

宏观经济 | 宏观点评

# 期待增量政策落地——国新办财政发布会点评



## | 报告要点

10月12日，国新办举行关于“加大财政政策逆周期调节力度”的发布会。会议表态较为积极，指出近期将有一揽子逆周期调节的增量政策陆续推出，其中加力支持地方化债、发行特别国债支持国有大行补充核心一级资本、多项财政工具支持地产、加大对重点群体的保障等已进入决策程序，还有其他政策工具待进入决策程序后再行公布。从已公布的增量政策看，我们预计地方政府债务压力有望加快化解，地产收储或在专项债和专项资金支持下加速，此外专项债还将扩大使用范围，加大对相关投资的带动作用，推动新质生产力加快发展。

## | 分析师及联系人



方诗超

SAC: S0590523030001

## 宏观点评

# 期待增量政策落地——国新办财政发布会点评

### 相关报告

- 1、《通胀不改美联储将继续降息的市场预期——美国9月CPI数据点评》2024.10.12
- 2、《国内宏观数据有积极信号——国庆假期高频追踪》2024.10.07

### 会议表态积极，增量政策或陆续加速推出

会议表示，财政近期将陆续推出一揽子逆周期调节的增量政策。目前已有四项增量政策进入决策程序，包括：加力支持地方化债、发行特别国债支持国有大行补充核心一级资本、多项财政工具支持地产、加大对重点群体的保障。同时，蓝部长强调，逆周期调节不止以上四项，还有其他政策工具也正在研究中，比如“中央财政还有较大的举债空间和赤字提升空间”。我们认为后续或还有一系列增量政策，待进入决策程序后再行公布，包括发行国债或特别国债推动财政赤字进一步扩张。

### 会议提及多个增量财政政策方向

会议提到正在研究的政策还包括：1) 专项债方面，重点研究扩大专项债使用范围，并完善项目管理机制，深入探索专项债提前偿还，研究建立健全偿债备用金制度；2) 地方财政方面，拟一次性增加较大规模债务限额置换地方政府存量隐性债务；3) 财政改革方面，拟在今明两年集中推出一批条件成熟、可感可及的深化财税体制改革举措；4) 地产方面，还将研究明确与取消普通住宅和非普通住宅标准相衔接的增值税、土地增值税政策，并进一步调整优化相关税收政策。

### 地方化债进程有望加速

会议提出将实施“近年来出台的支持化债力度最大的一项措施”，“拟一次性增加较大规模债务限额置换地方政府存量隐性债务，加大力度支持地方化解债务风险，相关政策待履行法定程序后再向社会作详尽说明”。我们认为，这可能意味两会“优化中央和地方的债务结构”的安排将加大力度推进，有助于进一步降低地方政府债务风险，改善市场风险偏好，有利于地方政府投入更多资源发展经济，并加强基层“三保”和重点领域保障。

### 两方面资金支持地产收储

地产方面，会议介绍后续将运用专项债、专项资金、税收政策等促进地产市场止跌回稳。其中值得关注的是，在地产收储方面，财政将提供两方面资金支持，包括：1) 允许专项债资金用于回收闲置存量土地和收购存量商品房；2) 允许使用保障性安居工程补助资金收购存量商品房作为保障性住房。在专项债与专项资金的支持下，我们认为后续存量土地和存量商品房的回收有望加速，既有助于改善地产市场的供需平衡，同时也有望缓解地方政府和房地产企业的流动性和债务压力。

### 关注扩大专项债使用范围

除专项债支持收购存量商品房外，会议还在两方面提出将研究扩大专项债使用范围。第一，要“完善专项债券投向清单管理，增加用作项目资本金的领域，最大限度扩大使用范围”。10月8日国新办发改委会议上也提到正在研究“适当扩大用作资本金的领域、规模和比例”。我们认为这一举措的落地将加强专项债资金对相关投资的带动作用。第二，会议提出要“合理支持前瞻性、战略性新兴产业基础设施，推动新质生产力加快发展”，新质生产力领域有望得到更多专项债资金支持。

**风险提示：**政策执行不及预期，地缘政治风险。



扫码查看更多

## 风险提示

*政策执行不及预期：若政策落地时间与力度有所变化，则相关领域的增速可能不符合我们的预期。*

*地缘政治风险：如果出现地缘政治事件，相关政策可能不符合我们的预期。*

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

## 联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层  
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层  
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼