

下半年宏观调控主基调不变

——中共中央政治局会议点评

研究员：崔红霞

执业证书编号：S0570510120023

电话：025-84457777

E-mail: cuihongxia@mail.htsc.com.cn

地址：南京市中山东路 90 号

投资要点：

● 中共中央政治局 7 月 22 日召开会议，决定今年 10 月在北京召开中国共产党第十七届中央委员会第六次全体会议，主要议程是：中共中央政治局向中央委员会报告工作，研究深化文化体制改革、推动社会主义文化大发展大繁荣问题。会议还研究了当前经济形势和经济工作。

● 会议指出，“继续加强和改善宏观调控，实施积极的财政政策和稳健的货币政策”，这意味着下半年政策调控的主基调和大方向仍将保持。从财政政策看，积极财政政策的重点仍将侧重于结构调整和推动转型。从货币政策看，实际操作将进一步向稳健基调实质性回归。整体看，我们认为，下半年在调控基调和方向不变背景下的政策调控稳定性进一步趋强。

● 会议指出“要坚持把稳定物价总水平作为宏观调控的首要任务，强化政府责任，加强市场保障，降低流通成本，整治市场价格秩序，对困难群众采取有力有效的救助措施”，这意味着控通胀仍是宏观调控的首要目标。在三季度控通胀的政策力度仍难显著放松。

中共中央政治局7月22日召开会议,决定今年10月在北京召开中国共产党第十七届中央委员会第六次全体会议,主要议程是:中共中央政治局向中央委员会报告工作,研究深化文化体制改革、推动社会主义文化大发展大繁荣问题。会议还研究了当前经济形势和经济工作。

点评:

此次中共中央政治局会议对当前经济形势的分析以及对下半年经济工作的部署中,有以下几个方面值得我们关注。

一是政策调控的基调和方向仍继续保持。会议指出,“继续加强和改善宏观调控,实施积极的财政政策和稳健的货币政策”,这意味着下半年政策调控的主基调和方向仍将保持。从财政政策看,积极财政政策的重点仍将侧重于结构调整和推动转型。从货币政策看,实际操作将进一步向稳健基调实质性回归。整体看,我们认为,下半年在调控基调和方向不变背景下的政策调控稳定性进一步趋强。

二是稳定物价总水平仍是宏观调控的首要任务。会议指出“要坚持把稳定物价总水平作为宏观调控的首要任务,强化政府责任,加强市场保障,降低流通成本,整治市场价格秩序,对困难群众采取有力有效的救助措施”,这意味着控通胀仍是宏观调控的首要目标。从三季度看,虽然月度高点或将临近,但物价见顶并不意味着就此将快速回落,三季度CPI预计仍将在5%以上的高位徘徊,CPI的高位回稳预计将从四季度开始。为此,在三季度控通胀的政策力度仍难显著放松,利率政策仍有继续出手的可能。

三是增强政策调控的前瞻性。我们注意到,在7月21日召开的党外人士座谈会上,中共中央总书记胡锦涛指出,“保持政策的连续性和稳定性,增强政策的前瞻性、针对性、有效性,把握好宏观调控的方向、力度、节奏,保持经济平稳较快发展”。我们认为,政策“前瞻性”的表述意味着要对政策调控尤其是货币政策调控滞后效应应有充分的估计,以避免持续政策的叠加对下半年实体经济产生过大的负面影响。上半年政策紧缩的调控节奏相当密集,但高频紧缩政策的可能风险也在积聚。如何在控通胀的同时又不使经济增速出现大的波动考验宏观调控的智慧和水平。我们认为,虽然政策调控的方向下半年仍将继续保持,但自去年四季度开始持续到现在的密集政策调控在下半年来进一步收紧的空间有限,加息和存准率的上调虽在三季度仍能有出手的可能,但都将逐步接近本轮调控的尾声,持续出手的货币紧缩调控需要进入一个相对稳定的效果观察期,巩固成效、边走边看、择机微调将是下半年政策调控的主要特点。

四是要着力促进内需平稳较快增长。会议指出,“要着力促进内需平稳较快增长,完善促进消费政策,改善消费环境,促进民间投资持续较快发展,优化投资结构,有效发挥财政金融政策作用,优化信贷结构,加强金融监管”。我们看到,下半年从外部需求看,世界经济缓慢增长态势要保持相当长的时间,外部需求仍有波动的风险并对我国出口增长形成抑制。在此背景下,内需的平稳较快增长就显得尤其重要。消费需求看,下半年消费增势难有大的起伏,对经济的拉动力量仍相对稳定,内需中关键仍要看投资的表现。我们认为,开局之年地方项目投资的积极性不减,再加上管理层对中央投资项目节奏的适度把握,投资对经济增长的拉动能量仍将处于平稳释放过程中,投资对经济增长的首要拉动地位仍将继续保持。

表：会议主要内容

	会议强调	重点抓好的工作
4 月 13 日国务院常务会议	会议强调，要保持宏观经济政策的连续性、稳定性，提高针对性、灵活性、有效性，坚持处理好保持经济平稳较快发展、调整经济结构和管理通胀预期的关系，坚决防止物价过快上涨，巩固经济发展的好势头，努力实现今年经济社会发展目标。	七个方面，主要有： 切实实施好稳健的货币政策 ；千方百计保持物价总水平基本稳定；巩固和扩大房地产市场调控成效；毫不放松地抓好农业和粮食生产；促进对外贸易又好又快发展；下大力气抓好节能减排；积极推动发展方式转变。
7 月 22 日中共中央政治局会议	会议强调，要全面贯彻党的十七大和十七届三中、四中、五中全会精神，以邓小平理论和“三个代表”重要思想为指导，深入贯彻落实科学发展观，加快转变经济发展方式，继续加强和改善宏观调控， 实施积极的财政政策和稳健的货币政策 ，着力稳定物价总水平，加快推进结构调整和节能减排，大力保障和改善民生，促进经济平稳较快发展和社会和谐稳定，努力实现“十二五”时期经济社会发展良好开局。	九个方面，主要有：要坚持把稳定物价总水平作为宏观调控的首要任务；要全力夺取全年农业丰收；要坚持不懈搞好房地产市场调控和保障性住房建设； 要着力促进内需平稳较快增长 ；要下大力气加快推进结构调整；要毫不放松地抓好节能减排；要不断提高对外开放水平； 要深化医药卫生、资源环境、财税金融、农村、文化体制等重点领域改革 ； 要大力保障和改善民生 。

免责声明:

本报告的信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,不构成所述证券的买卖出价或征价,投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知情的范围内,与本报告中所评价或推荐的证券没有利害关系。在法律许可的情况下,本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易,也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

报告版权仅为本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华泰证券研究所”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格,经营许可证编号为:Z23032000。