



下半年怎么看？怎么干？ ——二季度政治局会议传递重大信号



意见领袖 | 任泽平团队

政治局分别在 4 月、7 月、10 月、12 月召开重要会议，分析当前经济形势，布置下一步工作。

中共中央政治局 7 月 28 日召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。

会议提出十项举措：

总基调：空中加油、扩需求、巩固经济回升向好趋势；

政策：专项债、货币政策增量工具、防范化解金融风险；

疫情：高效统筹疫情防控和经济社会发展；

产业链供应链：稳定性和国际竞争力、畅通交通物流、支持中西部地区；

稳物价：粮食安全、能源保供、建设新能源；

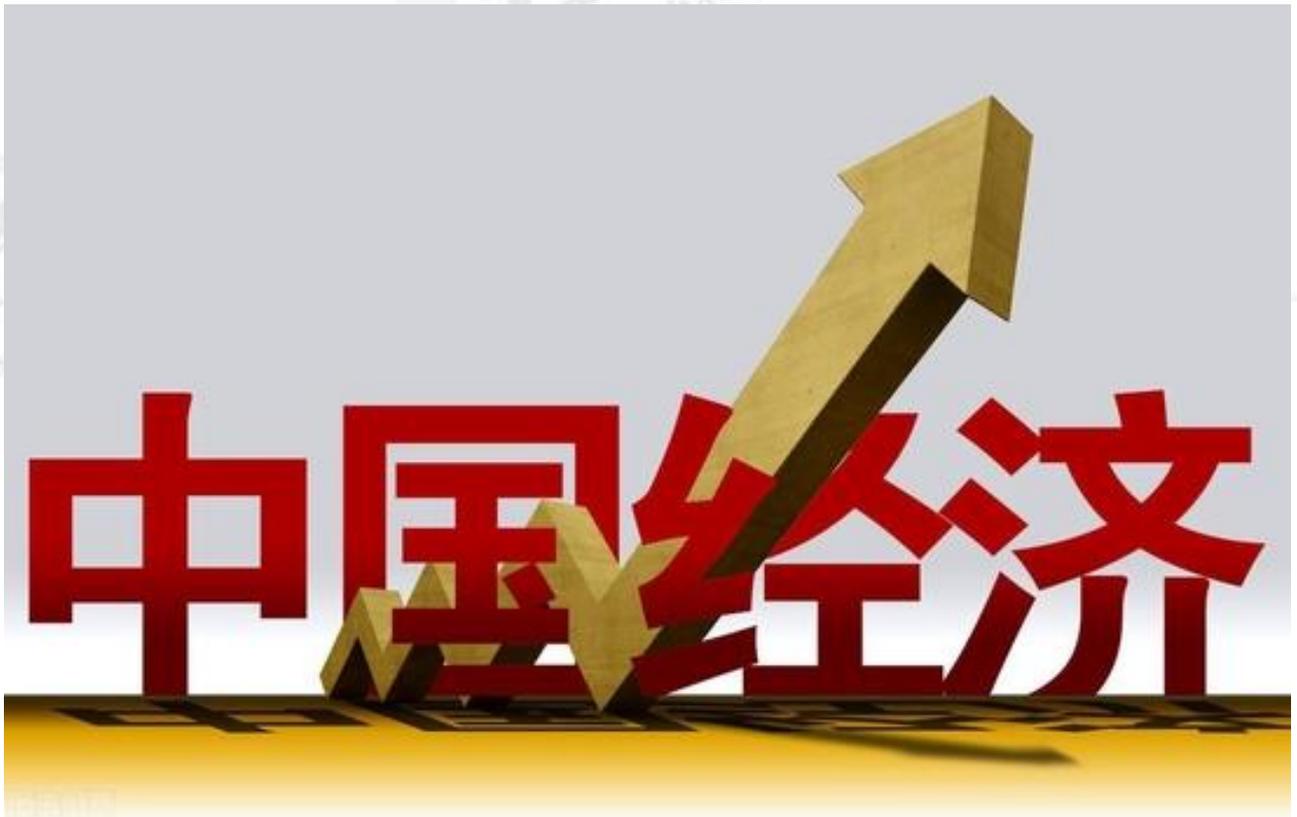
稳就业：保障困难群众、关注高校毕业生等重点群体；

房地产：因城施策用足用好政策工具箱、压实地方政府责任、保交楼；

继续推进国企改革；

平台经济：规范健康持续发展、常态化监管、推出“绿灯”案例；

调动积极性：经济大省挑大梁、企业家精神。



1 宏观总基调：空中加油、扩内需、巩固经济回升态势

728 政治局会议提出，“做好下半年经济工作，要坚持稳中求进工作总基调”、“全面落实疫情要防住、经济要稳住、发展要安全的要求，巩固经济回升向好趋势，着力稳就业稳物价，保持经济运行在合理区间，力争实现最好结果”、“宏观政策要在扩大需求上积极作为”。

我们对当前经济形势的看法是：把稳增长稳就业放在更重要位置，不悲观也不可盲目乐观，扩大内需，空中加油。空中加油有两层含义：一是经济刚刚走出低谷，露出复苏的苗头，但基础仍不牢固，就业需要改善，居民收入需要改善，餐饮旅游建筑等行业需要改善，停贷、村镇银行等金

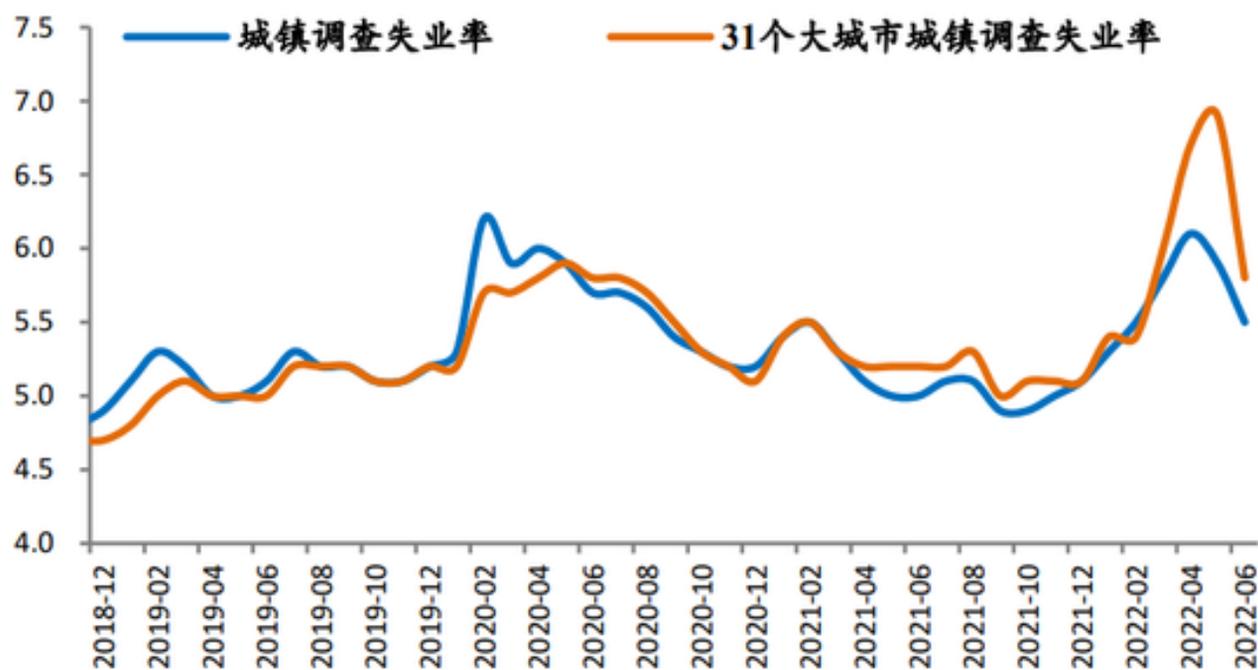
融风险需要化解。需要公共政策继续加油，不必悲观，但也不可盲目乐观，不可过早转向，财政货币政策要继续加大力度，为实体经济提供更有力的支持，巩固经济复苏的势头，稳增长仍是当前首要任务；二是各方面要给中国经济打气，给地方打气，给企业打气，给投资者打气，信心比黄金重要。

2022 年上半年 GDP 实际增长 2.5%。6 月经济数据显示基建带动作用明显，但民间投资信心不足；房地产销售有所改善、但仍然低迷，近期局部停贷现象对投资和市场信心也会产生一定影响；消费有所恢复，但仍在低位、还需发力；制造业和出口韧性强一定程度反映中国在全球的产业链优势、但也面临挑战。

我们此前提出 2022 年宏观经济的关键词是：双周期、稳增长、宽货币、新基建、软着陆、提估值。

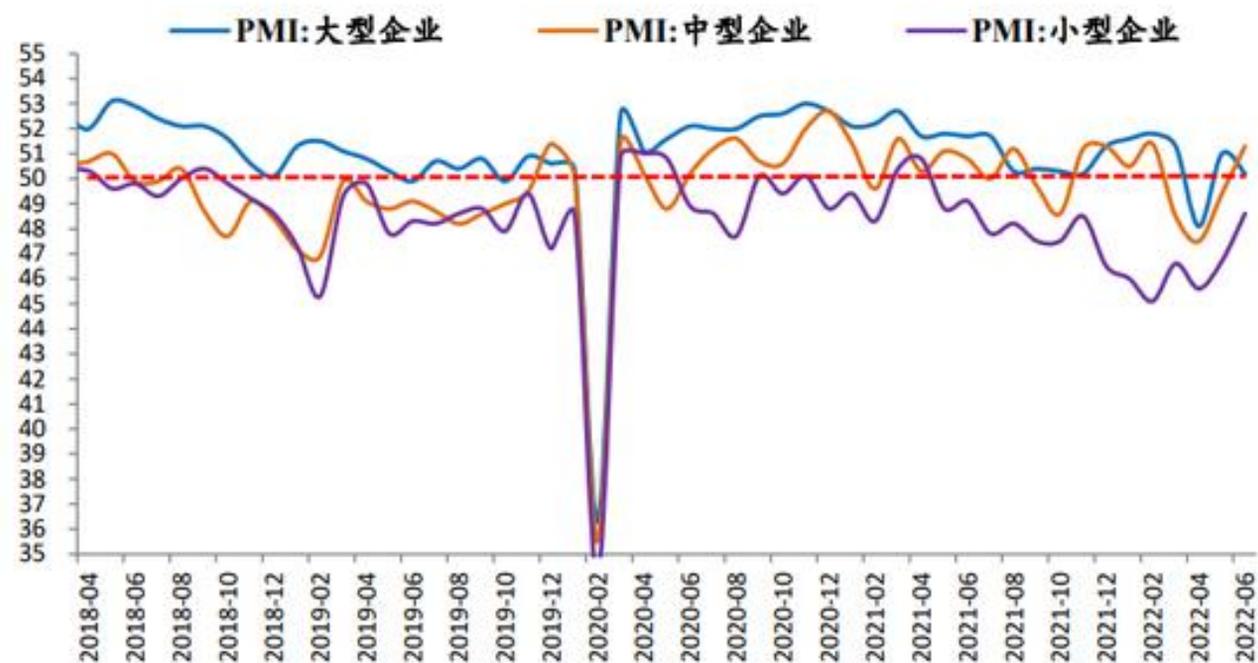
4-5 月经济低迷之际、市场低谷时期，我们提出“从今天起，开始乐观”，“新一轮结构性牛市”，“战略级看多中国：经济三季度将满血归来”。我们提出五大结构性机会，新基建、新能源、困境反转的猪周期等。

图表：就业有待改善



资料来源：Wind，泽平宏观

图表：小型企业有待改善



资料来源：Wind，泽平宏观

2 政策：专项债、货币政策增量工具、防范化解金融风险

728 政治局会议提出，“货币政策要保持流动性合理充裕，加大对企业的信贷支持，用好政策性银行新增信贷和基础设施建设投资基金”、“要保持金融市场总体稳定，妥善化解一些地方村镇银行风险，严厉打击金融犯罪”。

一是货币政策继续保持适当宽松、合理充裕。截至目前，5月15日，央行、银保监会下调首套住房商业性个人住房贷款利率下限 20bp，5月20日，央行下调5年期 LPR 15bp。市场利率长期低位运行，DR007 中枢降至 1.55%。稳增长、宽信用仍是货币政策的主要目标。央行货币政策委员会 2022 年第二季度例会提到“加大稳健货币政策实施力度”、“为实体经济提供更有力的支持，稳定宏观经济大盘”，7月13日央行货币政策司表示，“总量上，保持流动性合理充裕，加大对实体经济的信贷支持力度”。

二是新设货币政策增量工具，加大基建投资力度。截至目前，国务院调增 8000 亿元政策性银行信贷额度，部署政策性、开发性金融工具 3000 亿，用于补充重大项目资本金，投向新老基建和重大科技创新等领域。农发行与国开行分别于 7 月 20 日、21 日注册成立专门的基础设施基金公司，并完成了首批资金投放。下半年，政策性银行新增信贷与基础设施建设投资基金将成为基建资金的重要来源。

三是要兼顾防范化解金融风险。4 月以来，河南、安徽多家村镇银行取款业务显示异常，涉及资金多达 400 亿，央行积极配合地方政府和监管

部门稳妥应对。截至目前，河南四家村镇银行分别于7月15日、25日开始了第一批、第二批垫付工作，对象为单家机构单人合并金额5万元（含）以下的客户。总书记在516中央经济工作会议上强调，要正确认识和把握防范化解重大风险。央行金融稳定局局长孙天琦受访表示，我国金融风险收敛，总体可控，99%的银行业资产处在安全边界内。

728 政治局会议提出，“财政货币政策要有效弥补社会需求不足。用好地方政府专项债券资金，支持地方政府用足用好专项债务限额”。专项债在6月前基本发放完毕，截至6月末各地方政府发行新增专项债券3.41万亿元，占全年额度93.4%，力争在8月底前基本使用完毕。下半年，财政政策保证质量与效能是关键，需要调动地方和民企积极性，稳增长不能光靠基建、光靠政府资金，还要靠民间投资，发挥企业家精神非常重要。

我们此前强调，不必担忧货币政策过早转向，我们反对现在认为经济存在过热风险、短期政策不用加力的观点，当然这仅限于学术之争。从就业、消费、房地产等数据看，这怎么看都不像经济过热、政策不用加力？而事实上，这些行业都需要公共政策继续空中加油。虽然不必悲观，但也不可盲目乐观，不可过早转向，稳增长稳就业仍是当前首要任务。宏观上是数据，微观上是多少家庭的悲观离合，做研究要接地气。中国经济加油，信心比黄金重要。

3 产业链供应链：畅通物流、支持中西部地区

728 政治局会议提出，“要提高产业链供应链稳定性和国际竞争力，

畅通交通物流，优化国内产业链布局，支持中西部地区改善基础设施和营商环境”。

要提高产业链供应链稳定性，长期要优化产业布局，2022年1月工信部、发改委等十部门联合发布《关于促进制造业有序转移的指导意见》，指出要引导各地发挥比较优势承接产业转移，引导劳动密集型产业、技术密集型产业、高载能行业和生产性服务业分别向满足其发展条件的中西部和东北地区转移，要求到2025年中西部、东北地区承接产业转移能力显著提升。

短期要打通链条堵点，4月国务院新闻办一季度工业和信息化发展情况新闻发布会上提出要建立重点产业链供应链企业“白名单”制度，通过加强部省协同和跨区域协调，确保重点产业链供应链的稳定畅通；7月14日专家和企业家座谈会也强调要进一步畅通交通物流主干道、微循环，打通产业链供应链堵点。

4 稳物价：粮食安全、能源保供、建设新能源

720 政治局会议提出：“两强”粮食安全和能源保供，提升能源资源供应口

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_44566

