2021年宏观政策大概率调整

2020年由于新冠疫情的短期冲击一季度经济增速大幅下滑，在特殊的经济环境下货币政策转向宽松有助于经济恢复正常运行。货币政策推进逆周期调节政策，货币政策保持流动性宽松，为实体企业提供各种信贷支持，为经济复苏提供宽松适宜的金融环境。二季度国内经济快速修复名义GDP增速上行，货币政策相机调整，注重保持货币供应量和社会融资规模合理增长，在经济恢复的初期保持适度宽松，稳定市场预期维护经济恢复步调。下半年由于经济稳步恢复，货币政策较上半年收紧，货币政策更加灵活适度、精准导向，在稳增长与防风险之间取得平衡。2021年宽松货币政策将有序退出。

2020年金融数据逐渐攀升及至年末升至2017年以来的高位。11月M2余额217.2万亿元，同比增长10.7%；社会融资规模存量283.25万亿元，同比增长13.6%；人民币贷款余额171.49万亿元，同比增长12.8%。现阶段央行在货币政策执行过程中比较注重保持货币供应量和社会融资规模合理增长，使资金平稳有序地投向实体经济，支持经济增长向潜在增速回归，2020年三季度名义GDP恢复到5.5%左右，随着2021年经济进一步恢复，经济增速提升经济回归正常，货币政策同步正常化，金融数据还有向下的空间。

2020年财政政策扩张力度加大，财政赤字率提高，政府债务规模上升，政府部门杠杆率提升，减税降费规模增加。

财政收支预算方面，2020年财政政策积极扩张，扩展力度空前，2020年财政

赤字率从 2019 年的 2.8%提高至 3.6%，历史上首次突破 3%，财政赤字预算规模 37600 亿元，较 2019 年增加 1 万亿。

政府债务方面，2020 年全国人大批准安排新增专项债券额度 3.75 万亿元，较 2019 年的 2.15 万亿元增加 1.6 万亿，年内各地专项债券发行使用情况总体良好。2020 年中发行特别抗疫国债 1 万亿，来统筹推进疫情防控，对冲疫情给经济造成的下行压力，缓解财政收支矛盾的需要。2020 年国债余额 20.5 万亿叫 2019 年的 16.7 万亿增加 3.85 万亿，地方政府债余额 25.4 万亿较 2019 年的 21.12 万亿增加 4.26 万亿，政府债务压力大幅增加。

此外，中央本级支出安排负增长，其中非急需非刚性支出压减 50%以上；各类结余、沉淀资金也要应收尽收、重新安排。财政计划 2020 年的减税降费规模 2.5 万亿，较 2019 年的 1.93 万亿进一步提高。

2020 年财政政策持续发力，在国内国际形势复杂严峻的背景下，起到了托底民生、托底经济的作用。财政支出改善基本公共服务，刺激居民消费、改善营商环境、支持经济增个长。行至年尾从财政约束的角度来看财政继续扩张的压力越来越大。

2020 年 1-11 月全国一般公共预算收入 16.95 万亿，同比下降 5.3%，降幅持续收窄。其中中央收入 7.8 万亿，同比下降 9.2%，地方收入 9.1 万亿，同比下降 1.7%。1-11 月全国一般公共预算支出 20.78 万亿，同比增长 0.7%。财政平衡的压力仍较大。其中中央支出 3 万亿，同比下降 2.3%，地方支出 17.8 万亿，同比增长 1.2%。财政支出增速高位回落。财政收支增速差 4.6 个百分点。

年终中央经济工作会议对 2021 年财政政策做出新的定位，积极的财政政策要提质增效、更可持续，保持适度支出强度，增强国家重大战略任务财力保障，在促进科技创新、加快经济结构调整、调节收入分配上主动作为，抓实化解地方政府隐性债务风险工作，党政机关要坚持过紧日子。

明年在减税降费、财政托底政策下，收入难以开源、支出难以节流。从财政约束的角度来看，对于 2021 年财政政策扩张的力度不宜预期太高，大概率较 2020 年收缩。祝大家周末愉快！

注意事项：本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。国元期货研究咨询部力求准确可靠，但对于信息的准确性及完备性不作任何保证，不管在何种情况下，本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目的、财务状况或需要，不能当作购买或出售报告中所提及的商品的依据。国元期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权归国元期货所有。