

经济下行压力犹存，政策聚焦稳增长

——联合宏观信用观察月报（2019 年 11 月）

联合资信、联合评级宏观研究部

王信鑫 侯睿 王妍 马顺福 丁继平

摘要：

- 11 月生产端出现积极信号，工业增加值明显改善，制造业时隔 7 个月重回扩张区间；需求端未见显著改善，名义消费受价格因素影响上升显著，实际消费持平前值，历史低位运行，汽车需求没有明显上升，核心 CPI 及 PPI 收缩压力依然存在，中美贸易冲突依然存在不确定性。整体看，虽然生产端有较大改善，但经济下行压力依然存在。
- 区域方面看，区域间的发展不平衡依然存在。行业方面，上游煤炭、原油产量上升，中游钢材、水泥产量与价格同步上升，下游房地产持续去库存，汽车较上个月则有小幅度的补库存。
- 三季度以来，经济下行压力较大，财政政策以稳增长为主要目标，加强基建托底经济，优化国企改革，促进外贸高质量发展。

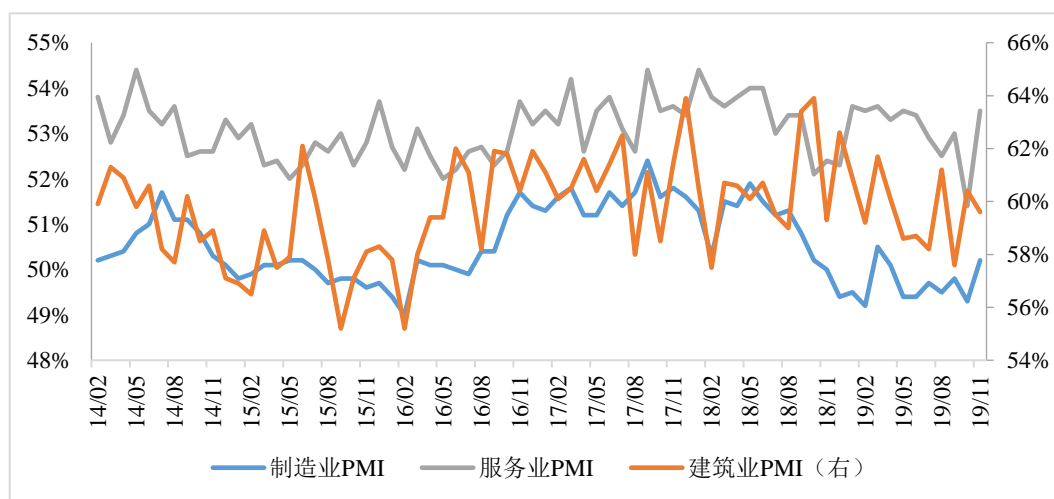
一、宏观经济运行

11月生产端出现积极信号，工业增加值明显改善，制造业时隔7个月重回扩张区间；需求端未见显著改善，名义消费受价格因素影响上升显著，实际消费持平前值，历史低位运行，汽车需求没有明显上升，核心CPI及PPI收缩压力依然存在，中美贸易冲突依然存在不确定性。整体看，虽然生产端有较大改善，但经济下行压力依然存在。

1. 制造业重返扩张区间

11月制造业PMI较上个月上行0.9个百分点至50.2，时隔7个月再次站上荣枯线之上，制造业生产端景气度上升。分企业类型看，大、中、小型企业景气度同步回升，其中大型企业PMI较上个月回升1个百分点至50.9，重返荣枯线上；中小型企业虽有所回升但依然位于荣枯线以下，处境依然艰难。制造业PMI各构成项看，新出口订单改善显著，与国外圣诞节临近订单加大相关；出厂价格及原材料购进价格指数在荣枯线以下继续下滑，通缩预期加大。非制造业方面，今年以来非制造业PMI整体震荡下行，但11月有较为明显的反弹，其中服务业PMI回升是带动非制造业PMI反弹的主要驱动因素；建筑业PMI回落0.8个百分点至59.6，主要原因是房地产新开工面积下降、建筑施工行业进入淡季。在稳增长政策下，PMI可能将继续回升，但在需求不足、通缩预期的影响下，回升过程预计较为缓慢。

图1：PMI指数



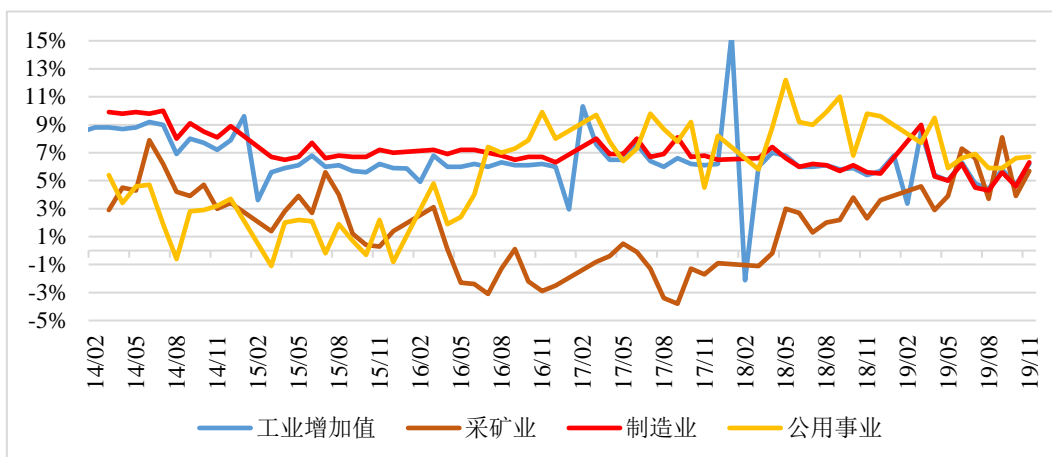
数据来源：Wind，联合资信整理

2. 工业生产明显改善

11月工业增加值增速较上个月上升1.5个百分点至6.2%，远超出市场预期。11月出口交货值增速-3.4%

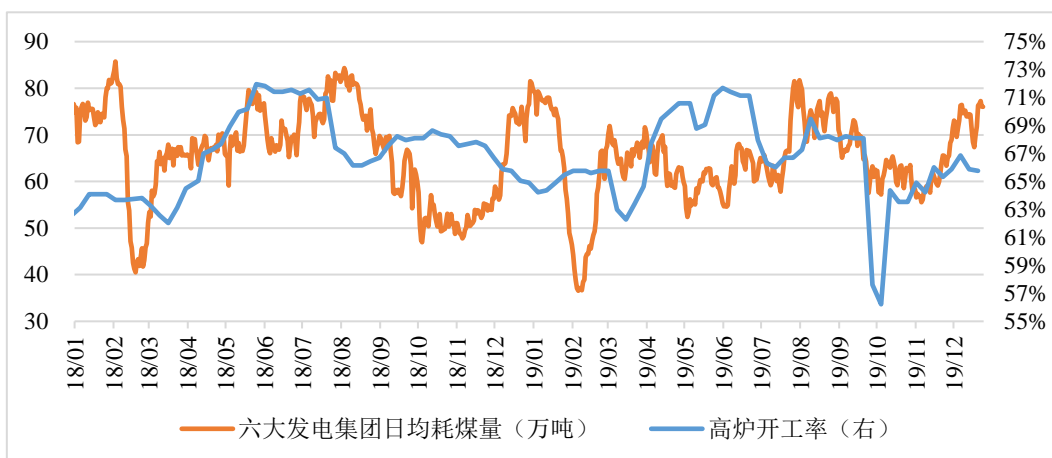
(前值为-3.8%)，仅有小幅改善，说明 11 月的工业增加值改善主要是由国内因素推动，而国内因素主要是因为市场对基建及房地产预期改善而形成的补库存需求，这一点从外需占比较高的计算机及电子行业仅有小幅改善得到印证。分行业看，采矿业与制造业均有显著回升，其中采矿业显著回升是由于市场预期基建回暖，叠加部分城市房地产行业调控边际放松，市场预期钢材需求上升，从而推动黑色、有色金属采矿业增加值上行；制造业回暖一方面是受双十一网络促销活动影响，纺织、食品加工行业有较大改善，另一方面可能是“国六标准”实施激发车企补库存需求上升，汽车行业工业增加值有较大幅度的上行。从高频数据看，11 月高炉开工率及六大发电集团日均耗煤量持续走高，反映了生产端活跃的情况。从 12 月第二周开始，高炉开工率有所下行，六大发电集团日均耗煤量急剧下行后回升，但依然低于去年水平，叠加汽车消费不足造成的车企补库存需求有限，制造业工业增加值继续改善的动力下降，后期工业增加值改善的可持续性有待进一步观察。

图 2：工业增加值同比增速



数据来源：Wind，联合资信整理

图 3：高炉开工率以及发电耗煤量



数据来源：Wind，联合资信整理

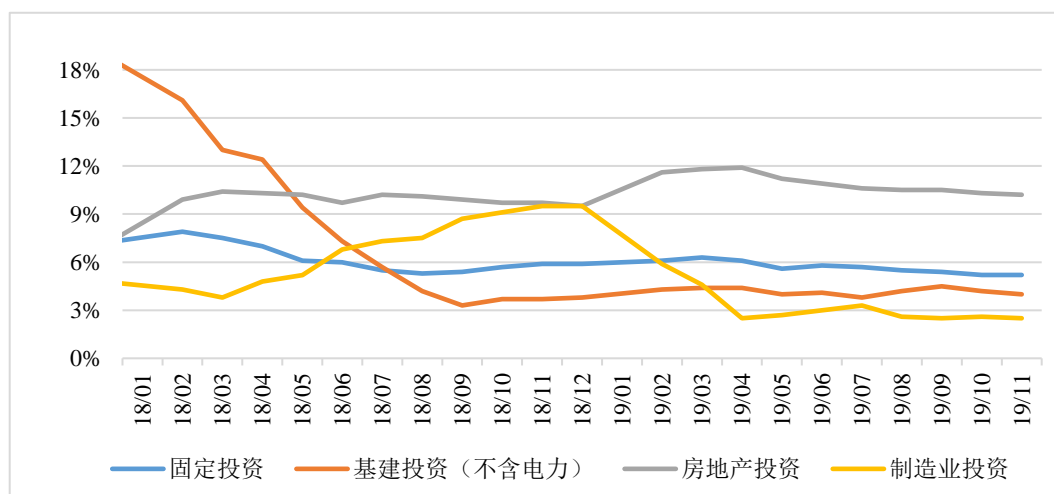
3. 基建投资增速进一步下探

11月固定资产投资累计同比增长5.2%，持平前值，电力、农林牧渔以及采掘业投资增速上行是固定资产投资增速持平前值的主要原因。三大行业基建（不含电力）、房地产、制造业投资增速均有小幅下行。包含电力的全口径基建增速为3.47%，较前值上升0.21个百分点。不含电力的基建小幅下行0.2个百分点至4.0%，主要是受财政预算约束，且目前专项债额度已基本发行完毕，财政支出难以支撑基建增速上行。11月底财政部已经提前下发2020年部分专项债额度1万亿，且限制流入房地产；12月6日国常会提出加强基础设施建设，政策推动基建意图明显，预计12月基建增速或将有所改善。

房地产投资完成额小幅下行0.1个百分点至10.2%，但依然处于较高位置，韧性犹存。房地产销售面积累计增速上升0.1个百分点至0.2%，库存继续下降，一方面是三季度以来一些城市因城施策对调控政策进行了微调，初见成效；另一方面，部分城市以价换量的销售方式提高了销售面积。11月虽然新开工面积增速下调1.4个百分点至8.6%，但土地成交面积累计增速降幅收窄。从资金到位情况看，11月到位资金同比增速从上个月的6.1%上升至7%。随着房地产调控政策的边际略有放松，后期房地产投资增速或将维持高位运行。

制造业投资增速依旧低迷。11月制造业投资累计同比为2.5%，较前值下行0.1个百分点，较去年同期下行7个百分点，剔除掉同样录得2.5%的2019年4月与9月，创2004年2月有统计数据以来最低值。

图4：固定资产投资增速（累计同比）

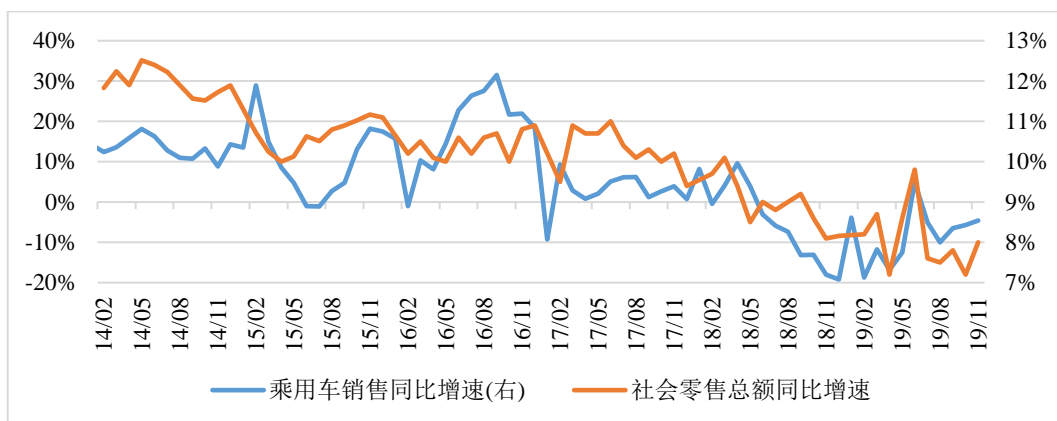


数据来源：Wind，联合资信整理

4. 实际消费未见回暖，乘用车销售增速降幅收窄

11月社会零售总额同比增速较上个月上升0.8个百分点至8.0%，从历史数据看，近年的11月的消费同比增速表现均优于10月数据，改善幅度在0.1-0.8个百分点范围内变化，因此11月的反弹回调符合历史规律，主要是“双十一”压制了10月消费。但11月同比增速低于去年同期（8.1%）0.1个百分点，说明社会消费受到收入增速下降以及结构性通胀的影响。剔除价格因素后实际零售增速为4.9%，持平前值，续创自2003年以来的最低值，名义增速与实际增速的缺口进一步扩大，反映了11月的社消总额增速回升部分是受价格因素影响；乘用车销售增速降幅收窄1.1个百分点，但依然是负增长（-4.6%）；剔除汽车后社零增速9.1%（前值是8.3%），主要是“双十一”商家促销导致消费增加。限额以上零售同比增速4.4%（前值1.2%），有较大的回升，其中石油制品零售同比增速较前值回升4.1个百分点至0.5%，是主要拉动因素。趋势上看，居民收入依然存在压力，叠加结构性通胀带来的消费挤压，后续消费增长空间有限。

图5：社会零售总额及汽车销售增速

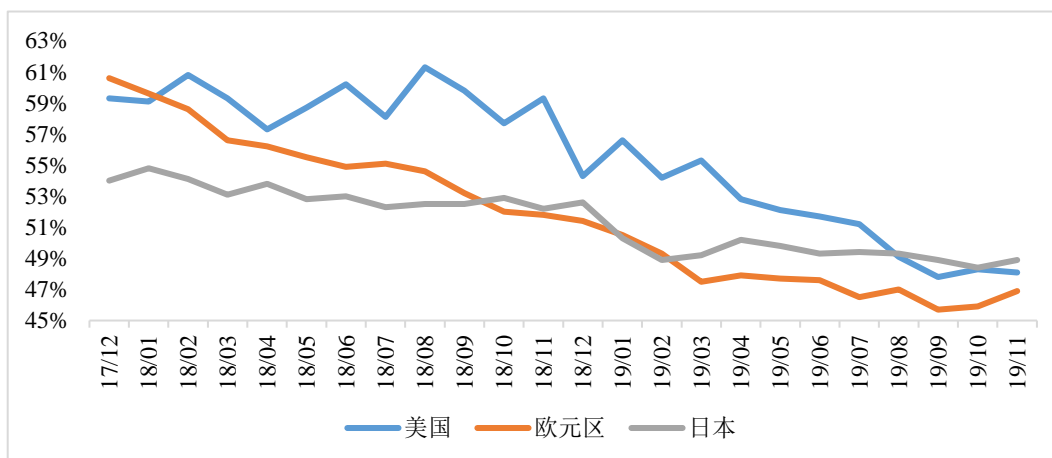


数据来源：Wind，联合资信整理

5. 非美出口改善，进口增速回升

对美出口受挫拉低出口增速，但非美出口继续改善。11月以美元计，出口同比增速（-1.1%）较上月回落0.3个百分点。分国家看，对美出口（-23%）较10月降幅扩大6.8个百分点，对非美地区出口增速进一步回升至4.5%，较10月回升1.5个百分点。其中，对东盟（18%）高位上行，对日本（-7.8%）低位企稳，对欧盟（-3.8%）、韩国（0.5%）则单月有所回落。从出口商品结构看，主因集成电路（24.7%）、成品油（38.4%）出口增速大幅回升，主要消费品出口同比（-4.5%）降幅亦收窄1.5个百分点。日本、美国、欧盟10月制造业PMI分别为48.9、48.1、46.9，制造业依然处于收缩状态，经济的不景气对我国的出口将造成一定的压制。12月13日，中美贸易协议第一阶段文本达成一致，美国承诺将分阶段取消对我国输美商品加征的关税，这将利于我国出口的回升。

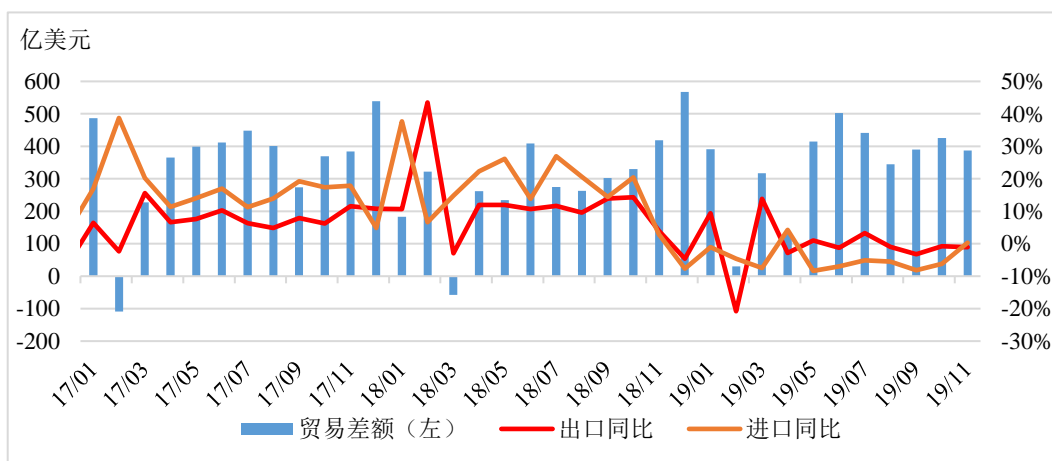
图 6：日本、美国、欧盟制造业 PMI



数据来源：Wind，联合资信整理

进口增速大幅回升，加工贸易出口环境好转。11月我国以美元计，进口同比增长0.3%，较上月大幅上升6.8个百分点。从进口商品结构看，大豆进口增速（53.9%）大幅反弹64.6个百分点，一方面是我国扩大自美进口大豆，另一方面近期猪肉价格处于高位，生猪养殖积极性提升，对大豆的需求增加；原油进口（6.7%）增速小幅回落；集成电路（17.5%）回升幅度高达24.7个百分点，或反映了加工贸易出口环境有所回暖。

图 7：进出口同比增速



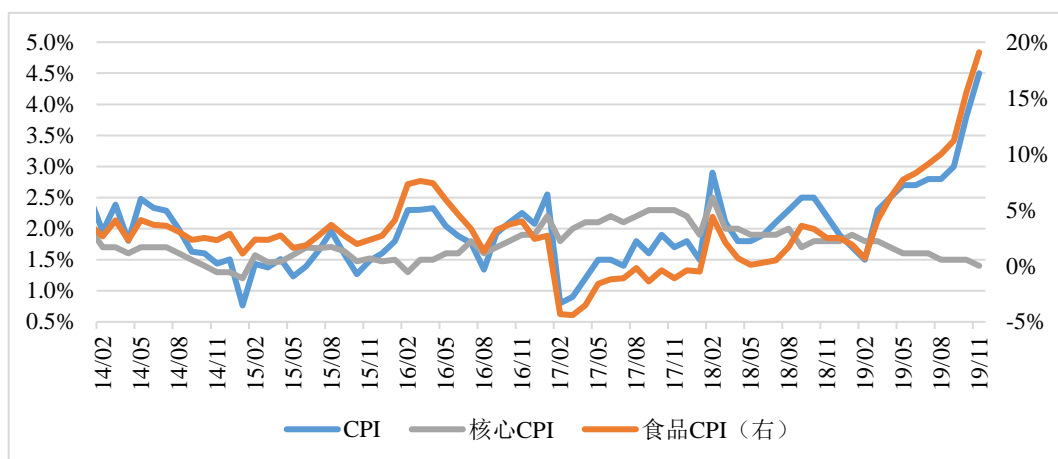
数据来源：Wind，联合资信整理

6. CPI 和 PPI 背离扩大

11月CPI同比增长4.5%（前值3.8%），上涨幅度较上月提高0.1个百分点，创2012年2月以来新高，超出市场预期值。CPI快速上升一方面是猪肉价格飙升，11月猪肉价格同比上升110.2%，剔除猪肉价格影响后，CPI同比增长1.9%（前值1.4%）；另一方面天气转寒，蔬菜价格同比上行3.9%，带动CPI上行0.09

个百分点。剔除食品和能源后的核心 CPI 同比增长 1.4%（前值 1.5%），增速继续下滑，显示了通胀结构化严重。中央经济工作会议提出要“加快恢复生猪生产，做到保供稳价”，为明年猪养殖奠定政策基调；12 月 13 日，海关总署召开会议，要求全国海关做好扩大猪肉进口工作。近期猪肉平均价格涨势放缓，预计明年下半年猪肉缺口或将得到缓解。但年内随着春节的临近，猪肉需求上升，CPI 或将再创新高。

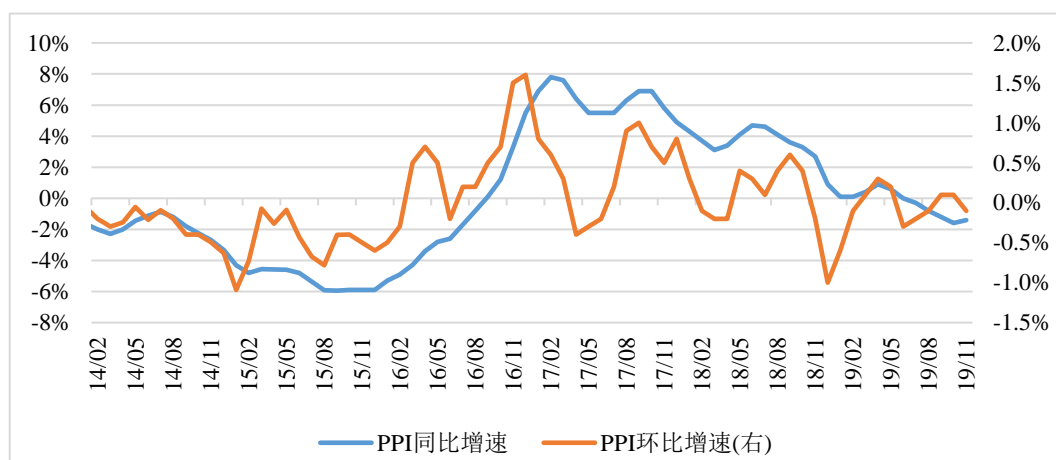
图 8：CPI 同比增速



数据来源：Wind，联合资信整理

11 月 PPI 同比增速虽收窄至-1.4%（前值-1.6%），但与 CPI 增速背离扩大（因 CPI 增速更大）。其中采掘业（-1.4%，前值-1.9%）和原料加工业（-5.0%前值-5.9%）降幅收窄，推动 PPI 同比降幅收窄。PPI 环比下降 0.1%（前值 0.1%），与 PMI 中价格指数下降相一致，显示 PPI 同比增速转正或将延后。当前部分海外国家制造业有好转迹象，同时国际原油、国内钢铁价格有上涨趋势，后期将带动 PPI 同比增速转正，工业企业利润将有所改善。

图 9：PPI 增速

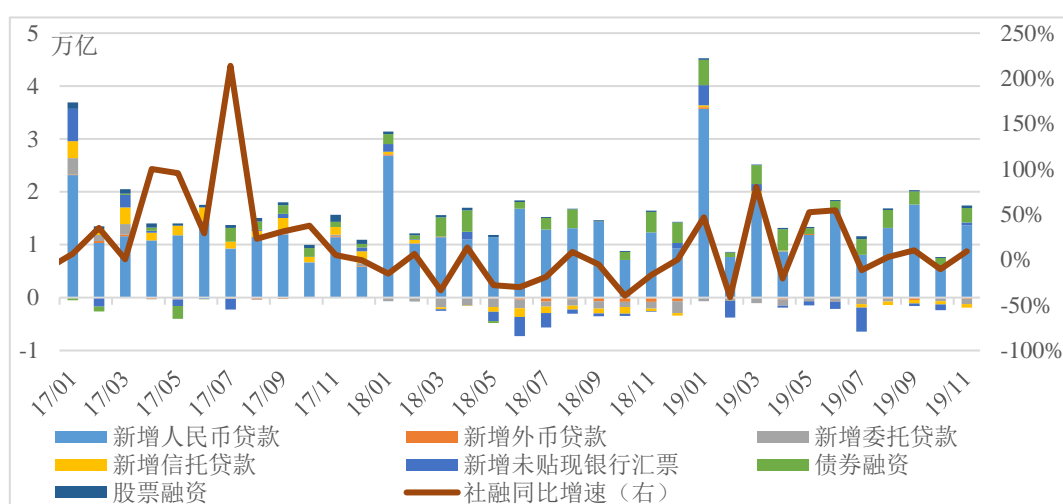


数据来源：Wind，联合资信整理

7. 信贷推动社融上行

11月新增社融17547亿元，同比多增1505亿元。从社融结构看，人民币贷款和未贴现银行承兑汇票的大幅增加是拉动11月新增社融多增的主要因素。新增未贴现银行承兑汇票的上升，带动表外融资提升，反映了企业融资需求的上升。11月人民币贷款增加13900亿元，同比多增1400亿，从构成上看，居民和企业的中长期贷款同步上升，居民中长期贷款上升主要是房地产销售回暖，企业中长期贷款上升主要是由于基建政策的发力。企业债券和股票融资没有太大的变化，表现较为平稳。11月M2同比增速8.2%，较上月下滑0.2个百分点，主要原因是政府财政支出放缓。

图10：新增社融构成及同比增速



数据来源：Wind，联合资信整理

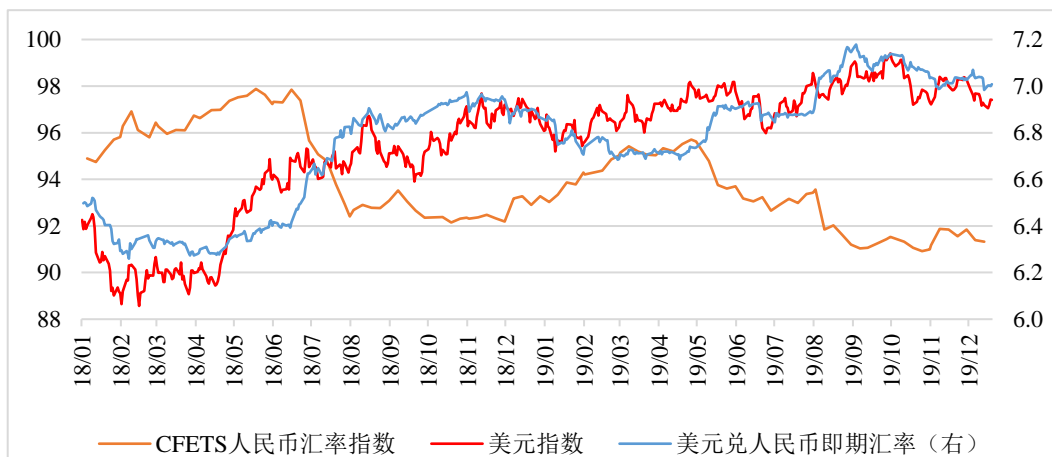
8. 外汇储备稳定增加，汇率震荡回升

11月我国外汇储备余额30955.91亿美元，较10月末减少95.7亿美元，但是以SDR计价的外汇储备小幅增加。11月外储的变动主要是由于美元指数上升以及海外债券估值变动所导致的估值下降。整体看，外汇储备较为稳定。

11月末，美元兑人民币汇率收报6.9971，人民币汇率较上个月末升值327个基点，而美元指数震荡上行较上月末升值0.99%，说明人民币汇率上行推动因素不是美元指数。从一揽子货币指数看，人民币汇率兑一篮子货币也有小幅度升值。从影响人民币汇率因素来看：一是美元指数方面，伴随着美国经济走弱、美联储降息以及欧元区不确定性下降，美元指数继续走强的动力下降；二是资本跨境流动，中美利差在11月份继续走阔，且债券市场和股票市场被纳入国际指数的比例不断提升，中国资产的吸引力不断上升；三是中美贸

易摩擦，12月13日中美贸易协商达成第一个阶段性的成果，不确定性有所下降，利好人民币的升值。综合来看，预计年内人民币兑美元将会继续小幅升值。

图 11：人民币汇率

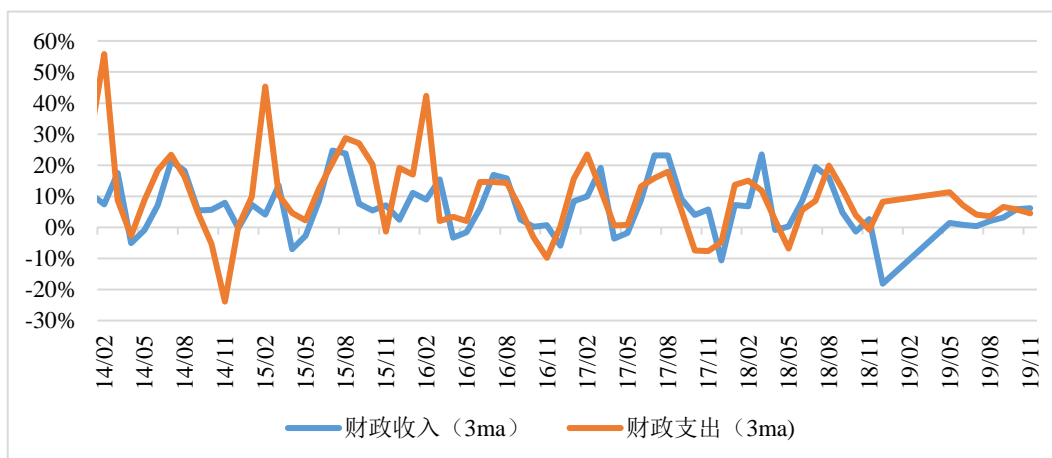


数据来源：Wind，联合资信整理

9. 财政收支同降，土地出让金维持高位

11月一般公共预算收入1.13万亿，同比增长4.5%（前值8.3%），其中税收收入同比增速大幅下滑至1.7%（前值8.0%），10月税收收入同比增速大幅提升，主要是由于去年四季度考虑将更大规模的减税降费，为及早支持企业纾困解难，税务部门依法办理部分税款延期缴纳，导致上年同期收入基数较低，排除此因素后，10月税收收入下降4%左右。11月土地出让收入同比增长17.9%（前值15.8%），三季度以来，房地产政策边际宽松，房企拿地热情上升，支撑土地出让金增速延续上行。11月财政支出同比增长-3.4%（前值-0.5%），主要是交通运输支出增速大幅下降9.7个百分点至-9.8%，与11月基建增速继续走弱相一致。

图 12：11月财政收支同降



数据来源：Wind，联合资信整理

二、区域、行业运行特征

区域间的发展不平衡依然存在。从工业增加值累计增速上看，地区间的发展差异较大，11月有16个省的工业增加值增速超过全国平均水平，其中贵州的增速最大（9.2%），但上海工业增加值只有-0.4%，两极分化严重；从居民价格指数看，8个省超过全国水平，其中海南的价格指数高达6.8%，超出全国平均水平2.3个百分点；生产者价格指数只有内蒙古和西藏实现了同比正增长，降幅最大的是新疆和海南，降幅超过-5%。从当月财政收入增速看，河北（-13.4%）、辽宁（-10.6%）、重庆（-10.4%）是排名最低的三个省，海南（47.0%）和湖南（20.7%）是维二两家增速超过两位数的省份；从累计财政支出看，江西（12.1%）、湖南（12.8%）、贵州（13.0%）、云南（14.0%）在公布数据的18个省份中排名前四。广西（13.3%）和内蒙古（10.3%）的10月工业用电累计增速排名前二，排名顺序较前月没有太大变化。

表 1：11 月区域部分宏观数据

城市	工业增加值		CPI		PPI	财政收入		财政累计支出	工业用电量
	当月同比(%)	累计同比(%)	同比(%)	环比(%)	同比(%)	累计同比(%)	当月同比(%)	同比(%)	累计同比(%)
全国	6.2	5.6	4.5	0.4	-1.4	3.8	4.5	7.7	-
北京	2.5	3	3.2	0.1	-0.2	0.6	5.8	-1.8	-2.2
天津	8.8	3.2	4	0.3	-1.8	-	-	-	0.0
河北	2.3	5.6	4.3	0.7	-1.7	7.2	-13.4	9.9	3.2
山西	5	5.5	3.8	0.4	-3.9	-	-	-	3.9
内蒙古	0.4	6.3	3.3	0.5	1.8	9.7	1.4	4.8	10.3
辽宁	8.7	6.7	4.1	0.6	-1.9	1.4	-10.6	6.8	4.2
吉林	13.2	1.3	4.4	0.7	-1.2	-	-	-	1.5
黑龙江	-1.6	2	4.4	0.7	-3.8	-	-	-	2.6
上海	4.1	-0.4	3.2	0.2	-1.9	0.2	1.8	-4.6	-5.3
江苏	8.2	5.9	4.8	0.3	-2.2	-	-	-	0.9
浙江	9	6.2	3.9	0.1	-2.5	-	-	-	1.1
安徽	6.3	7.3	4.4	0.1	-0.2	-	-	-	4.9
福建	8.3	8.8	4.4	0.3	-1.3	1.9	3.9	3.9	1.9
江西	8.1	8.6	3.9	-0.2	-1.4	4.7	-2.9	12.1	7.3
山东	5.1	0.7	5.6	0.7	-1.2	-	-	-	-0.1
河南	8.8	7.9	5	0.5	-0.2	-	-	-	-3.4
湖北	6.2	7.8	4.7	0.1	-0.8	-	6.6	7.0	5.4
湖南	9	8.3	4.4	0.2	-1.3	3.1	20.7	12.8	2.1
广东	4.9	4.4	5.3	0.2	-1.1	4.5	-	-	2.6
广西	9.1	4.3	5.5	0.3	-1.4	-	0.7	9.5	13.3
海南	5	4	6.8	2.2	-5.1	7.4	47.0	6.3	0.5
重庆	8.8	5.9	3.7	0.1	-1.3	3.5	-10.4	3.7	3.7
四川	7.7	8	5.5	0.1	-0.2	-5.9	-	-	6.8
贵州	6.9	9.2	4	0.6	-1.3	-	8.6	13.0	0.7
云南	-2.6	7.5	4.2	1.2	-1.3	2.5	-0.2	14.0	7.7
西藏	-9.9	4	3.1	0.6	0.4	-	-	-	2.3
陕西	6.9	4.7	4.2	0.2	-2.1	4.7	-13.3	8.6	-3.5
甘肃	10.7	4.8	3.3	0.8	-3.4	-1.8	0.3	5.6	2.7
青海	10.7	6.2	3.2	0.8	-2.4	1.8	7.2	8.0	-4.7
宁夏	7.4	6.4	2.8	1.1	-3.6	-	-	-	2.2
新疆	2.8	5	2.8	0.6	-5.2	-	-	-	6.6

数据来源：Wind，联合资信整理

行业方面，上游煤炭、原油产量上升，中游钢材、水泥产量与价格同步上升，下游房地产持续去库存，汽车较上个月则有小幅度的补库存。房地产行业竣工面积环比上升，库存继续下降，但降幅略有收窄，百城价格指数同比增速（3.17%）较前值小幅下滑 0.05 个百分点；汽车行业“国六标准”实施，车企补库存，致使 11 月汽车产量大幅回升；由于市场对基建预期上升，叠加房地产因城施策部分城市调控放松，市场对建筑材料的需求预期上升，造成钢材、水泥产量及价格环比上升显著；上游煤炭产量环比上升 2.83%，价格环比下跌 1.38%。

表 2：11 月行业运行数据

行业		同比 (%) 环比 (%)			同比 (%) 环比 (%)			价格指数 同比 (%) 环比 (%)	
房地产	竣工面积	-4.5	17.8	累计待售面积	-6.5	-0.2	百城住宅	3.2	0.2
原油	表观累计消费量 (10月)	7.7	12.0		-	-	布伦特	-4.9	5.2
运输业	货运量	5.6	5.2		-	-			
水泥		8.3	2.9		-	-		0.5	4.9
钢材	产量	10.4	1.3		-14.6	-11.0		-7.7	1.9
煤炭		5.9	2.8	秦皇岛港口库存	12.6	-3.4		-8.8	-1.4
汽车		3.7	14.4		-18.2	12.7		-	-

数据来源：Wind，联合资信整理

三、宏观政策聚焦

三季度以来，经济下行压力加大，财政货币政策以稳增长为主要目标，加强基建托底经济，推进国企改革。同时继续扩大对外开放，促进外贸高质量发展。

1、货币金融政策致力于保持流动性充裕，降低实体经济融资成本，规范金融机构业务运作和治理水平。

本月央行通过逆回购、MLF 等货币政策操作，净投放资金 1665 亿元，银行系统流动性合理充裕。11 月 5 日央行下调一年期 MLF 利率 5BP 至 3.25%，11 月 20 日一年期 LPR 报价 4.25%，五年期 4.8%，同时下调 5BP，各期逆回购利率下调 5BP，显示央行降低实体经济融资成本的意图。本月央行发布了修订后的《应收账款质押登记办法》，在适用范围、登记协议、登记期限、责任义务等方面作出修订，有利于满足市场主体对于建立高效便捷统一的动产担保制度、提升企业融资可获得性的需求。11 月底，人民银行会同银保监会起草了《系统重要性银行评估办法（征求意见稿）》和《中国人民银行关于规范代收业务的通知（征求意见稿）》等政策文件，正式向社会公开征求意见。本月银保监会先后发布《商业银行资本工具创新的指导意见》（修订后）、《银行保险机构公司治理监管评估办法（试行）》和《商业银行理财子公司净资本管理办法（试行）》等监管政策，对推动资本工具市场化定价，支持商业银行持续补充资本，改善商业银行公司治理，确保银行理财子公司保持足够的净资本水平，提高抵抗市场风险能力等具有积极作用。

值得关注的是，11月29日，人民银行、财政部、证监会联合发布《信用评级业管理暂行办法》，为行业发展30多年来的第一部正式政策。《办法》明确了信用评级在金融市场运行中发挥着揭示信用风险、辅助市场定价、提高市场效率、改善融资环境等积极作用。针对我国信用评级业仍处于发展初期，还存在监管规则不统一、发展水平不高、独立性不足、商誉和公信力有待提升等问题，《办法》明确信用评级行业规范发展的政策导向，建立健全统一监管的制度框架（明确人民银行为行业主管部门，发改委、财政部等为业务主管部门）。同时，《办法》与国际评级监管准则在加强外部监管、提高市场透明度、促进行业公平竞争、强化责任追究等方面相衔接。《办法》的出台将极大地促进我国信用评级行业的规范发展，更好地发挥信用评级在风险揭示和风险定价等方面的作用，促进我国金融业稳健发展。

2、财政税务政策聚焦扶贫攻坚、提高有效投资、防范地方财务风险等。为加快地方政府专项债券发行使用进度，带动有效投资支持补短板扩内需，财政部于11月底提前下达了2020年部分新增专项债务限额1万亿元，占2019年当年新增专项债务限额2.15万亿元的47%。同时，要求各地尽快将专项债券额度按规定落实到具体项目，做好专项债券发行使用工作，早发行、早使用，确保明年初即可使用见效，确保形成实物工作量，尽早形成对经济的有效拉动。本月财政部还陆续印发了《提前下达2020年农田建设补助资金预算的通知》、《提前下达2020年中央引导地方科技发展资金预算》、《提前下达2020年专项扶贫资金的通知》等政策安排，对扩大内需，稳定经济具有重要作用。

3、进一步扩大对外开放，促进外贸发展。继本月初国务院发布《关于进一步做好利用外资工作的意见》，提出全面取消在华外资银行、证券公司、基金公司等金融机构业务范围限制，优化汽车领域外资政策，保障内外资车企的新能源汽车享受同等市场准入待遇，对有条件的自贸区下放更多省级经济管理审批权限等促进利用外资，激发外商投资信心的政策措施之后，本月底中共中央、国务院发布《关于推进贸易高质量发展的知道意见》，从加快创新驱动、优化贸易结构等十个方面，阐释了我国贸易高质量发展的目标和方向。该意见重申对外贸易对我国经济发展具有全局性的重要作用，以新发展理念推进贸易新业态和新模式的发展，强调出口和进口的协调平衡，通过优化营商环境推进对外贸易的高质量发展，并提出一系列操作性较强的政策措施，或将消弭中美贸易摩擦对我国对外贸易的负面影响，扭转今年以来我国净出口增速下滑的局面。

4、完善国企混改制度，推动基建投资稳定经济发展。11月13日，国务院国资委近日印发《中央企业混合所有制改革操作指引》，全面规范混合所有制改革操作流程，明确通过市场化方式推进混合所有制改革，推动混改企业切实转变运营机制，有利于中央企业规范混合所有制改革工作流程，深化混合所有制改革内涵，以“混资本”促进“改机制”，从而提高中央企业竞争力和抗风险能力；同时利于营造各类资本参与混

改的公平市场环境，激发民营资本参与国企混改的积极性，为国企发展注入新的活力和动力，提高国企的运营效率和经济效益，有助于杜绝和防止混改过程中出现侵吞国有资产、利益输送、暗箱操作等导致国有资产流失减值情况的发生，防范或化解部分经营不善的国有企业的信用风险。11月26日，国务院发布《关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知》，明确公路、铁路等补短板基建项目资本金比例最低可到15%，港口、沿海及内河航运项目，项目最低资本金比例由25%调整为20%。机场项目最低资本金比例维持25%不变，其他基础设施项目维持20%不变。去年以来，由于受到项目资本金难以到位的限制，许多基建项目无法正常启动，导致基建投资增长缓慢，对政府加大专项债发行额度和进度、以基建投资拉动总体投资增长的效果不及预期。《通知》明确降低部门项目资本金比例，同意专项债可以未作部分重大项目的资本金，将对提高基建有效投资，带动相关产业发展，增强内需和扩大就业产生积极作用。

5、部分地方房产调控现松动迹象，数字产业等新兴产业或政策支持。一是多地因城施策调整房地产调控政策，如深圳取消普通商品住房标准的价格上限（宗地容积率1.0以上且房屋建筑面积144平方米以下，持有满两年的住宅，将不受成交价格限制，无须缴纳买卖差额5%的增值税房）、南京市将机关事业单位人才首次纳入供房政策范围、上海自贸区临港新片区人才购房政策制度调整，地产调控现边际松动迹象，有助于维持房地产投资的稳定增长，化解部分房企的信用风险。二是数字经济获政策支持。发改委、中央网信办印发《国家数字经济创新发展试验区实施方案》，提出通过3年左右探索，力争在试验区构建形成与数字经济发展相适应的政策体系和制度环境，数字产业化和产业数字化取得显著成效，培育一批数字经济龙头企业，数字经济规模不断增长。《浙江省数字大湾区建设行动方案》出炉，方案指出，到2022年，大湾区数字经济总量较2017年翻一番，达3.5万亿元以上。山东省政府印发《关于加快5G产业发展的实施意见》，将实施创新提升、试点示范、平台建设、网络安全4大专项行动，到明年在全国率先实现5G规模商用。以上相关政策的出台，再促进数字经济发展的同时，还有望转换增长动力，推进高质量发展，改善行业及重点地区的信用状况。