

专题报告

2022年7月29日星期五

要算政治账

——简评 728 政治局会议精神

研究员：沈忱

期货从业证号：F3053225

投资咨询从业证号：Z0015885

☎：021-65789350

✉：

shenchen_qh@chinastock.com.cn

内容提要：

728 会议强调的要算政治账，要从长期的角度、系统的角度、综合的角度看动态清零对经济的影响，不可仅仅算经济账，考虑到疫情的反复和顽固性，稳定经济大盘，稳定就业和物价依旧任重道远，需要我们不懈的努力。

429 会议精神公布后引发了资本市场的反弹，而从 728 会议的新闻稿看，对资本市场的影响应该没有 429 会议这么大，是相对中性的。而且，4 月底的反弹是市场积弱已久后的反映，目前的市场情况并不具备当时的条件。

正文

要算政治账

——简评 728 政治局会议精神

今天，新华社发布了 728 政治局会议的新闻稿，会议尽管延续了“疫情要防住、经济要稳住、发展要安全”的提法，但对比 429 会议和 728 会议新闻稿的内容，我们不难发现这次会议有以下几个特点。

一是对经济形势的判断依旧比较严峻。会议指出，当前经济运行有突出矛盾与问题，在表述上较 429 会议细化，关注的长期性的深层次问题。和近期李克强总理在国务院常务会议上的表述：“经济恢复的基础还不牢固，稳住经济大盘仍需付出艰苦努力。”

二是在疫情防控问题上，笔墨甚至高于 429 会议，坚持动态清零不动摇，提出要综合看，长期看、系统看，要算政治账。这一表述比 429 会议的表述更高。考虑到疫情的反复性，疫情对经济的影响短期内依旧会存在。

三是在工作目标方面，没有明确提出努力实现全年经济社会增长预期目标。考虑到上半年的经济增长率，这符合实事求是的精神。先前，李克强总理在出席世界经济论坛全球企业家特别对话会上也有类似的表示：“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。”但还是隐含地提出了实现预期目标，会议还是要求“力争实现最好的结果”，这个最好的结果就是预期

5.5%的经济增长率。但实现其是难度非常高的。

工作主要目标主要调整为稳就业和稳物价，巩固经济回升向好的趋势，保持经济在合理区间中运行。

四是在宏观政策方面，强调了扩大需求，指出财政政策要用好已经发行的地方专项债，有效弥补社会需求不足，货币政策方面要用好信贷和基础设施建设投资基金。我们认为这一表述是有利于下半年的基本建设投资的。相对 429 会议，在宏观政策上的表述更为具体。

五是在发展要安全问题上，具体谈到了粮食安全问题和能源资源保障的保障能力以及金融市场的问题，有针对性地谈到了村镇银行的问题。

六是在房地产方面依旧提出住房不炒，但是提出了稳定房地产市场，并有针对性提出了保交楼的问题。

七是在平台经济方面，延续了 429 会议的提法，但是增加了“集中推出一批‘绿灯’投资案例”。平台经济在进入常态化监管后，还是有一定发展机会。最近阿里巴巴启动了双重上市计划。

八是在对外开放的措辞要比 429 会议缓和，仅仅是提出了促进出口、扩大进口。而在 429 会议上提出了“积极回应外资企业来华营商便利等诉求，稳住外贸外资基本盘。”从近月数据看，我国外贸和直接投资数据还是表现出一定的韧性。

但 728 会议没有直接谈到资本市场的问题。而在 429 会议上谈到了提出了“要及时回应市场关切，稳步推进股票发行注册制改革，积极引入长期投资者，保持资本市场平稳运行。”当然，这样的提法在政治局会议上是空前的。

429 会议精神公布后引发了资本市场的反弹，而从 728 会议的新闻稿看，对资本市场的影响应该没有 429 会议这么大，是相对中性的。而且，4 月底的反弹是市场

积弱已久后的反映，目前的市场情况并不具备当时的条件。

总体看，728 会议强调的要算政治账，要从长期的角度、系统的角度、综合的角度看动态清零对经济的影响，不可仅仅算经济账，考虑到疫情的反复和顽固性，稳定经济大盘，稳定就业和物价依旧任重道远，需要我们不懈的努力。

附表：两次政治局会议精神比较

	2022.04	2022.04
形势判断	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	新冠肺炎疫情和乌克兰危机导致风险挑战增多，我国经济发展环境的复杂性、严峻性、不确定性上升，稳增长、稳就业、稳物价面临新的挑战
政策方针	要坚持稳中求进工作总基调，完整、准确、全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，着力推动高质量发展，全面落实疫情要防住、经济要稳住、发展要安全的要求，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。	疫情要防住、经济要稳住、发展要安全。要加大宏观政策调节力度，扎实稳住经济，努力实现全年经济社会发展预期目标，保持经济运行在合理区间。
财政政策	财政货币政策要有效弥补社会需求不足。用好地方政府专项债券资金，支持地方政府用足用好专项债务限额	实施好退税减税降费等政策
货币政策	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。	用好各类货币政策工具
主要抓手	宏观政策要在扩大需求上积极作为，要全方位守住安全底线。要以改革开放为经济发展增动力。要充分调动各方面积极性。	要抓紧谋划增量政策工具，加大相机调控力度，把握好目标向下政策的提前量和冗余度。要全力扩大国内需求，发挥有效投资的关键作用，强化土地、用能、环评等保障，全面加强基础设施建设。要发挥消费对经济循环的牵引带动作用。要要坚持全国一盘棋，确保交通物流畅通，确保重点产业链供应链、抗疫保供企业、关键基础设施正常运转。
微观政策	要发挥企业和企业家能动性，营造好的政策和制度环境，让国企敢干、民企敢闯、外企敢投。	要稳住市场主体
房地产政策	要稳定房地产市场，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，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	要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，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。
资本市场		要及时回应市场关切，稳步推进股票发行注册制改革，积极引入长期投资者，保持资本市场平稳

		运行。
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改，对平台经济实施常态化监管，集中推出一批“绿灯”投资案例。	要促进平台经济健康发展，完成平台经济专项整改，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。
物价	要强化粮食安全保障，提升能源资源供应保障能力，加大力度规划建设 <u>新能源</u> 供给体系	要做好能源资源保供稳价工作，抓好春耕备耕工作。
对外经贸与金融政策	要积极促进出口、扩大进口，做好技术、外资引进工作，推动共建“ <u>一带一路</u> ”高质量发展。	要坚持扩大高水平对外开放，积极回应外资企业来华营商便利等诉求，稳住外贸外资基本盘。
结构政策	要提高产业链供应链稳定性和国际竞争力，畅通交通物流，优化国内产业链布局，支持中西部地区改善基础设施和营商环境。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。	坚定不移深化供给侧结构性改革，用改革的办法解决发展中的问题；对受疫情严重冲击的行业、中小微企业和个体工商户实施一揽子纾困帮扶政策。
社会政策	要扎实做好民生保障工作。要着力保障困难群众基本生活，做好高校毕业生等重点群体就业工作。	要切实保障和改善民生，稳定和扩大就业，组织好重要民生商品供应，保障城市核心功能运转，稳控安全生产形势，维护社会大局稳定
科技政策		加快实现高水平科技自立自强，建设强大而有韧性的国民经济循环体系。
改革开放政策	要以改革开放为经济发展增动力。要继续实施 <u>国企改革</u> 三年行动方案	要坚持办好自己的事，加快构建新发展格局。

(研究所 0728, 2022)

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

联系方式

银河期货有限公司 大宗商品研究所

北京：北京市朝阳区朝外大街 16 号中国人寿大厦 11 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号白玉兰广场 28 楼

网址：www.yhqh.com.cn

邮箱：shenchen_qh@chinastock.com.cn

电话：400-886-7799