



中国宏观经济报告

2019/7/30

中国宏观经济研究员 阎奕锦

010-66555831

yijin_yan@chiefgroup.com

经济下行压力加大，稳内需举措全覆盖

——7月30日中共中央政治局会议点评

事项：

- 2019年7月30日，中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作，审议《中国共产党问责条例》和《关于十九届中央第三轮巡视情况的综合报告》。

主要观点：

- 经济下行压力加大，要在八字方针的指导下全面做好“六稳”工作**

本次政治局会议对当前经济形势的定位为“当前我国经济发展面临新的风险挑战，国内经济下行压力加大，必须增强忧患意识，把握长期大势，抓住主要矛盾，善于化危为机，办好自己的事”。与4月会议中“国内经济存在下行压力”相比，对经济的悲观程度有所加深。

在这个定位下，会议提出“要紧紧围绕‘巩固、增强、提升、畅通’八字方针，深化供给侧结构性改革，提升产业基础能力和产业链水平”和“有效应对经贸摩擦，全面做好‘六稳’工作”，稳经济需求提升，其中提升产业基础能力和产业链水平是首次提出。

- 继续执行积极财政政策和稳健货币政策**

要实施好积极的财政政策和稳健的货币政策。财政政策要加力提效，继续落实落细减税降费政策。货币政策要松紧适度，保持流动性合理充裕。

- 稳内需举措全覆盖**

在经贸摩擦加剧外需不确定性、全球经济下滑的大环境下，我国要依靠内需来挑起稳经济的大梁，本次会议中稳内需的举措不仅涉及基建投资，更在近几次会议中首次提及消费和制造业投资，覆盖面大幅提升。而且在各部分举措中都有新提法。



消費：深挖國內需求潛力，拓展擴大最終需求，有效啟動農村市場，多用改革辦法擴大消費。首次提出深挖國內需求潛力，特別是有效啟動農村市場。

製造業：穩定製造業投資。採取具體措施支持民營企業發展，建立長效機制解決拖欠賬款問題。受中美貿易戰的影響，我國製造業投資持續下滑，本次會議首次提出要穩定製造業投資。

房地產：堅持房子是用來住的、不是用來炒的定位，落實房地產長效管理機制，不將房地產作為短期刺激經濟的手段。首次提出不將房地產作為短期刺激經濟的手段，體現出政府穩經濟重心轉變的決心。

基建投資：實施城鎮老旧小区改造、城市停車場、城鄉冷链物流設施建設等补短板工程，加快推進信息網絡等新型基礎設施建設。旧改是今年的重點，不僅可以在一定程度上拉動基建投資，而且可以帶動居民的服務消費，滿足其對醫療、養老、家政等方面的需求，與經濟發展規律相吻合。此外，本次會議還提出推進城鄉冷链物流設施建設和信息網絡等新型基礎設施建設的新提法，有利於推動農業和信息技術的進一步發展。

• **就業：首次提出實施好就業優先政策**

雖然上半年新增就業實現全年目標的 2/3，但經濟下滑、貿易戰等導致失業、結構性就業問題等依然存在，所以會議提出實施好就業優先政策，做好高校畢業生、農民工、退役軍人等重点群體就業工作，與今年政府工作報告提法一致。

• **物價：首次提出保障物價基本穩定**

在豬瘟疫情和豬周期對豬價推升、中美貿易戰以及季節性因素對食品價格的推升等因素的綜合作用之下，2 季度物價水平整體較高，所以會議首次提出要保障市場供應和物價基本穩定。

本次政治局會議與之前幾次會議表述對比：

圖表 1：本次政治局會議與之前幾次會議對比

	2019 年 7 月 30 日	2019 年 4 月 19 日	2018 年 12 月 13 日	2018 年 7 月 31 日
工作回顧	今年以來，面對國內外風險挑戰明顯增多的複雜局面，各地區各部門貫徹黨中央決策部署，打好三大攻堅戰，適時適度實施宏觀政策逆周期調節，有力推動高質量發展。 上半年經濟運行延續了總體平穩、穩中有進的發展態勢，主要宏觀經濟指標保持在合理區間，	今年以來，面對複雜嚴峻的形勢，各地區各部門認真貫徹習近平新時代中國特色社會主義思想，按照黨中央部署，貫徹新發展理念，堅定不移推動高質量發展，着力深化供給側結構性改革，持續打好三大攻堅戰，繼續實施積極的財政政策和穩健的貨幣政策，適時適度實施宏觀政策逆周期調節，	今年以來，面對錯綜複雜的國際環境和艱巨繁重的國內改革發展穩定任務，我們按照黨的十九大作出的戰略部署，堅持穩中求進工作總基調，落實高質量發展要求，有效應對外部環境深刻變化，迎難而上、扎實工作，改革開放繼續深化，各項宏觀調控目標可以較好完成，三大攻堅戰開局良好，供給側結構	今年以來，各地區各部門按照黨中央部署，堅持穩中求進工作總基調，貫徹新發展理念，落實高質量發展要求，以供給側結構性改革為主線，着力打好防範化解重大風險、精準脫貧、污染防治三大攻堅戰，加快改革開放步伐，上半年經濟保持了總體平穩、穩中向好態勢。主要宏觀調控指標



	供给侧结构性改革持续推进，改革开放继续深化，就业比较充分，精准脱贫有序推进，人民生活水平和质量继续提高， 推动高质量发展的积极因素增多。	主要宏观经济指标保持在合理区间，市场信心明显提升，新旧动能转换加快实施，改革开放继续有力推进， 一季度经济运行总体平稳、好于预期，开局良好。	性改革深入推进，人民群众得到更多实惠，保持了经济持续健康发展和社会大局稳定，朝着实现第一个百年奋斗目标迈出新步伐	处在合理区间，经济结构持续优化，防范化解金融风险取得初步成效，生态环境改善，人民群众获得感、幸福感、安全感增强。
当前经济形势	当前我国经济发展面临新的风险挑战， 国内经济下行压力加大 ，必须增强忧患意识，把握长期大势，抓住主要矛盾，善于化危为机， 办好自己的事。	在充分肯定成绩的同时，要清醒看到，经济运行仍然存在不少困难和问题，外部环境总体趋紧， 国内经济存在下行压力 ，这其中既有周期性因素，但更多是结构性、体制性的，必须保持定力、增强耐力，勇于攻坚克难。	要辩证看待国际环境和国内条件的变化，增强忧患意识，继续抓住并用好我国发展的重要战略机遇期，坚定信心，把握主动，坚定不移办好自己的事。要保持战略定力，注重稳扎稳打，加强协调配合，聚焦主要矛盾，把握好节奏和力度，努力实现最优政策组合和最大整体效果	当前经济运行稳中有变，面临一些新问题新挑战，外部环境发生明显变化。要抓住主要矛盾，采取针对性强的措施加以解决。
政策定调	做好下半年经济工作意义重大。要坚持稳中求进工作总基调，坚持以供给侧结构性改革为主线，坚持新发展理念、推动高质量发展，坚持推进改革开放，坚持宏观政策要稳、微观政策要活、社会政策要托底的总体思路，统筹国内国际两个大局，统筹做好稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险、保稳定各项工作，促进经济持续健康发展。 要紧紧围绕“巩固、增强、提升、畅通”八字方针，深化供给侧结构性改革，提升产业基础能力和产业链水平。	做好全年经济工作，要紧紧围绕贯彻落实中央经济工作会议精神，稳中求进、突出主线、守住底线、把握好度，坚持宏观政策要稳、微观政策要活、社会政策要托底的总体思路，统筹国内国际两个大局，做好稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险、保稳定各项工作。要通过改革开放和结构调整的新进展巩固经济社会稳定大局。要细化“巩固、增强、提升、畅通”八字方针，在推动高质量发展中防范化解风险，坚决打好三大攻坚战。宏观政策要立足于推动高质量发展，更加注重视的提升，更加注重激发市场活力	坚持稳中求进工作总基调，坚持新发展理念，坚持推进高质量发展，坚持以供给侧结构性改革为主线，坚持深化市场化改革、扩大高水平开放，加快建设现代化经济体系，继续打好三大攻坚战，着力激发微观主体活力，创新和完善宏观调控，统筹推进稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险工作，保持经济运行在合理区间，进一步稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期，提振市场信心，提高人民群众获得感、幸福感、安全感，保持经济持续健康发展和社会大局稳定，为全面建成小康社会收官打下决定性基础，以优异成绩庆祝中华人民共和国成立 70 周年	要保持经济社会大局稳定，深入推进供给侧结构性改革，打好“三大攻坚战”，加快建设现代化经济体系，推动高质量发展，任务艰巨繁重。 要坚持稳中求进工作总基调，保持经济运行在合理区间，加强统筹协调，形成政策合力，精准施策，扎实细致工作
六稳	有效应对经贸摩擦，全面做好		进一步稳就业、稳金融、稳外贸、	要做好稳就业、稳金融、稳外贸、



	“六穩”工作		穩外資、穩投資、穩預期，提振市場信心	穩外資、穩投資、穩預期工作
財政貨幣政策	要實施好積極的財政政策和穩健的貨幣政策。財政政策要加力提效， 繼續落實落細減稅降費政策 。貨幣政策要松緊適度， 保持流動性合理充裕 。	積極的財政政策要 加力提效 ， 穩健的貨幣政策要 松緊適度		保持經濟平穩健康發展，堅持實施積極的財政政策和穩健的貨幣政策，提高政策的前瞻性、靈活性、有效性。財政政策要在擴大內需和結構調整上發揮更大作用。要把好貨幣供給總閘門，保持流動性合理充裕
消費	深挖國內需求潛力，拓展擴大最終需求，有效啟動農村市場，多用改革辦法擴大消費。			
製造業/民企	穩定製造業投資 採取具體措施支持民營企業發展，建立長效機制 解決拖欠賬款問題	要把推動製造業高質量發展作為穩增長的重要依托，引導傳統產業加快轉型升級，做强做大新興產業	推動製造業高質量發展，推進先進製造業與現代服務業深度融合 促進形成強大國內市場，提升國民經濟整體性水平	增強創新力、發展新動能，打通去產能的制度梗阻，降低企業成本
房地產	堅持房子是用來住的、不是用來炒的定位， 落實房地產長效管理機制，不將房地產作為短期刺激經濟的手段	要堅持房子是用來住的、不是用來炒的定位， 落实好一城一策、因城施策、城市政府主體責任的長效調控機制		下決心解決好房地產市場問題，堅持因城施策，促進供求平衡，合理引導預期，整治市場秩序，堅決遏制房價上漲。加快建立促進房地產市場平穩健康發展長效機制
基建	實施 城鎮老旧小区改造、城市停車場、城鄉冷链物流設施建設等補短板工程 ， 加快推进 信息網絡等新型基礎設施建設			補短板作為當前深化供給側結構性改革的重點任務，加大基礎設施領域補短板的力度
改革開放	深化體制機制改革，增添經濟發展活力和動力 加大對外開放，加緊落實一系列重大開放舉措	要以高水平對外開放促進深层次改革，擴大外資市場准入，落實國民待遇	加快經濟體制改革，推動全方位對外開放	保護在華外資企業合法權益 推進改革開放，繼續研究推出一批管用見效的重大改革舉措。要落實擴大開放、大幅放寬市場准入的重大舉措，推動共建“一帶一路”向縱深發展，精心办好首屆中國國際進口博覽會
區域發展	加快重大戰略實施步伐，提升 城市群功能		促進區域協調發展，发挥好各地區比較優勢	



三大攻坚战	巩固拓展脱贫成果	打赢脱贫攻坚战，是全面建成小康社会的底线任务和标志性指标，是必须完成的重大任务。 今后两年脱贫攻坚任务仍然艰巨繁重，剩下的都是贫中之贫、坚中之坚、硬仗中的硬仗	要继续打好三大攻坚战，按照已确定的行动方案，针对突出问题，打好重点战役	强化深度贫困地区脱贫攻坚工作，做实做细做深社会稳定工作
去杠杆	加快“僵尸企业”出清	坚持结构性去杠杆		把防范化解金融风险和服务实体经济更好结合起来，坚定做好去杠杆工作，把握好力度和节奏，协调好各项政策出台时机。要通过机制创新，提高金融服务实体经济的能力和意愿
金融供给侧改革	推进金融供给侧结构性改革，引导金融机构增加对制造业、民营企业的中长期融资，把握好风险处置节奏和力度，压实金融机构、地方政府、金融监管部门责任。	要有效支持民营经济和中小企业发展，加快金融供给侧结构性改革，着力解决融资难、融资贵问题，引导优势民营企业加快转型升级		要深入扎实整治金融乱象，加强金融监管协调，提高金融服务实体经济的效率和水平
资本市场	科创板要坚守定位，落实好以信息披露为核心的注册制，提高上市公司质量	要以关键制度创新促进资本市场健康发展， 科创板 要真正落实以信息披露为核心的证券发行注册制		
民生	实施好 就业优先政策 ，做好高校毕业生、农民工、退役军人等重点群体就业工作 高度重视安全生产，加强自然灾害防治	要做好重点群体就业工作，加强职业技能培训 近期安全生产问题突出，要举一反三，有效防范，精准治理	加强保障和改善民生，着力解决好群众反映强烈的突出问题 要做好岁末年初的民生保障、安全生产、社会稳定等各项工作，确保明年工作开好局、起好步	做好民生保障和社会稳定工作，把稳定就业放在更加突出位置，确保工资、教育、社保等基本民生支出
物价	保障市场供应和物价基本稳定			
三农			扎实推进乡村振兴战略，巩固发展“三农”持续向好形势	要实施好乡村振兴战略

资料来源：历次政治局会议报告、致富研究院



研究员声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析员在此声明：(1) 该研究员以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映了该研究员的研究观点；(2) 该研究员所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在还是将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。

一般声明

本报告由香港致富证券有限公司（以下简称“致富证券”）制作，报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，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，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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。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。

本报告版权归致富证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。

本报告内的所有意见均可在不作另行通知之下作出更改。本报告的作用纯粹为提供信息，并不应视为对本报告内提及的任何产品买卖或交易的专业推介、建议、邀请或要约。

香港	北京	上海	深圳
香港致富证券有限公司	香港致富证券有限公司北京代表处	香港致富证券有限公司上海代表处	香港致富证券有限公司深圳代表处
香港德辅道中 308 号 富卫金融中心 11 楼	北京市朝阳区国贸写字楼 1 座 6 层	上海市陆家嘴东路 161 号招商局大厦 1309 室	深圳福田区福华路 399 号中海大厦 6 楼
电话：(852) 25009228	电话：(8610) 66555862	电话：(8621) 38870772	电话：(86755) 33339666
传真：(852) 25216893	传真：(8610) 66555831	传真：(8621) 58799185	传真：(86755) 33339665

网址：www.chiefgroup.com.hk