

全球开启降息，央行仍然坚挺，金融实体开放同步推进

宏观经济 7 月政策报告

核心内容：

分析师

1、中国央行保持定力，再次强调不放松房地产

央行召开会议，措辞稍有变化，下半年我国经济仍然有压力，保持积极的财政政策和稳健的货币政策，虽然经济压力存在，但央行暂时仍然保证定力。在保证不大水漫灌的条件下，增加了流动性“合理充裕”，以金融体系结构调整优化为重点，强调货币、财政和其他政策要相互配合。央行新增“激发微观主体活力，创新和完善宏观调控”，但在不大水漫灌的情况下，现有单纯货币政策很难激发微观主体活力。

面对外部环境的复杂多变，国内仍然以稳增长为主，但强调不放松房地产政策，再次重申对资金进入房地产企业的限制。

同时央行继续加强对小微企业的支持，对小微企业定向贷款增加，保证小微企业的融资需求。

2、各国央行以降息为主

7月31日美联储降息，符合市场预期，但同时美联储主席强调降息是暂时的，不是周期性，未来利率变化要以经济运行为主，可能继续降息，也可能加息。我们认为美国经济已经进入拐点，但全面下行仍需时间，美联储下半年可能保持定力。

欧央行同样较为鸽派，欧央行主席表示随时准备降息重新QE。整个欧元区经济状况仍然平稳，德国下滑较快，而欧央行一直在宽松的路上，再次宽松的力度可能不及预期。日本毫无疑问会继续保持现有货币政策，日央行表示会持续到2020年春天，而我们认为至少明年全年日本货币政策不会改变。英国暂时处于政治混乱期，英国可能在未来降息。澳大利亚在去泡沫的过程中，本月第二次降息。韩国三年来首次降息，鉴于国内经济形势和国际贸易萎缩，韩国降息以提升经济，新兴经济体已经开始降息，随着美国降息，各国央行会跟随。

3、中美贸易谈判仍然继续

7月30日，G20大阪峰会后，经过中美双方数次通话，双方谈判代表在上海举行第12轮谈判。中美双方分歧仍然较大，短时难以取得共识，谈判仍在继续。

4、金融业以开放为主

本月金融业开放力度较大，国务院金融稳定发展委员会办公室发布“关于进一步扩大金融业对外开放的有关举措”，央行在官网进行了披露，具体有11条举措，涉及银行、保险、券商、基金、期货、信用评级等多个领域。金融业对外开放再

许冬石

☎：(8610) 8357 4134

✉：xudongshi@chinastock.com

执业证书编号：S0130515030003

下一城，未来开放力度会更大，对国内金融企业既是挑战也是机遇。

5、实体经济扩大开放，稳定外贸

发改委商务部继续扩大外资准入清单，在服务业、农业、制造业等方面继续对外资开放。这也是我国对外开放的基本态度，持续推进外资在国内的投资范围，吸引外资参与国内建设。同时为应对复杂的外部环境，国务院召开会议，对出口企业给予支持，确保出口企业在融资、报关等方面更加便利，减轻出口企业负担。1~7月份，在全球出口普遍下行的情况下，我国出口增速实现0.6%的正增长，在中美贸易摩擦的背景下，出口表现出了韧性。

6、经济工作会议：稳增长仍是首位，重视产业链建设

7月30日政治局会议召开，部署下半年经济工作。会议对下半年经济判断压力仍然较大，但财政政策宽松余地并不多。消费方面可能仍有刺激，但房地产不作为刺激手段。金融机构供给侧改革继续，下半年继续“暴雷”。同时强调重视产业基础水平和产业链建设，相关企业受到重视。

目录

| | |
|----------------------------------|----|
| 一、本月重要政策..... | 4 |
| (一) 国务院：稳定外贸，研究继续降低进口关税总水平..... | 4 |
| (二) 政治局：下半年经济工作会议..... | 5 |
| (三) 发改委商务部：扩大外资准入清单..... | 6 |
| (四) 发改委印发《2019年降低企业杠杆率工作要点》..... | 7 |
| 二、贸易摩擦跟踪..... | 8 |
| (一) 中美第十二轮贸易谈判在上海举行..... | 8 |
| (二) 日韩贸易冲突：仍在加剧..... | 8 |
| (三) 欧盟和美国仍在谈判..... | 10 |
| 三、中国央行：货币政策强调稳健，仍以结构性为主..... | 10 |
| (一) 再次强调对房地产调控..... | 10 |
| (二) 央行发布《中国区域金融运行报告(2019)》..... | 11 |

| | |
|------------------------------|----|
| (三) 央行《金融控股公司监督管理试行办法》 | 12 |
| (四) 央行持续对小微企业放水 | 13 |
| 四、各国央行动态 | 14 |
| (一) 美联储：降息以维持经济扩张 | 14 |
| (二) 欧央行：维持利率不变，释放宽松信号 | 17 |
| (三) 日央行：维持不变，或考虑进一步宽松 | 18 |
| (四) 英央行：脱欧不确定性持续影响经济 | 20 |
| (五) 澳大利亚央行：连续第二个月降息 | 20 |
| (六) 韩国央行：三年来首次降息 | 21 |
| (七) 其他央行：新兴经济体开启降息 | 21 |
| 五、金融业：积极部署对外开放 | 22 |
| (一) 金融业对外开放再下一城 | 22 |
| (二) 扶贫小额贷款管理意见 | 23 |
| (三) 证监会：取消金融企业外资股比例限制 | 23 |
| (四) 科创板开板 | 24 |

一、本月重要政策

(一) 国务院：稳定外贸，研究继续降低进口关税总水平

7月17日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，确定进一步稳外贸措施，以扩大开放助力稳增长稳就业；要求切实做好降低社保费率工作，决定全面推开划转部分国有资本充实社保基金；部署中央预算执行和其他财政收支审计查出问题整改工作。

评价：

中美贸易争端以来，外部环境较为复杂，“稳增长”直接对应稳定外贸，国内政策对外贸给予更多支持。

一、完善财税政策，帮助企业减负增效。提高部分产品出口退税率，确保2019年底正常退税平均办理时间在10个工作日内。

二、强化金融支持，降低企业融资成本。鼓励金融机构结合外贸企业实际需求，进一步扩大出口信用保险保单融资规模。扩大外贸信贷投放，引导各类金融机构加大对中小企业外贸融资及保险支持。

三、创新政策支持措施，支持企业发展新业态。出台适应跨境电商零售出口特点的所得税核定征收办法，且明确不溯既往。

四、提升贸易便利化，释放企业内生活力。落实口岸收费目录清单公示制度，防止口岸收费反弹。

在复杂的外部环境中，我国政府积极研究对外贸易政策，对外贸企业给予支持，取得了显著的效果，1~7 月份，我国出口增长 0.6%，在中美贸易争端下，在全球出口下滑的情况下，我国出口仍然取得正增长，与政策支持息息相关。

(二) 政治局：下半年经济工作会议

7 月 30 日，中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。会议强调，做好下半年经济工作意义重大。要坚持宏观政策要稳、微观政策要活、社会政策要托底的总体思路，统筹国内国际两个大局，统筹做好稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险、保稳定各项工作，促进经济持续健康发展。要实施好积极的财政政策和稳健的货币政策。财政政策要加力提效，继续落实落细减税降费政策。货币政策要松紧适度，保持流动性合理充裕。

评价：

政治局会议与上半年并没有明显的变化，“稳增长”仍是首位，在此基础上继续推进结构调整、风险防范措施。从表述来看我国下半年经济压力仍然较大，2 季度 GDP 录得 6.2%，我们认为经济可能在下半年再次下滑。

1、积极的财政政策稳健的货币政策表述并未改变，财政困难较多，专项债发行杯水车薪，货币政策仍然不会放松。

2、消费方面可能出现刺激政策，启动农村市场，做大做强城市群，不将房地产作为刺激手段。

3、金融供给侧改革仍然继续，金融机构下半年仍然会暴雷，是防风险的重点。

4、加紧开放，开放不仅是贸易摩擦的应对，同时也是我国自身经济发展的需要。

5、强调提升产业基础水平和产业链水平。国内相关企业可能会受到补贴和扶持。

（三）发改委商务部：扩大外资准入清单

6月30日，发改委、商务部发布2019年全国和自贸试验区外商投资准入负面清单，进一步放宽外资准入扩大对外开放。本次修订负面清单深入实施新一轮高水平开放，在服务业、制造业、采矿业、农业推出了新的开放措施，在更多领域允许外资控股或独资经营，在自贸试验区继续进行开放试点，将构建更加开放、便利、公平的投资环境，推进更大范围的全球产业链合作。

评价：

对外开放是我国不变的国策，我国稳步扩大各行业对外开放。这是实体经济的对外开放，主要在服务业中体现。在不断的对外开放的过程中，也使得我国企业能不断的与国际市场接轨，提升竞争力。

主要变化：一是推进服务业扩大对外开放。交通运输领域，取消国内船舶代理须由中方控股的限制。基础设施领域，取消50万人口以上城市燃气、热力管网须由中方控股的限制。文化领域，取消电影院、演出经纪机构须由中方控股的限制。增值电信领域，取消国内多方通信、存储转发、呼叫中心3项业务对外资的限制。二是放宽农业、采矿业、制造业准入。农业领域，取消禁止外商投资野生动植物资源开发的规定。采矿业领域，取消石油天然气勘探开发限于合资、合作的限制，取消禁止外商投资铝、锡、锑、萤石勘查开采的规定。制造业领域，取消禁止外商投资宣纸、墨锭生产的规定。三是继续发挥自贸试验区开放“试验田”作用。2019

年版自贸试验区外资准入负面清单取消了水产品捕捞、出版物印刷等领域对外资的限制，继续进行扩大开放先行先试。

(四) 发改委印发《2019年降低企业杠杆率工作要点》

7月29日，发改委等四部委印发《2019年降低企业杠杆率工作要点》：鼓励外资依法合规入股金融资产投资公司等债转股实施机构；尽快选择若干家交易场所开展转股资产交易试点；支持对民营企业实施市场化债转股，大力开展债转优先股试点；推进企业战略重组与结构调整，加快“僵尸企业”债务处置；完善交易所市场股权融资功能，有序促进社会储蓄转化为股权投资。

评价：

降低杠杆是防风险的重要举措，从债务周期来看，企业债务仍然过高，而僵尸企业的债务是整体企业在过高的主要原因，监管部门强调对僵尸企业债务处理进程加快。

降低企业杠杆仍然以资本市场为主，以债转股为主，把债务推向公众相当于把债务分散化，这样可以降低利息以及减低违约风险。通过资本市场处理债务问题就需要一个繁荣稳定的资本市场，现阶段对股票市场的政策友好度仍然没有明显体现。

7月16日发改委同时发布《加快完善市场主体退出制度改革方案》，方案支出要推动国有“僵尸企业”破产退出，不得通过违规提供政府补贴、贷款等方式维系“僵尸企业”生存。政策选择可能是清退不合格企业，债转股促进剩余企业的转型。

二、贸易摩擦跟踪

(一) 中美第十二轮贸易谈判在上海举行

7月30至31日，中共中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦在上海举行第十二轮中美经贸高级别磋商。双方按照两国元首大阪会晤重要共识要求，就经贸领域共同关心的重大问题进行了坦诚、高效、建设性的深入交流。双方还讨论了中方根据国内需要增加自美农产品采购以及美方将为采购创造良好条件。双方将于9月在美举行下一轮经贸高级别磋商。

评价：

G20大阪会议后，中美双方谈判代表经过几次通话，决定再上海举行第十二轮贸易谈判。在此之前，美方宣布对110项中国输美工业品豁免加征关税，并表示愿意推动美国企业为相关中国企业继续供货。有关方面表示，已有有关中国企业根据国内市场需要，向美国出口商就采购农产品询价，并根据国务院关税税则委员会相关规定，申请排除对拟采购的这部分自美进口农产品加征的关税。

但双方的共识仍然差距较大，中美双发本次会议并未达成相关共识，未来谈判仍然较为艰

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_10858

