

政策是否有了变化？ ——7月政治局会议解读

分析师：陈兴

执业证书编号：S0740521020001

邮箱：chenxing@r.qlzq.com.cn

相关报告

1 宏观快报 20211027：“减碳”定了哪些目标？——碳达峰碳中和工作政策解读

2 宏观快报 20211108：结构性工具并非“答案”——碳减排支持工具落地解读

3 宏观快报 20211203：降准之后，降息会有多远？——总理提及“适时降准”政策解读

4 宏观快报 20211206：“稳增长”诉求有多强？——12月政治局会议点评

5 宏观快报 20220316：政策如何“主动作为”？——国务院金融委会议点评

6 宏观快报 20220311：总理如何看待增长？——2022年总理记者会解读

7 宏观快报 20220406：救急而非猛药——国务院常务会议点评

8 宏观快报 20220413：内外压力倒逼宽松——国常会提及“适时降准”点评

9 宏观快报 20220429：力保经济稳定，会有哪些增量工具？——4月政治局会议解读

投资要点

事件：政治局7月28日召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作。我们的解读如下：

- **渐进式的政策变化。**会议在肯定上半年通过艰辛努力，取得经济发展成绩的同时，也提到“当前经济运行面临一些突出矛盾和问题”。但相比于4月底政治局会议，本次会议对于经济问题并未加以展开讨论。在对于下半年经济工作的部署之中，强调要“力争实现最好结果”，可见对于经济增长速度仍存在一定诉求。但整体来看，并未给出宏观层面太多的增量信息，对于地产和平台经济等具体领域的表述，趋向于更加积极的作为，而不是进一步收紧约束，但措辞上的修改和添加不大，政策沿着渐进式变化的路径，并没有猛然转向。
- **疫情防控要算政治账。**相比于4月底政治局会议，本次会议对于疫情防控的表述明显加大了篇幅。针对海外存在的和国内不同的疫情防控思路，会议对此做出明确回应，强调对于疫情防控的基调不会发生变化，仍是坚持动态清零，“该管的要坚决管住”。会议特别指出，疫情防控不仅仅要看到经济损益，更要“综合看、系统看、长远看，特别是要从政治上看、算政治账”。但在疫情压力缓和的情况下，也不是一味地趋严，“该保的要坚决保住”。第九版防控方案的出炉和近期国际航班的回暖，一定程度上也表明了疫情给人员流动的阻碍有所减轻，正如我们所强调的，约束的放松是渐进过程，很难一蹴而就。
- **宏观政策篇幅少，政府发力补需求。**相比于4月底政治局会议，本次会议在增加疫情防控表述的同时，其实在很大程度上压缩了宏观政策部分的篇幅，仅仅是强调政策要“在扩大需求上积极作为”。需要特别注意的是，对于财政政策和货币政策的表述上，提到要“弥补”社会需求的不足，这意味着政府通过加杠杆的方式作为需求的直接拉动者，可能成为本轮调控的一大特点。一方面，财政政策强调要将地方政府专项债券用足用好；另一方面，货币政策重在信贷扩张，而政策性银行新增信贷和基础设施建设投资基金是主要抓手。这些资金的来源和去向多数和国有部门有关。
- **地产金融力保稳定。**在本次政治局会议中，稳定成为了房地产市场和金融体系的压倒性责任。会议通稿上将“稳定房地产市场”的要求放在了“房住不炒”定位的前面，强调要“因城施策用足用好政策工具箱”，这意味着中央层面进一步支持地方政府，通过各类政策手段，自下而上地推动地产行业的好转，不过自上而下的动能可能相对较弱。本次会议明确了将支持住房需求的责任，“压实”给地方政府。“保交楼、稳民生”成为重要的政策任务，这对应着竣工端后续或将出现好转，而地产后周期的消费品类，可能会有一定的需求保障。此外，对于金融市场，政治局会议也是强调要力保总体稳定，对于之前有所发酵的地方村镇银行风险，会议指出要在“严厉打击金融犯罪”的前提下妥善化解。
- **平台经济亮“绿灯”。**本次会议对于平台经济的表述也有了一些积极变化，专项整改措施的陆续完成，意味着平台经济的政策约束或将逐渐得到缓解。

在常态化监管实施的背景之下，主要的监管手段可能并非频频采用“亮红灯”的形式。会议中首次提到要集中推出一批“绿灯”投资案例，引导行业经营者效仿学习。

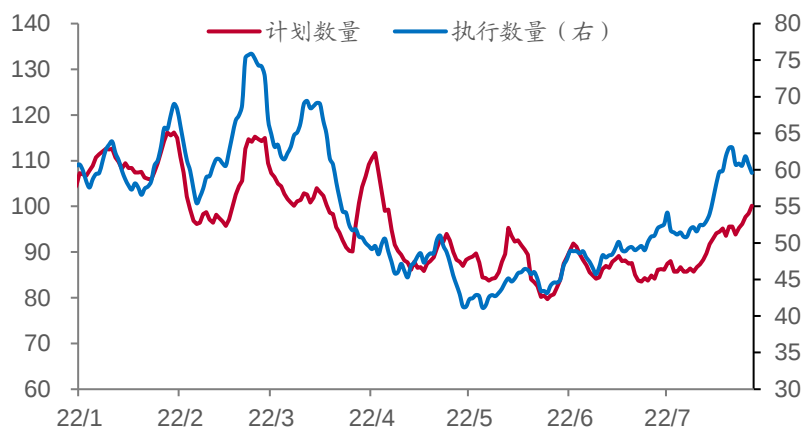
风险提示：政策变动，经济恢复不及预期。

图表 1：会议对于房地产和平台经济表述对比

	2022 年 7 月会议	2022 年 4 月会议
房地产	要 稳定 房地产市场，坚持房住不炒定位， 因城施策用足用好政策工具箱 ，支持刚性和改善性住房需求， 压实地方政府责任，保交楼、稳民生 。	要坚持房住不炒定位， 支持各地从当地实际出发 ，完善房地产政策， 支持刚性和改善性住房需求，优化商品房预售资金监管 ，促进房地产市场平稳健康发展。
平台经济	要推动平台经济规范健康持续发展，完成平台经济专项整治，对平台经济实施常态化监管， 集中推出一批“绿灯”投资案例 。	促进平台经济健康发展， 完成平台经济专项整治，实施常态化监管 ，出台支持平台经济规范健康发展的具体措施。

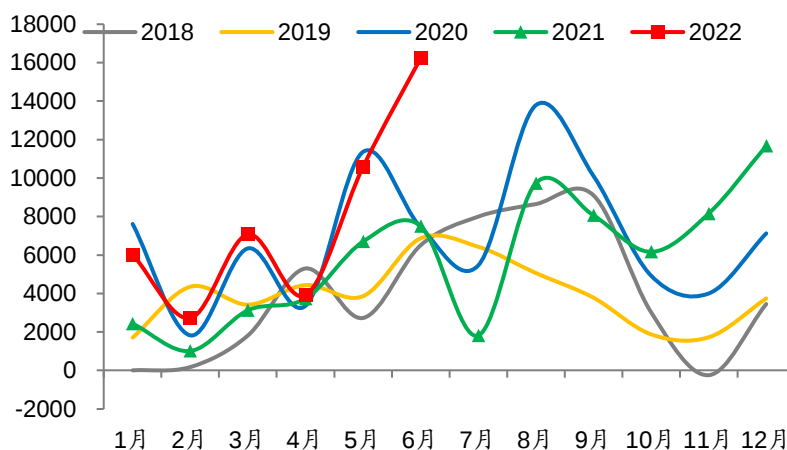
来源：中国政府网，中泰证券研究所

图表 2：我国国际和港澳台航班计划和执行数量（架次）



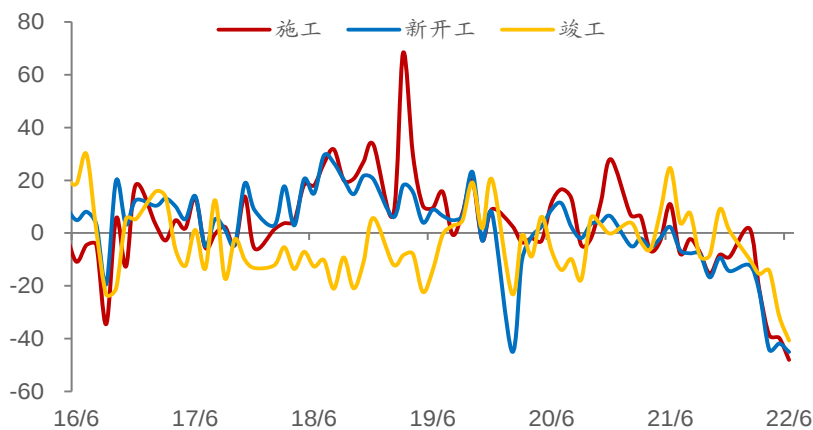
来源：WIND，中泰证券研究所

图表3：政府债券当月融资规模（亿元）



来源：WIND，中泰证券研究所

图表4：房地产新开工、施工和竣工当月同比增速（%）



来源：WIND，中泰证券研究所，21年为两年平均增速

图表5：我国数字平台数量和市值变化情况

250 - 100000

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_44555

