



经济下行压力加大 政策着眼内需同时弱化出口和房地产

——7.30 政治局会议解读

摘要：

研究所宏观与金融研究中心

赵晓霞

期货从业号：F0232142

投资咨询资格：Z0000779

电话：010-56711781

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

本次政治局会议对经济的看法是“经济下行压力加大”，所以政策上总体偏暖。政策上，着眼于内需，未提出口和稳外资。还首次提出不将房地产作为短期刺激经济的手段，这从长期来看有利于经济的发展，但是从短期看，可能会让市场对经济下行的预期加重。



每次的中共中央政治局会议均倍受关注，因为政治局会议对经济的看法以及提出的举措都对接下来的中国经济都有重要的影响。7月30日习近平总书记再次主持召开政治局会议，会议主要议题是分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作，同时审议《中国共产党问责条例》和《关于十九届中央第三轮巡视情况的综合报告》。下面对本次会议作解读。

一、对经济的判断是“国内经济下行压力加大”，认为形势更加严峻

会议认为，今年以来，面对国内外风险挑战明显增多的复杂局面，各地区各部门贯彻党中央决策部署，打好三大攻坚战，适时适度实施宏观政策逆周期调节，有力推动高质量发展。上半年经济运行延续了总体平稳、稳中有进的发展态势，主要宏观经济指标保持在合理区间，供给侧结构性改革持续推进，改革开放继续深化，就业比较充分，精准脱贫有序推进，人民生活水平和质量继续提高，推动高质量发展的积极因素增多。

当前我国经济发展面临新的风险挑战，国内经济下行压力加大，必须增强忧患意识，把握长期大势，抓住主要矛盾，善于化危为机，办好自己的事。¹

政治局会议对经济的判断至关重要，因为经济形势是经济政策的决定性因素。本次会议对经济的判断是“国内经济下行压力加大”，而4月政治局会议对经济的判断是“国内经济存在下行压力”，这说明政治局认为当前中国经济面临的形势比4月份要更加严峻。

二、在经济下行压力加大的判断之下，下半年经济政策将会偏暖

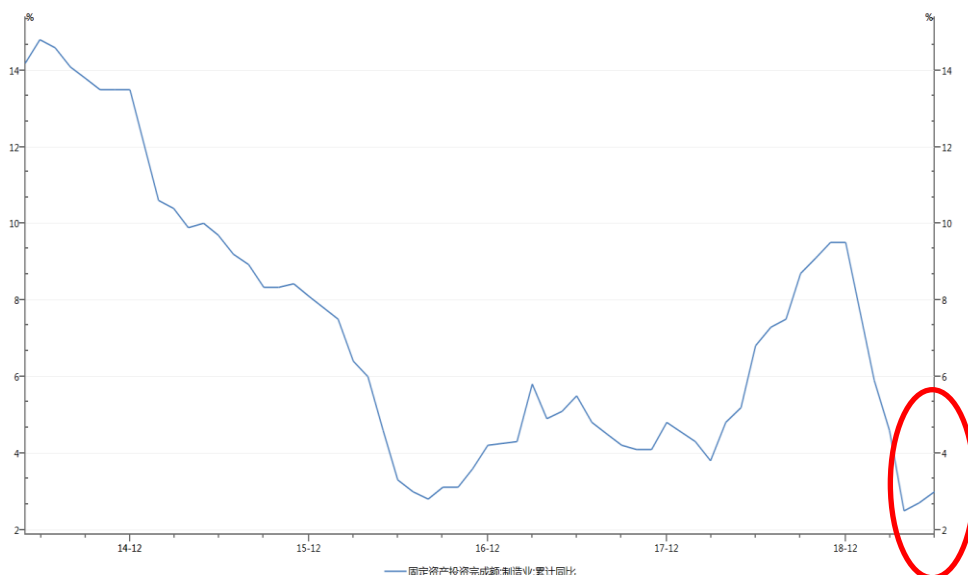
政治局对经济的判断是“当前我国经济发展面临新的风险挑战，国内经济下行压力加大，必须增强忧患意识，把握长期大势，抓住主要矛盾，善于化危为机，办好自己的事”，会议要求下半年的经济政策要稳中求进，对财政政策的要求是“要提力加效”，对货币政策的要求是“要松紧适度，保持流动性合理充裕”。本次对经济政策的表述与4月份看似区别不大，其实本次对经济的看法更为严峻，这样下半年的经济政策将会更加积极。在经济下行压力加大的情况下，下半年的经济政策将以支持经济发展为主，政策的主线是偏暖的。事实上，在经济下行压

¹ 该内容为新华社报道的原文：http://www.gov.cn/xinwen/2019-07/30/content_5417282.htm

力之下，我国的经济政策从 2018 年 7 月已经明确转向，从去杠杆为主转向以积极财政政策为主。从已经公布的经济数据看，政策转向已经取得了一定的成效。

三、重视制造业，“不将房地产作为短期刺激经济的手段”

本次政治局会议提出要“引导金融机构增加对制造业、民营企业的中长期融资”、房住不炒、“坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，落实房地产长效管理机制，不将房地产作为短期刺激经济的手段”，可以看出以习总书记为代表的中央领导充分认识到高房价对整个经济的“挤出效应”，从而坚定地坚持制造业。这点从经济数据已经可以看出，5 月份起固定资产投资中的制造业的固定资产投资增速持续向上，这块在整个固定资产投资中占比约 40%，由此我国当前对制造业的重要程度。



图：制造业的固定资产投资同比增速

资料来源：WIND 格林大华期货研究所

本次政治局会议还首次提出“不将房地产作为短期刺激经济的手段”，这意味着即使经济下滑的幅度越过预期，预计也不会再启动房地产来刺激经济，对这点，我觉得应大声喝彩，实际上房地产刺激短期能带动经济向上，但高房价对经济的挤出效应非常严重，高房价会透支未来的发展潜力，因为高房价会导致只有高附加值的产业才能生存，而一个社会如果只有高附加值的产业是非常可怕的，与老百姓生活休戚相关的大多数产业不太可能有高附加值，高附加值倾向容易导致实体经济的空心化。经济去房地产化，这样社会资源会向其他更重要领域流动，同



时房价的上涨预期减弱，房地产的资金出会向股市、债市等流动。

四、需求管理方面，提出深挖国内潜力，未提出口

本次对政策方面着眼于内需，具体表述方面提出了“深挖国内需求潜力，拓展扩大最终需求，有效启动农村市场，多用改革办法扩大消费”、“稳定制造业”、“补短板工程”、“提升城市群功能”。深挖国内需求潜力，本次会议没有提出口和稳外资，说明政治局对出口受到贸易战影响已经有充分的心理准备。

这也意味着正在进行中的中美贸易磋商任重道远，面对美国提出的诸多要求，我国政府将会坚持原则进行谈判，不会作原则外的让步以求达成协议。

总体上，本次政治局会议对经济的看法是“经济下行压力加大”，所以政策上总体偏暖。本次会议还首次提出不将房地产作为短期刺激经济的手段，这从长期来看有利于经济的发展，但是从短期看，可能会让市场对经济下行的预期加重。

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_11004

