

成绩不小，问题不少；总量上谨慎，结构上发力

——2019 年 4 月政治局经济形势和经济工作会议分析

✎ : 孙付 执业证书编号: S1230514100002 胡娟 (联系人)
 ☎ : 021-64718888-1308 021-80106009
 ✉ : sunfu@stocke.com.cn hujuan@stocke.com.cn

报告导读

➤ 本报告对 2019 年 4 月政治局会议进行点评。

相关报告

投资要点

关注：中共中央政治局 4 月 19 日召开会议，分析研究当前经济形势，部署当前经济工作。

主要观点：

1，在前期“适时适度实施宏观政策逆周期调节”下，经济出现好转：“一季度经济运行总体平稳、好于预期，开局良好”。伴随宽货币向宽信用效果显现和财政政策积极发力，一季度 GDP 增速 6.4%，与去年四季度持平，明显缓解了去年下半年来经济持续下行引致的悲观预期。

2，会议强调“经济运行仍然存在不少困难和问题”。一方面是海外经济增速下降，外部需求呈现弱局面；同时，一季度经济企稳主要源于基建投资回升和房地产建安投资改善，而制造业投资则较为明显回落，耐用品消费偏弱。考虑到目前政府债务存量较大，基建对冲与政府杠杆需做适当平衡，提供的空间较过去有所受限；考虑到不同区域、不同层级城市房地产的分化格局，房地产投资存在不确定性。会议仍指出“国内经济存在下行压力”。

3，在经济出现企稳但仍存问题和压力情况下，为求可持续的稳健增长计，需要“注重以供给侧结构性改革的办法稳需求”，以产业和产品升级的供给改善激发需求，“把推动制造业高质量发展作为稳增长的重要依托”，促进制造业有效投资增长。科创板的推出和落实，既是资本市场制度创新之举，也是金融供给侧结构性改革的体现，为金融服务实体、金融助力升级的重要措施。

4，在政策偏宽松环境下，经济金融杠杆和资产价格泡沫风险是关注和防范的重点，要“坚持结构性去杠杆，在推动高质量发展中防范化解风险”。重申“房住不炒、因城施策”的基本政策基调。

5，政策方面，积极的财政政策要加力提效，稳健的货币政策要松紧适度。今年财政政策的重点和亮点在收入端的减税，4 月以后增值税率下调开始实施，后续将加强督导落实和效果评估。鉴于经济出现企稳，同时为了平衡好稳增长与控杠杆，货币政策边际宽松空间收窄，但不会收紧，中小、民营企业融资难、融资贵问题仍需政策支持和解决，货币政策将从总量性宽松向结构性纾困转变：公开市场和 MLF 等操作保持到期续作，针对中小银行结构性降准，

报告撰写人：孙付

数据支持人：胡娟

引导实体、民营经济融资成本下降。

正文目录

1. 在前期“适时适度实施宏观政策逆周期调节”下，经济出现好转.....	4
2. 会议强调“经济运行仍然存在不少困难和问题”	4
3. 在经济出现企稳但仍存问题和压力情况下，为求可持续的稳健增长计，需要“注重以供给侧结构性改革的办法稳需求”	4
4. 在政策偏宽松环境下，经济金融杠杆和资产价格泡沫风险是关注和防范的重点，要“坚持结构性去杠杆，在推动高质量发展中防范化解风险”	4
5. 政策方面，积极的财政政策要加力提效，稳健的货币政策要松紧适度	4

1. 在前期“适时适度实施宏观政策逆周期调节”下，经济出现好转

“一季度经济运行总体平稳、好于预期，开局良好”。伴随宽货币向宽信用效果显现和财政政策积极发力，一季度GDP增速6.4%，与去年四季度持平，明显缓解了去年下半年来经济持续下行引致的悲观预期。

2. 会议强调“经济运行仍然存在不少困难和问题”

一方面是海外经济增速下降，外部需求呈现弱局面；同时，一季度经济企稳主要源于基建投资回升和房地产建安投资改善，而制造业投资则较为明显回落，耐用品消费偏弱。考虑到目前政府债务存量较大，基建对冲与政府杠杆需做适当平衡，提供的空间较过去有所受限；考虑到不同区域、不同层级城市房地产的分化格局，房地产投资存在不确定性。会议仍指出“国内经济存在下行压力”。

3. 在经济出现企稳但仍存问题和压力情况下，为求可持续的稳健增长计，需要“注重以供给侧结构性改革的办法稳需求”

以产业和产品升级的供给改善激发需求，“把推动制造业高质量发展作为稳增长的重要依托”，促进制造业有效投资增长。科创板的推出和落实，既是资本市场制度创新之举，也是金融供给侧结构性改革的体现，为金融服务实体、金融助力升级的重要措施。

4. 在政策偏宽松环境下，经济金融杠杆和资产价格泡沫风险是关注和防范的重点，要“坚持结构性去杠杆，在推动高质量发展中防范化解风险”

重申“房住不炒、因城施策”的基本政策基调。

5. 政策方面，积极的财政政策要加力提效，稳健的货币政策要松紧适度

今年财政政策的重点和亮点在收入端的减税，4月以后增值税率下调开始实施，后续将加强督导落实和效果评估。鉴于经济出现企稳，同时为了平衡好稳增长与控杠杆，货币政策边际宽松空间收窄，但不会收紧，中小、民营企业融资难、融资贵问题仍需政策支持和解决，货币政策将从总量性宽松向结构性纾困转变：公开市场和MLF等操作保持到期续作，针对中小银行结构性降准，引导实体、民营经济融资成本下降。

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_13028

