

疫情影响初步显现，政策积极应对疫情冲击

——联合宏观信用观察月报（2020 年 1 月）

联合资信、联合评级 宏观研究部

侯睿 马顺福 王信鑫 王妍 吴玥 丁继平

摘要：

- 总体来看，疫情对一月份经济的冲击初步显现，经济增长基本延续上年底企稳的态势。制造业 PMI 小幅回落，非制造业 PMI 有所上升，皆处于扩张区间，但经济景气度边际有所下滑。CPI 受疫情影响明显有大幅上升，由于交通与物流受阻，生猪供给受到冲击，食品运输成本上升，CPI 上涨至 5.4%；PPI 延续企稳回升态势，由降转升，但疫情冲击导致春节延期复工，短期经济下行压力较大，2 月 PPI 走势将会承受较大压力；汽车需求大幅下降，乘用车销售同比下降 21.5%。社会融资规模与人民币贷款增量创新高，金融对实体经济的支持力度加大；受疫情影响国际市场避险情绪上升，美元持续走强，今年以来，人民币对美元汇率贬值 0.7%。总体上，人民币汇率在 7 元附近有贬有升，双向浮动，外汇市场运行平稳，汇率预期稳定。此次疫情相比 SARS 疫情影响范围更广，预计二月份经济增长将承受较大压力。从高频数据来看，2 月份发电耗煤量与高炉开工率均有明显下降。
- 从进出口来看，但是一些国家已经分别采取了限制措施、并提升了风险等级。美国方面启动公共卫生紧急状态，禁航和停办签证等举措，也将减少中国从美国进口商品和服务的渠道。在此背景下，1 月 15 日中美签署的第一阶段协议当中的 2000 亿美元采购承诺可能受到影响。如果疫情对生产的影响持续到 4 月甚至 6 月，则将会对部分产业的供应链产生一定负面影响，并加速产业外移。从中国进出口集装箱运价指数（CCFI）来看，春节前后中国出口有所下降，进口不变。
- 疫情对经济增长的影响主要体现在以下几个方面：首先，由于隔离防控与人口流动限制，春节期间消费支出大幅减少，尤其体现在线下服务业。第二，全国大部分省市复工时间延长两周至 2 月中旬，外来人员隔离、交通运输不变等原因可能导致复工时间更晚，工业生产将受到冲击。第三，国际人口流动受到限制，国际贸易短期内将受到较大冲击。
- 面对疫情冲击，积极的财政政策更加积极有为，通过缓缴减免税费、贷款贴息等短期性政策措施，支持企业复工复产，稳定就业形势
- 货币金融政策更加适度灵活，保持流动性充裕，降低社会融资实际成本，加大对中小企业金融支持力度，支持企业度过难关，缓解企业信用风险。

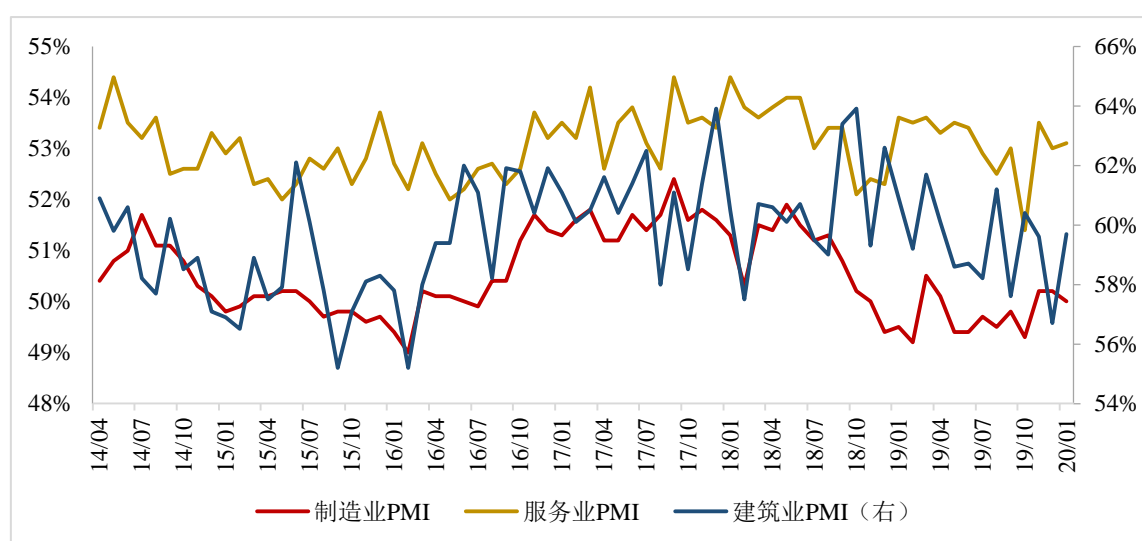
一、宏观经济运行

1 月份，新冠肺炎疫情对经济影响已开始初步体现，经济景气度边际有所下降；汽车需求大幅下降；核心 CPI 及 PPI 收缩压力依然存在；房地产销售量与土地交易量大幅萎缩；国际贸易避险情绪明显。整体看，1 月份经济受疫情影响有所显现，2、3 月份或将进一步显现。

1. 春节错位叠加疫情影响，制造业景气度边际下降

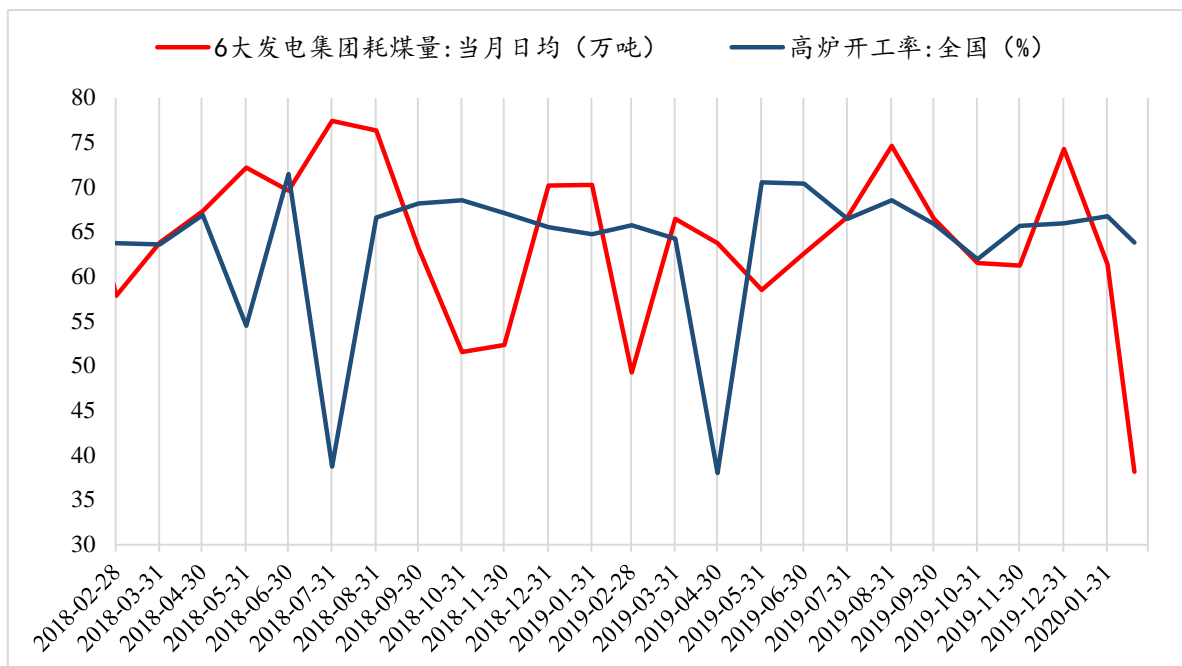
2020 年 1 月，制造业 PMI 较上个月小幅回落 0.2 个百分点至 50.0，连续三月处于扩张区间，但经济景气度边际有所下滑。从分项看：春节假期以及部分地区封城隔离对工业生产产生影响，工业生产扩张速度减缓，生产指数回落 1.9 个百分点至 51.3%。大中型企业分别回落 0.2 与 1.3 个百分点至 50.4% 和 50.1%，但仍然处于扩张区间；小型企业回升 1.4 个百分点至 48.6%，经营状况边际有所好转。新订单上升 0.2 至 51.4%，连续三月位于临界点之上，制造业需求持续增长；新出口订单回落 1.6 至 48.7%，跌至收缩区间。主要原材料进口价格指数上升 2 个百分点至 53.8%，而出厂价格指数下滑 0.2 至 49%，企业盈利或将承压。非制造业商务活动指数上升 0.6 个百分点至 54.1%。服务业商务活动指数为 53.1%，比上月上升 0.1 个百分点。建筑业商务活动指数上升 3.0 个百分点至 59.7%，位于较高景气区间，主要受益于基建投资的推进（见图 1）。总体来看，1 月份制造业 PMI 小幅回落，服务业和建筑业 PMI 有所回升，整体经济运行较为平稳，表明经济增长延续上年末回暖趋势，新冠肺炎疫情影响有所显现。

图 1：PMI 指数



数据来源：Wind，联合资信整理

图 2：高炉开工率以及发电耗煤量



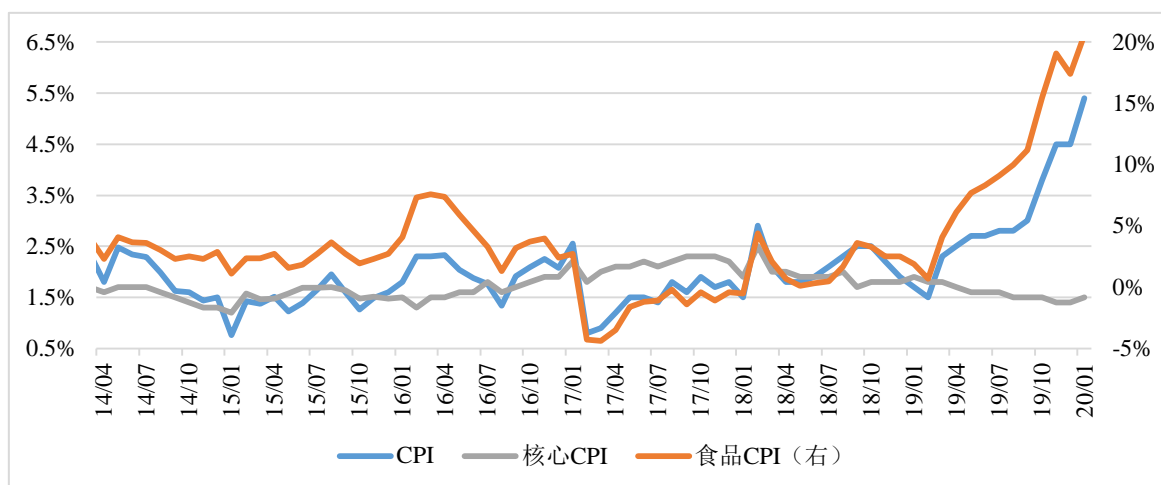
数据来源：Wind，联合资信整理

从高频数据看，2020年1月的发电耗煤量日均值为61.30万吨，较上年同期（70.26万吨）有所下降，1月份受疫情影响程度不深。截止2020年2月20日，2月日均发电耗煤量为38.13万吨，较上年同期（49.22万吨）有明显下降，也是2011年以来的最低值；高炉开工率1月份平均数为66.17%，环比和同比皆有所上升，2月份前两周平均数为63.81%，有明显下降。2月份高频数据显示经济受疫情冲击程度明显加重。

2. CPI再创新高，PPI由降转升，背离扩大

临近春节叠加疫情影响，1月最后一周猪肉、蔬菜、水果等食品分项价格明显回升，导致1月CPI超预期回升至5.4%（前值4.5%）。猪肉价格上涨116.0%，影响CPI上涨约2.76个百分点；鲜菜价格上涨17.1%，带动CPI上涨约0.45个百分点。一方面疫情的发展导致交通与物流受阻，生猪供给受到冲击，运输成本上升；春节后猪价的季节性回落有所延后，2月下旬猪价或维持高位震荡。与此同时，今年以来湖南和四川先后发生禽流感事件，疫情的发展对春耕产生影响，非洲蝗灾虽止步印度，后续发展值得关注，预计鸡肉鸡蛋和粮食价或将受到冲击。非食品中，受春节前城市务工人员返乡影响，部分服务价格上涨明显，其中美发、家政服务、车辆修理与保养价格分别上涨5.2%、4.7%和4.6%；医疗保健同比上升2.3%，2月份预计将持续上升。此外，节过后大部分务工人员回流较慢，疫情可能导致原本计划外出打工人员不再外出，2月房租或将受到负面。

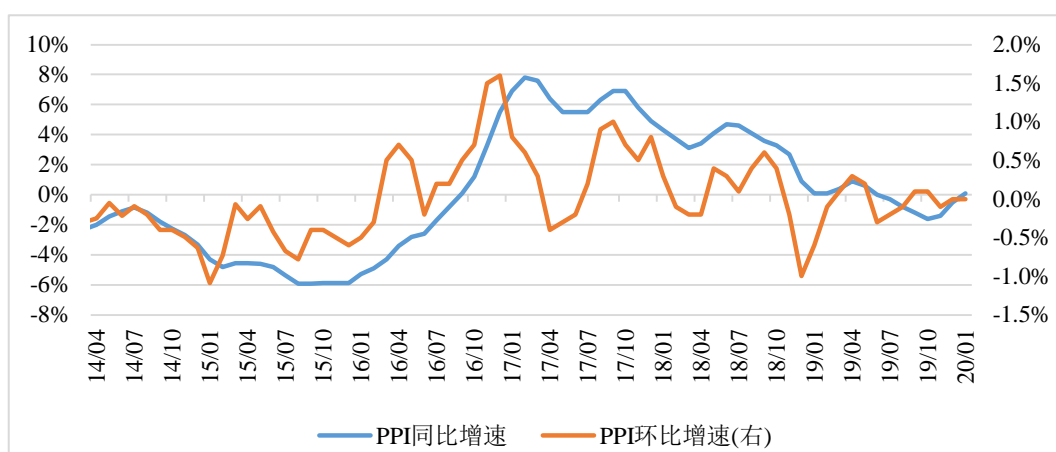
图 3：CPI 同比增速



数据来源：Wind，联合资信整理

1 月 PPI 同比上涨 0.1%（前值-0.5%），由降转升，但与 CPI 增速背离扩大（因 CPI 增速更大）。其中生产资料价格同比降幅收窄（-0.4%，前值-1.2%）；采掘业增幅扩大（4.7%，前值 2.6%）；原料加工业降幅收窄（-2.6%，前值-0.8%）。从环比看，PPI 连续 3 个月持平。从行业来看，受 1 月上旬美伊局势影响油价上涨，石油和天然气开采业涨幅进一步扩大，上涨 4.3%（前值 3.7%）；石油、煤炭及其他燃料加工业上涨 1.8%（前值 0.7%）。由于疫情冲击导致春节延期复工，短期经济下行压力较大，工业生产在短期内会持续低迷，预计 2 月 PPI 走势将会承受较大压力。

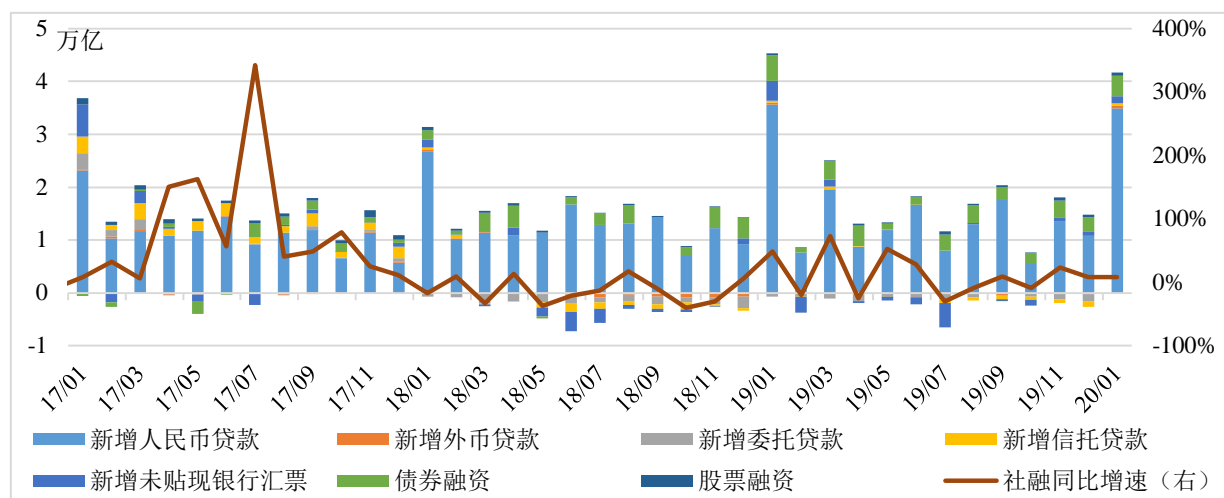
图 4：PPI 增速



数据来源：Wind，联合资信整理

3. 社会融资规模与人民币贷款增量双双创新高，金融对实体经济的支持力度加大

图 5：新增社融构成及同比增速



数据来源：Wind，联合资信整理

1 月社会融资规模增量为 5.07 万亿元，比上年同期增加 3909 亿元，同比增速达到 10.7%。1 月份人民币贷款增加 3.34 万亿元，创单月历史新高。虽然今年 1 月只有 16 个工作日，但人民币贷款仍然高于市场估计，反映出逆周期政策进一步发力和年初季节性投放力度较大。从 1 月的信贷投放结构上看，信贷资金的流向明显朝政策引导的支持实体经济的方向倾斜，全月对企业的信贷投放达 2.78 万亿（上年同期为 2.5 万亿），企业贷款的占比明显提升。拉动社融数据上升的，还有明显高于去年同期的地方政府专项债。地方政府专项债更是高达 7613 亿的增量，远超去年同期的 1699 亿。主要原因是去年 11 月底财政部提前下达今年部分新增专项债额度，1 月以来各地专项债发行迅速开闸，当月新增专项债发行量和净融资额逾 7000 亿元，大幅高于去年 1 月的约 1400 亿元。此外，M1 增速降至 0，疫情对 M1 产生一定影响。房地产企业现金回笼少，餐饮、旅游、票房等服务业收入大幅下降等因素，导致活期存款阶段性减少。

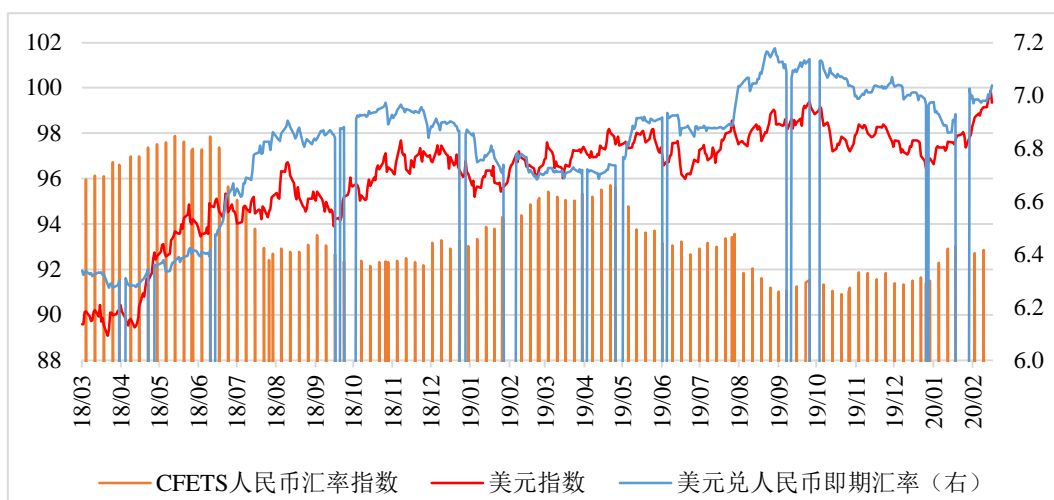
由于疫情防控等隔离措施落地几乎与春节放假同步，1 月的金融数据基本未反映出疫情的冲击。市场普遍担忧疫情对于金融数据的影响恐怕会在 2 月份集中体现。消费贷款可能短暂下降，受企业延迟复工复产的影响，制造业、基建投资、房地产投资等相关贷款需求也会有所延后。1 月 6 日下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点，有效增加了金融机构支持实体经济的资金来源。疫情的到来加速了经济下行的节奏，全年要完成既定增长目标，预计政策会更加宽松。

4. 外汇储备稳定增加，汇率震荡回升

1 月我国外汇储备余额 3.12 万亿美元，较上月末增加 75.73 亿美元，外汇储备较为稳定。1 月份，美元

兑人民币汇率均值为 6.9161，较 12 月份（7.016）有所下降，2 月份有所上升；1 月美元指数震荡上行较上月末升值 0.91%，2 月份延续上升趋势。从一揽子货币指数看，1 月份人民币汇率兑一篮子货币也有小幅度升值。受疫情影响国际市场避险情绪上升，美元持续走强。今年以来，美元对欧元和日元均升值超过 3%；美元指数逼近 100 关口；韩元、新加坡元、泰铢等亚洲货币也普遍贬值 3% 以上。总体上，人民币汇率在 7 元附近有贬有升，双向浮动，外汇市场运行平稳，汇率预期稳定。目前市场普遍认为，疫情对经济的影响属短期冲击，短暂冲击后外汇市场能够自我修复。

图 6：人民币汇率



数据来源：Wind，联合资信整理

5. 疫情影响下，出口受到影响，对部分产业的供应链产生实质性破坏，并加速产业外移

从进出口来看，目前国外疫情发展愈演愈烈。截止 2 月 26 日，韩国确诊 1595 例、日本 894 例、意大利 470 例，美国 60 例。一些国家已经分别采取了限制措施、并提升了风险等级。美国方面启动公共卫生紧急状态，禁航和停办签证等举措，也将减少中国从美国进口商品和服务的渠道。在此背景下，1 月 15 日中美签署的第一阶段协议当中的 2000 亿美元采购承诺可能受到影响。中美第一阶段协议当中约定，2019 年中国在服务贸易方面的进口，应比 2017 年增加 128 亿美元。而服务贸易方面，最重要的就是旅游业。2 月初，达美航空、美联航、美国航空均暂停了美国往返中国内地的所有航班，时间将持续到 3 月末甚至 4 月末。这将影响到中国游客前往美国的商务出差及旅游，从而减少第一阶段协议中我承诺对美国的服务业进口。我国一季度进出口数据不容乐观。

如今的创新与经济发展已不是单个部门或地区的单独作业，而是跨部门，跨区域的协同创新发展。2003年，中国工业增加值在全球占比仅为6.8%，2017年上升至23.9%。截至2018年，中国已成为120多个国家的最大贸易伙伴。如今，中国在全球供应链中的地位显著。中间品在全部进口中的占比平均达到21.7%（中位数）。任何中间品贸易的中断，都有可能影响到整个生产过程的连续性，从而造成更大的损失，其影响远超中间品贸易本身的减少。目前，由于来自中国的音响系统和其它电子零件短缺，菲亚特-克莱斯勒汽车在塞尔维亚的一个组装厂将停止运营。这是欧洲首个受新型冠状病毒疫情影响而停产的工厂。武汉也是中国汽车制造业的重镇，武汉本身以及国内汽车供应链受到的冲击，也开始蔓延到韩国、日本。2月初，由于来自中国的零部件短缺，韩国现代汽车在国内的生产线已经大面积停产。

总体上看，目前疫情对全球供应链的影响为：中国向其他经济体提供的零部件中间品下降，其影响已经初步扩展到韩国、日本、南欧，并且有可能进一步向其他欧洲国家，以及美国扩展。中国出口集装箱运价指数（CCFI），对比2020年春节后、春节前的变化可以发现：出口运价指数从964.95下降至936.65，降幅为-2.93%。回顾2008年至2019年的12年间，春节后出口运价指数出现上升的有9年，出现下降的仅有3年，跌幅最大是2016年春节后的-1.26%。可见，2020年春节后出口运价指数的降幅，已经明显超出了正常历史区间。另外，从运价指数来看，疫情对进口渠道的影响目前还不明显。同样观察中国进口集装箱运价指数（CICFI）的变化，可以发现：2020年春节前后，该指数变化几乎为0。

在乐观情形下，如果疫情只是较为短期的冲击，其对产业外移影响较少。尤其对机械、电子等优势产业基本没有影响。如果疫情对生产的影响持续到3月甚至4月，可能对出口订单产生影响。尤其对于季节性较强的行业，其新增订单将明显流失，并影响其2季度、甚至3季度的出口生产。每年3、4月都是PMI出口订单下单的高峰期。其中，又以3月订单指数最高。这两个月的订单表现，将决定后续多个月的出口金额。目前，3月初华东进出口商品交易会已经延期，4月的广交会能否正常举行将视疫情发展而定。依赖于武汉工厂生产的外国企业正在考虑替代的供应商，即使替代方案成本可能更高。美国咨询公司蓝丝（Blue Silk）公开建议企业应该立即改变供应链，建立一个不包括中国的替代策略。在极端情况下，如果疫情对生产的影响持续到4月甚至6月，则将会对部分产业的供应链产生一定负面影响，并加速产业外移。尤其对于玩具产业、服装等供应链较短、对配套要求不高的产业。在过去两年中美贸易冲突之间，有些企业已经将生产转移到了东南亚一些国家。叠加贸易战余波，如果疫情对生产的影响持续时间较长，则跨国公司有可能考虑进一步多元化其全球供应链。

6. 疫情对经济的影响将在二月份得到体现

从三大产业来看，疫情对第三产业的影响最大，尤其是线下服务业与消费行业，相比之下影响持续时间也会更加持久。2019 年第三产业对 GDP 累计同比增长的贡献率为 59.4%，因此此次疫情对服务业的负面影响范围加大，这会直接反映在短期 GDP 上。新冠疫情对第二产业的影响也不容低估。第一，为防控疫情扩散，企业复工时间延迟两周至 2 月中旬，工业活动至少较原来的春节假期推迟。而由于复工意愿、人口流动限制以及复产中的防护标准和物质条件等问题，实际开工时间可能更晚。第二，当前交通运输、物流渠道面临阻滞。钢铁等行业库存量剧增，主要原因是物流受阻、造成货物无法正常运输，部分在途原材料目前也积压在港口待卸。第三，年后制造业订单交付将出现延迟，生产企业面临损失。春节后的 2 月，服装等季节性产品将迎来赶工、出货高峰。目前，较多订单将面临延误，生产企业将面临扣款及产生更高的交货成本。尤其是出口行业的订单交付延误，可能面临更大的损失。

消费方面，春节是传统的消费高峰期，包括餐饮、娱乐、旅游、商场购物等，而今年因为防范疫情，绝大部分人群都在家里自我隔离，网购由于配送问题亦大幅减少，消费数据较差。投资方面，由于隔离限制与人口流动限制，大量工人（尤其是农民工）返城问题突出，生产活动无法进行。但目前投资已处于下行通道，疫情可能加速下行趋势。进出口方面，国际旅行受到限制，国际协商过程可能受到干扰、甚至面临暂停，进而影响到潜在的国际贸易。外加 2019 年中美贸易战不断升级，对美出口大幅降低的情况下，我国一季度进出口数据不容乐观。

民营、中小企业经营环境恶化。对于微观企业来讲，目前疫情对部分企业采购、生产、销售、现金流回款造成冲击，企业的正常偿债资金筹集活动也将受到影响，不排除部分企业会遭遇短期的流动性困难，进而导致无法按期偿付债券本息。根据蚂蚁金服的调查，基于企业无法开工开业、业务量大幅减少、物流受阻以及需要连续承担的租金、工资和利息等运营成本，大约有 70% 以上的小微企业的经营状况受到了严重冲击。大部分中小企业面临生存困难，这可能就是一个系统性的风险。与此同时，为中小企业提供了大量融资的中小银行存在资产质量问题。中小企业的流动性如果向中小金融机构传导，将会产生金融系统性风险，并对经济增长、劳动就业与金融稳定造成巨大的压力。

二、行业及区域表现

居民通胀方面，广东省 CPI 最高（6.6%），海南（6.3%）、山东（6.2%）、四川（6.1%）、云南（6.1%）等省份 CPI 均超过 6%，物价上涨明显；PPI 增幅最大前五名是黑龙江（4.8%）、甘肃（4.2%）、新疆（3.7%）、内蒙古（2.2%）和天津（1.9%）。从受疫情影响较大的湖北、广东、浙江省来看，1 月份 CPI 同比分别为 5.5%、

6.6%和4.7%，涨幅明显，受疫情影响较大；PPI分别为-0.1%、0.2%、-1.1%，与12月相比湖北与浙江降幅减小，广东省由降转升，三省PPI在疫情之下并未出现明显回落。

表 1：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(%)	同比(%)	(10月值) 累计同比(%)
全国	-	-	5.40	1.40	0.10	-	-	-	-	-
北京	-	-	4.50	1.50	0.60	-	-	-	-	-
天津	-	-	4.60	1.30	1.90	-	-	-	-	-
河北	-	-	5.10	1.30	0.80	-11.71	-11.71	10.85	-	-
山西	-	-	5.50	2.00	-1.90	-	-	-	-	-
内蒙古	-	-	4.30	1.20	2.20	-	-	-	-	-
辽宁	-	-	5.50	1.80	0.40	-3.91	-3.91	14.08	-	-
吉林	-	-	5.70	1.80	0.50	-	-	-	-	-
黑龙江	-	-	5.30	1.60	4.80	-	-	-	-	-
上海	-	-	4.30	1.10	-0.50	-1.03	-1.03	-6.14	-	-
江苏	-	-	5.40	1.20	-1.10	-	-	-	-	-
浙江	-	-	4.70	1.40	-1.10	-	-	-	-	-
安徽	-	-	5.70	1.70	1.00	-	-	-	-	-
福建	-	-	4.90	1.10	0.00	-	-	-	-	-
江西	-	-	5.10	1.20	-0.10	-	-	-	-	-
山东	-	-	6.20	1.30	-0.10	-	-	-	-	-
河南	-	-	5.80	1.60	0.90	-	-	-	-	-
湖北	-	-	5.50	1.50	0.10	-	-	-	-	-
湖南	-	-	4.80	0.80	-0.30	-	-	-	-	-
广东	-	-	6.60	2.20	0.20	-	-	-	-	-
广西	-	-	5.90	0.90	0.90	-	-	-	-	-
海南	-	-	6.30	0.70	0.30	-	-	-	-	-
重庆	-	-	4.90	1.10	-1.10	-	-	-	-	-
四川	-	-	6.10	1.10	-0.30	-	-	-	-	-
贵州	-	-	5.10	1.50	-1.30	-	8.99	-5.36	-	-
云南	-	-	6.10	1.00	0.30	10.23	10.23	-13.83	-	-
西藏	-	-	3.00	0.50	1.50	-	-	-	-	-
陕西	-	-	4.90	1.40	1.10	-	-	-	-	-
甘肃	-	-	3.50	0.80	4.20	2.42	2.42	13.78	-	-
青海	-	-	4.10	1.00	1.20	1.66	1.66	-1.39	-	-
宁夏	-	-	3.00	0.90	-1.20	-	-	-	-	-
新疆	-	-	3.70	1.10	3.70	-	-	-	-	-

地方政府为了应对疫情需要增加开支，截至2月23日，各级财政共安排疫情防控资金995亿元，其中中央财政共安排255.2亿元。另一方面，春节后3周商品房销售较上年同期下降93.8%，带来商品房销售相关税收大幅下降，同时实体经济仍处于底部且受疫情一定程度影响也带来税收大幅下降。此外，春节后3周土地销售收入较上年同期下降79.6%，导致地方政府基金收入下降。受疫情影响较大的省份，财政收支受到

阶段性的冲击，地方政府减收增支带来的压力需要经济较全面恢复后才能缓解。从已有数据来看，河北、辽宁财政收入同比下降较多，财政支出大幅上涨，财政收支恶化；受疫情影响较小的贵州、云南、甘肃、青海财政收入上升，其中甘肃财政支出大幅上升。此外，随着天气转冷，冬季建筑行业进入“冷周期”，水泥与钢材价格环比下降，煤炭价格环比上升。

表 2：行业运行数据表

行业	累计同比 (%)		库存			价格指数		
			同比 (%)	环比 (%)		同比 (%)	环比 (%)	
房地产	竣工面积	-	累计待售面积	-	-	百城住宅	3.39	0.27
原油	表观消费量	-	美国原油库存	2.55	2.17	布伦特原油期货	5.70	-2.30
运输业	货运量	-		-	-		-	-
水泥	产量	-		-	-		6.22	-0.72
钢材		-		-	-		-0.78	-1.74
煤炭		-	秦皇岛港口库存	-	-		-5.51	0.39
汽车		-	汽车库存	-	-		-	-

三、宏观经济政策

2020 年 1 月，我国宏观经济管理部门围绕 2019 年 12 月中央经济工作会议的安排部署，以“六稳”为中心，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，同时出台有关改革发展政策，推动高质量发展，保持经济运行在合理区间。在 1 月下旬武汉突发新冠疫情并迅速蔓延、对全国经济造成严重冲击的情况下，习近平总书记亲自指挥部署，统筹推进疫情防控和社会经济发展工作，尤其是 2 月 23 日《在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上的讲话》指出，在确保疫情防控到位的前提下，推动非疫情防控重点地区企事业单位复工复产，恢复生产生活秩序具有重大意义，要求加大宏观政策调节力度，财政政策更加积极有为，货币政策更加适度灵活，全力支持鼓励疫情防控物资设备的生产供应、促进企业复工复产、提振市场信心、稳定就业、确保全年经济目标的实现，成为当前及今后一个时期宏观政策的重心。

1. 积极的财政政策更加积极有为，对冲新冠肺炎疫情对经济产生的负面影响

财政部在去年年底提前下达 1 万亿元地方政府专项限额的基础上，2 月初再一次提前下达 2020 年新增地方债限额 8480 亿元（其中一般债限额 5580 亿元、专项债限额 2900 亿元），合计提前下达 2020 年新增地方债限额 18480 亿元，财政政策逆周期调节的力度进一步加大，对提高基建投资增速，稳定经济增长，以及对冲疫情对经济产生的负面影响将产生积极作用。2 月 14 日，财政部下发《关于支持金融强化服务做好新

新型冠状病毒感染肺炎疫情防控工作的通知》，提出对疫情防控重点保障企业贷款给予财政贴息支持，对 2020 年新增的疫情防控重点保障企业贷款，在人民银行专项再贷款支持金融机构提供优惠利率信贷的基础上，中央财政按人民银行再贷款利率的 50% 给予贴息，贴息期限不超过 1 年，贴息资金从普惠金融发展专项资金中安排。此举对发挥财政资金引导撬动作用，支持金融更好服务新型冠状病毒感染肺炎疫情防控工作将产生积极作用。2 月中下旬以来，财政部会同人社部、国家医保局和城乡建设部，陆续出台企业基本养老保险、基本医疗保险和住房公积金减免、缓缴等政策措施，大幅度减轻企业负担，支持企业复工复产，稳定社会就业¹。本月，财政部还启用地方政府新增专项债券项目信息披露模板，进一步强化市场约束，防范专项债券风险；正式上线试运行中国地方政府债券信息公开平台，通过定期公开地方政府债务限额、余额以及经济财政状况、债务发行、存续期管理等信息，促进形成市场化融资自律机制，为扩大专项债发行创造了良好的制度环境。

1 月 26 日财政部发布《关于疫情防控采购便利化的通知》，明确使用财政性资金采购疫情防控相关货物、工程和服务的，应以满足疫情防控工作需要为首要目标，建立采购“绿色通道”，可不执行政府采购法规定的方式和程序，采购进口物资无需审批。在确保采购时效的同时，提高采购资金的使用效益，保证采购质量，为疫情防控发挥了积极作用。此后，国务院关税税则委员会决定自 2 月 14 日 13 时 01 分起，对原产于美国的约 750 亿美元进口商品，加征税率由 10% 下调至 5%；已实施加征 5% 关税的商品，加征税率由 5% 下调至 2.5%。此次大幅下调关税，不仅有利于降低防疫物品价格，也为今后扩大外贸创造了更好条件。

此外，为积极贯彻落实国务院批转财政部的《权责发生制政府综合财务报告制度改革方案》，财政部发布了《政府会计准则第 10 号——政府和社会资本合作项目合同》（以下简称 PPP 会计准则）。PPP 会计准则的发布，有助于建立健全政府会计准则体系，规范政府方对政府和社会资本合作（PPP）项目合同的确认、计量和相关信息的列报，有利于推动 PPP 规范发展，防范地方政府债务风险、提高有效投资。

¹主要政策包括：从 2020 年 2 月起，各省份可以对中小微企业的养老、失业、工伤保险的三项社保的单位缴费实行免征，免征的期限不超过 5 个月，湖北省可以将免征的范围扩大到各类参保企业。湖北以外的全国其他省份对大型企业等其他参保单位的三项社保单位缴费可减半征收，减征的期限不超过 3 个月。受疫情影响，生产经营出现严重困难的企业可申请缓缴，缓缴的期限原则上不超过 6 个月，缓缴期间免收滞纳金。各地可按实际情况，由省政府决策，在确保基金收支中长期平衡的前提下，在确保待遇支付的条件下，阶段性减半征收单位缴纳的职工基本医疗保险费。减征期限将从 2 月份开始，最长不超过 5 个月。企业可按规定申请在 2020 年 6 月 30 日前缓缴住房公积金。缓缴期间缴存时间要连续计算，不影响每个职工正常提取和申请住房公积金贷款。

2、稳健的货币金融政策降低社会融资实际成本，支持企业降低疫情影响，度过难关

为支持实体经济发展，降低社会融资实际成本，央行决定于1月6日下调金融机构存款准备金率0.5个百分点（不含财务公司、金融租赁公司和汽车金融公司）。此次全面降准，释放长期资金约8000多亿元，有效增加金融机构支持实体经济的稳定资金来源，降低金融机构支持实体经济的资金成本，直接支持实体经济，体现了货币政策加强逆周期调节的意图。

1月上旬，银保监会发布关于推动银行业和保险业高质量发展的指导意见，意见指出，多渠道促进居民储蓄有效转化为资本市场长期资金，银行保险机构要提高直接融资比重；扩大对战略性新兴产业、先进制造业的中长期贷款投放；防止资金违规流入房地产市场，抑制居民杠杆率过快增长，推动房地产市场健康稳定发展。此举不仅有利于银行业稳健发展，也有利于防范相关产业的信用风险。

1月份PLR报价维持上月水平；受新冠疫情影响，2月3日开市伊始，7天和14天期逆回购利率双双下调10BP，带动货币市场利率下行；2月17日，1年期MLF利率下调10BP，进一步引导货币市场利率下行；2月20日，LPR报价下调，其中1年期报价4.05%，下调10BP，5年期报价4.75%，下调5BP，信贷市场利率全面下行。同时，2月前两周，央行通过逆回购投放资金超过1万亿元，保持了银行系统流动性合理充裕。尤其是开市的前两天内（2月3~4日），在无逆回购到期的情况下，央行逆回购投放1.7万亿元，充分发挥了稳定市场预期和提振市场信心作用。央行增加流动性投放和下调OMO利率的及时操作，无疑有利于降低资金成本，缓解企业特别是小微企业的财务压力，增强其抗疫情影响的能力。

1月31日，中国人民银行、财政部、银保监会等部门联合下发《关于进一步强化金融支持防控新型冠状病毒感染肺炎疫情的通知》，就保持流动性合理充裕、加大信贷支持力度等问题做出安排；2月5日国务院常务会议确定用好专项再贷款政策，支持银行向重点医疗防控物资和生活必需品生产、运输和销售的重点企业包括小微企业，提供优惠利率贷款，由财政再给予一半的贴息，确保企业贷款利率低于1.6%²。另外，中国证监会于2月2日表示，对疫情防控期间到期的公司债券，发行人生产经营正常的，将通过设立绿色通道等措施，支持发新还旧；同日中国银行间市场交易商协会发布交易商协会发布《关于进一步做好债务融资工具市场服务疫情防控工作的通知》，出台了建立债务融资工具注册发行绿色通道，积极支持受疫情影响

²2月7日，央行向9家全国性银行和疫情防控重点地区地方法人银行发放专项再贷款；每月专项再贷款发放利率为上月一年期LPR减250基点；金融机构对企业贷款利率上限为最近一次一年期LPR减100基点，中央财政按企业实际贷款利率50%贴息，企业实际融资成本降至1.6%以下。

响较重企业及参与疫情防控企业债务融资工具注册发行等注册发行便利政策，支持企业发行疫情防控债券募集疫情防控资金。2月8日国家发改委发布了《关于疫情防控期间做好企业债券工作的通知》，支持企业债券募集资金用于疫情防控相关医疗服务、科研攻关、医药产品制造以及疫情防控基础设施建设等项目，允许企业债券募集资金用于偿还或置换前期因疫情防控工作产生的项目贷款等多项支持疫情地区和疫情防控企业的债券融资需求。这些政策措施的实施，加大了逆周期调节的力度，对熨平疫情的负面影响及全年经济增长均将产生积极作用。

3、出台多项政策措施，支持民营企业、中小企业发展

1月7日，国务院金融委会议要求尽快研究出台进一步缓解中小企业融资难融资贵的相关举措。一是围绕疏通货币政策传导机制，综合运用多种货币信贷政策工具，实行差异化监管安排，鼓励督促银行向中小企业贷款。二是多渠道补充中小银行资本金，继续完善政府性融资担保体系，加快涉企信用信息平台建设，拓宽优质中小企业直接融资渠道，切实缓解中小企业融资面临的实际问题。1月8日，国务院常务会议部署进一步做好清理政府部门和国有企业拖欠民营企业中小企业账款工作，要求坚决有力一抓到底，确保2020年底前无分歧欠款应清尽清。2月6日，央行营业管理部表示将确保一季度再贴现累计不低于100亿元，全年累计不低于300亿元，其中80%以上用于支持中小微企业；引导银行将信贷资源向单户授信1000万以下的中小微企业倾斜，努力确保2020年普惠型小微贷款增速高于各项贷款增速，其中国有大型银行增速不低于20%。这些政策措施的实施，将缓解民营企业、中小企业融资难融资贵及应收账款被长期拖欠问题，有利于其信用状况的改善。2月9日，工信部印发了《关于应对新型冠状病毒肺炎疫情 帮助中小企业复工复产共渡难关有关工作的通知》，明确了将全力保障中小企业有序复工复产，进一步加强对中小企业在六个方面的扶持，包括财政扶持、金融扶持、创新支持、公共服务、统筹协调的20条具体举措。上述政策措施，对解决中小企业尤其是民营企业的融资难融资贵问题具有积极意义，同时有助于降低中小企业负担，缓解企业在疫情冲击下出现的流动性压力，帮助企业度过难关。

4、推动成渝地区双城经济圈建设，支持国家级新区创新发展

1月3日，中央财经委员会第六次会议要求，要大力推动成渝地区双城经济圈建设，推进成渝地区统筹发展，强化重庆和成都的中心城市带动作用，使成渝地区成为具有全国影响力的重要经济中心、科技创新中心、改革开放新高地、高品质生活宜居地，助推高质量发展。此举将为成渝地区改革创新注入新的动力，优化区内企业发展环境，提升企业盈利能力。1月17日，国务院办公厅印发《关于支持国家级新区深化改革创新加快推动高质量发展的指导意见》，支持国家级新区高质量发展，支持新区加快发展战略性新兴产业，

加快推动区块链技术和产业创新发展，探索“区块链+”模式；支持新区复制推广自贸区改革创新经验，发展跨境电子商务，研究依托内陆国家物流枢纽实行启运港退税的可行性。该意见指导高新区用改革的办法和市场化、法治化的手段，大力培育新动能、激发新活力，将为区内企业的创新发展创造良好的制度环境，增强其创新能力和市场竞争力。

5、推进国企改革，支持制造业发展

据报道，国资委将细化政策落地，持续推进央企兼并重组步伐，在坚持“市场化”基础上，2020 年央企兼并重组重点将在重复投资、同质化竞争问题突出领域，下一步装备制造、化工产业、海工装备、海外油气资产等专业化整合将提速，还将研究启动炼化业务整合。1 月 20 日，国资委引发《关于中央企业加强参股管理有关事项的通知》，进一步规范中央企业参股管理，要求严格执行国资投资监督管理有关规定，坚持聚焦主业，严控非主业投资，不得开展中央企业投资项目负面清单规定的商业性房地产等禁止类业务。以上政策措施，有利于国企结构优化和提升规模优势，同时也有助于其聚焦主业及核心竞争力的提升，避免盲目对外投资扩张，总体上改善国企的经营效率和财务状况。

1 月 4 日，国务院常务会议确定促进制造业稳增长的措施，一是推进改革创新，继续实施以制造业为重点的减税降费措施。实施差异化信贷政策，鼓励增加制造业中长期贷款，股权投资、债券融资等更多向制造业倾斜。二是大力发展先进制造业，出台信息网络等新型基础设施投资支持政策，推进智能、绿色制造。三是扩大制造业开放。清除影响制造业开放政策落地的各种障碍，鼓励企业面向国际市场参与竞争、开展合作。制造业是稳定经济发展的基本盘，上述政策着力于降低制造业企业负担，优化融资环境，长期有利于行业提质增效和国际竞争力提升，提高信用风险化解能力。

6、中央各部门及地方政府及时出台相关政策，支持企业复工复产，帮助企业度过难关，缓解企业信用风险

国家部委方面，代表性政策有：2 月 7 日，国家发改委 7 日发布《关于疫情防控期间采取支持性两部制电价政策降低企业用电成本的通知》，明确在疫情防控期间采取支持性两部制电价政策，降低企业用电成本。2 月 8 日，交通运输部印发通知明确，符合条件的公路水运工程，原则上应在 2 月 15 日前做好复工准备，力争 2 月 20 日前复工。结合“一带一路”建设等，提前启动一批服务国家重大战略实施、符合“十四五”规划方向、符合投资政策的建设项目，确保投资精准有效。2 月 15 日，海关总署出台 10 条“硬核”措施，支持外贸企业抓紧复工生产，促进外贸稳增长。

地方政府方面，代表性政策措施包括：2月3日，北京市政府出台19项重磅措施，加强疫情防控，解决企业生产经营困难。2月5日，宁波市制定出台《关于打赢疫情防控阻击战帮扶中小企业共渡难关的18条意见》，在社保、金融、财税、外贸、房租减免等方面给予中小企业优惠政策。2月8日，江西打出稳定经济增长“组合拳”，全省142家疫情防控重点物资和生活必需品生产企业可享受银行运用专项再贷款资金发放的低息贷款。对承租国有资产类生产经营用房的企业，实行1个月房租免收、2个月租金减半优惠政策。2月9日，湖北省出台18项措施支持中小微企业：上半年工业用水价格、用气价格下调10%；承租国有用房3个月房租免收、6个月房租减半；影响严重小微企业，担保费率降至1%以下，再担保费减半；企业裁员（减员）率不高于5.5%，返还上年度实际缴纳失业保险费的70%。2月11日，上海市国资委印发减免中小企业房屋租金的实施细则：对于符合条件的中小企业，由房产所属国有企业免除2020年2月、3月两个月租金。

以上政策措施的实施，可以降低受到疫情冲击的企业的维持成本，提高企业获得贷款等融资的可得性并降低成本，有助于企业提振信心，尽快复工复产，也有助于缓解部分企业的信用风险。