

双循环的虚实之间，要素改革为第一步

——5月14日政治局会议点评

事件

中共中央政治局常务委员会5月14日召开会议，分析国内外新冠肺炎疫情防控形势，研究部署抓好常态化疫情防控措施落地见效，研究提升产业链供应链稳定性和竞争力。中共中央总书记习近平主持会议并发表重要讲话。

点评

目标不变“确保完成决战决胜脱贫攻坚目标任务，全面建成小康社会”。脱贫攻坚目标任务的不变，意味着继续通过再分配政策，解决区域不平衡的问题，从而发挥“我国超大规模市场优势和内需潜力”。而全面建成小康社会目标，意味着在当前外需下降的情况下，着力通过发挥内需来实现。

首提“构建国内国际双循环相互促进的新发展格局”。意味着在当前“做好较长时间应对外部环境变化的思想准备和工作准备”的情况下，给出了具体的路径。对内来看，“充分发挥我国超大规模市场优势和内需潜力”，方式是深化“供给侧结构性改革”，着力点在于“产业基础再造和产业链提升工程”。在这样的途径之下，我们看到无论是4月发布的要素市场改革、还是5月金融市场开放，围绕的目标更主要的是双循环之中国内循环的构建过程。在“六保”的基础上，首先通过激活要素效率——金融层面一方面通过宽松手段降低要素成本，另一方面通过多层次的市场手段提供定价机制——释放产业活力，完成供给端的转型（短期对于经济增长带来的投资的增加），实现发展不平衡这一主要矛盾的解决，最终释放内需潜力（长期对于经济增长带来的消费的增加）。

关注人民币资产的短期压力。从对于疫情的市场定价来看，当前市场进入到“外部经济重启、中国供给侧改革”的阶段，市场定价逻辑呈现出分化。前者，对于金融立国的美国，本周纽交所交易大厅的重新开放，标志着美国的抗疫进入到新阶段（延续性依然需要关注重启经济的新风险项）。后者，对于制造业立国的中国，国内金融市场在进行要素供给侧改革的背景压力下再次调整（利益分配问题），从409的要素改革、417的六保，到510的保增长、512的加杠杆，中国在常态化防疫中进行着底线思维下的转型准备，市场短期将呈现守势，为风险资产的配置创造空间。需要关注人民币资产的调整压力。

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289号

研究院 宏观组

研究员

徐闻宇

☎ 021-60827991

✉ xuwenyu@htfc.com

从业资格号：F0299877

投资咨询号：Z0011454

联系人

吴嘉颖

☎ 021-60827995

✉ wujiaying@htfc.com

从业资格号：F3064604

相关研究：

[总量宽松政策呼之欲出（续）——
人民银行512答记者问点评](#)

2020-05-13

[总量宽松政策呼之欲出
——一季度中国货币政策执行报告
点评](#)

2020-05-11

[金融市场进一步开放，让子弹再飞
一会——《境外机构投资者境内证
券期货投资资金管理规定》点评](#)

2020-05-08

[构建中国资产负债表
——基建REITs点评](#)

2020-05-05

[底线思维，强化“六保”
——4月27日深改委会议点评](#)

2020-04-28

[低油价下谈黄金的配置
——周期末端观察（八）](#)

2020-04-21

附 1：中共中央政治局常务委员会召开会议 习近平主持

来源：共产党员网

中共中央政治局常务委员会 5 月 14 日召开会议，分析国内外新冠肺炎疫情防控形势，研究部署抓好常态化疫情防控措施落地见效，**研究提升产业链供应链稳定性和竞争力**。中共中央总书记习近平主持会议并发表重要讲话。

习近平指出，当前全国疫情防控形势**总体是好的**，同时**境外疫情形势严峻复杂**，国内防范疫情**反弹**任务仍然艰巨繁重。要坚决克服麻痹思想、厌战情绪、侥幸心理、松劲心态，持续抓紧抓实抓细外防输入、内防反弹工作，决不能让来之不易的疫情防控成果**前功尽弃**，**确保完成决战决胜脱贫攻坚目标任务，全面建成小康社会**。

点评： 目标任务不变。

点评： 内防反弹工作的要求——重点地区（黑龙江、吉林；湖北、武汉；北京）、重点场所（学校、医疗机构）。

习近平强调，要加强**重点地区、重点场所**内防反弹工作。黑龙江、吉林等近期发生聚集性疫情的地区要有针对性加强防控措施。湖北省和武汉市要继续加强和完善社区防控，做好核酸检测排查等工作，国务院联防联控机制武汉联络组要加强指导和督促。北京市要加强全国“两会”期间疫情防控工作。要指导学校细化复学防控方案，保障师生安全和健康。要有针对性强化医疗机构感染防控措施，健全陪护和探视管理，有序恢复正常诊疗秩序，**切实防范院内感染**。

点评： 有措施，进行落地阶段——问责。夏季的科学防护，我们的理解是可以进一步增加服务业、商场的开放。

会议要求，要抓好常态化疫情防控措施**落地见效**。各地要认真汲取近期发生聚集性疫情地区的教训，举一反三，对本地防控漏洞再排查、对防控重点再加固、对防控要求再落实，确保疫情不出现反弹。对贯彻落实党中央决策部署不力的，要严肃处理。**要针对夏季天气特点完善防控要求，教育引导群众科学防护**。

点评： 境外公民的受到排外影响，接回。境外“去中国化”舆论加深，推动全球化。

会议强调，要针对境外疫情的新情况新趋势，采取**更加灵活管用的措施**，强化外防输入重点领域和薄弱环节。要持续做好对境外我国公民的**关心关爱工作**，加强边境地区、口岸城市卫生检疫和隔离观察救治能力建设。要继续深化**疫情防控国际合作**。

点评： 首提经济发展的新格局——国内国际双循环相互促进。重点是国内循环。

会议指出，要深化**供给侧结构性改革**，充分发挥我国超大规模市场优势和内需潜力，**构建国内国际双循环相互促进的新发展格局**。要实施**产业基础再造和产业链提升工程**，巩固传统产业优势，强化优势产业领先地位，抓紧布局战略性新兴产业、未来产业，提升产业基础高级化、产业链现代化水平。要发挥新型举国体制优势，加强科技创新和技术攻关，强化关键环节、关键领域、关键产品保障能力。

点评： 产业政策将快速落地——针对两个方面 1) 产业基础，2) 产业链。

会议强调，要在做好常态化疫情防控的前提下，继续围绕**重点产业链、龙头企业、重大投资项目**，打通堵点、连接断点，加强要素保障，促进上下游、产供销、大中小企业协同复工达产。要加快推动**各类商场、市场和生活服务业**恢复到正常水平，畅通产业循环、市场循环、经济社会循环。要加强国际协调合作，共同维护国际产业链供应链安全稳定。

会议还研究了其他事项。

● 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司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，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

● 公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com

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_5152

