

长期方向与短期调节并重

——7月政治局会议点评

- ◆ **会议总体满意上半年经济恢复和结构调整取得的成绩，长期向好之下正视短期的困难。**本此会议未提“三重压力”，而是指出经济运行面临的“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”，总体仍处于疫后恢复阶段，经济运行出现一些波折也是合理的。
- ◆ **宏观政策强调精准有力，明确提出“用好政策空间、找准发力方向，扎实推动经济高质量发展”。**4月政治局会议提出的“形成扩大需求的合力”，去年7月政治局会议提出“宏观政策要在扩大需求上积极作为”，对比来看，本次政治局会议在强调宏观逆周期政策力度的同时，对“精准”有更高的要求。
- ◆ **货币政策偏宽，增加对汇率的关注。**会议提到“发挥总量和结构性货币政策工具作用”，后续仍有降准、降息可能，同时也强调要“要保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定”，预计在汇率压力较大时出台调节措施以增强宏观政策自主性。
- ◆ **财政政策偏稳，关注一揽子化债方案。**减税降费、发挥政府投资带动作用，加快专项债券发行和使用均是前期政策的延续。今年部分区域的地方隐性债务化解压力有所上升，会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”，随着政府更注重地方隐性债务的系统性化解，预计涵盖财政收入支持、流动性纾困、促进城投转型、资产盘活等方案有望推出。
- ◆ **扩内需的抓手仍是消费、民间投资。**会议提出，“通过增加居民收入扩大消费”，提及的具体消费领域包括“汽车、电子产品、家居等大宗消费”、“体育休闲、文化旅游等服务消费”，其中前面3项在过去一个月均发布了专门的政策文件予以推进。会议提出“要制定出台促进民间投资的政策措施”，近期出台《中共中央、国务院发布关于促进民营经济发展壮大的意见》明确表示民企是“中国式现代化的生力军，高质量发展的重要基础”。预计随着配套政策落地，民企信心有望提振，投资有望改善。
- ◆ **房地产方面，会议指出要“适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策”。**2023年7月邹澜司长在国新办新闻发布会上表示“我国房地产市场供求关系已经发生深刻变化，过去在市场长期过热阶段陆续出台的政策存在边际优化空间，金融部门将积极配合有关部门加强政策研究”。本次政治局会议进一步确认房地产市场供求关系发生重大变化，我们认为后续或有更多政策支持房地产市场健康平稳发展。促需求方面，高能级城市有望边际放松，存量房贷利率或加快下调；稳供给方面，对头部房地产企业的融资支持或将加大力度；稳投资方面，城中村改造、保障性住房筹建等或将温和提振投资。
- ◆ **市场判断：**本次会议延续了高质量发展的基调，在明确了“经济恢复是一个波浪式发展、曲折式前进的过程”的基础上，宽货币+稳财政的政策组合对偏弱的基本面的改变可能不会太大，“要活跃资本市场，提振投资者信心”这样的表述或提振市场情绪，关键还是要看后续政策的具体落地。
- ◆ **风险提示：政策推进不及预期**

作者

潘宇昕 分析师
资格证书：S0380521010004
联系邮箱：panyx@wanhesec.com
联系电话：(0755)82830333-128

相关报告

《宏观月报-不一样的“弱复苏”》 2023-07-12

《宏观深度-不畏浮云遮望眼》 2023-05-16

《宏观月报-经济复苏的成色如何？》 2023-04-24

表 1 政治局会议内容对比

	2023 年 7 月政治局会议 ¹	2023 年 4 月政治局会议 ²	2022 年 7 月政治局会议 ³
经济形势	<p>※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。</p> <p>※当前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。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>※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>※当前我国经济运行好转主要是恢复性的，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>※疫情防控取得积极成效，经济社会发展取得新成绩。全国上下付出了艰辛努力，成绩值得充分肯定。</p> <p>※同时，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。</p>
政策基调	<p>※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，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。</p>	<p>※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>※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。</p>
宏观政策	<p>※要用好政策空间、找准发力方向，扎实推动经济高质量发展。</p> <p>※要精准有力实施宏观调控，加强逆周期调节和政策储备。</p> <p>※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。</p> <p>※要保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。</p> <p>※要活跃资本市场，提振投资者信心。</p>	<p>※恢复和扩大需求是当前经济持续回升向好的关键所在。</p> <p>※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。</p>	<p>※宏观政策要在扩大需求上积极作为。</p> <p>※财政货币政策要有效弥补社会需求不足。</p> <p>※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。</p> <p>※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。</p>
扩大内需	<p>※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。</p> <p>※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。</p> <p>※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。</p>	<p>※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。</p> <p>※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>※财政货币政策要有效弥补社会需求不足。</p> <p>※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。</p> <p>※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。</p>

¹ https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202307/content_6893950.htm² https://www.gov.cn/yaowen/2023-04/28/content_5753652.htm³ https://www.gov.cn/xinwen/2022-07/28/content_5703255.htm

※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。

产业
政策

※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。

※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。

※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。

※要推动平台经济规范健康持续发展，完成平台经济专项整治，对平台经济实施常态化监管，集中推出一批“绿灯”投资案例。

房地
产 /
防
风
险

※要切实防范化解重点领域风险，适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，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，促进房地产市场平稳健康发展。

※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。

※要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案。

※要加强金融监管，稳步推动高风险中小金融机构改革化险。

※要有效防范化解重点领域风险，统筹做好中小银行、保险和信托机构改革化险工作。

※要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策，支持刚性和改善性住房需求，做好保交楼、保民生、保稳定工作，促进房地产市场平稳健康发展，推动建立房地产产业发展新模式。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。规划建设保障性住房。

※要加强地方政府债务管理，严控新增隐性债务。要继续抓好新冠疫情防控防控工作。

※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。

※要保持金融市场总体稳定，妥善化解一些地方村镇银行风险，严厉打击金融犯罪。要压实安全生产责任。

资料来源：中国政府网站，万和证券研究所

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

分析师声明：本研究报告作者具有中国证券业协会授予的证券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，本报告清晰准确的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。

投资评级标准：

行业投资评级：自报告发布日后的 12 个月内，以行业指数的涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

强于大市：相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；

同步大市：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%—10%之间；

弱于大市：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

股票投资评级：自报告发布日后的 12 个月内，以公司股价涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对沪深 300 指数涨幅 15%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 5%—15%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-5%—5%之间；

回避：相对沪深 300 指数跌幅 5%以上。

免责声明：本研究报告仅供万和证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。若本报告的接受人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。

本报告由本公司研究所撰写，报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。

本研究所将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本报告版权仅为万和证券股份有限公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。本公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。

万和证券股份有限公司

深圳市福田区深南大道 7028 号时代科技大厦西座 20 楼

电话：0755-82830333 传真：0755-25170093

邮编：518040 公司网址：<http://www.vanho.cn>