



贯彻新发展理念

摘要

7月24日中央政治局召开会议，研究当前经济形势，部署下半年经济工作。会议指出当前中国经济运行面临新的困难挑战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。对下半年经济工作的指导方针是坚持稳中求进总基调，完整、准确、全面贯彻新发展理念。

对于房地产行业，会议的判断是我国房地产市场供求关系发生重大变化。会议指出要适时调整优化房地产政策，因城施策用好政策工具箱，更好满足居民刚性和改善性住房需求。会议指出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。市场最关注的房地产和基建政策都没有推出大力度政策的表述，这也符合我们一段时间以来的预期。

会议指出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。我们认为下半年很可能再次降准降息。

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。近期促消费的政策陆续出台。面对今年以来青年人结构性失业压力较大的情况，会议提到了要把稳就业提高到战略高度通盘考虑。会议还特别指出要活跃资本市场，提振投资者信心。

总体上，本次政治局会议公告中没有提及超预期的大规模刺激政策，继续坚持贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，全面深化改革开放，将解决宏观经济短期面临的问题和经济长期发展趋势有机结合起来。

研究与投资咨询部

研究员：刘洋

从业资格：F3063825

投资咨询：Z0016580

联系方式：

Liuyang18036@greendh.com

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

7月24日中央政治局召开会议，研究当前经济形势，部署下半年经济工作。会议指出当前中国经济运行面临新的困难挑战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。对下半年经济工作的指导方针是坚持稳中求进总基调，完整、准确、全面贯彻新发展理念。

会议在提及防范化解重点领域风险段落时提到了房地产和地方债务风险。对于房地产行业，会议的判断是我国房地产市场供求关系发生重大变化。2021年我国商品房销售面积是17.9亿平米，2022年是13.6亿平米，今年国家统计局对2022年的实际商品房销售面积进行了修正。修正后的数据还没有公布。我们通过国家统计局本月公布的今年上半年全国商品房销售面积5.95亿平米、较上年同比下降5.3%，倒推出去年上半年实际销售面积为6.28亿平米，这个数字要比去年年中公布的去年上半年的销售面积6.89亿平米低8.8%。从长期人口总量和人口结构以及城市化程度来看，2021年的商品房销售面积约18亿平米大概率就是历史高点。今年全年的商品房销售面积可能在12亿平米左右。那这样18亿平米/年的商品房供给能力和现在12亿平米/年的需求能力就形成了供需不平衡。房地产行业的产能过剩需要逐步调整，这个过程要求需求不能下滑太快。会议指出要适时调整优化房地产政策，因城施策用好政策工具箱，更好满足居民刚性和改善性住房需求；要加大保障性住房建设和供给，积极推动城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设，盘活改造各类闲置房产。相对房地产，会议公报对地方债务风险着墨不多，只有一句话：要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案。大约是地方债务风险各地情况显著不同，有的地方大量隐形债务夹杂其中，还涉及中央和各级地方政府相关财政税收的优化调整，可能还须从长计议。

基建投资传统上是应对内需不足的重要抓手。会议公报中与基建投资直接相关的部分是：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。市场最关注的房地产和基建政策都没有推出大力度政策的表述，这也符合我们一段时间以来的预期。6月21日我们即发表了国债期货半年报《政策温和平衡需求不足》。会议公告中也提到：要精准有力实施宏观调控，加强逆周期调节和政策储备。我们认为加强逆周期调节目前情况下总体是温和弱刺激，同时也储备一些政策，以应对可能出现的复杂严峻的外部环境。

会议指出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。我们认为下半年很可能再次降准降息，降准更多是调节市场流动性的中性政策，同时可以降低商业银行的资金成本；降息可以直接降低企业的融资成本和财务费用的支出，降低居民购房的成本，促进房地产销售。

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

请阅读页末免责声明

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。上半年数据显示居民增加存款，提前还贷，消费意愿还没有恢复到疫情前，最根本有效的解决方法还是要增加居民收入。另一方面是供给侧结构性改革，提供新的有吸引力的商品和服务，在传统消费之外刺激居民特别是中高收入居民增加消费。近期促消费的政策陆续出台。6月19日财政部等部门宣布新能源汽车车辆购置税减免政策优惠延续到2027年，2024-2027年“两免两减半”。7月12日，商务部等13部门发布了关于促进家居消费若干措施的通知。7月21日国家发改委发布了促进汽车、电子产品消费的两份文件。

本次政治局会议特别提到了——把稳就业提高到战略高度通盘考虑。二季度连续三个月城镇调查失业率稳定在5.2%，低于今年两会制定的目标5.5%。但16-24岁人口的失业率今年以来连续上升，6月21.3%，季节性规律显示8月以后才会有所下降，年青人结构性失业压力较大。如何有效充分使用这部分年轻人的人力资源，需要政策继续扶持和引导。

会议指出要推动经济实现质的有效提升和量的合理增长；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。产业升级，科技进步，提高全要素生产率，是推动经济高质量发展的根本，也是中长期国际竞争最核心的领域。

会议公告中还有一句话是：要活跃资本市场，提振投资者信心。资本市场活跃了，钱流动起来，财富效应会增加投资者的信心去扩大消费。同时资本市场的活跃也有利于企业扩大直接融资，并带动一级市场的风险投资也增加活跃度，有利中小科创企业获得资金，有利于科技创新和增加就业。

总体上，本次政治局会议公告中没有提及超预期的大规模刺激政策，继续坚持贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，全面深化改革开放，将解决宏观经济短期面临的问题和经济长期发展趋势有机结合起来。

重要声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货品种买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。我公司可能发出与本报告意见不一致的其它报告，本报告反映公司分析师本人的意见与结论，并不代表我公司的立场。未经我公司同意，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。