



兴泰智库研究报告

XINGTAITHINK-TANKRESEARCHREPORT

2020年第5期总第84期·宏观报告

疫情影响下宏观经济形势 分析报告

徐蕾 王欢

咨询电话：0551-63753813

服务邮箱：xtresearch@xtkg.com

公司网站：<http://www.xtkg.com/>

联系地址：安徽省合肥市政务区

祁门路1688号兴泰金融广场2209室

金融研究所

二〇二〇年三月



2019年末，爆发于武汉的新型冠状病毒疫情迅速发酵。由于正值中国春运，受大量人口流动影响，疫情传播短时间内由武汉扩展至全国34省市自治区，对中国经济生产及人民生活造成了极大影响。为了抑制病毒传播，确保人民健康及生命安全，党中央政府在关键时刻采取了紧急措施，关停武汉及湖北其余各市的交通运输道路，全国各省实行一级应急响应政策，严格限制各类人员流动，关闭人员密集场所，取消各类活动，延长居民假期，推迟企业复工时间，对各类场所进出人员实施健康检查工作。在党中央的正确领导下，全国各族人民共同努力，已极大程度上抑制了病毒传播，使得疫情逐渐得到控制，国民经济生产及人民生活得以逐步恢复正常。

疫情期间，新冠病毒疫情对中国经济带来了一定程度的冲击。截止目前，各省仍没有实现全面复工复产，海外疫情爆发和防疫的不确定性，都对我国的各项宏观经济指标产生了冲击，特别是受疫情影响最为严重的一季度，由于企业停工及疫情带来的居民出行及消费限制，各项指标增速可能较去年同期有所下降。虽然本次疫情对我国经济产生了一定的冲击，但从中长期视角出发，并不会改变我国经济稳健发展的环境和态势。

本期《宏观经济形势分析报告》，将通过现有的公开数据，结合现有的研究报告和实际情况、政府政策措施等方面的内容，对疫情下的国内宏观经济形势和经济政策进行归纳和分析。

目录

CONTENTS



01

国内经济形势分析

02

宏观经济政策分析

01



国内经济形势分析

GDP、工业、投资、消费、进出口、物价水平

1.1 新冠肺炎影响面超过SARS

疫情	确诊病例	死亡病例	死亡率
SARS-中国 (2002.11-2003.5.31)	7428	685	9.22%
新冠肺炎-中国 (截止2020.3.17)	81135	3231	3.98%

疫情	主要集中区域	集中区域确诊病例占比
SARS-中国 (2002.11-2003.5.31)	北京、广东、山西	60.34%
新冠肺炎-中国 (截止2020.3.17)	湖北、广东、河南	86.01%

对比2003年的SARS，新冠肺炎虽然致死率相对较低，但其传染性远胜SARS。根据现有数据分析，本次疫情的确诊病例人数预计会是SARS的10倍以上，而死亡率仅超过SARS的三分之一，更接近于流感的水平。“非典”时期，国内有确诊病例的地区共涉及27个省（自治区、直辖市），而本次新冠肺炎涉及国内所有省（自治区、直辖市），共计34个。从涉及的区域来看，本次疫情的影响已经超过SARS。截止到2020年3月17日，在以习近平总书记为核心的党中央的坚强领导下，在全国强有力的区域管控措施下，疫情防控工作取得积极成效，原本春节后迅猛的返城人流高峰削减平缓，控制住了疫情的快速蔓延趋势，疫情主要还是集中在湖北和周边省市。但是由于其传染性强的特征，且疫情呈全球爆发趋势，境外输入病例开始出现，加之各省各地的逐渐复工，未来仍面临很多的不确定因素。

1.2 经济完全恢复正常可能要到4月底5月初

近期全国疫情新增趋势图 (近期)



图表制作: 丁香园·丁香医生

全球疫情新增确诊趋势图



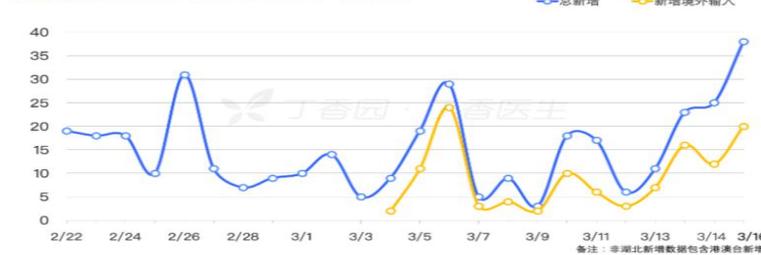
使用WHO的当日数据绘制趋势图, 时间轴使用中欧标准时间, 中国数据更新会更早

图表制作: 丁香园·丁香医生

湖北新增确诊病例趋势图 (近期)



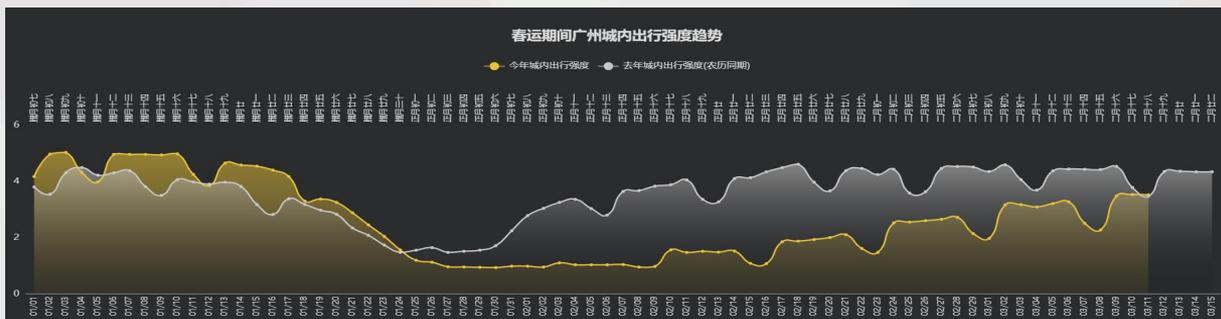
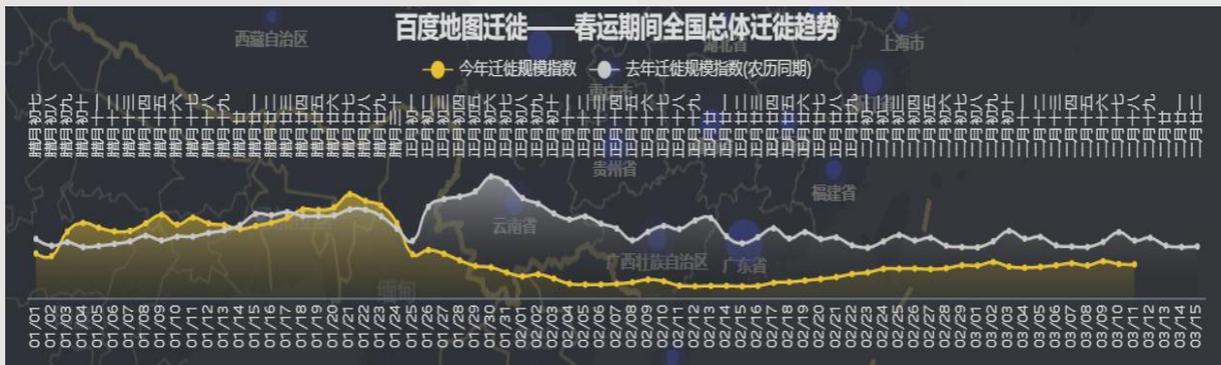
非湖北新增确诊病例趋势图 (近期)



备注: 非湖北新增数据包含港澳台新增

新型冠状病毒疫情进入2月下旬起, 开始发生了明显变化。首先, 国内外疫情出现了分化。国内疫情开始持续好转, 但海外疫情显著恶化。特别是意大利、韩国、伊朗新增确诊人数迅速增加。其次, 从国内疫情来看, 湖北省内、省外新增确诊病例开始大幅下降, 湖北省外新增病例有多天为个位数。特别是3月4号之后, 湖北省外新增病例以境外输入为主, 治愈人数不断上升。随着新增病例的大幅减少, 以及大量的治愈病例出院, 全国的存量病例已经小于累计病例的五分之一。从各项指标来看, 国内的疫情已经得到了良好的控制, 但大量境外归国人员给完全复工复产复学时间带来不确定性。

1.2 经济完全恢复正常可能要到4月底5月初

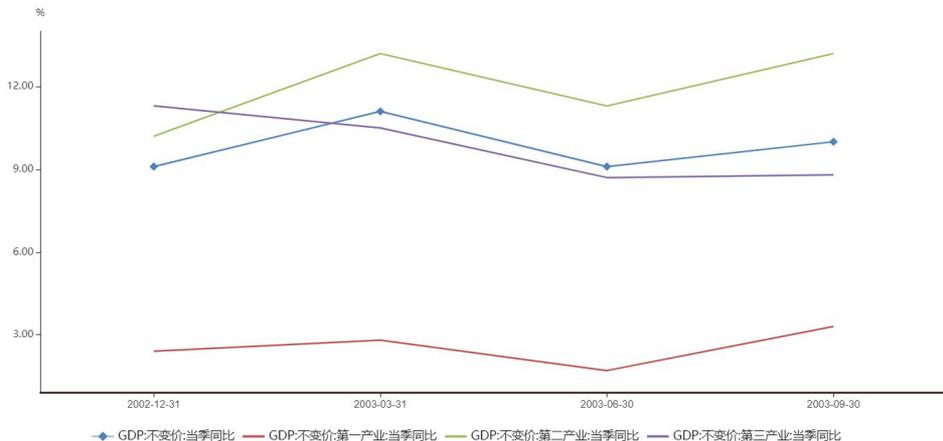


根据百度地图数据，对比去年同期，我国春运返程期间全国迁徙人数大幅下降，疫情对我国大部分省份复工产生了抑制作用，截止2020年3月10日，全国迁徙的人数刚刚恢复到去年同期的60%左右，上升的趋势明显但并不剧烈。例如，广州作为全国热门迁入地的第一名，2020年2月24日9时起，广州全面开启复工。但截止目前，春运期间广州城内出行强度、节后累计的迁入人数仍不足去年的水平。

预期：广州作为全面复工较早的城市，整个生产和经营活动需要到3月底左右才能全面恢复正常，对于湖北省外来说，全面恢复正常可能需要4月甚至5月。而对于疫情较为严重的湖北，可能需要到5-6月。

1.3 GDP: 对比SARS期间, 负面冲击可能更大

2003年SARS期间全国GDP及三大产业不变价当季同比



SARS影响香港2003年4-7月的经济数据



对比2003年, SARS对全国经济的影响。2003年底全球报告“非典”病例8096例,其中中国内地5327例、中国香港1755例。中国经济2003年2季度受“非典”影响最大,但“非典”并没有改变当时经济上行的趋势。2003年4个季度GDP增速分别为11.1%、9.1%、10%和10%,2季度GDP增速比前后两个季度平均增速低1.5个百分点。“非典”没有改变当时中国经济上行趋势。2001-2005年中国实际GDP分别增长8.3%、9.1%、10%、10.1%和11.4%,逐年加快。

香港地区由于经济体量小,受“非典”冲击更大。2003年2季度香港GDP同比下降0.6%,比前后两个季度平均增速低4.5个百分点。交通运输、住宿餐饮、旅游等行业受到较大冲击。2003年2季度,交通运输、仓储和邮政业增加值同比增长2.3%,比前后两个季度平均增速低5.4个百分点;住宿和餐饮业同比增长7.4%,比前后两个季度平均增速低6.6个百分点。

1.3 GDP：一季度增加不容乐观，且影响较大，但没有改变我国经济稳健发展的环境和态势

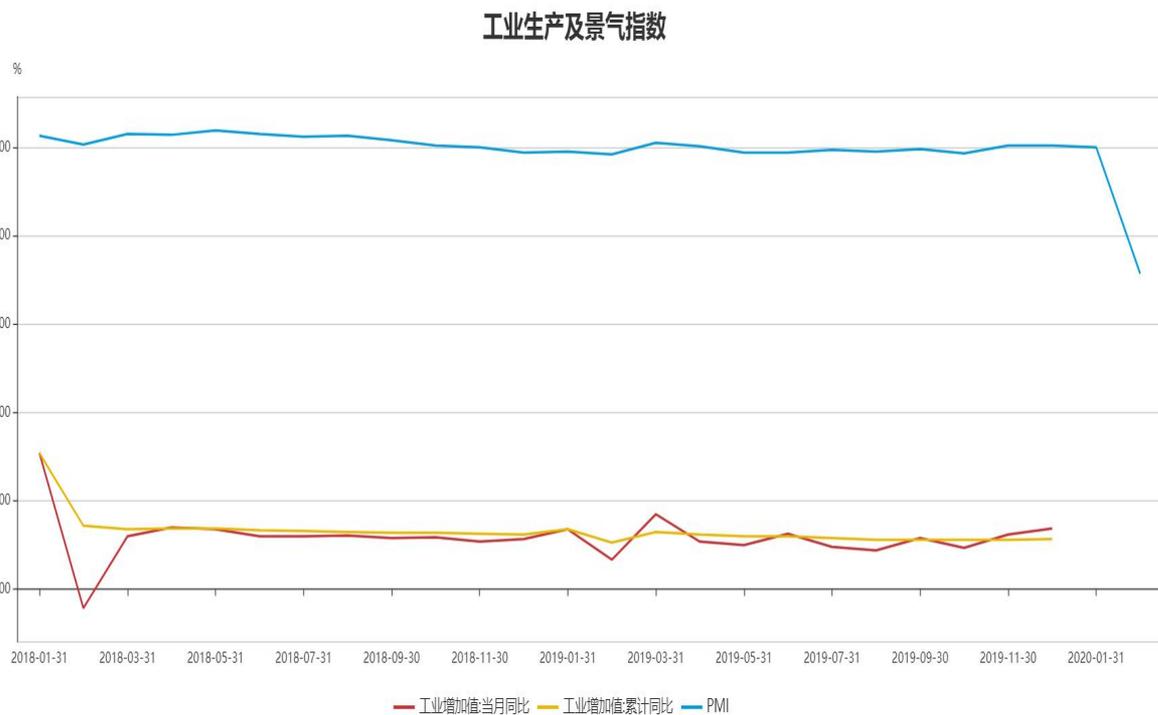
预期：本次疫情虽然会对一季度的经济数据造成一定的影响，但没有改变我国经济稳健发展的环境和态势，**预测一季度GDP增长1.2%**。

服务业受冲击最严重，预计2020年一季度增速为-0.1%。其中批发和零售业受到严重冲击，但大量消费转移到新零售行业总体来看，疫情对必选消费的影响较小，2月份对于可选消费影响较大，但3月份以后大宗消费会出现一定回补。相比去年春节，疫情期间，78%的餐饮企业营收损失达100%。2月份中国70%左右的酒店都已停止营业，预计3月份会逐步有所好转。交通运输、仓储、邮政业方面，客运影响大于货运，客运预计二季度中旬完全恢复正常，货运预计3月份恢复正常。货运方面，受疫情带来的工厂复工延迟、企业停工减产等影响，1月、2月货运负增长，3月逐步恢复正常。金融业方面，疫情对证券行业的影响有限，对保险行业的影响，主要体现在保险赔付额度上升，2020年货币信贷政策助力实体经济发展，社融规模会明显增加，金融的整体影响为正向。信息传输、软件和信息技术服务业，软件行业在线业务需求上升，同时大部分软件类企业可以在家办公、复工率不受影响。

预计第二产业一季度增长3%左右。从复工情况来看，制造业1月基本保持正常生产，1月底到2月中旬受疫情影响较大，之后处于复工和产能逐步恢复期，预计3月生产秩序基本恢复正常并有可能回补2月份的大部分产值。建筑业与制造业情况类似，1月基本保持正常生产，1月底到2月中受疫情影响较大，之后处于复工和产能逐步恢复期，预计3月生产秩序基本恢复正常。

本次疫情正值冬季，对农林牧渔业影响有限，**预计2020年一季度第一产业增速约为2.5%**

1.4 工业生产：增速下行压力大



工业增加值的季节效应非常明显，通常1月与2月都会显著低于趋势增速，尤其是2月数据一般是全年的最低点，这一方面因为2月平均只有28.25天，另一方面也与春节因素有关。历年春节当日的工业产出为正常状态的61%，并在春节前4日与春节后15日恢复。节前中国经济已经呈现出了筑底反弹的迹象，2019年12月工业增加值提升到了6.9%，创下了2019年3月以来的最高增速。因此1月节前的工业生产至少能保持年化6%的趋势增速。而停工后难复工的情况的现象主要发生在节后。

预期：受疫情影响，下行压力增大。由于春节错位以及疫情带来的停工影响下，1-2月份，规模以上工业增加值同比下降13.5%。在这样的情形下，预计一季度的工业产出可能达到2.4%，而1-2月增速为0.3%。

1.5 工业利润：各省工业企业复工加速 工业企业利润不容乐观



2019年全国规模以上工业企业实现利润总额61995.5亿元，比上年下降3.3%。国有控股企业实现利润总额16355.5亿元，比上年下降12.0%；股份制企业实现利润总额45283.9亿元，下降2.9%；外商及港澳台商投资企业实现利润总额15580.0亿元，下降3.6%；私营企业实现利润总额18181.9亿元，增长2.2%。

截止2020年2月25日，全国533个重大交通项目开复工率70.17%。下一步，将对重点项目给予政策倾斜，推动“十三五”规划内项目开工复工，并谋划启动一批“十四五”规划内项目。截止3月3日，全国共有21个省份规模以上企业复工率达到80%以上。

预期：2020年新冠疫情或拖累工业企业利润未来走势，2020年第一季度不容乐观。借鉴非典经验，认为疫情会冲击需求，放假隔离、延迟开工等因素也影响企业生产，公卫开支增加等因素会挤压利润空间，补库切换也受扰动；预计新冠疫情或适当拖累企业盈利走势，但考虑政策对冲、中美经贸协议初步落地等逻辑，维持2020年企业盈利转正判断。

1.6 投资：制造业、房地产、基建投资下滑

根据国家统计局公布的数据，2019年，基建投资增长3.8%，房地产开发投资增长9.9%，制造业投资增长3.1%

预期：

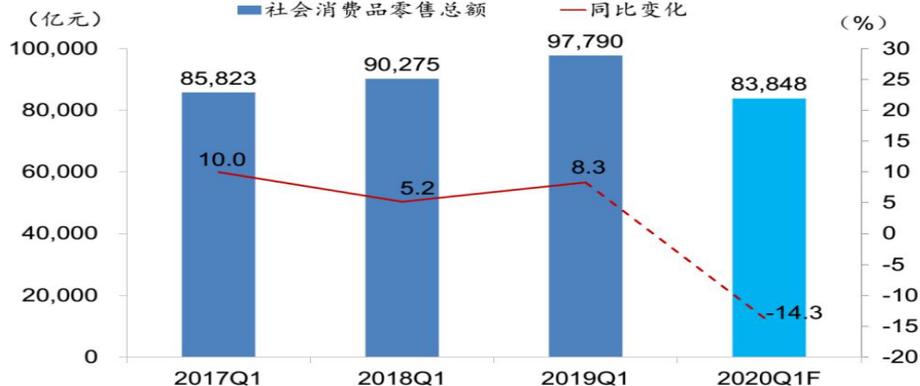
(1) 房地产投资。受疫情冲击，房企销售活动暂停，2月商品房销售面积及春节后商品房销售面积同比增速修复速递远低于历史同期水平。房企拿地面积、拍地金额同比增速均出现大幅下滑。销售回款作为房企资金的主要来源，将影响放弃拿地，影响房地产投资。由于疫情期间对人员流动限制，也极大的影响了房地产投资进度。目前，除湖北外，各省市房企以逐步复工。但要恢复到正常水平预计还要一段时间，预计一季度房地产投资增速将滑落至-12%。

(2) 制造业投资。制造业投资通常与经济景气高度相关。疫情冲击下，制造业投资增长面对多重压力：人员出行限制和隔离，复工率仍然受到限制，用工荒、原材料短缺、防疫物资不足都影响力制造业企业资本开支意愿。疫情冲击下制造业企业现金流紧张，营收承压，而制造业产业链发射范围广，部分抗风险能力较差的企业面临严重的现金流和成本问题，流动性风险也可能沿产业链传导，预计一季度制造业投资增速下滑至-8.8%左右。

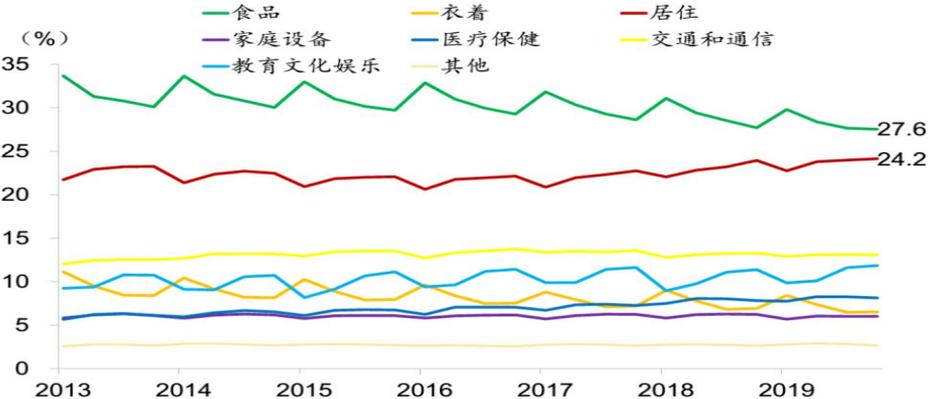
(3) 基建投资。基建投资增长的瓶颈主要在于复工进度，相对于传统基建，人工智能等“新基建”的增速将快速反弹，但传统基建在基建项目中占比高，对经济支撑作用更大。目前基建项目复工率慢与其他行业，仍然保持上升趋势，预计一季度全口径基建投资增速将滑落至-1.6%

1.7 消费：疫情对一季度消费影响大，下半年将进一步好转

社会消费品零售总额及同比变化



城镇居民人均消费性支出



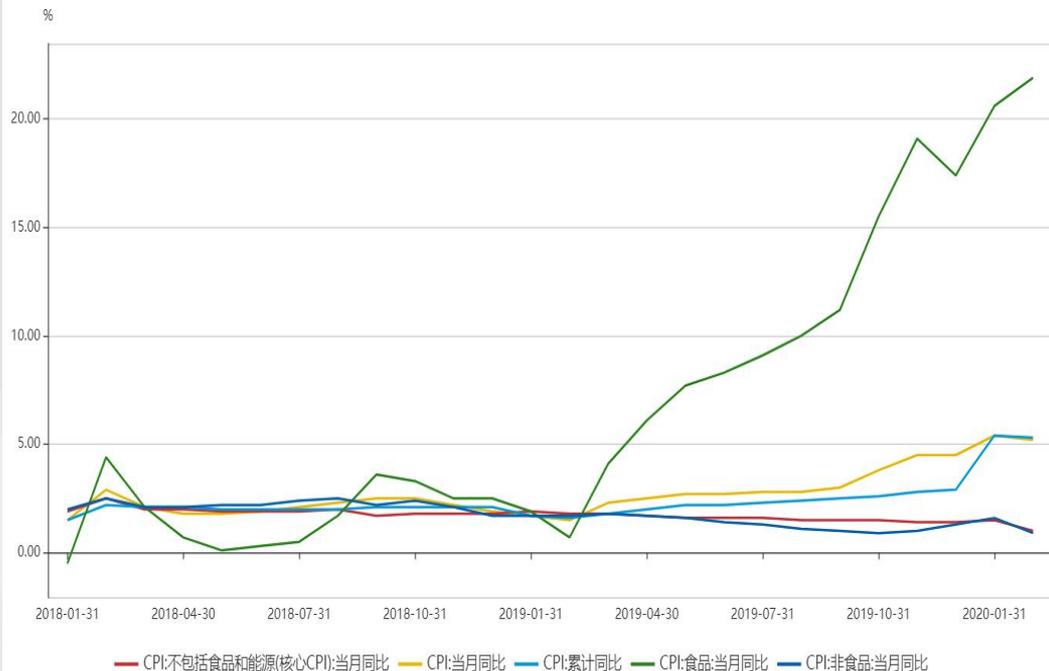
预期：消费支出是影响我国一季度经济增速的主要因素。2015-2019年，消费支出贡献了一季度GDP增长的70%。归其原因，是由于春节带动的旅行和消费，但由于今年受疫情冲击，各省市严格遵从隔离、限制出入、居家隔离等政策，使得外出消费萎靡，线下消费大幅萎缩，卫生防疫物品指出不断上升。从时段上看，一季度消费影响最大。因为疫情高峰在1月下旬暴发，1-2月份，社会消费品零售总额52130亿元，同比名义下降20.5%，3月份消费市场有望触底企稳；预计二季度消费市场仍将处于恢复期，下半年进一步好转，受疫情影响的部分补偿性消费进一步释放。从结构上看，餐饮、住宿、旅游、文化、娱乐等服务消费受影响较大；从品种上看，汽车、家电、金银珠宝、服装鞋帽等耐用消费品受影响较大，此外，口罩、消毒液、红外体温枪等防护用品销售大幅增长。从业态上看，百货店、大型购物中心、沿街专业店和专卖店影响较大，超市、便利店销售增长；从模式上看，线下消费影响较大，线上消费影响相对较小，网络消费、信息消费稳定增长。

1.8 外贸：进出口大幅下降，对全球经济产生冲击

- 2020年1-2月份，货物进出口总额41238亿元，同比下降9.6%。其中，出口20406亿元，下降15.9%；进口20832亿元，下降2.4%。进出口相抵，贸易逆差426亿元。
- **出口方面。**受疫情影响，各地实行严格的人口流动限制和对务工人员的隔离措施，有效复工率不高，海外其他经济体对来自中国产品采取了不同程度进口限制，在供需两端的双重压缩下，中国出口显著下滑。2月21日商务部表示：“受前期物流不畅。开工延迟等影响，叠加春节因素，预计今年1-2月中国进出口增速将大幅回落。”从出口集装箱指数观察，当前出口集装箱指数回落幅度超出季节性，折射出口疲软。
- **进口方面。**中国农产品、半导体进口均位居世界前列，原油进口需求体量大，伴随新冠病毒肺炎疫情爆发，中国多地进行交通管制，居民出行下降导致原油需求下降。数据显示，春节后中国原油进口大幅下降。旅游业受疫情冲击影响重大。2019年中国旅游服务进口总值达2547亿美元，占中国服务进口总值的50%。本次疫情爆发时期正值春节旅游旺季，对全球尤其是东南亚等地旅游收入将造成一定影响。分经济体来看，新冠肺炎疫情导致的中国自全球进口减少将对印度尼西亚、中国台湾地区、韩国、巴西、澳大利亚和日本的产出造成相对较大的影响，而中国对全球出口减少则将对中国台湾地区、韩国、澳大利亚、俄罗斯等地区产出造成较大的影响。
- **预期：**根据疫情结束的时间，预计中国各行业的进口减少将造成全球总产出减少3500-3800亿美元，中国各行业的出口减少将造成全球总产出减少8000-9000亿美元，进出口综合影响将造成全球其GDP增速下降0.4个百分点左右。

1.9 通胀：CPI保持相对较高增幅，PPI短期受到疫情影响出现下滑

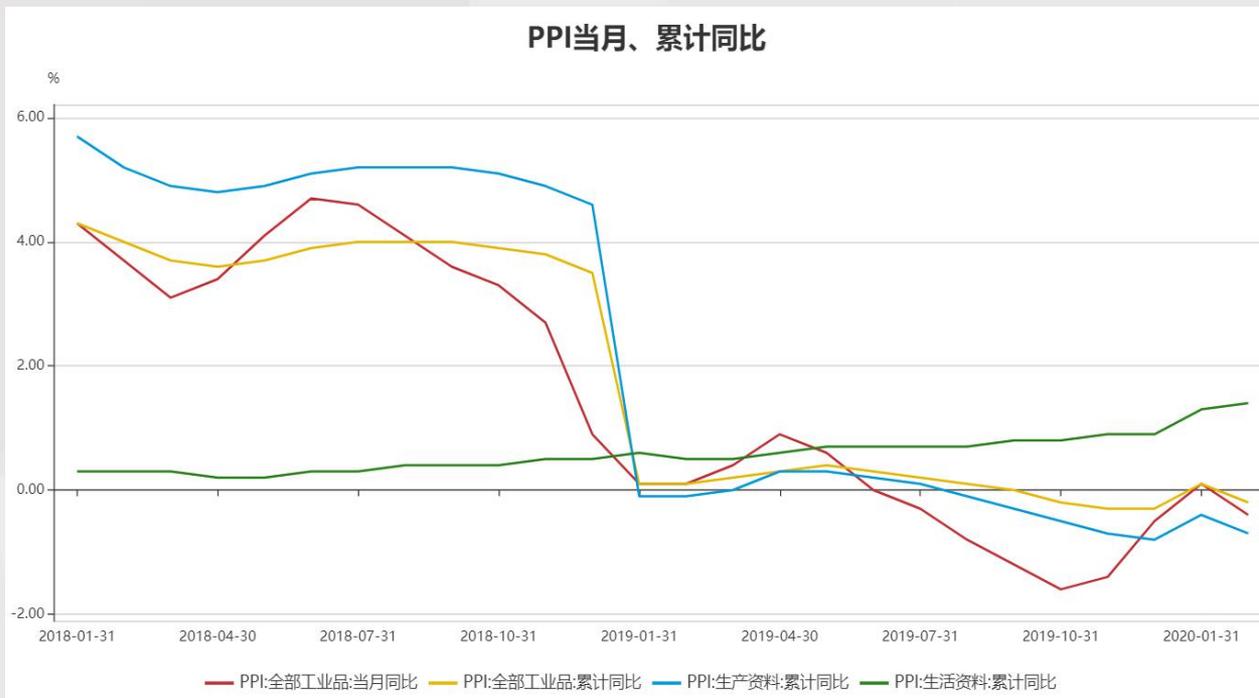
CPI当月、累计同比



受疫情、春节共同作用。1-2月份，全国居民消费价格同比上涨5.3%。从供给方面看，1.各地不同程度地实施了交通运输管控措施，部分地区物流不畅；2.人力短缺造成物资配送难度加大，成本有所上升以及；3.部分企业和市场延期复工复产，一些产品生产和供给受到影响，难以及时满足市场需要。从需求方面看，受“居家”要求与“避险”心理等因素影响，有的居民出现囤购行为，部分地区出现抢购方便面、肉制品和速冻食品等易储食品现象，甚至波及到其他食品，助推价格上涨。

预期：一季度CPI同比虽将有回落，但仍处于相对高位水平。随着疫情逐渐平稳，物流运输不断恢复，食品项供求失衡将会得到缓解，鲜菜以及鲜果等价格预计将会有一定程度回落。但仍需关注的是，猪肉价格受猪瘟以及供给依旧不足等因素影响，预计仍将保持相对高位。

1.9 通胀：CPI保持相较于上月保持稳定，PPI短期受到疫情影响出现下滑



2月PPI同比收于-0.4%，前值0.1%，大幅低于前值。疫情影响PPI低位，价暴跌压力仍大。

PPI的变化整体符合预期：首先、从高频数据来看，2月各工业品价格均有下行趋势。其次、2月PMI出厂价格大幅回落，前瞻指数下行也显示PPI环比下行压力较大。最后、疫情影响生产复工的进度和效率，对PPI产生直接负向影响。

预期：原油价格持续低位对其产业链各产品价格产生负向影响。其次、新冠疫情在海外依旧蔓延，大宗商品价格仍有回落的可能。最后、与CPI所不同，PPI同比的翘尾因素在2月为全年最大值，后期翘尾因素将有所回落，因此综合分析预计3月、4月PPI将进一步下行可能性大。

1.10 财政：财政收支增速回落

➤ 财政收入减收因素影响明显

首先，短期宏观经济增长明显受到疫情影响，而国际经济环境的变化以及我国实施的减税降费政策已经直接反映到财政收入占GDP的比重已连续5年持续下降，疫情的出现会进一步强化这种趋势。尤其在接近一个半月疫情防控工作安排下，居民消费与企业生产投资被暂停，海外疫情正在发酵，对于我国经济的不利影响也在增长。其次，税源形成尚需时间。疫情初期对于住宿、餐饮、旅游、娱乐、客运、房地产等第三产业影响比较严重，在复工初期，由于还没有恢复到正常状态，劳动力短缺、原材料价格上升等不利因素也正在向制造业传导，整体税源形成还需要等待生产、消费、出口的全面恢复。最后，税收优惠政策激励具有一定周期性。为应对新患肺炎疫情并支持防控工作，国家税务总局已经从六税（个人所得税、增值税、企业所得税、关税、城市维护建设税），两费（教育费附加、地方教育附加）以及社保等角度密集出台了相关政策，重点支持防护救治、支持物资供应、鼓励公益捐赠、支持复工复产四个方面发挥税收政策的调节作用。随着疫情防治工作的复杂性以及国家对相关主体的呵护，上述优惠政策的实施时间还需要持续一段时间。

➤ 财政应急性支出大幅增加

由于疫情及其防控工作的影响，我国各级政府财政部门正在充分发挥在疫情防控当中的资金支持作用。在中短期内，我国各级政府的财政支出的扩张压力主要体现在保障疫情防控工作、扶持企业复工等方面。

预期：除了疫情支出不断增加外，今年是脱贫攻坚收官之年，扶贫支出力度将进一步加大。为了加强污染防治和生态建设，环保等支出力度也不减反增。为了全面建成小康社会，进一步保障和改善民生支出力度也将加大。今后一段时间，财政整体上面临减收增支压力，财政运行仍将处于“紧平衡”状态。

1.11 金融：信贷、社融需求中长期有望改善

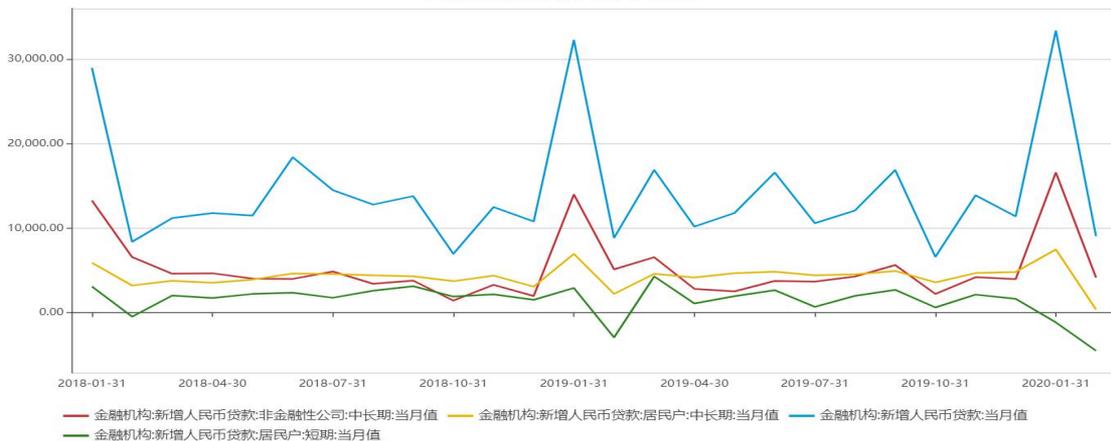
居民贷款负增长，企业贷款维稳。

2020年2月人民币贷款增加9057亿元，同比多增199亿元。主要体现在结构上，居民贷款受到大幅抑制，政策助推企业短期融资。目前看来，实体融资需求较弱，但这是暂时性的，不影响信贷回升的趋势。如果一季度增速不低于前值，预计3月数据约在2.7万亿的高水平。

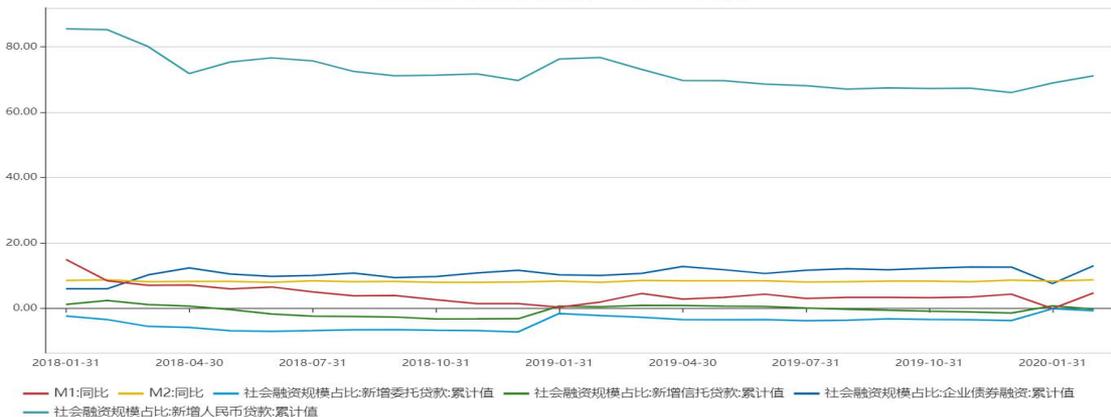
全面复工可期、社融需求有望改善。

2020年2月份社会融资规模增量为8554亿元，比上年同期少1111亿元。初步统计，2月末社会融资规模存量为257.18万亿元，同比增长10.7%。短期来看，国内疫情防控成效明显。3月下旬除湖北外有望全面复工，随着生产生活的全面恢复，社融需求将会有所改善，但海外疫情的扩散和防控不确定性仍大，逆周期政策仍在途中。

金融机构新增人民币贷款

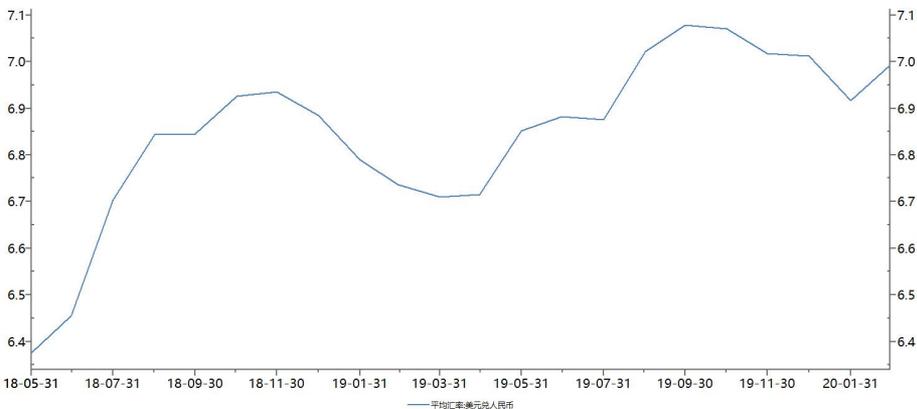


社会融资规模占比及M1、M2同比

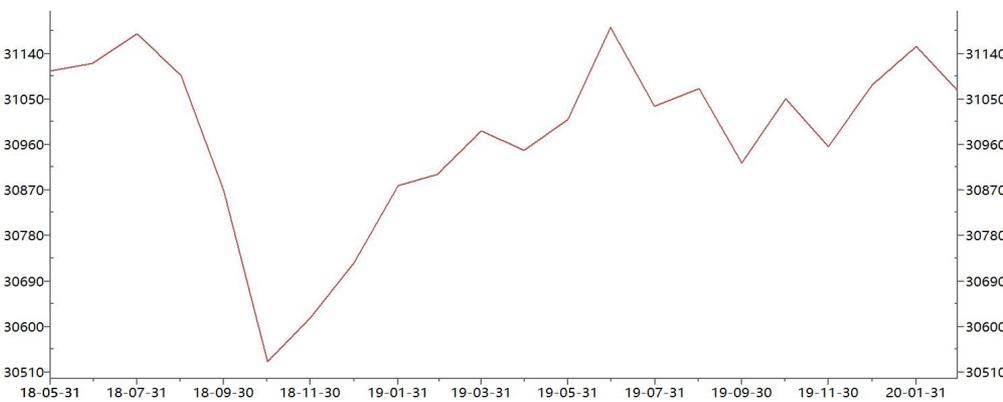


1.12 外汇：外储市场总体平稳，汇率贬值后震荡

美元兑人民币中间价



外汇储备



- 2月份以来，尽管受到新冠肺炎疫情影响，**但外汇市场运行依然总体平稳**，体现了市场的日趋成熟与理性。未来，**我国外汇市场仍有基础、有条件保持平稳运行**。一方面，疫情的影响是暂时的、有限的，我国经济具有较强的韧性，宏观调控政策空间充足，经济长期向好、高质量增长的基本面没有改变，将继续为我国外汇市场稳定提供支撑。另一方面，我国对外开放持续深化，国内营商环境逐步提升，资本市场国际化程度不断提高，将继续吸引中长期投资。
- 自疫情发生以来，**人民币兑美元汇率经历了先贬值后震荡然后再贬值的态势**。导致人民币汇率再次转为贬值的主要原因是海外疫情的蔓延导致避险情绪上升以及美元指数的大幅攀升，目前海外疫情仍在蔓延。考虑到中美利差有望维持高位，甚至可能进一步走阔；美元指数保持高位运行，但进一步大幅攀升的概率不大；中国央行仍有动力维稳人民币汇率；海外疫情的蔓延难以大幅降低经常项目顺差等因素，**短期不必对人民币汇率过于悲观，人民币兑美元汇率大概率将在7.0附近波动**。

02



宏观经济政策分析

货币政策、财政政策、房地产政策

2.1 货币政策：疫情冲击下灵活宽松，政策空间将进一步打开

疫情下的货币政策

- **从“名单制”到“市场化”**。2月上、中旬，货币政策主要着力于两方面：一是，超额开展公开市场操作、降低操作利率，放松流动性，稳定上次行预期。二是，通过“名单制”的3000亿专项再贷款，对直接参与抗击疫情的企业定向投放基础货币。2月下旬以来，货币政策开始聚焦更广泛的经济发展，发力方式开始从“名单制”转向“市场化”，灵活性明显提高。
- **扩大定向的基础货币投放**。增加再贷款、再贴现额度5000亿元，重点用于中小银行加大对中小微企业信贷支持，再贷款、再贴现的额度上调。
- **分层次降低融资成本**。本次抗击疫情所采取的货币政策，在降低融资成本方面做出了有层次的安排：前期针对直接抗击疫情的企业，给予了特殊时期、极低利率的融资支持。对中小银行支持中小微企业复工复产，主要通过央行提供低成本资金进行引导。对大型银行支持中小微企业复工复产，主要通过监管指标加以引导。政策性银行将增加3500亿元专项信贷额度，以优惠利率向民营、中小微企业发放。总量层面，继续稳步引导LPR利率下行，并区分1年期和5年期利率的下行幅度。

展望：货币政策空间打开 定向降准可期

- 在支持疫情防控和经济发展的要求下，稳健的货币政策将更为灵活适度，结合最近的国内外经济金融市场环境，我国货币政策空间进一步打开。
- 下阶段，货币政策在扩总量的同时发挥好结构性政策工具的作用，进一步加大对复工复产和制造业、新基建、民营、小微企业的支持力度，并释放LPR改革潜力，适时适度下调存款基准利率，切实降低实体经济融资成本。
- 抓紧出台普惠金融定向降准措施，并额外加大对股份制银行的降准力度，促进商业银行加大对小微企业、个体工商户贷款支持，帮助复工复产，推动降低融资成本。

2.2 财政政策：全方位加强财政政策力度以抗击疫情

疫情下的财政政策

- **税收减免。**阶段性减免企业养老、失业、工伤保险单位缴费（三费减免），和缓缴公积金为税收减免等措施，能够有效减轻疫情对企业特别是中小微企业的影响，使企业恢复生产后有个缓冲期，进而稳定就业。
- **税收优惠。**三费减免和缓缴公积金主要针对中小微企业和疫情高发地区，近期一系列税收优惠覆盖到受疫情冲击的各行各业，特别是中小微企业和实体经济。中央层面，几大税种都有相关优惠政策出台；地方层面，一方面加紧制定税收优惠政策，另一方面紧锣密鼓抓落实。
- **税收返还。**在目前形势下，增值税留底或将加快退税。同时，企业预缴所得税的进程可能也会减缓，属于财政让利经济，刺激经济的政策措施。
- **财政支出和政府采购。**疫情发生以来，很多地方都急需医疗物资，同时也需要后勤保障。各级财政迅速开展了数百亿元的财政补贴，帮助相关企业复工生产、加紧运输，让物资能够迅速送达抗疫一线。政府采购也在积极行动，口罩等医护用品很早就被纳入政府采购范围，统一调配；一些急需的后勤物资也有政府采购支撑。

展望：未来将全方位加强财政政策力度

- **促进税源建设。**疫情治理最终需要通过经济发展提供坚实的物资与资金基础。短期内，财税政策重在解困救灾领域，应该适时向鼓励生产复工领域倾斜。调整支出结构。可以预期，减税降费仍然是未来较长一段期间内所要推行的政策，因此疫情加剧财政收支之间的矛盾还是要从支出端进行化解。
- **扩大债务规模。**我国各级政府财政可以考虑通过扩大国债和地方政府一般债务规模适度扩大赤字，将全国财政赤字率提升至3%以上。特别是对于湖北省等情况严重的省份，扩大地方政府一般债务规模，并在合适的情况下，提前下达新增地方政府债务限额。

2.2 房地产政策：坚持“房住不炒”的定位

疫情下的房地产政策

- 疫情期间，河北、浙江、上海、天津、重庆、西安、杭州、无锡、南昌等十余省市发布了楼市利好政策，针对土地方面的政策有：延期或分期缴纳土地出让金、降低土地拍卖保证金比例、城镇土地使用税有困难的可申请减免等，以缓解开发企业的阶段性资金压力。
- 2月28日，河南省政府约谈了驻马店市人民政府主要负责同志，要求驻马店市提高政治站位，坚决贯彻党中央、国务院决策部署，按照省委、省政府工作要求，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，切实落实城市主体责任，保持房地产调控政策连续性、稳定性，不将房地产作为短期刺激经济的手段，实现稳地价稳房价稳预期目标。
- 3月3日，人民银行会同财政部、银保监会召开金融支持疫情防控和经济社会发展座谈会暨电视电话会，会议强调，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位和“不将房地产作为短期刺激经济的手段”要求，保持房地产金融政策的连续性、一致性、稳定性。

展望： 房地产更需
迎来政策倾斜

- 疫情之下，房地产更需迎来政策倾斜，既可刺激经济，又可刺激楼市成交。限购限贷的松绑政策应优先于金融信贷规模的放松。
- 针对房企纾困性支持会有所提升，从各地现已出台的政策可以看出，无论是拿地还是预售，都有放松的地方性政策出台，国家对于企业债也有一些政策上的支持，这些政策的本质是帮助房企在当下顺利度过疫情难关，而非刺激房地产快速发展，更非将房地产作为短期刺激经济的手段。

兴泰智库成立于2016年8月，是由合肥兴泰金融控股（集团）有限公司（以下简称“公司”）发起，并联合有关政府部门、高等院校、研究机构、金融机构和专家学者组成的，以“汇聚高端智慧，服务地方金融”为宗旨的非营利性、非法人学术团体。《兴泰智库研究报告》是兴泰智库自主研究成果的输出平台，内容以宏观报告、政策解读、行业分析、专题研究为主，对内交流学习，对外寻求发声，致力于为合肥区域金融中心建设提供最贴近市场前沿的前瞻性、储备性、战略性智力支持。

本报告基于兴泰智库研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达意见仅代表研究人员观点，不构成对任何人的投资建议，公司不对本报告任何运用产生的结果负责。

本报告版权归公司所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式发布、复制。如引用、转载、刊发，需注明出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。