

二零二四年十月十四日

# 经济触角

光银国际研究团队评论

## 简述

10月12日，国新办举行新闻发布会，财政部介绍“加大财政政策逆周期调节力度、推动经济高质量发展”有关情况。此次发布会提及有四个政策重点：化解地方债务、补充商业银行核心一级资本、稳房市以及惠民生。同时发布会上强调逆周期调节绝不仅仅是四点，其他政策工具也正在研究中。此轮政策更集中在稳民生而不是推动信用扩张。中央加杠杆空间较大且政策重点转向需求端，有利于避免地方债务风险暴露，也有利于改善预期和信心等非经济因素。

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债，将更多资源用于发展实体经济，切实降低融资成本，减轻企业负担，提振信心，增强企业盈利能力。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债，将更多资源用于发展实体经济，切实降低融资成本，减轻企业负担，提振信心，增强企业盈利能力。

目前市场最关心的是，中央加杠杆空间较大且政策重点转向需求端，有利于避免地方债务风险暴露，也有利于改善预期和信心等非经济因素。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债，将更多资源用于发展实体经济，切实降低融资成本，减轻企业负担，提振信心，增强企业盈利能力。

陈惠杰  
高级分析师  
[Dominic.chan@cebi.com.hk](mailto:Dominic.chan@cebi.com.hk)  
(852) 2916-9631

## 加大财政政策调节力度推动经济高质量发展

10月12日，国新办举行新闻发布会，财政部部长蓝佛安介绍“加大财政政策逆周期调节力度、推动经济高质量发展”有关情况。此次发布会提及有四个政策重点：化解地方债务、补充商业银行核心一级资本、稳房市以及惠民生。同时发布会上强调逆周期调节绝不仅仅是四点，其他政策工具也正在研究中。此轮政策更集中在稳民生而不是推动信用扩张。中央加杠杆空间较大且政策重点转向需求端，有利于避免地方债务风险暴露，缓解短期经济总需求不足的问题，也有利于改善预期和信心等非经济因素。本次发布会后，还需期待十月下旬人大常委会或国务院常务会议批准后才能公布举债规模。

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债，这将是近年来出台的支持化债力度最大的一项措施，将大大减轻地方化债压力，可以腾出更多的资源发展经济，提振经营主体信心，巩固基层“三保”。中央财政从地方政府债务结存限额中安排了4,000亿元，补充地方政府综合财力，支持地方化解存量政府投资项目债务和消化政府拖欠企业账款。有助于缓解内需持续收缩，并且避免再一轮建筑业过剩。化债是存量置换，对于长期降低债务成本和防范风险作用更大，也有助于提高地方政府的积极性，降低尾部风险，提高经济循环效率。

财政部发行特别国债支持国有大型商业银行补充核心一级资本。目前相关工作已经启动，正在等待各家银行提交资本补充方案。该资金属于增量资金，有助于提升金融支持实体的力度。该举措不仅有助于维护银行净息差，提升银行的稳健经营能力，而且可以发挥资本的杠杆撬动作用，增强信贷投放能力，进一步加大服务实体经济发展的力度，为推动宏观经济持续回升向好、提振市场信心提供更加有力的支撑。

允许专项债收购存量住房或土地，土储专项债重启。专项债券可用于回收符合条件的闲置存量土地，确有需要的地区也可以用于新增的土地储备项目。该政策既可以调节土地市场的供需关系，减少闲置土地，增强对土地供给的调控能力，又有利于缓解地方政府和房地产企业的流动性和债务压力。同时，财政部将支持收购存量房，加大保障型住房的供给。主要采取两项支持措施：一项是用好专项债券来收购存量商品

房，用作各地的保障性住房，适当减少新建规模，支持地方更多通过消化存量房的方式来筹集保障性住房的房源。另一项是继续用好保障型安居工程补助资金。

**惠民政策重点提及教育，将扩大高校学生资助政策。**财政部副部长郭婷婷表示将会同相关部门从奖优和助困两方面，分两步调整完善高校学生资助政策。第一步，在 2024 年实现国家奖学金奖励名额翻倍，提高本专科生奖学金奖励标准，提高本专科生国家助学金资助标准，加大国家助学贷款支持力度；第二步，2025 年提高研究生学业奖学金奖励标准。同时，还将提高普通高中国家助学金资助标准，提高中等职业学校国家助学金资助标准并扩大资助范围。

目前市场最关心的是财政政策的增量部分，财政部强调**中央财政还有较大的举债空间和赤字提升空间，将在近期陆续推出一揽子有针对性的增量政策举措**，具体规模可能将于人大常委会或国务院常务会议批准后才能公布。**短期来看，存量及新增资金落地和稳地产将对经济形成一定的短期拉动，经济可能呈现出阶段性企稳的局面，有助于全年经济增长目标的实现；而后续有待公布的“较大规模”增量刺激政策料逐步发挥拉动效果。**

## 权益披露

### 分析员保证

分析员，陈惠杰(香港证监会中央编号：APP609)作为本研究报告全部撰写人，谨此证明有关就研究报告中提及的所有公司及/或该公司所发行的证券所做出的观点，均属分析员之个人意见。分析员亦在此证明，就研究报告内所做出的推荐或个人观点，分析员并无直接或间接地收取任何补偿。此外，分析员及分析员之关联人士并没有持有研究报告内所推介股份的任何权益，并且没有担任研究报告内曾提及的上市法团的高级工作人员。

## 免责声明

该报告只为客户使用，并只在适用法律允许的情况下分发。本研究报告并不牵涉具体用户的投资目标，财务状况和特殊要求。该等信息不得被视为购买或出售所述证券的要约或要约邀请。我等并不保证该等信息的全部或部分可靠，准确，完整。该报告不应代替投资人自己的投资判断。文中分析建立于大量的假设基础上，我等并不承诺通知阁下该报告中的任何信息或观点的变动，以及由于使用不同的假设和标准，造成的与其它分析机构的意见相反或不一致。分析员(们)负责报告的准备，为市场信息采集、整合或诠释，或会与交易、销售和其它机构人员接触。光银国际资本有限公司不负责文中信息的更新。光银国际资本有限公司对某一或某些公司内部部门的信息进行控制，阻止内部流动或者进入其它部门及附属机构。负责此研究报告的分析员的薪酬完全由研究部或高层管理者(不包括投资银行)决定。分析员薪酬不取决于投行的收入，但或会与光银国际资本有限公司的整体收入(包括投行和销售部)有关。报告中所述证券未必适合在其它司法管辖区销售或某些投资人。文中所述的投资价格和价值、收益可能会有波动，历史表现不是未来表现的必然指示。外币汇率可能对所述证券的价格、价值或收益产生负面影响。如需投资建议、交易执行或其它咨询，请您联系当地销售代表。光银国际资本有限公司或任何其附属机构、总监、员工和代理，都不为阁下因依赖该等信息所遭受的任何损失而承担责任。进一步的信息可应要求而提供。

版权所有 2023 年光银国际资本有限公司

该材料的任何部分未经光银国际资本有限公司的书面许可不得复印、影印、复制或以任何其他形式分发；

办公地址：香港，干诺道中 1 号，友邦金融中心 22 楼，光银国际资本有限公司

电话：(852) 2916 9600