

宏观月度报告

2023年06月28日

下半年重要会议的前瞻

——2023年6月政策月报

核心内容：国内外政策回顾及前瞻

分析师

一、对于经济运行和资本市场而言，下半年需要重点关注7月和12月的两次中央政治局会议和12月的中央经济工作会议。总体而言，当前宏观政策处于大兴调查研究阶段，近期主要措施包括：6月13日发展改革委发布《国家发展改革委等部门关于做好2023年降成本重点工作的通知》；6月16日国务院总理李强主持召开国务院常务会议，研究推动经济持续回升向好的一批政策措施。6月16日发展改革委在新闻发布会上透露正在抓紧制定出台恢复和扩大消费的政策，持续改善消费环境，释放服务消费潜力，重点包括六个方面。6月20日“恢复和扩大消费”调研协商座谈会召开，王沪宁出席会议并讲话。总体上，2023年下半年政策节奏和脉络可以与2018年有相似之处，本文第二节进行了梳理。

高明

☎：18510969619

✉：gaoming_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522120001

詹璐

☎：(86755) 8345 3719

✉：zhanlu@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522110001

二、下半年还有两个具有长期深远意义的重要会议，全国金融工作会议和二十届三中全会。

风险提示：

1.政策理解不到位的风险

2.政策超预期的风险

1.全国金融工作会议是金融系统最高规格会议，每隔五年召开一次。过往五次均定调下个五年金融重点工作。本次可能会聚焦金融机构改革、金融监管及金融风险防化解等。涉及内容可以参考国家金融监督管理总局党委集体学习，以及党委书记、局长李云泽的公开讲话及调研行程。本文第三节梳理了5月29日李云泽在金融监管总局党委理论学习中心组集体学习研讨的总结讲话，6月8日李云泽在十四届陆家嘴论坛的开幕辞及主题演讲，6月8日至9日李云泽在上海的调研工作等方面的主要内容。

2.三中全会往往涉及重大改革，以往历次会议都产生了深远的历史影响。今年下半年即将召开的二十届三中全会除了亟待改革的财税体制、金融体制等之外，企业科技创新、国有与民营经济关系等也可能是改革重点之一。2023年4月21日二十届中央深改委第一次会议已经涉及这一主题，要求强化企业科技创新主体地位、加强和改进国有经济管理、支持民营经济发展。

三、8月 BRICS 峰会（南非约翰内斯堡），9月 G20 峰会（印度新德里）、11月 APEC 峰会（美国旧金山）则是观察全球地缘政治、世界经济合作的重要会议。

四、7月26日和9月20日两次美联储议息会议需重点关注。目前看美国通胀率仍有反弹可能，美联储加息预期仍存变数。

一、下半年国内外重要会议的时间线

7月：月底的中央政治局会议将研判当前经济形势、定调下半年政策。7月26日的美联储议息会也需重点关注，目前加息预期仍有变数，之后是在9月20日、11月1日、12月13日。

8月的BRICS峰会（南非约翰内斯堡），9月的G20峰会（印度新德里）、11月的APEC峰会（美国旧金山）则是观察地缘政治、世界经济合作的重要会议。

10月之后可能会有两个具有长期深远意义的重要会议，**全国金融工作会议和二十届三中全会**。全国金融工作会议每隔五年召开一次，过往五次都定调了下一个五年的金融重点工作。本次可能会聚焦金融机构改革、金融监管及金融风险防范化解等。三中全会一般部署重大改革，以往历次均产生深远影响。二十届三中全会主要内容可以参考4月21日二十届中央全面深化改革委员会第一次会议主要议题，包括强化企业科技创新主体地位、加强和改进国有经济管理、支持民营经济发展等方面。

12月的中央政治局会议和中央经济工作会议：主要研判2024年经济形势，定调2024年政策方向，部署2024年经济工作。

表 1：下半年重要会议

	2023年下半年重要会议	关注点
7月	7月26日 美联储议息会议	需重点关注，如果决议加息，则很可能在未来进一步提高利率
	中央政治局会议 (可能在7月底，时间待定)	分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。重点关注对经济形势和下半年政策的定调
8月	8月22日至24日 金砖国家峰会，金砖国家领导人第十五次会晤（南非约翰内斯堡）	会议有可能将在财金、经贸、科技、工业、文化、教育、环境等各领域展开探讨，达成合作协议和共识
9月	9月9日至10日2023年 G20峰会（印度新德里）	会议议题可能涉及俄乌冲突、金融风险、经济衰退风险、经济复苏与合作等
	9月20日 美联储议息会议	会公布点阵图和经济预测（SEP）。需重点关注，如果7月已加息，很可能9月会继续加息。如果在7月不加息的情况下9月选择加息，则较大可能在11月继续加息
	全国金融工作会议 (五年一次，预计2023年下半年，时间待定)	金融系统最高规格的会议，每隔五年召开一次。过往五次会议均定调下一个五年金融重点工作。本次可能会聚焦金融机构改革、金融监管及金融风险防范化解等。
	二十届三中全会（预计2023年四季度，时间待定）	过往三中全会大多涉及重大改革。本次可能聚焦全面深化改革。涉及的内容可以参考4月21日二十届中央全面深化改革委员会第一次会议的主要议题，包括强化企业科技创新主体地位、加强和改进国有经济管理、支持民营经济发展等
11月	11月1日 美联储议息会议	公布联邦基金利率决议
	11月 APEC领导人非正式会议 (美国旧金山)	会议议题可能涉及贸易投资自由化和经济技术合作等经济领域
12月	12月13日 美联储议息会议	会公布点阵图和经济预测（SEP）
	中央政治局会议 (可能在12月初，时间待定)	分析研究2024年经济工作
	中央经济工作会议 (可能在12月中旬，时间待定)	总结2023年经济工作取得的主要成绩，提出2024年经济工作的总体要求和主要任务

资料来源：新华网，人民网，wind，FRB，中国银河证券研究院整理

二、7月下旬中央政治局会议前瞻

当前宏观政策正处于大兴调查研究阶段，为7月底中央政治局会议的决策部署奠定基础。近期出台的主要政策如下：

6月13日，发展改革委发布《国家发展改革委等部门关于做好2023年降成本重点工作的通知》。要求要大力推进降低实体经济企业成本，支持经营主体纾困发展，助力经济运行整体好转，涉及8个方面22项任务。

6月16日，国务院总理李强主持召开国务院常务会议，研究推动经济持续回升向好的一批政策措施。会议指出，针对经济形势变化，必须采取更加有力的措施，增强发展动能，优化经济结构，推动经济持续回升向好。会议围绕着加大宏观政策调控力度、着力扩大有效需求、做强做优实体经济、防范化解重点领域风险等四个方面，研究提出了一批政策措施。会议强调，具备条件的政策措施要及时出台、抓紧实施，同时加强政策措施的储备，最大限度发挥政策综合效应。

6月16日，发展改革委召开新闻发布会，透露正抓紧制定出台恢复和扩大消费的政策，持续改善消费环境，释放服务消费潜力，重点在6方面发力：一是制定出台恢复和扩大消费的政策，稳定汽车消费，加快推进充电桩、储能等设施建设和配套电网改造，大力推动新能源汽车下乡。二是加快实施“十四五”规划102项重大工程，推动能源、水利、交通等重大基础设施以及新型基础设施建设。三是加快建设以实体经济为支撑的现代化产业体系。四是推动重点领域改革，更大力度吸引和利用外资，稳住外贸外资基本盘。五是强化就业优先导向，扩大高校毕业生等就业渠道，多渠道增加城乡居民收入，切实保障和改善民生。六是抓好粮食生产和重要农产品供应保障，做好迎峰度夏电力供应保障，有效防范化解重点领域风险。

6月20日，“恢复和扩大消费”调研协商座谈会召开。会议就有关民主党派中央、全国工商联和无党派人士代表开展的相关调研成果进行协商。王沪宁出席会议并讲话。

图 1：2023 年下半年政策及会议梳理

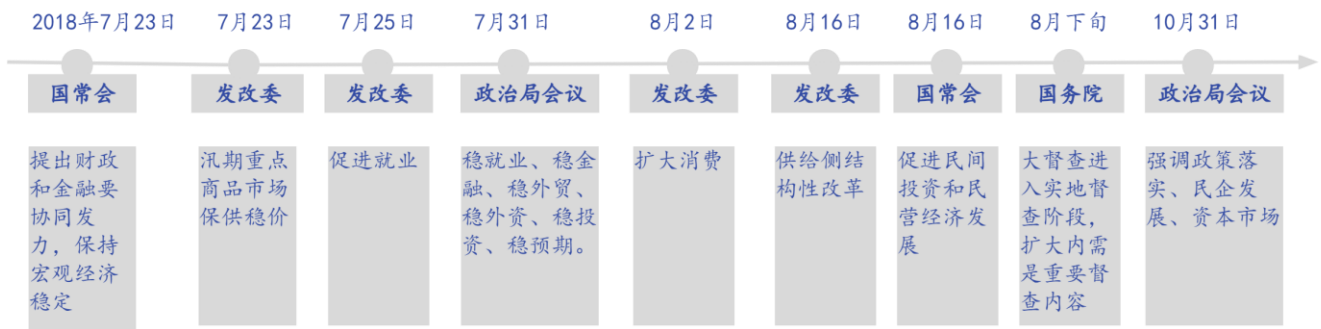


资料来源：新华社，中国政府网，国家发展与改革委员会，中国银河证券研究院整理

我们认为，2023年下半年的政策推出节奏和脉络可以参考2018年。2018年7月31日的政治局会议指出（当时）经济运行稳中有变，面临一些新问题新挑战，外部环境发生明显变化。

明确下一阶段的经济工作要聚焦6个方面：1. 财政政策要在扩大内需和结构体制上发挥更大作用；货币政策稳健，保持流动性合理充裕；做好稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期。2. 加大补短板的基础设施投资。3. 坚定去杠杆，但把握好力度和节奏，提高金融服务实体经济意愿。4. 深化改革、扩大开放。5. 坚决遏制房价上涨。6. 稳定就业、保障民生。

图 2：2018 年下半年政策及会议梳理



资料来源：新华社，中国政府网，国家发展与改革委员会，中国银河证券研究院整理

三、全国金融工作会议可能聚焦金融机构改革、金融监管与风险防范化解

2023年3月16日，中共中央、国务院印发了《党和国家机构改革方案》。其中金融机构改革方案包括两部分：一是党中央机构改革：组建中央金融委员会，组建中央金融工作委员会。二是国务院机构改革：组建国家金融监督管理总局。深化地方金融监管体制改革。证监会调整为国务院直属机构。统筹推进中国人民银行分支机构改革。完善国有金融资本管理体制。加强金融管理部门工作人员统一规范管理。

全国金融工作会议每隔五年召开一次。今年下半年如果召开全国金融工作会议，将是在金融机构改革方案公布后的首次金融系统最高规格的会议。过往五次会议均定调下个五年金融重点工作。本次会议可能会聚焦金融机构改革、金融监管及金融风险防范化解等。涉及的内容可以参考国家金融监督管理总局党委集体学习，以及党委书记、局长李云泽的公开讲话及调研行程。近期如下：

5月25日至29日，国家金融监督管理总局党委举办学习贯彻习近平新时代中国特色社会主义思想主题教育第二期读书班暨党委理论学习中心组集体学习研讨。全体党委成员进行了集中交流研讨。李云泽在总结发言中强调，要以习近平新时代中国特色社会主义思想的世界观和方法论为指导，不断加强和完善现代金融监管。一是要深刻领会金融工作的政治性和人民性。二是要准确把握中国国情和金融工作规律，着力构建中国特色金融监管体系。三是要坚持稳中求进、开拓创新，妥善处置化解重点领域金融风险。四是要持续加强监管能力建设。五是扩大金融业对外开放合作。六是要坚持自我革命，发扬斗争精神，切实加强全面从严治党。

6月8日，李云泽在第十四届陆家嘴论坛上的开幕辞及主题演讲，演讲主题为“奋进新时代、迈出新征程、启航新监管”。该演讲详细阐述了新时代金融监管的职责使命，主要包括服务实体经济、金融监管、防控金融风险、深化重点领域改革、金融对外开放，如图3所示。

图 3：李云泽在第十四届陆家嘴论坛上的开幕辞及主题演讲梳理



资料来源：国家金融监督管理总局，中国银河证券研究院整理

6月8日至9日，李云泽在上海调研，围绕深化主题教育、服务实体经济、防范化解风险、扩大改革开放等，面对面听取意见建议，研究工作思路和政策举措。主要内容如表2所示。

表 2：李云泽上海调研梳理

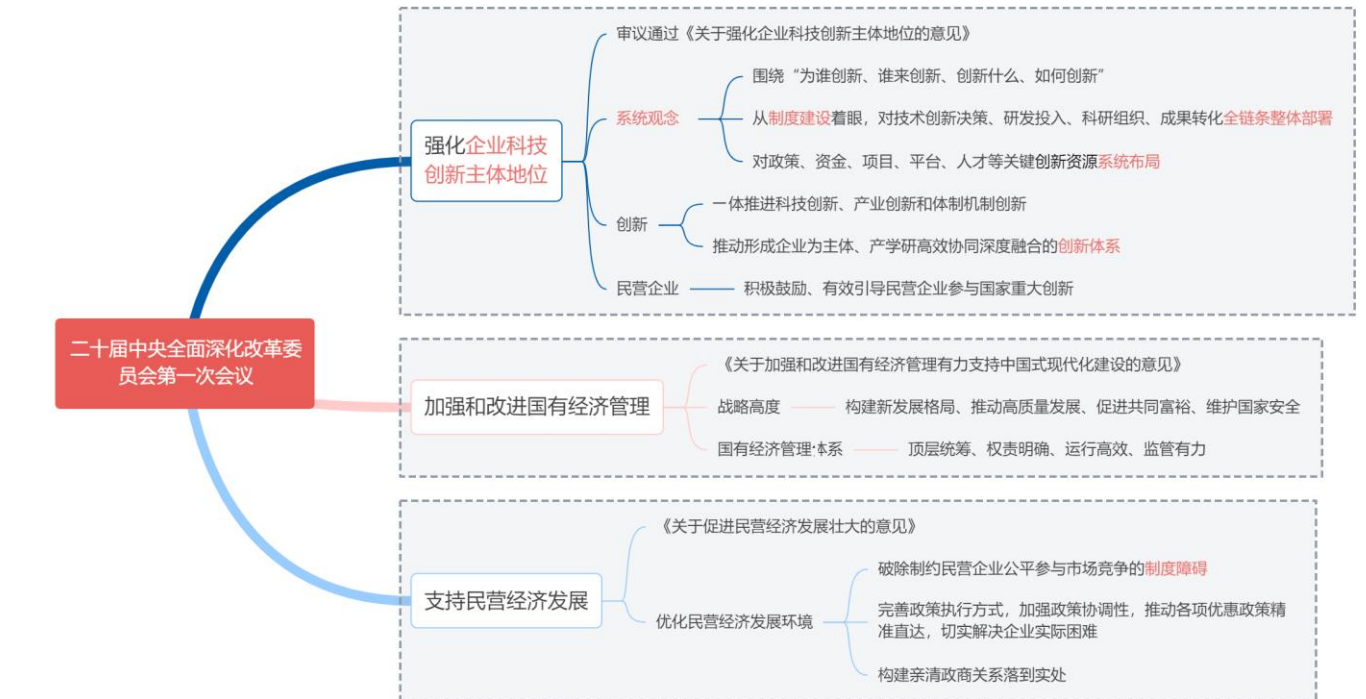
调研地点	涉及内容
主持召开部分驻沪中资金融机构座谈会	1、机构运行及服务实体经济情况 2、加强和改善对高水平科技自立自强、制造业、乡村振兴、投资和消费等领域的金融供给
主持召开部分驻沪外资金融机构座谈会	监管政策和营商环境
主持召开部分信托、资管、理财公司会议	行业转型发展
主持召开长三角部分银保监局及分局主要负责人座谈会	1、金融支持长三角一体化发展工作 2、引导金融机构围绕科技攻关、提升城市发展质量、增强欠发达地区发展动能等重点领域
走访上海银保监局党建活动室	以主题教育为契机，持续加强监管能力建设

资料来源：国家金融监督管理总局，中国银河证券研究院整理

四、二十届三中全会主题之一：企业科技创新、国有经济管理、民营经济发展

二十届三中全会将聚焦全面深化改革。除了亟待改革的财税体制、金融体制等之外，企业科技创新、国有与民营经济关系等也将是改革重点之一。2023 年 4 月 21 日二十届中央深改委第一次会议已经涉及这一主题，主要内容如图 4 所示，包括强化企业科技创新主体地位、加强和改进国有经济管理、支持民营经济发展三大方面。

图 4：二十届中央全面深化改革委员会第一次会议内容



资料来源：新华社，中国银河证券研究院

图表目录

图 2：2023 年下半年政策及会议梳理.....	3
图 1：2018 年下半年政策及会议梳理.....	4
图 3：李云泽在第十四届陆家嘴论坛上的开幕辞及主题演讲梳理.....	5
图 4：二十届中央全面深化改革委员会第一次会议内容.....	6
表 1：下半年重要会议.....	2
表 2：李云泽上海调研梳理.....	6

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

高明：宏观经济分析师，中国人民大学国民经济学博士，2015至2017年招商证券与中国人民大学联合培养应用经济学博士后。2018至2022年招商证券宏观分析师；2022年11月加入中国银河证券。

詹璐：宏观经济分析师，厦门大学工商管理硕士，2022年11月加入中国银河证券研究部。主要从事国内宏观经济研究工作。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

公司评级体系

未来6-12个月，公司股价相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

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咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券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，但银河证券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。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn