

政策时评系列（第3期）

轻刺激重改革，政策立足长远——评7月30日政治局会议

■ 核心摘要

- 1) 当前国际环境日趋复杂，不稳定性不确定性明显增强，很多问题是中长期的，这要求国内政策要以中长期为着力点。
- 2) 国内中长期政策表现在两方面：其一，加快形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局，扩大内需是战略基点。加快生产要素流动、激发市场主体活力，是实现国内大循环的必要条件。其二，坚持结构调整的战略方向，宏观调控跨周期设计和调节，实现稳增长和防风险长期均衡。这说明即使未来外围环境恶化，国内宏观调控政策也不会大水漫灌，稳增长和防风险将长期掣肘刺激政策的放松幅度。
- 3) 二季度经济增长明显好于预期，下半年政策强调“要确保宏观政策落地见效”，这说明增量刺激政策的空间不大。财政政策是下半年稳增长的重要发力点，但会更注重质量和效益，主要是避免2008—2009年国际金融危机之后出现的四万亿刺激后遗症，财政资金投放主要是“两新一重”。货币政策要更加灵活适度，强调结构发力精准导向，确保资金主要流向制造业和中小微企业。
- 4) 资本市场强调基础制度建设，依法从严打击证券违法活动，有利于A股平稳向好健康发展。房地产市场坚持“房住不炒”，近期深圳、东莞、南京等热门城市相继收紧调控，彰显了本届政府对地产调控的决心。

7月30日中共中央政治局召开会议。会议分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。具体来看，本次政治局会议释放了如下信号：

1) 国际环境日趋复杂，经济不稳定性不确定性较大，国内政策要以中长期为着力点。会议认为，当今世界正经历百年未有之大变局，和平与发展仍然是时代主题，同时国际环境日趋复杂，不稳定性不确定性明显增强。国际环境的复杂性主要源于在全球经济增长低迷、收入分配差距加大的背景下，民粹主义抬头。美国为转移国内矛盾，频频对中国发难，中美之间的摩擦长期化复杂化。

为应对复杂严峻的国际环境，国内政策要以中长期为着力点。这要求：其一，坚持结构调整的战略方向，更多依靠科技创新，完善宏观调控跨周期设计和调节，实现稳增长和防风险长期均衡。这意味着，深化改革、科技创新将是未来经济转型的方向。宏观调控跨周期设计和调节，实现稳增长和防风险长期均衡。这说明即使未来外围环境恶化，国内宏观调控政策也不会大水漫灌，稳增长和防风险将长期掣肘刺激政策的放松幅度。其二，加快形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局，牢牢把握扩大内需这个战略基点。我们认为国内大循环的形成需要激发市场主体的活力，这需要一系列配套改革政策，比如对民营资本放开部分服务业以及垄断竞争行业，提高民营资本的回报率；深化收入分配制度改革，提高居民的收入水平。

2) 二季度经济增长明显好于预期, 下半年财政政策逆周期调控的主要发力点, 货币政策更加强调精准导向。会议认为, 二季度经济增长明显好于预期, 充分肯定了在疫情防控中的经济恢复, 这也在一定程度上降低了下半年继续大幅放松的必要性。4 月份政治局会议指出“要以更大的宏观政策力度对冲疫情影响”, 本次表态则强调“要确保宏观政策落地见效”, 这说明增量刺激政策的空间不大。

财政政策要更加积极有为、注重实效。财政政策将是下半年稳增长的重要发力点, 这主要是由于上半年我国财政支出节奏和增速都远低于全年预算支出增速。会议认为, 财政政策要更加积极有为、注重实效。这说明财政资金投放不仅只看数量, 还要看质量和效益, 主要是避免 2008–2009 年国际金融危机之后出现的四万亿刺激后遗症。财政资金投放主要是“两新一重”, 新型基础设施建设、新型城镇化和重大建设项目, 同时要发挥民间资本的积极性。

货币政策要更加灵活适度、精准导向。多目标的货币政策受到防风险的约束, 将更加强调适度。二季度经济复苏具有不平衡性, 在经济回暖的同时, 不同类型的企业分化严重, **小型企业的经营依旧受到需求不足的困扰, 生产进一步萎缩, 而小型企业是我国稳就业的主力军, 在货币政策转向适度后其融资难融资贵问题会进一步凸显, 因此需要结构性政策工具定向支持、精准发力。**下半年确保资金主要流向制造业和中小微企业。

3) **房地产市场坚持“房住不炒”, 资本市场强调基础制度建设。**会议认为要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位, 促进房地产市场平稳健康发展, 这与 4 月份政治局会议的表述一致。二季度我国房地产市场整体回暖, 部分热门城市房价出现较大幅度上涨, 6 月份以来深圳、东莞、南京等城市相继收紧调控。房住不炒的持续强调有助于打破市场对房地产市场单边持续上涨的预期, 在疫情冲击带来的下行压力下, 本届政策没有放松地产来刺激经济, 也彰显了对房地产调控的决心。资本市场方面, 更加强调基础制度建设, 依法严厉打击证券违法活动, 促进资本市场平稳健康发展, 这与我们当前的资本市场改革是一致的, 也可见对资本市场的重视。

报告作者:

证券分析师: 陈骁 投资咨询资格编号: S1060516070001 电话 (010-56800138) 邮箱 (CHENXIAO397@PINGAN.COM.CN)

证券分析师: 魏伟 投资咨询资格编号: S1060513060001 电话 (021-38634015) 邮箱 (WEIWEI170@PINGAN.COM.CN)

研究助理: 郭子睿 一般从业资格编号: S1060118070054 电话 (010-56800141) 邮箱 (GUOZIRUI807@PINGAN.COM.CN)

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐 (预计 6 个月内, 股价表现强于沪深 300 指数 20% 以上)

推 荐 (预计 6 个月内, 股价表现强于沪深 300 指数 10% 至 20% 之间)

中 性 (预计 6 个月内, 股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间)

回 避 (预计 6 个月内, 股价表现弱于沪深 300 指数 10% 以上)

行业投资评级:

强于大市 (预计 6 个月内, 行业指数表现强于沪深 300 指数 5% 以上)

中 性 (预计 6 个月内, 行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间)

弱于大市 (预计 6 个月内, 行业指数表现弱于沪深 300 指数 5% 以上)

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师 (一人或多人) 就本研究报告确认: 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品, 为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考, 双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户, 并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的, 本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能, 也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司 (以下简称“平安证券”) 的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准, 不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠, 但平安证券不能担保其准确性或完整性, 报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价, 报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任, 除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断, 可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问, 此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2020 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话: 4008866338

深圳	上海	北京
深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层 邮编: 518033	上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼 邮编: 200120 传真: (021) 33830395	北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层 邮编: 100033

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_3592

