



不把房子当短期刺激经济的手段

——中央政治局会议点评

报告摘要：

中共中央政治局 7 月 30 日召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。会议指出，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。面对风雨挑战，以习近平同志为核心的党中央对当前经济工作做出清晰判断和明确部署，必将引领中国经济航船劈波斩浪，在高质量发展航道上继续前行。

主要结论：

经济工作继续稳中有进，结构政策仍优先于需求政策。虽然风险仍存，但是政治局会议继续对经济做出积极判断。中央对下半年经济工作继续强调五个“坚持”、两个“统筹”，在一系列具体工作部署中，并未强调短期刺激政策，而是把结构调整和改革放在更加重要的位置。从定价上来看，我们认为分子端的压力仍存，6 月工业企业盈利增速同比继续回落 2.4%，关注三季度分子端带来的压力继续释放的风险。

房住不炒继续坚守，关注地产产业链博弈向下的可能。在 7 月政治局会议中特别强调了“不将房地产作为短期刺激经济的手段”，结合上文我们指出的分子端的压力问题，叠加供给侧改革重心短期从金融更偏向于实体的“加快僵尸企业出清”，我们认为需要关注实体经济需求和货币政策保持合理充裕背景下对于远期风险资产溢价的提振作用。从产业链角度而言，随着稳增长的“消费”政策逐渐落地，未来关注地产下游产业链的相关提振作用。短期继续关注市场风险的释放，8 月 1 日凌晨美联储将给出市场未来利率运行方向的预期，将对于国内“合理充裕”的货币环境形成影响。

华泰期货研究院 宏观策略组

徐闻宇

宏观研究员

✉ xuwenyu@htfc.com

从业资格号：F0299877

投资咨询号：Z0011454

联系人：

蔡超

宏观研究员

✉ caichao@htfc.com

从业资格号：F3035843

相关研究：

[当前对于中美周期的市场关注点](#)

2019-05-22

[周期谢幕，守望余光](#)

2018-12-03

[本轮供给侧改革和未来改革方向](#)

2018-09-14

[理财新规以及资管新规执行通知政策点评](#)

2018-07-23

[全球产业链再分工之殇](#)

2018-06-19

[商品的全面调整风险](#)

2018-03-20

[地产春天还未到来](#)

2018-03-15

[1998 年供给侧改革的回顾](#)

2018-02-27

[周期的末端还是再启动](#)

2017-07-03

附图

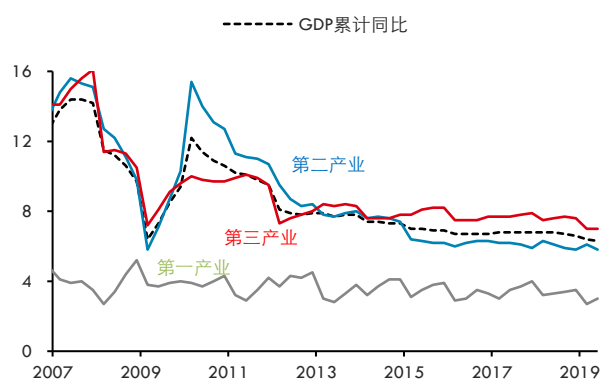
表 1: 政治局会议对比

	7 月政治局会议	4 月政治局会议
工作回顾	总体平稳、稳中有进，主要宏观经济指标保持在合理区间，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。 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。
形势研判	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。	外部经济环境总体趋紧，国内经济存在下行压力。
经济工作目标	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。	要细化“巩固、增强、提升、畅通”八字方针落实举措，注重以供给侧结构性改革的办法稳需求，坚持结构性去杠杆，在推动高质量发展中防范化解风险，坚决打好三大攻坚战。
货币政策财政政策	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。	宏观政策要立足于推动高质量发展，更加注重质的提升，更加注重激发市场活力。积极的财政政策要加力提效，稳健的货币政策要松紧适度。
房地产	坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，落实房地产长效管理机制， 不将房地产作为短期刺激经济的手段。	坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，落实好一城一策、因城施策、城市政府主体责任的长效调控机制
去杠杆	——	坚持结构性去杠杆
供给侧改革	深化供给侧结构性改革，提升产业基础能力和产业链水平；推进金融供给侧结构性改革； 加快“僵尸企业”出清。	注重以供给侧结构性改革的办法稳需求；加快金融供给侧结构性改革。
制造业	稳定制造业投资 ；加快推进信息网络等新型基础设施建设。	推动制造业高质量发展作为稳增长的重要依托，引导传统产业加快转型升级，做强做大新兴产业。
金融业	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、金融监管部门的责任。	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。
资本市场	——	要以关键制度创新促进资本市场健康发展
科创板	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	科创板要真正落实以信息披露为核心的证券发行注册制
消费	深挖国内需求潜力，拓展扩大最终需求，有效启动农村市场，多用改革办法扩大消费；实施城镇化老旧小区改造、城市停车场、城乡冷链物流实施建设等补短板工程	——
就业	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	做好重点群体就业工作，加强职业技能培训

对外开放	有效应对经贸摩擦，全面做好“六稳”工作，加大对外开放，加紧落实一系列重大开放措施	要以高水平对外开放促进深层次改革，扩大外资市场准入，落实国内待遇
物价	保障市场供应和物价基本稳定	——

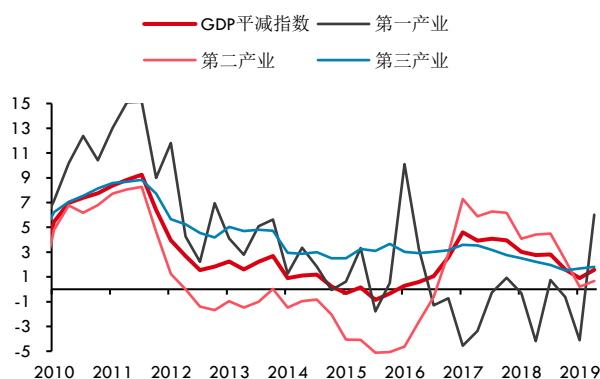
来源：新华网

图 1: 三大产业 GDP 增速对比



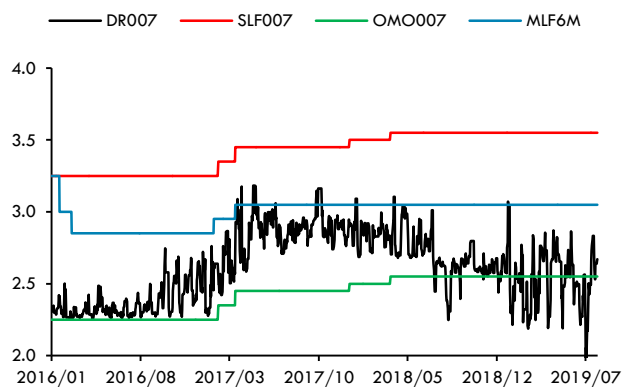
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 2: GDP 平减指数企稳



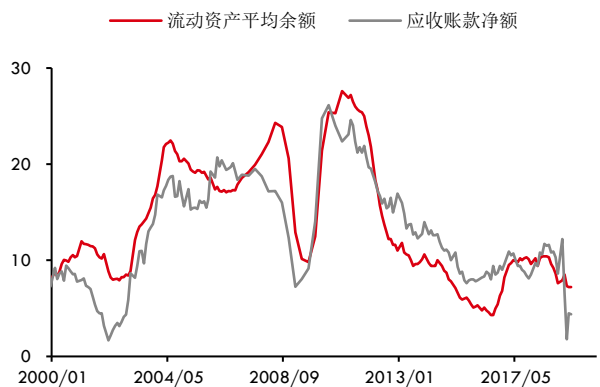
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 3: 流动性合理充裕



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 4: 关注短期周期的二次触底风险



数据来源：Wind 华泰期货研究院

● 免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使华泰期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属华泰期货有限公司。未经华泰期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华泰期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华泰期货有限公司认为可靠，但华泰期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。华泰期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表华泰期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

华泰期货有限公司2019版权所有并保留一切权利。

● 公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层、29层04单元

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_11110

