



兴泰智库研究报告

XINGTAI THINK-TANKRESEARCH REPORT

2021年第07期总第107期·宏观研究

从730政治局会议看下半年政策信号

合肥兴泰金融控股集团

金融研究所 徐蕾王欢

咨询电话：0551-63753813

服务邮箱：xtresearch@xtkg.com

公司网站：<http://www.xtkg.com/>

联系地址：安徽省合肥市政务区

祁门路1688号兴泰金融广场2209室

内容摘要：

- ◆ 2021年7月30日，中共中央政治局召开会议，会上分析研究当前的主要经济形势，释放了诸多重要信息，决策部署了下半年的主要经济工作和政策方向。
- ◆ 会议判断国内经济稳定恢复，但恢复仍不稳固、不均衡，同时认为外部环境更趋复杂；宏观政策方面，更强调跨周期调节，货币政策基调平稳，侧重对中小企业和困难行业恢复的支持，财政政策强调提升效能，有明显的财政后置特点，房地产政策继续趋严，重提“三稳”；扩内需方面，明确支持新能源汽车发展，加快推进“十四五”规划重大工程项目建设；同时，会议还提到纠正运动式“减碳”，发展专精特新中小企业、落实“三孩”政策，解决重点群体就业难问题；在防风险层面，强调注重防范化解各领域重点风险。

2021年8月3日

更多精彩 敬请关注
兴泰季微信公众号





从 730 政治局会议看下半年政策信号

2021 年 7 月 30 日，中共中央政治局召开二季度会议，分析研究当前经济形势和经济工作，布置下一步工作重点。作为承上启下并且为下半年定调的年中会议，从会议内容来看，不同于今年 4 月政治局会议侧重于调结构和防风险，本次会议对中长期稳增长和稳政策的引导更加明显。

一、宏观形势：外部环境更趋复杂，稳增长压力凸显

相较 4 月 30 日政治局会议通稿，7 月 30 日政治局会议对内外部形势重新进行了评估，对经济形势的判断总体由乐观转为谨慎。

表 1 近三次政治局会议宏观形势相关表述对比

	2020 年 12 月政治局会议	2021 年 4 月政治局会议	2021 年 7 月政治局会议
成绩总结	我国成为全球唯一实现正增长的主要经济体，三大攻坚战取得决定性成果，科技创新取得重大进展，改革开放实现新突破，民生得到有力保障。	我国经济恢复取得明显成效，经济运行开局良好，高质量发展取得新成效。	经济持续稳定恢复、稳中向好，科技自立自强积极推进，改革开放力度加大，民生得到有效保障，高质量发展取得新成效，社会大局保持稳定。
国内形式	经济运行逐步恢复常态，但疫情和外部环境仍存在诸多不确定性；强化机遇意识、风险意识，牢牢把握经济工作主动权。	辩证看待一季度经济数据，当前经济恢复不均衡、基础不稳固；要用好稳增长压力较小的窗口去，凝神聚力深化供给侧结构性改革。	国内经济恢复仍不稳固、不均衡。
国际形势	疫情和外部环境仍存在诸多不确定性	-	全球疫情仍在持续演变，外部环境更趋复杂严峻。

资料来源：新华网、中国政府网

（一）外部形势：变化更趋复杂，形势不容乐观

此次会议增加了对外部环境的担忧：“当前全球疫情仍在持续演变，外部环境更趋复杂严峻”。一方面，全球疫情随着德尔塔变异病毒传播，新增病例数再度高企，使得全球经济活动在原病毒尚未得到完全控制之际，又增添新的防疫困难。由于各经济体疫苗接种进程不一，在人口流动不断加大的情况下，疫情反复或将成为常态，导致防范输入性疫情的挑战仍不小。另一方面，美国经济基本面较完全复苏还有较远的距离，面对通胀高企，美联储不断释放缩表信号，此举在未来或将引发全球金融市场的动荡。此外，美国经济复苏使中美博弈亦有加剧态势。

（二）内部形势：稳增长压力已经开始凸显

此次会议延续了 4 月政治局会议“国内经济恢复仍然不稳固、不均衡”的提法，但没有再提及“用好稳增长压力较小的窗口期”的表述，由于近几个月制造业 PMI、新出口订单等先行指标下滑，我国上半年的 GDP 的实际数据与预期存在差距，叠加大宗商品价格导致的上游成本挤压及下游需求持续低迷，经济下行压力逐步加大，稳增长压力较小的窗口期实际上已经较窄。下半年，面对地产和外贸可能会放缓的态势，消费与投资处于低位修复通道中、疫情对经济的影响阶段性显现，稳增长的压力已经开始凸显。

二、经济政策：更强调“自主性”和跨周期调节

7 月 30 日政治局会议在宏观政策的表述上略有调整，整体上看更加倾向于积极，强调“自主性”和跨周期调节，并提出要统筹做好今明两年宏观政策衔接。

表 2 近三次政治局会议经济政策相关表述对比

	2020 年 12 月政治局会议	2021 年 4 月政治局会议	2021 年 7 月政治局会议
宏观政策	科学精准实施宏观政策， 努力保持经济运行在合理区间 ，坚持扩大内需战略，强化科技战略支撑，扩大高水平对外开放，确保“十四五”开好局。	精准施策，保持连续性、稳定性、可持续性， 不急转弯 ，把握好时效性；固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间， 使经济在恢复中达到更高水平均衡 。	做好宏观政策跨周期调节 ，保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性； 统筹做好今明两年宏观政策衔接 ，保持经济运行在合理区间。
货币政策	-	稳健的货币政策要保持流动性合理充裕， 强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持 。	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 。



财政政策	-	积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。	要提升政策效能，兜牢基层“三保”底线，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。
汇率	-	保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。	增强宏观政策自主性，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。
通胀	-	-	做好大宗商品保供稳价工作。
地产政策	促进房地产市场平稳健康发展。	坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位；增加保障性住房和共有产权住房供给，防止以学区房等名义炒作房价。	坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位；稳地价、稳房价、稳预期，促进房地产市场平稳健康发展；加快发展租赁住房，落实用地、税收等支持政策。

资料来源：新华网、中国政府网

（一）宏观政策：着眼于今明两年协调发展和跨周期调节

此次会议释放的政策基调，是在宏观经济增长下行压力增强之时，增加宏观经济政策的逆周期对冲力度。会议延续了 4 月保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性的总基调，同时新增了“要做好宏观政策跨周期调节”、“统筹做好今明两年宏观政策衔接”的表述，表明政策整体将不单关注今年经济，更关注明年经济下行和结构调整压力，中长期政策的相机决策性将进一步加强；此外，本次会议不再提及“不急转弯”的表述，在稳增长压力越来越大的情况下，政策层面或已失去“转弯”的必要性。

（二）货币政策：更具针对性和自主性

此次会议重申了“稳健的货币政策要保持流动性合理充裕”，在总量上仍坚持稳健的基调，将流动性保持在合理充裕水平，更好地支持保障经济运行在合理区间；但将“强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持”的表述调整为“助力中小企业和困难行业持续恢复”，在结构上更加突出精准的服务，更强调政策的针对性，反映了货币政策要结构性的、定向的发力稳增长。这与 7 月 7 日国常会提出降准的目的（“进一步加强金融对实体经济特别是中小微企业的支持，促进综合融资成本稳中有降”）

保持一致。人民币汇率方面，在美国宽松政策逐步退出的背景下，此次会议强调了宏观政策的自主性，这意味着国内的宏观政策更多还是依赖或服务于国内经济基本面，而不是随美联储变化。

（三）财政政策：政策后置托底经济，更强调提升效能

此次会议明确提出“提升政策效能”，同时提及“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”。今年以来政府债发行进度偏慢，较强的经济动能使得财政托底的必要性不强，截至今年7月底，国债和地方政府债距离预算尚余 2.4 万亿元、2.6 万亿元的发行额度。考虑到后续稳增长压力逐步上升且保证年底年初形成实物工作量，预计专项债可能在全年而不是以往截止到三季度把握发行节奏，后续专项债发行节奏加快应是确定性事件，预计明年随着资金和项目的双重托底，基建投资将得到支撑。

（四）通货膨胀：首提“做好大宗商品保供稳价工作”

做好大宗商品保供稳价工作是近期政策的重点，近几个月，随着大宗商品价格持续上涨，中下游行业的原材料购进成本持续攀升，对企业利润挤压尤为明显。而中小企业多集中在下游，叠加下半年出口面临下行压力，中小企业经营尤为困难。此次政治局会议首提“做好大宗商品保供稳价工作”，旨在降低中小企业经营成本，意味着下半年政策层面对大宗商品的关注度仍将较高。

（五）房地产调控：政策继续趋严，重提“三稳”，发力租赁房

此次会议继续延续“房住不炒”的定位，并重提“稳地价、稳房价、稳预期”，意味着房地产行业的严监管态势仍会持续，属于长期重点整治对象，且调控政策将会更具针对性。结合近期政策均强调要“强化省级政府的监督指导责任，对调控工作不力、房价上涨过快的城市要坚决予以问责”，因此“三稳”政策主要针对地方政府而言的，预计后续各地相关调控政策将更加频繁出台；此外，近年国家多次强调规范和发展住房租赁市场，会议明确提出要“加快发展租赁住房，落实用地、税收等支持政策”，租赁房将是后续房地产一系列政策的发力重点。

三、扩大内需：明确支持重大项目和新能源汽车发展

7月30日政治局会议更注重深挖内需潜力，通过多措并举推动消费与产业双升级，推动城乡融合发展和农村消费提质扩容，从而有效扩大内需，畅通国内大循环。

表 3 近三次政治局会议扩大内需领域相关表述对比

	2020 年 12 月政治局会议	2021 年 4 月政治局会议	2021 年 7 月政治局会议
消费	要扭住供给侧结构性改革，同时注重需求侧改革，打通堵点，补齐短板，贯通生产、分配、流通、	制定促进共同富裕行动纲要，以城乡居民收入普遍增长支撑内需持续扩大。	要挖掘国内市场潜力，支持新能源汽车加快发展，加快贯通县乡村电子商务体系和快递物流配送体系。



投资	消费各环节，形成需求牵引供给、供给创造需求的更高水平动态平衡，提升国民经济体系整体效能。	要促进国内需求加快恢复，促进制造业投资和民间投资尽快恢复，做好国家重大项目用地等要素保障。	加快推进“十四五”规划重大工程项目建设，引导企业加大技术改造投资。
----	--	---	-----------------------------------

资料来源：新华网、中国政府网

（一）消费：明确支持新能源汽车发展

相较于 4 月 30 日政治局会议“积极发展新能源”的表述，本次会议明确提出“支持新能源汽车加快发展”，使新能源汽车再获政策红利，结合我国自身石油供需缺口极大与碳达峰、碳中和的战略目标，新能源汽车及新能源行业涉及的相关产业链必将是未来的长期发展趋势，政策支持力度将进一步加大，新能源汽车领域也将成为资本市场关注的焦点；同时，会议提出“加快贯通县乡村电子商务体系和快递物流配送体系”，这将逐渐补齐县域和乡村商贸物流短板，通过城乡协调发展激发内需潜力

（二）投资：加快推进“十四五”规划重大工程项目建设

今年是“十四五”开局之年，会议明确提出“加快推进‘十四五’规划重大工程项目建设，引导企业加大技术改造投资”。预计下半年将加大对重点交通、水利工程等重大项目的投资，在扩内需上起到实质性作用。

四、高质量发展：注重创新、协调、绿色、开放、共享相结合

与 4 月 30 日政治局会议相比，此次会议在科技创新、脱贫就业、“碳减排”、养老生育、改革开放等领域出现诸多全新表述和概念，在高质量发展方面，更加强调同创新、协调、绿色、开放、共享等理念相结合。

表 4 近三次政治局会议高质量发展领域相关表述对比

	2020 年 12 月政治局会议	2021 年 4 月政治局会议	2021 年 7 月政治局会议
“双碳”	持续改善生态环境质量。	要有序推进碳达峰、碳中和工作，积极发展新能源。	要统筹有序做好碳达峰、碳中和工作，尽快出台 2030 年前碳达峰行动方案，坚持全国一盘棋，纠正运动式“减碳”，先立后破，坚决遏制“两高”项目盲目发展。



科技创新	强化国家战略科技力量，增强产业链供应链自主可控能力。	要引领产业优化升级，强化国家战略科技力量，积极发展工业互联网，加快产业数字化。	要强化科技创新和产业链供应链韧性，加强基础研究，推动应用研究，开展补链强链专项行动，加快解决“卡脖子”难题，发展专精特新中小企业。
脱贫就业	要对前面坚持小康社会进行系统评估和总结，巩固扩展脱贫攻坚成果，做好同乡村振兴有效衔接。	强化就业优先政策，做好高校毕业生等重点群体就业，巩固拓展脱贫攻坚战，在乡村振兴中持续改善脱贫人口生活，做好重要民生商品保供稳价。	坚持巩固拓展脱贫攻坚战成果与乡村振兴有效衔接，强化高校毕业生就业服务，畅通农民工外出就业渠道，改进对灵活就业人员的劳动者权益保障。
养老生育	-	-	推进基本养老保险全国统筹，落实“三孩”生育政策，完善生育、养育、教育等政策配套。
改革开放	要整体推进改革开放。	推进改革开放，深入实施国企改革三年行动方案，优化民营经济发展环境，加快建设各类高水平开放平台，推进共建“一带一路”高质量发展。	要加大改革攻坚力度，进一步激发市场主体活力，坚持高水平开放，坚定不移推进共建“一带一路”高质量发展。

资料来源：新华网、中国政府网

（一）“碳减排”：纠正运动式“减碳”

此次会议首次提出“尽快出台 2030 年前碳达峰行动方案，纠正运动式‘减碳’，先立后破，坚决遏制‘两高’项目盲目发展。”首先，强调了把降碳摆在更加突出、优先的位置，推动制定 2030 年前碳排放达峰行动方案；其次，针对各地层层加码，在“减碳”领域出现不顾实际、急功近利、一刀切执法的行为，中央定调为运动式“减碳”，对此持批评态度；再次，当下各地的碳达峰行为并未形成全国一盘棋的局面，

主要还是以各自为政为主，后续中央或将进行统筹；最后，节能和坚决遏制“两高”项目盲目发展是当前碳达峰、碳中和工作的当务之急和重中之重，“两高”项目被叫停被清理整顿的工作或将是下阶段的关注重点。

（二）科技创新：加力支持“专精特新”

此次会议首次提出“开展补链强链专项行动，加快解决“卡脖子”难题，发展专精特新中小企业”，进一步明确了科技创新的攻坚方向，着重强调增强产业链供应链韧劲，并特别强调发展专精特新中小企业。专精特新中小企业长期专注细分市场、创新实力较强、配套能力突出，是产业链供应链的关键节点，对提升产业链供应链现代化水平具有重要支撑作用，不仅是政策支持发展的重点，同样也是“十四五”发展大逻辑支持的主题，无论经济周期如何轮动，未来大概率值得重点关注。

（三）民生与就业：落实“三孩”政策，解决重点群体就业难

此次会议首次明确提出“落实三孩生育政策，完善生育、养育、教育等政策配套”，针对我国人口老龄化加快，人口红利消失，全面二孩政策不及预期的形势，完善“三孩”及生育等政策配套有利于未来保持适度人口总量和劳动力规模，更好发挥人口因素的基础性、全局性、战略性作用，为高质量发展提供有效人力资本支撑和内需支撑；同时，会议强调了“强化高校毕业生就业服务，畅通农民工外出就业渠道，改进对灵活就业人员的劳动者权益保障”。面对不断增大的就业压力及劳动力市场结构性矛盾，具有明显的针对性，着力解决应届生和农民工等重点群体就业难，体现了对结构性失业、摩擦性失业的重视。

五、风险防范：防范化解各领域重点风险

相较 4 月 30 日政治局会议，此次会议更加注重防范化解各重点领域风险，进一步强化了风险防控责任担当和工作落实，同时将平台经济监管政策更多的转向金融领域。

表 5 近三次政治局会议风险防范领域相关表述对比

	2020 年 12 月政治局会议	2021 年 4 月政治局会议	2021 年 7 月政治局会议
化解风险	抓好各种存量风险化解和增量风险防范。	防范化解经济金融风险，建立地方党政主要领导责任的财政金融风险处置机制。	防范化解重点领域风险， 落实地方主要领导责任的财政金融风险处置机制。

公共安全	要把困难群众生活安置好。落实安全生产责任制，要还不放松抓好“外防输入、内防反弹”各项工作。	要坚持不懈抓好安全生产。要始终紧绷疫情防控这根弦，坚持外防输入、内防反弹，抓好疫苗接种，推进疫情国际联防联控。	要紧绷安全生产和公共安全这根弦，抓细抓实各项防汛救灾措施，确保人民群众生命财产安全，要毫不松懈做好新冠肺炎疫情防控工作，继续推进疫苗接种工作。
粮食安全	-	-	抓好秋粮生产，确保口粮安全，稳定生猪生产。
重点监管	强化反垄断和防止资本无序扩张。	要加强和改进平台经济监管，促进公平竞争。	完善企业境外上市监管制度。

资料来源：新华网、中国政府网

（一）化解风险：再提“财政金融风险”，更加强调“落实”

此次会议在“化解风险”层面较 4 月政治局会议表述进一步深化，提出“要防范化解重点领域风险，落实地方党政主要领导负责的财政金融风险处置机制，完善企业境外上市监管制度”。一方面，此次会议在风险上新增了“重点领域”，结合近期相关政策，表明会议对地产行业、城投平台等重点领域，以及与这几类行业关联较大的中小银行等的金融风险予以了进一步关注；另一方面，本次会议再提“财政金融风险”，只是相较 4 月政治局会议，在财政金融风险处置机制上，本次会议从“建立”到“落实”这一表述的调整意味着地方隐性债务风险的相关机制已经确立完毕，后续重在按着相关机制强化执行，未来或将看到更为具体的细节政策出台。

（二）公共与粮食安全：抓实防汛救灾和疫情防控工作，确保口粮安全

在公共安全方面，此次会议提出“抓细抓实各项防汛救灾措施，确保人民群众生命财产安全”，主要是深刻汲取河南郑州等地强降雨后发生严重内涝灾害的经验教训，进一步强化风险意识和底线思维，强化风险意识和底线思维。同时，针对国内部分地区出现了德尔塔病毒群聚感染，各地防疫压力陡增，会议提出“要毫不松懈做好新冠肺炎疫情防控工作”，避免疫情进一步扩张对国内经济恢复的影响。在粮食安全方面，会议提出要“抓好秋粮生产，确保口粮安全，稳定生猪生产”。但当前我国口粮自给率相对较高，结合强调解决“卡脖子”问题和产业链韧性等，该措辞或凸显了中美博弈之下最高层的底线思维。

（三）重点监管领域：首提“完善企业境外上市制度”

此次会议首提“完善企业境外上市监管制度”，相较 4 月 30 日会议的“要加强和改进平台经济监管，促进公平竞争”进一步指向了金融领域，对这一层面的侧重也与近期市场关注较大的对于中概股等的监管政策的进一步变化预期相关。7 月 6 日，中共中央办公厅和国务院办公厅联合发布的《关于依法从严打击证券违法活动的意见》

明确指出：“加强中概股监管。切实采取措施做好中概股公司风险及突发情况应对，推进相关监管制度体系建设”，**意味着政策层面后续对中概股的关注会更加频繁。**

免责声明

兴泰智库成立于2016年8月，是由合肥兴泰金融控股（集团）有限公司（以下简称“公司”）发起，并联合有关政府部门、高等院校、研究机构、金融机构和专家学者组成的，以“汇聚高端智慧，服务地方金融”为宗旨的非营利性、非法人学术团体。

《兴泰智库研究报告》是兴泰智库自主研究成果的输出平台，内容以宏观报告、政策解读、行业观察、专题研究为主，对内交流学习，对外寻求发声，致力于为合肥区域金融中心建设提供最贴近市场前沿的前瞻性、储备性、战略性智力支持。

本报告基于兴泰智库研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达意见仅代表研究人员观点，不构成对任何人的投资建议，公司不对本报告任何运用产生的结果负责。

本报告版权归公司所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式发布、复制。如引用、转载、刊发，需注明出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。