



2023年07月24日

## 细读政治局会议

毛磊

投资咨询从业资格号：Z0011222

[Maolei013138@gtjas.com](mailto:Maolei013138@gtjas.com)

王笑

投资咨询从业资格号：Z0013736

[Wangxiao019787@gtjas.com](mailto:Wangxiao019787@gtjas.com)

### 报告导读：

#### ■ 主要内容：

1) 政治局会议对宏观形势定调中性，虽然提到“我国经济具有巨大的发展韧性和潜力，长期向好的基本面没有改变”，但也开门见山提出“经济运行面临新的困难挑战”。4月“乘势而上”的提法也不再。整体上对宏观形势的定性较4月会议更显谨慎。2) 4月政治局会议将产业政策位置摆在首位，此次会议重新将宏观政策放置于产业政策之前，体现维稳宏观的优先级提升。3) 在财政与货币政策方面，重新提到“发挥总量和结构性货币政策工具作用”，后期部分托底工具或继续推出。4) 由于会议定调“当前经济运行面临新的困难挑战，主要是国内需求不足”。因此在扩需求方面，篇幅较4月显著增加，更加具体地提到了一些应对措施，如电子、家居、体育、文化旅游等。5) 此次会议重新提到汇率和资本市场，特别涉及资本市场的提法“活跃资本市场，提振投资者信心”是亮点。6) 房地产方面，未提“房住不炒”。当前政策面更重视中长期制度建设，同时也释放了优化地产调控的内容。7) 和4月政治局会议相比，未具体提到新能源汽车、充电桩等内容。不过在刺激消费方面提到提振汽车消费。此外还新提及数字经济、人工智能等今年热点。8) 和4月政治局会议相比，“加快地方政府专项债券发行和使用”、“制定实施一揽子化债方案”、“扩大中等收入群体”，均是新出现的内容。

(正文)

表 1：政治局会议内容对照与解读

428 政治局会议	724 政治局会议	内容对比
<p>中共中央政治局 4 月 28 日召开会议,分析研究当前经济形势<b>和经济工作</b>。中共中央总书记习近平主持会议。</p>	<p>中共中央政治局 7 月 24 日召开会议,分析研究当前经济形势, <b>部署下半年经济工作</b>。中共中央总书记习近平主持会议。</p>	<p>-</p>
<p>会议认为,今年以来,在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下,各地区各部门更好统筹国内国际两个大局,更好统筹疫情防控和经济社会发展,更好统筹发展和安全,我国疫情防控取得重大决定性胜利,经济社会全面恢复常态化运行,宏观政策靠前协同发力,需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力得到缓解,经济增长好于预期,市场需求逐步恢复,经济发展呈现回升向好态势,经济运行实现良好开局。</p>	<p>会议认为,今年以来,在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下,各地区各部门更好统筹国内国际两个大局,更好统筹疫情防控和经济社会发展,更好统筹发展和安全, <b>国民经济持续恢复、总体回升向好,高质量发展扎实推进,产业升级厚积薄发,粮食能源安全得到有效保障,社会大局保持稳定,为实现全年经济社会发展目标打下了良好基础。</b></p>	<p>①宏观现状描述部分,随着经济持续进入到常态化运行中,不再提过去三年的影响因素。也未提“三重压力”。②和 4 月会议相比,首次提到“高质量发展”,这也是今年上半年高层出现的高频词汇和首要任务。③4 月会议定调“经济运行实现良好开局”,此次未出现类似乐观描述。④对全年发展目标方面,在上半年增长数据发布后,此次会议只表述“实现全年经济社会发展目标打下了良好基础”,透露出偏谨慎态度。</p>
<p>会议指出,当前我国经济运行<b>好转</b>主要是恢复性的,内生动力还不强,需求仍然不足,经济转型升级面临新的阻力,推动高质量发展仍需要克服不少困难挑战。</p>	<p>会议指出,当前经济运行面临<b>新的困难挑战</b>,主要是国内需求不足,一些企业经营困难,重点领域风险隐患较多,外部环境复杂严峻。疫情防控平稳转段后,经济恢复是一个波浪式发展、曲折式前进的过程。我国经济具有巨大的发展韧性和潜力,长期向好的基本面没有改变。</p>	<p>①对困难的描述篇幅增加,且更具体。②“疫情防控平稳转段阶段,经济恢复曲折前进”的相关提法,7 月 14 日央行在新闻发布会上有提及。③“我国经济具有巨大的发展韧性和潜力,长期向好的基本面没有改变”的提法,总理在近一阶段有多次提及。</p>
<p>会议强调,要深入开展学习贯彻习近平新时代中国特色社会主义思想主题教育,认真落实中央经济工作会议精神,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,全面深化改革开放,把发挥政策效力和激发经营主体活力结合起来,形成推动高质量发展的强大动力,统筹推动经济运行持续好转、内生动力持续增强、社会预期持续改善、风险隐患持续化解,乘势而上,推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。</p>	<p>会议强调,做好下半年经济工作,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,全面深化改革开放, <b>加大宏观政策调控力度,着力扩大内需、提振信心、防范风险,不断推动经济运行持续好转、内生动力持续增强、社会预期持续改善、风险隐患持续化解,推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。</b></p>	<p>①修改了部分用词,整体变化不大。②稳中求进工作总基调未发生变化。③“加大宏观政策调控力度,着力扩大内需”的提法,直指问题核心。</p>

<p>会议强调,恢复和扩大需求是当前经济持续回升向好的关键所在。积极的财政政策要加力提效,稳健的货币政策要精准有力,形成扩大需求的合力。要多渠道增加城乡居民收入,改善消费环境,促进文化旅游等服务消费。要发挥好政府投资和政策激励的引导作用,有效带动激发民间投资。</p>	<p>会议指出,要用好政策空间、找准发力方向,扎实推动经济高质量发展。要精准有力实施宏观调控,加强逆周期调节和政策储备。要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策,延续、优化、完善并落实好减税降费政策,发挥总量和结构性货币政策工具作用,大力支持科技创新、实体经济和中小微企业发展。要保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。要活跃资本市场,提振投资者信心。</p>	<p>①具体到政策面,目的是“推动经济高质量发展”,宏观调控“精准有力”。②在货币和财政政策层面,提到“发挥总量和结构性货币政策工具作用”,后期部分托底工具或继续推出。③4月政治局会议未提及汇率,但此次提到“要保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定”。④活跃资本市场的提法也是较为重要的亮点。</p>
<p>会议强调,要积极扩大国内需求,发挥消费拉动经济增长的基础性作用,通过增加居民收入扩大消费,通过终端需求带动有效供给,把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来。要提振汽车、电子产品、家居等大宗消费,推动体育休闲、文化旅游等服务消费。要更好发挥政府投资带动作用,加快地方政府专项债券发行和使用。要制定出台促进民间投资的政策措施。要多措并举,稳住外贸外资基本盘。要增加国际航班,保障中欧班列稳定畅通。</p>	<p>会议强调,要加快建设以实体经济为支撑的现代化产业体系,既要逆势而上,在短板领域加快突破,也要顺势而为,在优势领域做大做强。要夯实科技自立自强根基,培育壮大新动能。要巩固和扩大新能源汽车发展优势,加快推进充电桩、储能等设施建设和配套电网改造。要重视通用人工智能发展,营造创新生态,重视防范风险。</p>	<p>①和428政治局会议相比,内需政策内容放置在产业政策之前,体现了扩内需的程度提升。②针对扩大国内内需这个核心问题,有了更具体的应对措施表述。事实上近期多个部门出台了汽车、家居、体育等方面拉动内需的政策。③财政方面,除了4月会议提到的发挥政府投资的带动作用以及激发民间投资外,此次会议提到“加快地方政府专项债券发行和使用”。</p>
<p>会议指出,要加快建设以实体经济为支撑的现代化产业体系,既要逆势而上,在短板领域加快突破,也要顺势而为,在优势领域做大做强。要夯实科技自立自强根基,培育壮大新动能。要巩固和扩大新能源汽车发展优势,加快推进充电桩、储能等设施建设和配套电网改造。要重视通用人工智能发展,营造创新生态,重视防范风险。</p>	<p>会议指出,要大力推动现代化产业体系建设,加快培育壮大战略性新兴产业、打造更多支柱产业。要推动数字经济与先进制造业、现代服务业深度融合,促进人工智能安全发展。要推动平台企业规范健康持续发展。</p>	<p>①产业政策方面,未明确提到新能源汽车、充电桩、储能。而是提到数字经济、人工智能等今年热点。</p>
<p>会议指出,要坚持“两个毫不动摇”,破除影响各类所有制企业公平竞争、共同发展的法律法规障碍和隐性壁垒,持续提振经营主体信心,帮助企业恢复元气。各类企业都要依法合规经营。要下决心从根本上解决企业账款拖欠问题。要推动平台企业规范健康发展,鼓励头部平台企业探索创新。</p>	<p>会议强调,要持续深化改革开放,坚持“两个毫不动摇”,切实提高国有企业核心竞争力,切实优化民营企业发展环境。要坚决整治乱收费、乱罚款、乱摊派,解决政府拖欠企业账款问题。要建立健全与企业的常态化沟通交流机制,鼓励企业敢闯、敢投、敢担风险,积极创造市场。要支持有条件的自贸试验区和自由贸易港对接国际高标准经贸规则,推动改革开放先行先试。要精心办好第三届“一带一路”国际合作高峰论坛。</p>	<p>①改革开放、民营经济方面,内容有所整合,篇幅在涉及开放方面有所缩窄,但可能并非忽视,而是今年已经开展一系列稳外资的活动,可能不需重复提及。</p>
<p>会议强调,要全面深化改革、扩大高水平对外开放。认真落实党和国家机构改革方案,推进国家治理体系和治理能力现代化。要把吸引外商投资放在更加重要的位置,稳住</p>	<p>会议强调,要全面深化改革、扩大高水平对外开放。认真落实党和国家机构改革方案,推进国家治理体系和治理能力现代化。要把吸引外商投资放在更加重要的位置,稳住</p>	<p>会议强调,要全面深化改革、扩大高水平对外开放。认真落实党和国家机构改革方案,推进国家治理体系和治理能力现代化。要把吸引外商投资放在更加重要的位置,稳住</p>

<p>外贸外资基本盘。要支持有条件的自贸试验区和自由贸易港对接国际高标准经贸规则，开展改革开放先行先试。</p>		
<p>会议指出，要<b>有效</b>防范化解重点领域风险，<b>统筹做好中小银行、保险和信托机构改革化险工作</b>。要坚持<b>房子是用来住的、不是用来炒的定位</b>，<b>因城施策</b>，支持刚性和改善性住房需求，<b>做好保交楼、保民生、保稳定工作</b>，促进房地产市场平稳健康发展，<b>推动建立房地产业发展新模式</b>。在超大特大城市积极稳步推进城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设。<b>规划建设保障性住房</b>。<b>要加强地方政府债务管理，严控新增隐性债务</b>。要继续抓好新冠疫情防控工作。</p>	<p>会议指出，要<b>切实</b>防范化解重点领域风险，<b>适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势</b>，<b>适时调整优化房地产政策</b>，<b>因城施策用好政策工具箱</b>，更好满足居民刚性和改善性住房需求，促进房地产市场平稳健康发展。要<b>加大保障性住房建设和供给</b>，积极推动城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设，<b>盘活改造各类闲置房产</b>。<b>要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案</b>。<b>要加强金融监管，稳步推动高风险中小金融机构改革化险</b>。</p>	<p>①地产方面未提“房住不炒”，但当前更重要的问题是建构适合我国当前地产新供求关系的长效地产政策。②此外未提及保交楼工作。③后期调整优化房地产政策仍将落地。④在防范风险、地方债等方面，提到制定实施一揽子化债方案，预计后期会有相应政策落地。</p>
<p>会议强调，<b>要切实保障和改善民生</b>，强化就业优先导向，扩大高校毕业生就业渠道，稳定农民工等重点群体就业。要以“时时放心不下”的责任感，持续抓好安全生产。要做好迎峰度夏电力供应保障。要巩固拓展脱贫攻坚成果，<b>抓好粮食生产和重要农产品供应保障</b>，全面推进乡村振兴。要加强生态环境系统治理。各级领导干部要带头大兴调查研究，奔着问题去，切实帮助企业<b>和基层解决困难</b>。</p>	<p>会议强调，<b>要加大民生保障力度</b>，把稳就业提高到战略高度通盘考虑，兜牢兜实基层“三保”底线，扩大中等收入群体。要加强耕地保护和质量提升，巩固拓展脱贫攻坚成果，全面推进乡村振兴。要<b>坚决防范重特大安全事故发生</b>，保障迎峰度夏能源电力供应。</p>	<p>①民生领域更精简，继续强调就业等问题但未展开阐述。②此外提到要“扩大中等收入群体”。</p>

资料来源：国泰君安期货研究。说明：两次会议红色字体部分代表变化的内容。两次会议相同底色的内容表示同一领域内的内容对比。

## 本公司具有中国证监会核准的期货交易咨询业务资格

本内容的观点和信息仅供国泰君安期货的专业投资者参考。本内容难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。若您并非国泰君安期货客户中的专业投资者，请勿阅读、订阅或接收任何相关信息。本内容不构成具体业务或产品的推介，亦不应被视为相应金融衍生品的投资建议。请您根据自身的风险承受能力自行做出投资决定并自主承担投资风险，不应凭借本内容进行具体操作。

## 分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 免责声明

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货标的的价格可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的研究服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为做出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

## 版权声明

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安期货研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的期货品种。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。