

## 宏观点评

### 从总理专家座谈会和金融委会议看下半年政策基调

**事件：**7月19日，国务院金融稳定发展委员会（简称金融委）召开第六次会议，研究分析当前经济金融形势，部署金融领域重点工作。此前，7月15日，总理主持召开经济形势专家和企业家座谈会，分析当前经济运行情况。

**核心结论：**按惯例，7月底之前将召开年中政治局会议，因此715专家座谈会和719金融委会议可认为是年中政治局会议的“风向标”。综合看，下半年我国经济下行压力仍大，稳增长仍是硬要求，政策将保持定力、延续宽松，仍会坚持逆周期调节和底线思维，统筹做好“六稳”工作；继续“做好自己的事情”，主基调是对内改革和对外开放并举，可能打出“宽财政+松货币+扩消费+促产业+改制度+稳就业”的组合拳，其中：下半年降准“降息”可期，地方政府积极性回升和财政发力是亮点，也会进一步平滑地方隐性债务，中长期看可继续关注国企改革等制度性红利。

**1、肯定了上半年经济成绩，但强调下半年内外形势严峻、经济下行压力仍大。**两次会议均认为上半年经济总体平稳、稳中有进，同时也均明确指出，国际国内形势错综复杂，影响国内经济金融稳定运行的风险和挑战较多，下行压力有所加大。

**2、下半年政策将保持定力、稳字当头，并凸显逆周期调节，金融防风险会更好把握节奏与力度。**715专家座谈会强调要“凝心聚力把自己的事办好；统筹做好“六稳”工作；适时预调微调，运用好逆周期调节工具”，719金融委会议则强调“坚定信心、保持定力，做好充分准备，认真办好自己的事；适时适度进行逆周期调节”。此外，719金融委会议还强调“把握好处置风险的力度和节奏，坚持在推动高质量发展中防范化解风险，及时化解中小金融机构流动性风险，坚决阻断风险传染和扩散”，这也意味着包商银行事件引起了高度重视，会极力避免“处置风险的风险”。

**3、降准“降息”可期，利率并轨有望提速。**两次会议均强调“继续实施好稳健货币政策”，并强调要做好预调微调，其中715专家座谈会重点提及要“疏通货币政策传导渠道，降低中小微企业融资成本”，719金融委会议则要求“保持流动性合理充裕”。维持此前判断，下半年我国再降准“降息”可期（不排除降基准利率），同时，鉴于5月以来高层相继喊话利率市场化，利率“两轨并一轨”有望提速。综合看，降息渠道有二：一是降市场利率（MLF等等）；二是通过利率并轨来降基准，也就是，基准利率参考LPR（最优贷款利率），LPR盯住MLF等市场利率。

**4、宽财政是发力点，减税降费、专项债、平滑地方隐性债务和基建补短板将是主抓手。**715专家座谈会“要坚持实施积极的财政政策，要切实兑现全年减税降费近2万亿元的承诺”，并强调要“聚焦短板扩大有效投资，用好地方政府专项债，加快重大项目建设，因地制宜推进城镇老旧小区改造”。我们预计，下半年财政发力点主要有三：一是减少支出，比如有可能进一步平滑地方隐性债务；二是增加收入，地方政府也只能通过卖地和卖国有资产等手段；三是中央加杠杆，当前仅政府部门有加杠杆空间，有可能通过发行特别国债、推出基建专项债等方式来扩大赤字。

**5、“做好自己的事情”，对内改革和对外开放并举，以开放促改革。**715专家座谈会强调要“坚定不移推进改革开放”，7月20日金融委办公室则公布了11条金融业对外开放措施。维持此前判断，中长期看，建议继续关注国企改革、土地改革、区域发展政策（尤其是上海自贸区和海南自由贸易港）、金融开放等制度性红利。

**风险提示：**政策效果不及预期，中美贸易谈判超预期恶化或好转。

#### 作者

分析师 熊园

执业证书编号：S0680518050004

邮箱：xiongyuan@gszq.com

#### 相关研究

- 1、《下半年下行压力仍大，继续关注政策组合拳——6月经济数据点评》2019-07-16
- 2、《关注下半年进出口链条的五大变量——兼评6月贸易数据》2019-07-14
- 3、《测算：中小银行负债萎缩如何影响流动性？——兼评6月金融数据》2019-07-13
- 4、《CPI难挡降准降息，PPI下半年仍有韧性——兼评6月通胀》2019-07-10
- 5、《经济再下，政策组合拳有哪些？——5月经济数据点评》2019-06-16



### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼

邮编：100033

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com

# 我们的产品



## 大数据平台

国内宏观经济数据库

国际经济合作数据库

行业分析数据库

## 条约法规平台

国际条约数据库

国外法规数据库

## 即时信息平台

新闻媒体即时分析

社交媒体即时分析

## 云报告平台

国内研究报告

国际研究报告

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\\_11257](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_11257)

