

宏观点评

政策思路的变与不变——逐句解读 4.19 政治局会议

事件：4月19日，政治局召开会议，分析研究当前经济形势，部署当前经济工作。

核心结论：419政治局会议对经济态度偏乐观，有所淡化“逆周期调节”但仍强调“守住底线、把握好度”，并突出强调“保稳定”、供给侧结构性改革、高质量发展和科创板，此外，重提了“房住不炒”。总体看，宽松总基调未变、但边际在变化，发力点将转向制度性改革（尤其是金融供给侧改革、国企改革）。继续维持此前判断，二季度是政策观察期（核心是看各方积极性能否回升，有四个跟踪维度）。

1、对经济偏乐观，淡化了“逆周期调节”，但稳增长仍是硬要求。会议认为“市场信心明显提升，一季度经济运行总体平稳、好于预期，开局良好”，表明国家对经济偏乐观，对应的，会议也删掉了“宏观政策要强化逆周期调节”。不过，会议继续指出“外部经济环境总体趋紧，国内经济存在下行压力”，换言之，我国经济内忧外患的大环境没有变，尚处于下行通道的大环境也没有变，仍要“稳增长”。

2、首次未提“六个稳”，但新增了“保稳定”。会议删除“六个稳”表述（去年731政治局首提，延续至今年政府工作报告），并在过往“稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险”的基础上新增了“保稳定”（3月5日“两会”初稿也没有“保稳定”，但闭幕后的讨论修订版又加上），表明逆周期调节年初以来应是取得了一定的成效，考虑到今年是建国70周年，“保稳定”将更注重稳住经济社会大局。

3、首提“注重以供给侧结构性改革的办法稳增长”，对应的是会议指出的我国经济问题“更多是结构性、体制性的”，也表明会议所提的“突出主线”，指的应是供给侧结构性改革这条主线，其中，降成本、补短板、“加快金融供给侧结构性改革”无疑是重点。维持此前判断，本次金融供给侧改革，并非钢铁煤炭的做“减法”，而是主要做“加法”，即多样化增加金融供给，包括金融机构、金融产品、金融服务、金融制度等；至于降成本、补短板，侧重的应是减税降费和基建补短板之类。

4、进一步突出高质量发展。会议首提“要把推动制造业高质量发展作为稳增长的重要依托”，再次凸显了国家想加快结构转型的决心，我们继续提示，应重点关注高端制造业、新经济和硬科技，尤其是研发投入多、专利多、知识产权多的公司。

5、货币政策宽松总基调未变，但“大水漫灌”已不太可能。会议继续强调“稳健的货币政策要松紧适度”，再结合央行Q1例会所释放的将边际调整的信号，货币政策将做出预调微调，也即难再大幅宽松了。不过，鉴于4.17国常会提出“抓紧建立对中小银行实行较低存款准备金率的政策框架”，我们预计后续再降准仍然可期，但降息概率进一步下降，尤其是不太可能降基准利率（一旦降，意味着要全面松地产）。

6、重提“房住不炒”，稳房价再成必选项。会议重提“要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位”（政府工作报告删了，18Q4政治局会议也未提），表明年初以来楼市回暖尤其是房价抬头的迹象引发高度重视，也即稳房价将再成重点（新华社4.19报道指出，住建部已对部分房价、地价波动幅度较大的城市进行预警提示）。同时，会议继续强调“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”，预计各地将继续差异化放松（更多是放宽落户限制等，不会大幅放松）。

后附：逐句解读419政治局会议；两表看懂与今年政府工作报告、18Q4会议的异同。

风险提示：政策效果不及预期。

作者

分析师 熊园

执业证书编号：S0680518050004

邮箱：xiongyuan@gszq.com

相关研究

- 1、《社融大超预期，经济和政策的节奏将怎么走？》2019-04-14
- 2、《本轮国企改革有望比肩股权分置，激发新一轮制度红利——兼评格力混改》2019-04-09
- 3、《2019年政府工作报告的10大信号》2019-03-05
- 4、《金融的大转变——政治局第十三次集体学习会议点评》2019-02-24
- 5、《寻找超预期——2019年宏观经济展望》2019-01-09
- 6、《2019年政策的变与不变——逐句解读中央经济工作会议》2018-12-22



附 1：4 月 19 日政治局会议原文（来源：新华社）

标题：中共中央政治局召开会议 分析研究当前经济形势和经济工作听取 2018 年脱贫攻坚成效考核等情况汇报 审议《中国共产党宣传工作条例》 中共中央总书记习近平主持会议

中共中央政治局 4 月 19 日召开会议（每年 4/7/10/12 月召开的政治局会议，都是研判政策风向的最好材料），分析研究当前经济形势，部署当前经济工作；听取 2018 年脱贫攻坚成效考核等情况汇报，对打好脱贫攻坚战提出要求（每一季度的政治局会议主要讨论经济工作为主，但也会不时“夹带”其他话题，比如去年 12 月就是“研究部署 2019 年党风廉政建设和反腐败工作”）；审议《中国共产党宣传工作条例》。中共中央总书记习近平主持会议。

会议认为，今年以来，面对复杂严峻的形势，各地区各部门认真贯彻习近平新时代中国特色社会主义思想，按照党中央部署，贯彻新发展理念，坚定不移推动高质量发展，着力深化供给侧结构性改革，持续打好三大攻坚战，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，适时适度实施宏观政策逆周期调节，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（今年 1 季度 GDP 增长 6.4%，的确超市场预期一致预期）。

会议指出，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，外部经济环境总体趋紧，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（延续的是此前说法），必须保持定力、增强耐力（“增强耐力”的说法属于首提），勇于攻坚克难。

会议强调，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（这 16 个字的表述是第一次出现，但内容并不新奇，比如：“稳中求进”是近几年的各个国家级别会议都有；“突出主线”前置倒不多见，结合后文，指的是供给侧结构性改革这条主线；“守住底线”指的是守住不发生系统性风险的底线；“把握好度”就是去年下半年以来一直强调的“把握好节奏和力度”，以及不要“发生处置风险的分析”），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（今年政府工作报告提到今年要处理三组关系，其中一组就是统筹好国内和国际的关系），做好稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险、保稳定各项工作（3 月 5 日政府工作报告初稿没有“保稳定”，但闭幕后的讨论修订版加上了）。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”八字方针落实举措，注重以供给侧结构性改革的办法稳需求（这个说法首提，说明发力点将转向供给侧），坚持结构性去杠杆（预示去杠杆大概率没有进入“完成时”，不过在当前“内忧外患”之下有所暂缓），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（去年 12.13 政治局会议和年底的中央经济工作会议是“宏观政策要强化逆周期调节”），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（财政和货币政策的表述和政府工作报告一样）。

会议要求，要把推动制造业高质量发展作为稳增长的重要依托（这个说法也是首提，建议继续关注高端制造业），引导传统产业加快转型升级，做强做大新兴产业。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（结合 2.22 日政治局集体学习会议，本次金融供给侧改革，并非钢铁煤炭的做“减法”，而是主要做“加法”，即多样化增加金融供给，包括金融机构、金融产品、金融服务、金融制度等。），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。要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位（今年政府工作报告删除，18Q4 政治局会议也未提；表明年初以来楼市回暖尤其是房价抬头的迹象引起了高度重视，后续稳房价将再成重点。需要注意到，新华社 4.19 报道指出，住建部已对部分房价、地价波动幅度较大的城市进行预警提示），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（倾向于认为，各地仍有望继续差异化放松，更多是放宽落户限制等等，但不会大幅放松）。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（科创板有望成为今年资本市场的大红利和大催化剂）。要以高水平对外开放促进深层次改革，扩大外资市场准入，落实国民待遇。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（应是指江苏化工爆炸等事件），要举一反三，有效防范，精准治理。

会议认为，2018 年是打赢脱贫攻坚战三年行动的第一年和作风建设年（扶贫将成为今年的重中之重，主席近期去重庆视察也重点说了扶贫事宜）。各地区各部门贯彻落实党中央决策部署，狠抓责任落实、政策落实、工作落实，脱贫攻坚

取得显著成效，打赢脱贫攻坚战三年行动开局良好。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。要继续实行最严格的考核评估，用好考核结果。对考核发现的责任落实不到位、扶贫标准把握不精准、“三保障”工作不够扎实、形式主义官僚主义问题较为突出、脱贫摘帽后松劲懈怠等问题，要高度重视并坚决整改，确保脱贫工作务实，脱贫过程扎实，脱贫结果真实。

会议强调，脱贫攻坚期内已脱贫的贫困县、贫困村、贫困户，相关政策要保持一段时间，做到摘帽不摘责任、摘帽不摘政策、摘帽不摘帮扶、摘帽不摘监管。贫困县脱贫摘帽后，要一手抓剩余贫困人口的减贫，一手抓已脱贫人口的巩固提升，有效防止返贫和产生新的贫困人口。

会议指出，宣传工作是党的一项极端重要的工作（**新增的内容**），是中国共产党领导人民不断夺取革命、建设、改革胜利的优良传统和政治优势。随着中国特色社会主义进入新时代，宣传思想工作面临新形势新任务新要求，需要通过法治方式提升工作的科学化制度化规范化水平。制定《中国共产党宣传工作条例》，是落实全面依法治国、全面从严治党的重大举措。

会议强调，做好新时代宣传思想工作，要以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，紧紧围绕举旗帜、聚民心、育新人、兴文化、展形象的使命任务设计制度规范，增强“四个意识”、坚定“四个自信”、做到“两个维护”，坚持稳中求进、守正创新，把学习宣传贯彻习近平新时代中国特色社会主义思想作为首要政治任务，把统一思想、凝聚力量作为工作中心环节，建设具有强大凝聚力和引领力的社会主义意识形态，培养担当民族复兴大任的时代新人，更好满足人民精神文化生活新期待，不断提升中华文化影响力，加强党对宣传思想工作的全面领导，为推动党和国家事业发展提供有力思想保证和强大精神力量。各级党委（党组）要高度重视宣传思想工作，加强对《条例》实施的组织领导。党委宣传部要发挥好牵头抓总作用，各相关部门要加强协调配合，切实推动《条例》各项规定落实落地。

会议还研究了其他事项。

附 2：近 4 次会议对比：政治局会议（19 年 4 月、18 年 12 月、18 年 4 月）、中央经济工作会议；来源：政府网

	190419 政治局会议	2018 经济工作会议	181213 政治局会议	180423 政治局会议
经济 形 势 判 断	一季度经济运行总体平稳、 好于预期。 经济运行仍然存在不少困难和问题，外部经济环境总体趋紧，国内经济存在下行压力。	经济运行 稳中有变、变中有忧，外部环境复杂严峻，经济面临下行压力。 我国发展仍处于并将长期处于重要战略机遇期。	有效应对外部环境深刻变化，改革开放继续深化， 各项宏观调控目标可以较好完成 ，三大攻坚战开局良好，供给侧结构性改革深入推进，人民群众得到更多实惠。	坚持 稳中求进 工作总基调，经济运行延续了 稳中向好 态势。一季度内需拉动作用增强，结构调整对经济发展的支撑作用明显。
后 续 总 体 思 路	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。注重 以供给侧结构性改革的办法稳需求。	坚持稳中求进工作总基调，坚持新发展理念，继续打好三大攻坚战， 着力激发微观主体活力，保持经济运行在合理区间。	坚持深化市场化改革、扩大高水平开放 ，继续打好三大攻坚战，着力激发微观主体活力， 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。	要主动同高质量发展的要求对表。要加强顶层设计，使各地区各部门在推动高质量发展上有所遵循。
重 点 举 措	第一，积极的财政政策要加力提效，稳健的货币政策要松紧适度。 第二，要把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。 第三，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。 第四，要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。 第五，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。 第六，要以高水平对外开放促进深层次改革。 第七，要做好重点群体就业工作，加强职业技能培训。 第八，近期安全生产问题突出，要举一反三，有效防范，精准治理。	第一，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；推动更大规模减税降费，大幅减少政府对资源的直接配置，构建房地产市场长效机制。 第二，推动先进制造业和现代服务业深度融合。扎实推进乡村振兴战略。深化农村土地制度改革。促进区域协调发展。督促落实 2020 年 1 亿人落户目标。 第三，加快教育、育幼、养老、医疗、文化、旅游等服务业发展，落实好个人所得税专项附加扣除政策。加大制造业技术改造和设备更新，加快 5G 商用步伐，加强新型基础设施建设。 第四，改组成立一批国有资本投资公司，组建一批国有资本运营公司；加快铁总股份制改造；坚持民营企业发展；重点深化金融体制改革；推动设立科创板并试点注册制尽快落地；健全地方税体系，规范政府举债融资机制。 第五，推动全方位对外开放。全面实施准入前国民待遇加负面清单管理制度。 第六，重点解决好高校毕业生、农民工、退役军人等群体就业。要完善养老护理体系。	第一，要辩证看待国际环境和国内条件的变化，增强忧患意识，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。 第二，明年要继续打好三大攻坚战，推动制造业高质量发展，推进先进制造业与现代服务业深度融合，扎实推进乡村振兴战略，促进区域协调发展，加快经济体制改革，推动全方位对外开放。加强保障和改善民生。 第三，反腐败斗争形势依然严峻复杂，全面从严治党依然任重道远，必须将“严”字长期坚持下去，坚决破除形式主义、官僚主义，推动党中央重大决策部署落地见效。	要全力打好“三大攻坚战”，同时要坚持积极的财政政策取向不变，保持货币政策稳健中性，注重引导预期，把加快调整结构与持续扩大内需结合起来。 更多运用市场化法治化手段化解过剩产能，积极支持新产业、新模式、新业态发展，继续简政放权，减税降费。实施好乡村振兴战略。 要更加积极主动推进改革开放。 要推动信贷、股市、债市、汇市、楼市健康发展。 要加大保障改善民生工作力度，加强基本公共服务。

附 3：4 月 19 日政治局会议与 2019 年政府工作报告内容对比

2019 年政府工作报告		2019 年 4 月 19 日政治局会议
稳就业	目标：城镇新增就业 1100 万人以上，城镇调查失业率 5.5% 左右，城镇登记失业率 4.5% 以内。 就业优先政策要全面发力。今年首次将就业优先政策置于宏观政策层面，旨在强化各方面重视就业、支持就业的导向。多管齐下稳定和扩大就业。	要做好重点群体就业工作，加强职业技能培训。
减税降费	（1）实施更大规模的减税。普惠性减税与结构性减税并举，深化增值税改革，重点降低制造业和小微企业税收负担。 （2）明显降低企业社保缴费负担。 下调城镇职工基本养老保险单位缴费比例，各地可降至 16%。 （3）确保减税降费落实到位。全年减轻企业税收和社保缴费负担近 2 万亿元。 为支持企业减负，各级政府要过紧日子，想方设法筹集资金。中央财政要开源节流。 （4）着力缓解企业融资难融资贵问题。 今年国有大型商业银行小微企业贷款要增长 30% 以上。	要有效支持民营经济和中小企业发展，着力解决融资难、融资贵问题。
营商环境	（1）要深化“放管服”改革，推动降低制度性交易成本。 （2）以简审批优服务便利投资兴业。 （3）以公正监管促进公平竞争。 （4）以改革推动降低涉企收费。	未有相关表述。
新动能	（1）推动传统产业改造提升。 （2）促进新兴产业加快发展。 （3）提升科技支撑能力。 （4）进一步把大众创业万众创新引向深入。	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。 要把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。
供给侧改革	要继续坚持以供给侧结构性改革为主线，在“巩固、增强、提升、畅通”八个字上下功夫。 更多采取改革的办法，更多运用市场化、法治化手段，巩固“三去一降一补”成果，增强微观主体活力，提升产业链水平，畅通国民经济循环，推动经济高质量发展。	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。
	（1）基本民生投入确保只增不减。 （2）发展更加公平更有质量的教育。	要继续实行最严格的考核评估，用好考核结果。 对考核发现的

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_13016

