



东方金诚：下半年政策或向稳增长方向适度微调



文/新浪财经意见领袖专栏作家 东方金诚 王青

7月30日政治局会议要点解读

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。我们对本次会议做以下要点解读：

一、会议对形势的判断更为严峻。会议指出，“当前全球疫情仍在持续演变，外部环境更趋复杂严峻”。与4月30日政治局会议公报相比，这是新增加的内容。主要是指当前德尔塔毒株正在全球快速蔓延，美国、东南亚及欧洲部分国家疫情再现反弹，并导致国内广州、南京等部分地区疫情出现反复。这种疫情演变正在大幅压低今年印度经济修复速度，美国二季度GDP增速不及预期；国内疫情反复也对消费、特别是服务消费复苏带来了一定拖累。为此，4月30日政治局会议中强调的“要用好稳增长压力较小的窗口期”，本次会议公报中未再出现。

我们认为，“在外部环境更趋复杂严峻”的背景下，下半年我国出口增速有可能出现较快下滑，而在国内房地产调控压力下，6月房地产投资两年平均增速出现下行拐点。再考虑到当前消费修复较缓，下半年政策面向稳增长方向微调的迫切性确实在增加

二、对下半年稳增长做了一些具体部署。本次会议对政策的要求仍然延续了“保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性”的基调，但在稳增长方向上做了一些具体部署，主要表现在：

(一) 会议要求“合理把握预算内投资和地方政府债券发行进度，推动今年底明年初形成实物工作量。”这主要是针对上半年新增地方政府专项债发行进度明显延后，年初以来基建投资修复平缓的现象。考虑到从发债筹资到形成实物工作量要有一段时间间隔，接下来从8月份开始，专项债发行进度有可能明显加快，下半年基建投资修复也会小幅加速。

(二) 会议确认了7月央行降准的必要性。对于货币政策，本次会议要求“稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，助力中小企业和困难行业持续恢复。”央行7月全面降准，直接原因就是为了让在PPI高涨背景下，降低小微企业融资成本。由此，本次会议一方面确认了7月降准的必要性，同时也可能意味着下半年为加大对这些企业的支持力度，货币政策可能还会在这个方向上采取进一步措施。这可能包括通过引导银行边际资金成本持续下降，推动1年期LPR报价下行，即市场化降息；加大对国民经济薄弱环节和重点领域的再贷款支持力度，甚至不排除为应对下半年MLF大规模到期，央行再次出台置换式降准的可能。

最后，会议强调“要增强宏观政策自主性，保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定”。这主要是指下半年美联储有望出台缩减购债规模计划，从而迈出从极度宽松到转向“收水”的第一步，并带动全球金融环境收紧。在全球货币政策转向的背景下，考虑到国内外经济、物价形势存在较大差异，国内货币政策将突出“自主性”，不会随之收紧。而这就可能增大人民币贬值压力。我们预计，未来监管层可能通过强化预期引导，严

格跨境资金流动宏观审慎管理等方式，确保人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。另外，保持国内经济运行在合理区间，本身就是对人民币汇率的最大支持。

（三）会议强调“纠正运动式‘减碳’”。这一部署有两方面意义：一是下半年对钢铁等行业的产能控制有可能更加灵活，直接有助于缓解 PPI 高位运行压力，进而也有助于将四季度 CPI 涨幅控制在 3.0% 以内；二是相关行业的产能有序释放后，工业生产增速也将受到支撑。

（四）下半年房地产调控不会放松，但房地产投资会受到保障性租赁住房建设加快的支撑。与 4 月 30 日会议直接点出学区房问题不同，本次会议在坚持“房住不炒”基调的同时，对加快发展租赁住房做出具体要求，即“落实用地、税收等支持政策”。结合近期房地产工作电视电话会议内容，我们判断，下半年房地产调控不会放松，房企融资环境难现改观，但当前的政策重点已逐步从遏制房价快速上涨，到加快保障性租赁住房建设，即正在经历一个从“破”到“立”的过程。这一方面与深圳等热点区域房价上涨势头得到遏制有关，另一方面也会直接有助于稳定下半年房地产投

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_34062

