



蒋飞：一切都为最好结果 ——7月政治局会议点评



意见领袖 | 蒋飞

要点

中央政治局 7 月 28 日召开会议，分析研究当前经济形势。会议指出，当前经济运行面临一些突出矛盾和问题，要保持战略定力，坚定做好自己的事。

在总体经济发展目标上，政治局会议要求“巩固经济回升向好趋势，着力稳就业稳物价，保持经济运行在合理区间，力争实现最好结果”。我们认为只要实现充分就业、下半年经济回升至潜在增速水平，即是最好的结果。

宏观政策方面，会议提出“宏观政策要在扩大需求上积极作为”，但未提及“增量政策工具”，这可能意味下半年宏观政策大幅加码（如特别国债）的可能性有所减小。

政治局会议强调，下半年全面落实疫情要防住、经济要稳住、发展要安全的要求。疫情防控方面，“该管的要坚决管住，决不能松懈厌战”，我们认为下半年疫情防控仍是重点工作之一，对国内生产消费修复可能造成一定制约。安全发展方面，政治局会议指出，一是强化粮食安全保障，二是稳定房地产市场，三是保持金融市场总体稳定。我们认为商品房市场仍然面临诸多问题，销售和投资增速不达预期，货币政策上仍不能排除进一步降息降准的可能性。

政治局会议提出，要以改革开放为经济发展增动力。一是要继续实施国企改革三年行动方案，二是推动平台经济规范健康持续发展，三是引进外资与技术。我们认为国企改革将持续为经济增长增添动力。

政治局会议要求充分调动各方面积极性，营造好的政策和制度环境。提出“经济大省要勇挑大梁，有条件的省份要力争完成经济社会发展预期目标”、“营造好的政策和制度环境，让国企敢干、民企敢闯、外企敢投。”我们认为，好的政策和制度环境，有利于激发多种所有制下的企业家的积极性和能动性，这也是我们一直以来倡导改革的原因。



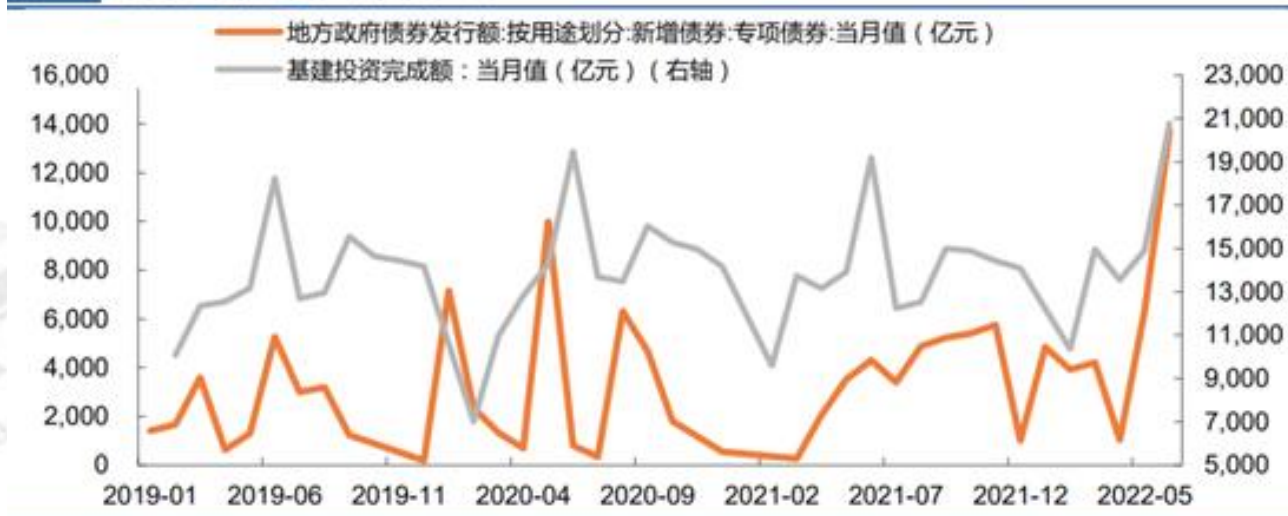
7月28日，中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济工作形势，我们对会议内容有如下解读：

下半年工作“力争实现最好结果”

政治局会议对经济发展的要求为“巩固经济回升向好趋势，着力稳就业稳物价，保持经济运行在合理区间，力争实现最好结果。”李克强总理 7 月 19 日在世界经济论坛上表示：宏观政策既精准有力又合理适度，不会为了过高增长目标而出台超大规模刺激措施、超发货币、预支未来。要坚持实事求是、尽力而为，争取全年经济发展达到较好水平。我们在《政策合理适度，不预支未来》中提到，上半年 GDP 同比增速 2.5%，全年 5.5% 的增长目标已较高，因此我们预测全年 GDP 增速大概在 4% 左右。只要实现充分就业、下半年经济回升至潜在增速水平，即是最好的结果。

宏观政策方面，会议提出“宏观政策要在扩大需求上积极作为”，但未提及“增量政策工具”。财政政策要“支持地方政府用足用好专项债务限额”。截至 6 月底，地方政府专项债累计新增额度已达 34062 亿，占全年限额的 93.3%。上半年专项债券下达时间早、发行进度快，下一步重点工作一方面是做好专项债券发行收尾工作，另一方面是推动专项债券尽快形成实物工作量。因此我们认为特别国债发行的可能性大幅下降，低于我们预期。但如我们在《6 月份财政数据点评》的观点，下半年提前下达明年专项债额度是大概率事件，下半年的基建投资增速或将继续提高。

图 1：6 月份专项债新增额度空前



资料来源: iFinD、长城证券研究院

“货币政策要保持流动性合理充裕，加大对企业的信贷支持，用好政策性银行新增信贷和基础设施建设投资基金。”6月29日国常会推出3000亿元国开行、农发行金融工具；7月20日、21日农发行、国开行分别成立基础设施基金。货币政策工具箱早已打开，下半年重点应当是用好现有工具。我们认为下半年银行间7天回购利率水平仍然保持较低水平，逆回购利率有望进一步下调，以弥合市场和政策利率的缺口。同时商品房市场仍然面临诸多问题，销售和投资增速不达预期，货币政策上仍不能排除进一步降息降准的可能性。

防住疫情、稳住经济、安全发展

政治局会议强调，下半年要全面落实疫情要防住、经济要稳住、发展要安全的要求。

坚持就是胜利，疫情仍要防住。政治局会议提出，“对疫情防控和经

经济社会发展的关系，要综合看、系统看、长远看，特别是要从政治上看、算政治账。要坚持人民至上、生命至上，坚持外防输入、内防反弹，坚持动态清零，出现了疫情必须立即严格防控，该管的要坚决管住，决不能松懈厌战。”今年以来，疫情时有反复，对我国经济带来多次冲击，尤其是4月份上海疫情，造成经济大幅回落。但死亡率较低，实际治疗成本不高，促使居民产生松懈心理，甚至有声音认为疫情防控“得不偿失”。在此背景之下，政治局会议提出最新指示，我们认为下半年疫情防控仍是重点工作之一，对国内生产消费修复仍存在一定制约。

要全方位守住安全底线。政治局会议指出，一是强化粮食安全保障，二是稳定房地产市场，三是保持金融市场总体稳定。国家统计局数据显示，今年全国夏粮总产量为2948亿斤，同比增长1%，连续19年丰收，为粮食安全提供坚实保障。尤其在俄乌冲突、全球粮价暴涨的背景下，粮食稳则经济稳。今年以来，商品房销售和施工增速持续下滑，到7月份，各地出现“断供潮”，引发市场对开发商和商业银行的担忧。政治局会议提出要“因城施策用足用好政策工具箱”，我们认为下半年可能会有一系列新措施出台，保障保交楼顺利完成。今年在河南、安徽等地发生的村镇银行储户存款流失事件给市场敲响了警钟。2017年以来整顿金融市场的行动取得了阶段性成果，但随着疫情的发生和房地产调控政策的实施，金融风险再次抬头。我们认为从根本上消除金融系统风险需要稳定的经济增速，而这需要货币、财政多方面的政策支持。

图 2: 房地产销售和施工增速持续下滑



资料来源: iFinD、长城证券研究院

向改革，要增长

向制度，要动力

改革开放为经济发展增动力。政治局会议提出，一，继续实施国企改革三年行动方案，二，推动平台经济规范健康持续发展，三，引进外资与技术。临近三年行动方案收尾之际，国企改革动作频频。7月3日，国资委副主任翁杰明宣布国企办医疗机构改革任务基本完成；7月14日，国资委副主任翁杰明宣布国企改革三年行动的主体任务已基本完成。7月19日

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_44570

