# 如何理解当前宏观经济政**策**基调？央行等六部委明确八大政策信号

2月23日召开的统筹推进新冠肺炎疫情防控和经济社会发展工作部署会议称，要强化“六稳”举措，加大政策调节力度，把我国发展的巨大潜力和强大动能充分释放出来，努力实现今年经济社会发展目标任务。

配套宏观政策方面，会议称，积极的财政政策要更加积极有为，继续研究出台阶段性、有针对性的减税降费政策，帮助中小微企业渡过难关。稳健的货币政策要更加注重灵活适度，用好已有金融支持政策，适时出台新的政策措施。

而在去年底的中央经济工作会议上，对宏观政策的表述是：积极极的财政政策要大力提质增效，稳健的货币政策要灵活适度。可以看到财政、货币政策的定调已经发生了变化。

目前国新办已公布了发布会实录，对政策定调进行了解读。据记者梳理，这一发布会主要释放了八大政策信号。

信号1：做好政策对冲，2020年经济社会发展各项目标任务可以实现

国家发展改革委秘书长丛亮：今年是全面建成小康社会和“十三五”规划收官之年。去年召开的中央经济工作会议围绕全面建成小康社会和“十三五”规划的圆满收官，已经明确今年经济社会发展要实现的目标任务。只要落实好中央经济工作会议各项部署，积极扩大国内有效需求，着力做好政策对冲，2020年经济社会发展各项目标任务是可以实现的。

解读：去年四季度经济增速回落至6.0%。受到疫情影响，今年一季度经济增速下行压力加大。对于2020年而言，约束性的指标是2020年实现国内生产总值（GDP）和城乡居民人均收入比2010年翻一番的目标。

社科院副院长蔡昉日前在《人民日报》发文称，2010年我国GDP总量为41.21万亿元，按不变价计算2019年GDP总量约为78.04万亿元。2020年只要达到5.7%左右的增长率，便可实现统计意义上的准确达标。至于城乡居民人均收入翻一番的目标，实现的把握更大。2010年我国居民人均可支配收入为12520元，按不变价计算，2019年已经提高到24582元，2020年只要达到1.9%的增长速度即可实现目标。

因此，居民人均可支配收入实现翻番的难度不大。GDP增速则可能需要实现5.7%的增长才能达标。

信号2：新冠肺炎疫情对外贸的影响是暂时和阶段性的

商务部部长助理任鸿斌：新冠肺炎疫情对外贸的影响是暂时和阶段性的，我国的外贸韧性强，竞争力强，特别是企业的创新意识和开拓市场的能力都很强，所以外贸长期向好的发展趋势不会改变。

解读：2019年货物进出口总额比上年增长3.4%，出口增长5%，进口增长1.6%，符合年初提出的预期目标。全年来看，货物和服务净出口（货物和服务的出口减去进口）的对经济增长的贡献率是11%。

外贸企业除了面临国内企业的共性问题之外，还面临着接单难、履约难、国际物流不畅、贸易壁垒增多等诸多外部因素，两方面问题叠加，使外贸的形势更加复杂严峻。在疫情影响之下，一季度出口增速可能下行，进而对GDP形成拖累，但疫情结束后大概率出现好转。

信号3：“稳健的货币政策要更加注重灵活适度”三大内涵

央行副行长陈雨露：稳健的货币政策将更加灵活适度。主要是三大类措施要加大力度：

一是继续保持流动性合理充裕，通过政策利率的引导作用让整体市场利率继续下行，降低企业的融资成本。

二是要更大力度的运用好结构性货币政策工具。继续用好3000亿专项再贷款要继续用好，此外用好支农、支小再贷款、再贴现这些货币政策工具。

三是要更加充分地发挥好政策性金融的作用。下一步，人民银行会更大力度地支持三家政策性银行继续发挥作用，支持国家开发银行对制造业企业，支持进出口银行对外贸企业，支持农业发展银行对生猪生产全产业链的企业扩大融资支持。

解读：目前经济环境复杂，很多经济变量现在还无法确定，在这种情况下只能采取一种灵活性的措施。货币总量还是保持稳定，至于什么时候增减，视具体的经济情况来调节，没有刚性指导政策。换言之，根据疫情的发展，货币政策会相机而动，采取相应的对策，总体上保持市场流动性合理充裕。

央行副行长刘国强日前接受采访表示，存款基准利率是我国利率体系的“压舱石”，将长期保留。未来人民银行将按照国务院部署，综合考虑经济增长、物价水平等基本面情况，适时适度进行调整。换言之，存款基准利率也不是一成不变的，会根据市场情况相机调整。

信号4：市场利率还将继续下行

央行副行长陈雨露：继续保持流动性合理充裕，通过政策利率的引导作用让整体市场利率继续下行，降低企业的融资成本。

解读：2月3日，央行7天期和14天期逆回购利率下调10个基点；2月17日，MLF利率继续下调10BP至3.15%。政策利率下调后，带动了市场利率、LPR和贷款利率的下行。此番表态，意味着将来还会下调逆回购及MLF利率，进而使贷款利率下行，企业融资成本才会得以下降。

信号5：普惠金融定向降准将进行年度动态调整，释放增量流动性

央行副行长陈雨露：普惠金融定向降准也将进行年度动态调整，将有更多达标银行得到优惠政策支持。

解读：所谓普惠金融定向降准，是指央行为支持金融机构发展普惠金融业务而对符合考核标准的商业银行实行的准备金优惠政策。央行于每年初对金融机构上年普惠金融领域贷款相关数据采集完成后实施考核，根据不同情况银行可享受额外下调0.5、1.5个百分点不等的存准率优惠。

在2019年，央行就对普惠金融定向降准标准进行调整。央行称，自2019年起，将普惠金融定向降准小型和微型企业贷款考核标准由“单户授信小于500万元”调整为“单户授信小于1000万元”。这扩大普惠金融定向降准优惠政策的覆盖面，引导金融机构更好地满足小微企业的贷款需求，使更多的小微企业受益。

实际上标准放宽后，更多的银行符合普惠金融定向降准标准，从而释放增量流动性。国盛证券的一份研报称，当前市场关注重点从疫情控制转向复产复工，为了快速恢复生产，保证企业复工对资金的需求，预计2月底央行或许推出普惠金融定向降准，预计释放资金规模在3000亿-5000亿。

信号6：专项债发行规模增加，大概率超3万亿

财政部部长助理欧文汉：积极的财政政策要更加积极有为，要扩大地方政府专项债券发行规模，按照“资金跟着项目走”的原则，指导地方做好项目储备和前期准备工作，尽快形成有效的投资。

解读：2019年新增专项债规模2.15万亿。2019年底召开的中央经济工作会议指出，（2020年）积极的财政政策要大力提质增效，更加注重结构调整，坚决压缩一般性支出，做好重点领域保障，支持基层保工资、保运转、保基本民生。

会议并未出现“较大幅度增加地方政府专项债额度”的类似表述，市场认为2020年财政政策不会像2019年一样积极，2020年新增专项债不会超过3万亿。疫情影响之下，监管部门明确提出“要扩大地方政府专项债券发行规模”，2020年新增专项债发行规模大概率超三万亿。

信号7：新冠疫情对就业的影响不小

人力资源社会保障部副部长游钧：突发的新冠肺炎疫情，不可避免地对我国经济造成较大冲击，自然对就业的影响不小。疫情的冲击是短期的，总体是可控的，我国经济长期向好的基本面没有改变，我国就业局势总体稳定的基本面也没有改变。

解读：此前，城镇新增就业连续七年保持在1300万人以上。央行近期发布的货币政策执行报告预计，虽然未来劳动年龄人口会延续稳中略降的态势，并且预计未来几年仍可实现1100万人以上的城镇新增就业，但这并不意味着“稳就业”压力有所减少。

实际上就业的结构性矛盾依旧突出，主要体现在部分行业（以制造业、建筑业为代表）劳动力需求下降、重点劳动群体（高校毕业生、农民工等）供给刚性、劳动力供需结构不适配，以及外贸部门不确定性较大。

这意味着虽然目前而言城镇调查失业率处在5.1-5.3%的水平，没有突破政府预期目标，但就业形势依然不容乐观，这就要求货币政策和其他政策合力“稳就业”。

信号8：大型企业相对中小企业复工复产进度快

国家发展改革委秘书长丛亮：从调度的数据看，当前企业复工复产已取得积极进展，大型企业相对中小企业复工复产进度快，上游行业和资本技术密集型企业相对下游行业和劳动密集型企业进度快。全国规模以上工业企业复工率逐步提高，其中浙江已超过90%，江苏、山东、福建、辽宁、广东、江西已超过70%。从重点行业看，钢铁企业复工率为67.4%，有色金属企业复工率为86.3%。

工业和信息化部党组成员、总工程师田玉龙：根据目前的监测，中小企业克服困难，陆续开工，特别在各地政府和各级部门的大力支持下，总体开工逐步回升，目前监测看来开工率接近30%。

解读：中小企业开工率明显低于大型企业，主要在于中国小企业产业链的上下游各环节没有达到同步复工。未来需在做好疫情防控工作的前提下，按疫情风险低、中、高等级，差异化分区分类推进复工复产。

新浪财经2020-02-25