



汪涛：政策基调更积极，并无新增重大刺激



文/意见领袖专栏作家 汪涛

市场期待已久的政治局会议于召开，会议指出经济增长面临下行压力，强调政策要持续积极作为稳增长。鉴于二季度经济增长大幅放缓，会议表示今年经济增长“力争实现最好结果”，这表明政府正在淡化今年3月设定的较高的经济增长目标。

相比之下，本次会议强调了着力稳就业稳物价。政策上，会议没有释放未来会出台大规模新刺激措施的信号（如发行特别国债）。相反，会议指出财政货币政策要“用足用好”现有政策。此次会议对房地产的政策基调也进一步放松，但没有出台自上而下的整体性宽松措施。同时，会议对平台经济的政策基调略有放松。



“用足用好”已出台的宽松措施，推进更多政策支持

会议强调宏观政策要在扩大需求上积极作为，“用足用好”已经出台的政策。

财政和信贷政策方面，会议强调要“用好”地方政府专项债券资金、8000 亿元新增政策性银行信贷额度和基础设施建设投资基金。就前者而言，政府可以使用地方专项债务限额与余额的差额，最多可额外新发行 1.47 万亿元专项债，但我们预计多个约束因素会使实际发行量相对有限。此外，政府可能在今年提前下达 2023 年部分地方政府专项债额度，这也是过去四年的常规政策操作；同时我们认为依然有可能在今年四季度提早发行这些前置额度。政府已宣布发行政策性银行专项金融债 3000 亿元（基建投资基金）、可用于补充公共项目的资本金，我们认为下半年专项金融债额度可倍增（再增加 3000 亿-5000 亿元），并可能最高撬动四倍资金，以支持基建投资。受此支持，我们预计下半年基建投资反弹至同比增长 10%-12%。

房地产政策进一步放松，稳定房地产市场、保交楼

会议强调要稳定房地产市场，保交楼、稳民生，但并未出台自上而下的整体性政策组合。会议提出要因城施策“用足用好”政策工具箱，压实地方政府责任，保交楼。这意味着地方政府可能会拥有更高的政策灵活性，可以动用一系列政策工具来稳定房地产市场，包括可能进一步下调首付比例，放松购房限制，以及与商业银行及/或政策性银行合作、设立房地产基金来化解烂尾楼停工风险。我们预计三季度房地产销售面积将逐渐企稳、

四季度小幅改善，但考虑到停工停贷持续存在负面溢出效应、且目前并没有强劲的房地产宽松政策，我们的预测风险偏下行。

重申坚持“动态清零”

政治局会议重申了坚持动态清零的新冠防疫政策。会议指出对疫情防控和社会发展的关系，要“综合看、系统看、长远看，特别是要从政治上看、算政治账”，重申了疫情严格防控与坚持人民至上、生命至上。与此同时，会议也要求保证影响经济社会发展的重点功能有序运转，这很可能涵盖了提供公共服务、保障供应链与物流通畅、保证日用必需品供应等方面。我们认为年内现行动态清零防疫政策或不会出现明显调整。不过，如果下半年新冠疫情出现反复，部分地区可能再度收紧防疫限制措施，下半年的经济活动反弹幅度可能受限。

对平台经济实施常态化监管

会议重申要推动平台经济规范健康持续发展，完成平台经济专项整改（参见四月政治局会议）。值得一提的是，会议明确提出要集中推出一批“归正”典型案例（即由政府批准和主导的几次项目），我们预计这目

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_44572

