专题报告

# 政治局会议深度解析

**主要观点：**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，本次政治局会议导向明确，下半年经济修复主要依赖两条路径：路径一是经济的内生修复，一方面依靠经济大省发力带动全国经济增长，根据广东、江苏、浙江等区域的经济特性，制造业发展仍是重心；一方面依靠常态化核酸对疫情进行有效预防助力消费稳步复苏。路径二是用好现有工具箱，财政着力用好专项债务限额；依靠 8000 亿贷款额度和 3000 亿专项建设基金等准财政工具加强信贷投放。在失业率回归 5.5%，通胀有潜在压力的情况下，未来的增量政策将更多发挥托底作用而非刺激需求。房地产政策的重心是保交楼稳民生，未来需重点关注是否会成立救市基金保障交楼；平台经济需重点关注产业基础再造（产业新能源化和产业智能化）和制造业强链补链等“绿灯”投资重点方向。综上，提出以下总体投资建议：固收方面，预计债券收益率或有上行动力，但幅度有限，配置价值有限，建议关注存款、具有相对收益优势的信用债和超长期国债配置机会，中性灵活，相机决择，不同账户采取差异化的配置策略。权益方面，下半年权益市场震荡向上的概率较大。建议在震荡或回调过程中逐步加仓，调整持仓结构，布局优质标的，关注产业升级与大基建链条、防疫策略微松调整和政策促进下的消费行业投资机会。

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，本次政治局会议导向明确，下半年经济修复主要依赖两条路径：路径一是经济的内生修复，一方面依靠经济大省发力带动全国经济增长，根据广东、江苏、浙江等区域的经济特性，制造业发展仍是重心；一方面依靠常态化核酸对疫情进行有效预防助力消费稳步复苏。路径二是用好现有工具箱，财政着力用好专项债务限额；依靠 8000 亿贷款额度和 3000 亿专项建设基金等准财政工具加强信贷投放。在失业率回归 5.5%，通胀有潜在压力的情况下，未来的增量政策将更多发挥托底作用而非刺激需求。房地产政策的重心是保交楼稳民生，未来需重点关注是否会成立救市基金保障交楼；平台经济需重点关注产业基础再造（产业新能源化和产业智能化）和制造业强链补链等“绿灯”投资重点方向。综上，提出以下总体投资建议：下半年权益市场震荡向上的概率较大。建议在震荡或回调过程中逐步加仓，调整持仓结构，布局优质标的，关注产业升级与大基建链条、防疫策略微松调整和政策促进下的消费行业投资机会。

## 一、经济大省勇挑大梁，有条件的省份力争完成经济发展预期目标

全局增长目标弱化，但局部地区仍要力争完成。本次会议仍强调全面落实“疫情要防住、经济要稳住、发展要安全”的要求，但由于二季度疫情和俄乌冲突等超预期因素的影响，完成 5.5%的全年经济增长目标已经不太现实，在全国层面只要求“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”，去掉了 4 月 29 日政治局会议通稿中与“稳就业稳物价”并列的“稳增长”，未提及实现经济目标，甚至没有沿用近期其他会议上提到的“争取今年我国经济发展达到较好水平”表述，对经济增长的目标要求降低。

表 1 4.29 与 7.28 政治局会议通稿对比

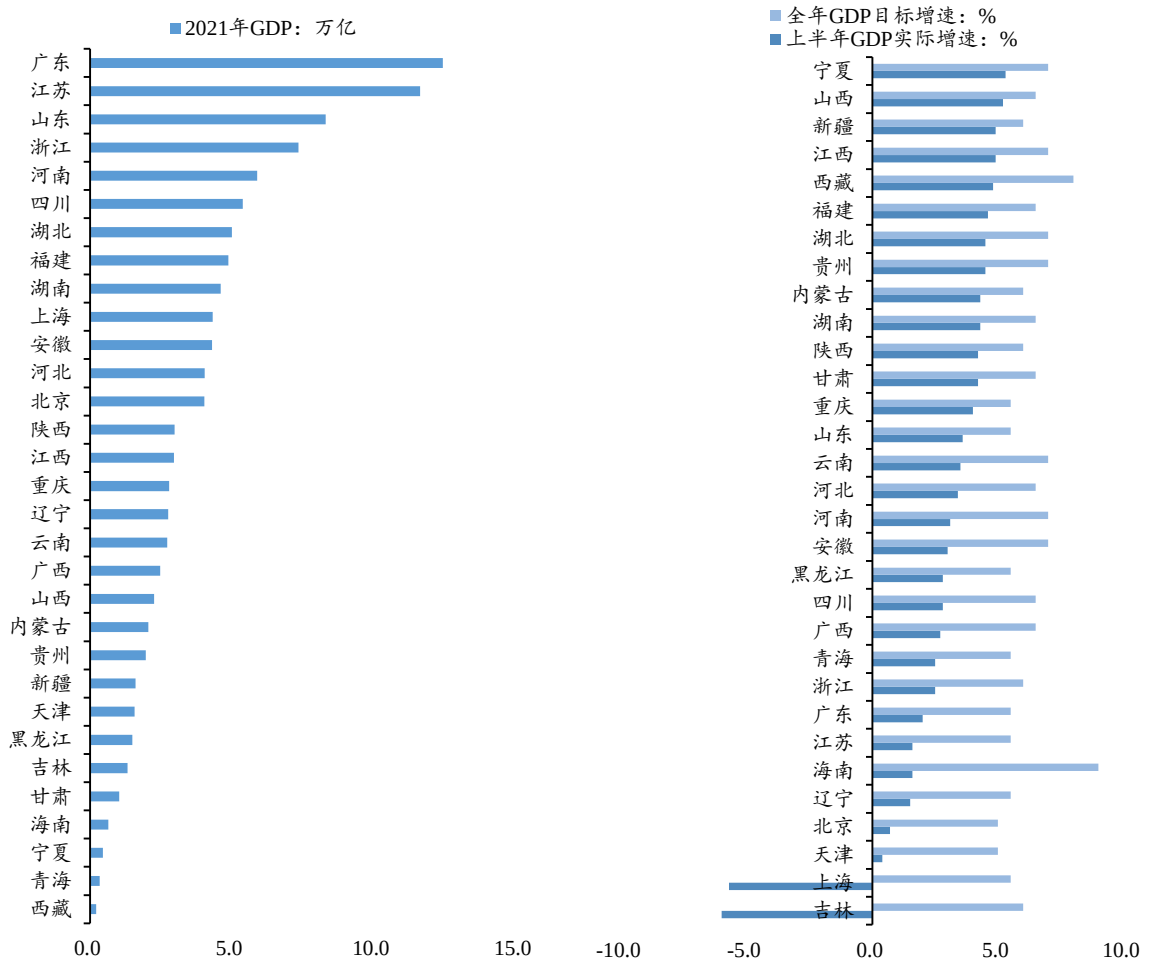
| 会议时间 | 2022 年 7 月 28 日 | 2022 年 4 月 29 日 |
|---|---|---|
| 政治基调 | 当前经济运行**面临一些突出矛盾和问题。** | 经济运行总体实现平稳开局。 |
| 经济 | 要坚持稳中求进工作总基调，完整、准确、全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，着力推动高质量发展，全面落实疫情要防住、经济要稳住、发展要安全的要求，**巩固经济回升向好趋势**，着力**稳就业稳物价**，保持经济运行在合理区间，力争实现最好结果。 | 新冠肺炎疫情和乌克兰危机导致风险挑战增多，中国经济发展环境的复杂性、严峻性、不确定性上升，**稳增长、稳就业、稳物价**面临新的挑战。要加大宏观政策调节力度，扎实稳住经济，**努力实现全年经济社会发展预期目标**，保持经济运行在合理区间。 |

| | | |
|---|---|---|
| 疫情 | 要高效统筹疫情防控和经济社会发展工作。对疫情防控和经济社会发展的关系，要综合看、系统看、长远看，特别是要从政治上看、算政治账。要坚持人民至上、生命至上，坚持外防输入、内防反弹，**坚持动态清零，出现了疫情必须立即严格防控，该管的要坚决管住，决不能松懈厌战。**要做好病毒变异跟踪和新疫苗新药物研发。 | 要根据病毒变异和传播的新特点，高效统筹疫情防控和经济社会发展，坚定不移坚持人民至上、生命至上，坚持外防输入、内防反弹，坚持动态清零，最大程度保护人民生命安全和身体健康，**最大限度减少疫情对经济社会发展的影响**。 |
| 安全 | 要全方位守住安全底线。要强化**粮食安全**保障，提升**能源资源供应保障**能力，加大力度规划建设**新能源供给消化体系**。 | 要有效管控重点风险，**守住不发生系统性风险底线**。 |
| 财政政策 | 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**。 | 加快落实已经确定的政策，实施好**退税减税降费**等政策、抓紧谋划**增量政策工具**，加大相机调控力度，把握好目标导向下政策的提前量和冗余度。 |
| 货币政策 | 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**。 | 用好各类货币政策工具。 |
| 内需 | 宏观政策要在扩大需求上积极作为。财政货币政策要有效**弥补社会需求不足**。 | 要全力**扩大国内需求**、发挥有效投资的关键作用，强化土地、用能、环评等保障，全面加强基础设施建设，要发挥消费对经济循环的牵引带动作用。 |
| 房地产 | 压实地方政府责任，**保交楼、稳民生**。 | 优化商品房预售资金监管。 |
| 资本市场 | 妥善化解一些地方村镇银行风险，**严厉打击金融犯罪**。 | 稳步推进股票发行注册制改革，积极引入长期投资者。 |
| 平台经济 | 要推动平台经济规范健康持续发展，完成平台经济专项整改，对平台经济实施常态化监管，集中**推出一批“绿灯”投资案例**。 | 要促进平台经济健康发展，完成平台经济专项整改，实施常态化监管，出台支持平台经济规范健康发展的具体措施。 |

资料来源：CLAMC 研究部整理。

但强调“有条件的省份要力争完成经济社会发展预期目标”，一方面是“经济大省”理应负有“勇挑大梁”的社会经济责任，起到带动作用，成为主要助手，2021 年经济总量排名前五的省份所制定的 2022 年 GDP 增速目标分别为广东省（5.5%左右）、江苏省（5.5%以上）、山东省（5.5%以上）、浙江省（6%左右）与河南省（7%左右），均持平或高于全国目标，有望对全国经济形成火车头的带动作用；另一方面，从上半年 GDP 的增量和增速看，宁夏、山西分列第一，而惯常理解的经济发达省份受疫情影响，未发挥应有作用，通稿在一定程度上进行敦促。

图 1 2021 年各省份 GDP 总量排序（从高到低） 图 2 2022 年上半年各省份 GDP 目标与实际增速




资料来源：Wind，国家统计局，各省份 2022 年政府工作报告，CLAMC 研究部整理。

**就发力点而言，各经济大省核心聚焦固定资产投资，其中制造业是重要支撑。**核心经济省份对制造业的发展都提出了较为明确的政策与目标，如广东省强调“健全链长制”；江苏省明确提出“制造业增加值占地区生产总值比重保持基本稳定”的目标；山东省推进新旧动能转换进入“五年取得突破”的决胜之年，智能制造已成核心竞争优势；山西省提出 70 条促进工业经济平稳增长政策举措（如引导信贷资源向制造业倾斜等）以确保 2022 年工业经济运行在合理区间；福建省在“十四五”制造业高质量发展规划中明确“制造业占 GDP 比重保持三分之一左右”的目标任务；浙江省制定新一轮制造业“腾笼换鸟、凤凰涅槃”攻坚行动工作要点，设定制造业投资增长 10%为 2022 年主要目标之一；河南省提出要构建“基础研究+技术攻关+成果转化+科技金融+人才支撑”的全过程创新生态链，全面提升制造业创新能，等等。

## 二、统筹疫情和经济发展重点依靠常态化检测

会议对防风险强调较多，疫情管控政策并未明显转向。会议指出，坚持就是胜利，要高效统筹疫情防控和经济社会发展工作。疫情防控独立成段，并摆在靠前位置。强调要正确认识疫情防控和经济社会发展的关系，原则基调和策略方针均未变化。仍然“坚持动态清零”，要求“出现了疫情必须立即严格防控，该管的要坚决管住”，指出“决不能松懈厌战”。提出“要做好病毒变异跟踪和新疫苗新药物研发”，下半年疫情防控预计将常态化、精准化，借助新药物和疫苗发力。

从会议表态来看，我国将坚持贯彻动态清零方针，不会选择防疫躺平。通过总结两年多的抗疫经验，并结合奥密克戎毒株高速传播的特性，我国探索出一条新的防疫模式——常态化核酸检测，疫情防控思路从“灭火”转变成“防火”，将疫情防控前线再移一步。通过高频次的人员筛查，第一时间发现“火苗”并及时扑灭，即使有零星疫情，也难以形成规模性反弹，出现全城严格静态管理的概率也大大降低，经济社会的核心功能得以有序运转。

图 3 杭州通过常态化核酸检出一例阳性

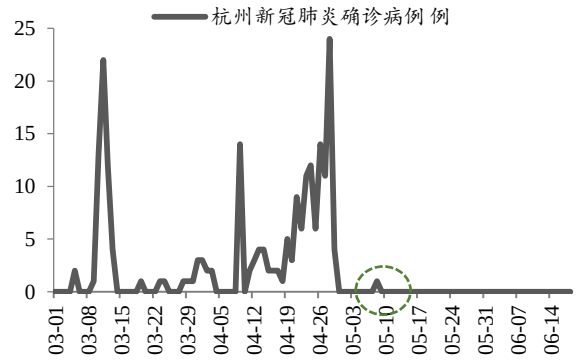
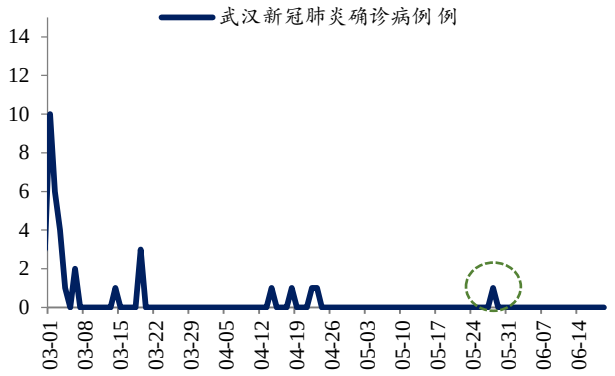



图 4 **武汉通过实施常态化检测发现本土感染者**



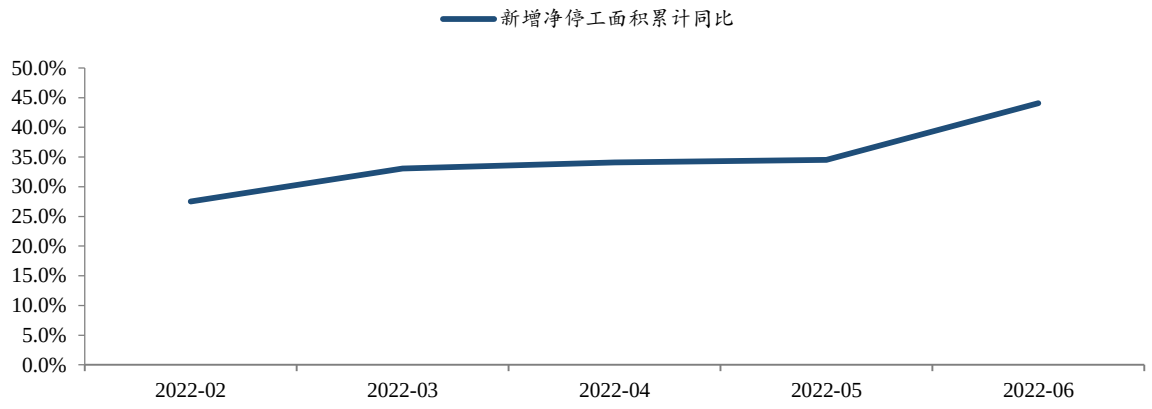

资料来源：Wind，CLAMC 研究部整理。

## 三、房地产政策重心是保交楼、稳民生

本次会议仍然强调“房住不炒”但首次将“要稳定房地产市场”提到“房住不炒”的定位之前，继续强调“因城施策用足用好政策工具箱”以“支持刚性和改善性住房需求”，力度比以往更大，房地产政策放松城市层级是否会向一线城市传导值得关注。新增“压实地方政府责任，保交楼、稳民生”表述，政策重心明显集中在“保交楼、稳民生”领域，对地产政策的定调稳字当头。一方面将房地产问题纳入“守住安全底线”部分进行论述，在首句即强调“要稳定房地产市场”；另一方面提出要“保交楼、稳民生”，这也是首次政治局会议提及保交楼。

从“保交楼”的手段来看，未来主要有以下关注点：一是压实地方政府责任，地方政府需要因城施策用好工具箱维稳当地地产市场，严格落实“稳房价、稳地价、稳预期”的要求，对于商品房预售资金监管等地方具有自主权的政策应该妥善安排，积极防范风险。Q3 商品房预售资金监管未来有望在合理范围内迎来更大面积的放松并改善房地产企业现金流，2022 年 Q2 已有 14 个省或市级区域边际放松对预售资金的监管。二是重点关注未来国家层面是否会成立救市基金保障交楼，如有相关措施落地将有效助力停工项目的复工和交付。自近期部分区域地产企业出现现金流压力以来，相关项目停工对地产投资的扰动明显增加。经估算，从 6 月起年内新增的净停工面积累计同比增速明显抬升，预计 7 月对地产投资数据仍将存在下行扰动。从 8 月起，在保交楼措施的积极维护下，房企现金流压力的扰动将逐步下降，银保监会自 7 月中旬起连续发声，一方面进一步强调“稳地价、稳房价、稳预期”，另一方面提出将“引导金融机构市场化参与风险处置，加强与住建部门、中国人民银行工作协同，支持地方政府积极推进‘保交楼、保民生、保稳定’工作，依法依规做好相关金融服务，促进房地产业良性循环和健康发展”。本次政治局会议稳字当头定调地产政策将助力相关纾困措施尽快出台。

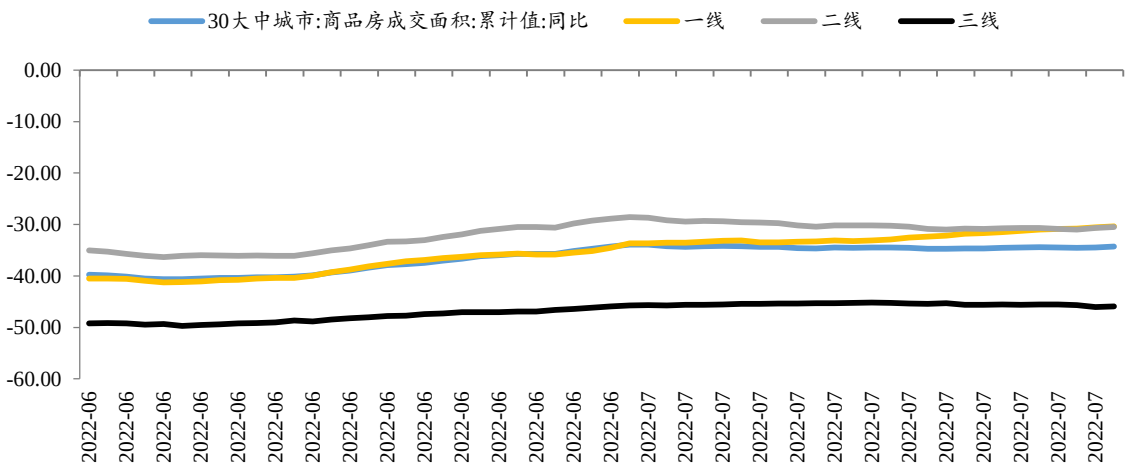
图 5 2022 年以来新增净停工面积累计同比估算




资料来源：Wind，CLAMC 研究部整理。

三是棚改货币化也是政策工具箱中值得关注的方向。根据估算统计，2022 年以来已有 9 个区域（包括省和市）发文推进棚改货币化安置，今年也是 2018 年下半年起住建部逐步调整对棚改货币化的态度后至今这一政策态度再次出现边际转向。当前地产销售普遍承压，但三线城市的下滑压力最为显著，为改善以三线城市为代表的的地产销售问题，我们预计下半年可能仍有部分非核心二线以及三、四线商品房库存较高城市进一步推进棚改货币化安置，拉动地产销售需求。

图 6 2022 年以来新增净停工面积累计同比估算




资料来源：Wind，CLAMC 研究部整理。

四是预计未来将有更多一二线城市“因城施策”，迎来二套住房政策放松，限购限贷条件有望进一步放宽并有效提振地产销售。

**表 2 近期城市推动棚改货币化安置情况**

| 城市 | 时间 | 具体表述 |
|---|---|---|
| 郑州 | 2022-03-08 | 通过实施货币化安置，满足动迁群众多元安置需求，缩短群众安置周期，提高安置效率，减少过渡安置费用，集约建设用地，消化存量房源，促进房地产市场健康持续发展。结合安置房建设三年攻坚行动，集中利用 3 年时间，大力推进货币化安置，确保 2024 年群众回迁安置全部完成。 |
| 兰州 | 2022-04-01 | 推进货币化征拆安置。对新的征拆安置项目，以货币化安置为主，鼓励被征拆群众选择货币化安置。 |
| 昆明 | 2022-04-16 | 为满足群众多元化安置需求，属地政府（管委会）可适时调整城市更新改造项目货币化安置政策，加大货币化安置力度，在公平、自愿的基础上，鼓励拆迁群众选择货币化安置。 |
| 南宁 | 2022-03-11 | 根据市委、市政府工作部署，《国有土地上房屋征收与补偿条例》（国务院令第 590 号）和《南宁市行政规范性文件管理办法》（南宁市人民政府令第 1 号）的规定，鼓励被征收人货币补偿（纯货币补偿）后购买商品房安置，对被征收人货币补偿购买商品房增加 3 万元奖励。 |
| 绵阳市 | 2022-05-19 | 探索推行征收安置货币化。在国有土地上房屋征收搬迁过程中，按规定提供货币补偿和产权调换两种搬迁方式，同时对选择产权调换的，鼓励征收搬迁主体在已有商品房项目中筹集安置房源。 |
| 驻马店市 | 2022-05-23 | 积极采取货币补偿安置形式，扩大居民选择余地，提高安置效率。新审批的棚改和旧城改造项目，鼓励采取货币化安置方式进行安置。加快发展保障性租赁住房，探索闲置富余安置房、存量商品房作为保障性租赁住房。 |
| 凉山州 | 2022-05-24 | 各县（市）在棚户区改造和集体土地、国有土地上房屋征收补偿中积极推行货币化安置，其中西昌市、会理市、德昌县、会东县、宁南县、冕宁县货币化安置比例不低于 30%。鼓励在新出让开发用地中配建安置用房或回购商品房作为安置房源，鼓励被征收人购买商品房。支持各县（市）通过收购、合作方式盘活存量房地产项目房源用于长租房、公租房，解决过渡安置和困难群体短期住房需求，州级财政视财力情况给予适当奖补。 |
| 贵州 | 2022-06-06 | 积极采取货币化安置+奖励的方式推进棚户区改造，带动住房改善和房地产发展。 |
| 南昌 | 2022-06-03 | 鼓励通过以购代建方式筹集人才住房、保障性租赁住房、安置住房，合理提高棚改货币化安置比例。对未开工建设的安置房，鼓励被征收群众优先选择货币化安置。 |

资料来源：公开资料整理，CLAMC 研究部整理。

# 四、财政着力用好专项债务限额

政治局会议定调“疫情要防住、经济要稳住、发展要安全”，强调落实好存量政策，增量政策提及不多。宏观政策要“在扩大需求上积极作为”，主要对应当前企业和居民端偏弱需求。财政政策要“有效弥补社会需求不足”，存量方面用好已发行的地方政府专项债券资金，推动形成实物工作量；增量方面支持地方政府用足用好专项债务限额。今年四季度提前发行明年专项债概率下降。货币政策要“保持流动性合理充裕”，强调“加大对企业的信贷支持”，也是强调用好已经推出的政策工具“政策性银行新增信贷”和“基础设施建设投资基金”，逐渐由宽松转为稳健，难以更加宽松。

首先，财政政策方面，会议强调“宏观政策要在扩大需求上积极作为。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…用好政策性银行新增信贷和基础设施建设投资基金。”我们认为，上半年受疫情冲击、大规模减退税降费、卖地收入低迷等因素影响，地方财政收支平衡压力较大，通过 Q2 集中发行专项债、特定机构利润加速上缴、2022 年调入及结转结余资金等方式，化解了短期财政现金流收支匹配的压力，但服务于全年宏观经济和社会发展目标，需要增量财政工具进一步发力，一方面重在落实已实施的政策效果，促进已发行的专项债资金形成实物工作量，另一方面下半年增量工具在于地方政府可在限额内举借债务，各省可结合自身的卖地收入修复情况、统筹经济与疫情发展、稳就业及托底压力等具体情况，依照本地区债务风险、实际财力等情况在限额内举债，此举有助于推动公益性及低收益等方面的重大项目及基建项目建设。此外，此类腾挪方式与预算调整的法定程序类似，也要经过 8 月或 10 月底的人大常委会审批，今年四季度提前发行明年专项债概率下降。

图 7 2022 年新增专项债已发行 94.6%

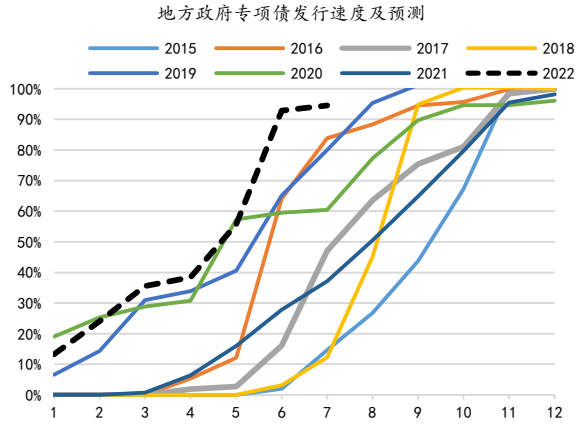
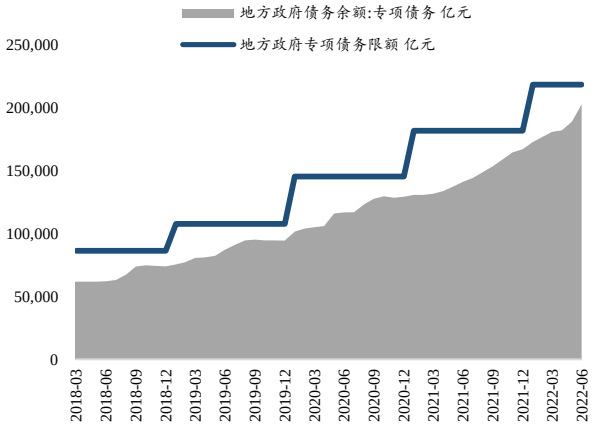



图 8 预计专项债限额内存有 1.5 万亿举债空间




资料来源：Wind，CLAMC 研究部整理。

## 五、加强信贷投放的重点依靠准财政

**对于货币政策，会议强调“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”，可见当前货币政策仍以稳增长保就业为首要目标，核心是宽信用，政策基调逐渐由宽松转为稳健，预计较难更加宽松。**下半年加强信贷投放的重点依靠“准财政”，国常会 6 月先后提出调增政策性银行 8000 亿元信贷额度、设立 3000 亿元专项建设基金，通过发行金融债券等筹资 3000 亿元，用于补充包括新型基础设施在内的重大项目资本金，我们认为政策性、开发性金融工具力度加码支持基建项目资本金及配套贷款，起到“准财政”作用推动宽信用，未来关注两项资金的落实。

今年以来，央行持续推动宽信用，年初金融数据开门红，1、3 月均有强劲表现，虽然 2、4 月分别受春节及疫情扰动，数据回落，但疫情修复期的 5、6 月金融数据再次大超预期，且企业中长期贷款占比明显走高，6 月企业中长期贷款当月增量占总信贷和企业信贷比重分别 51.6%和 65.6%，前值分别 29.4%和 36.3%，信贷总量、结构纷纷改善，说明实体部门信贷需求回升、经济未来动能充足。信贷投向上，基建是重点领域，此外，制造业、绿色、科技等领域均有边际变化。6 月 M2 增速更是继续上行 0.3 个百分点至 11.4%，再创年内新高，数据较高同时受信贷放量、财政积极发力的影响，央行利润上缴进度靠前发力，直接增强财政可用财力。

我们认为后续宽信用延续，数据表现上看，预计信贷、社融增速均有望维持稳健，两者全年新增规模 22 万亿、36.2 万亿，年末增速分别 11.4%、11%，预计受去年下半年基数走高的影响，M2 增速年末较当前水平有所回落，但 M2 及社融增速均将略高于名义 GDP 增速，实现基本匹配。

图 9 M2、信贷、社融增速

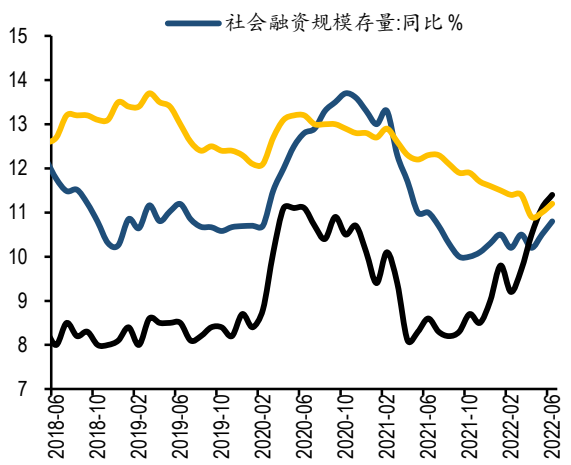
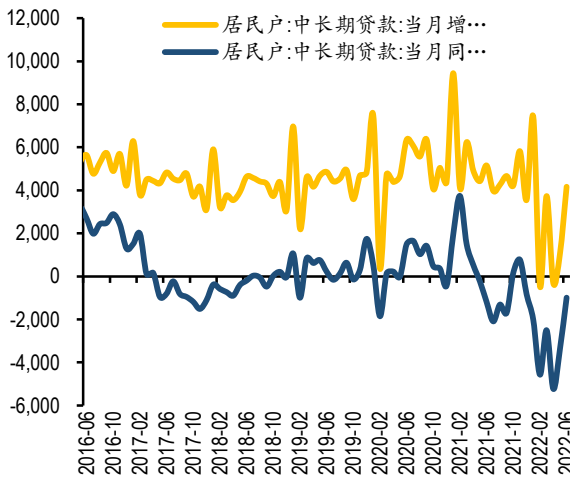



图 10 居民中长期贷款 6 月明显修复




资料来源：Wind，CLAMC 研究部整理。

# 六、经济的底线是就业，刺激的上限是通胀

本次会议弱化了全局增长目标，虽然仍强调全面落实“疫情要防住、经济要稳住、发展要安全”的要求，但由于二季度疫情影响，完成 5.5%的全年经济增长目标已经不太现实，在全国层面只要求“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”，去掉了 4 月 29 日政治局会议通稿中与“稳就业稳物价”并列的“稳增长”，未提及实现经济目标，甚至没有沿用近期其他会议上提到的“争取今年我国经济发展达到较好水平”表述，对经济增长的目标要求降低。

具体工作方面，着重强调青年群体的就业问题。2022 年应届高校毕业生预计达 1076 万人，存在短期推升失业率的风险，而 16-24 岁人口失业率连创历史新高，是政府当前的关切内容。要做好高校毕业生等重点群体就业工作。

6 月全国城镇调查失业率改善至 5.5%，较 5 月份下降 0.4 个百分点，已实现显著改善，达到阈值目标水平。一方面，常态化核酸检测护航下的复工复产复商卓有成效，二产、三产用工需求修复，31 个大城市城镇调查失业率从上个月的 6.9%大幅修复至 5.8%。另一方面，二季度疫情在大城市之间反复出现，就业场景不稳定致使部分农民工返乡，农村起到了一定的“蓄水池”作用。

图 11 31 个大城市城镇调查失业率显著改善

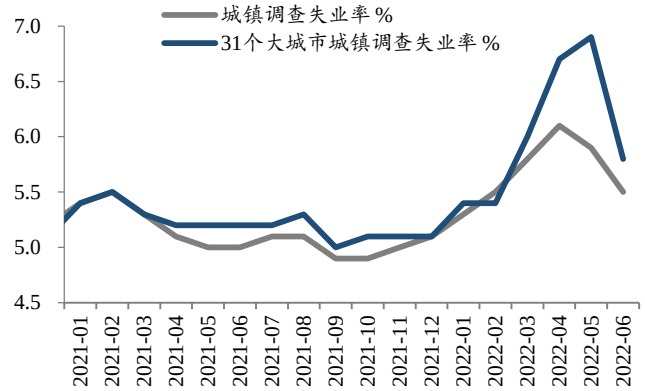
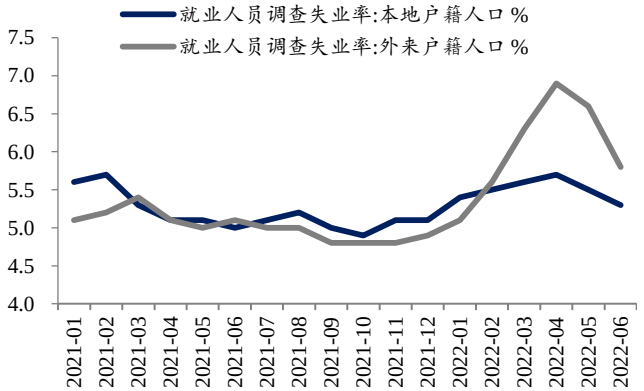



图 12 外来户籍人口失业率改善幅度较大

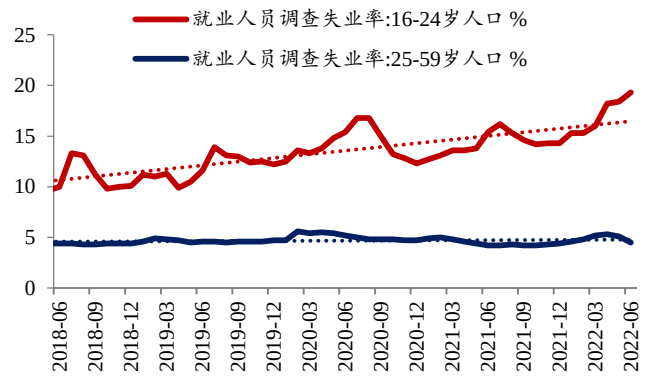



资料来源：Wind，CLAMC 研究部整理。

但大学生就业难问题依然突出，今年前 3 个月我国 16-24 岁就业人员调查失业率再次上行至 15%-16%位置，明显高于整体失业率。6 月青年人口调查失业率（16-24 岁）续创新高至 19.3%。历史数据显示，青年失业率会在 7-8 月份毕业季达到峰值，随着更多的高校毕业生进入劳动力市场，青年失业率有进一步上行压力。因此稳增长政策仍需发力落实。

图 13 青年失业率再次上行

图 14 2022 年高校毕业生人数创历史新高



资料来源：Wind，CLAMC 研究部整理。

失业率改善最主要的动力来自于人员流动的修复。一方面，常态化检测保障经济常态化增长，企业经营预期稳定，尤其有利于线下服务业的持续修复，从而创造更多的就业岗位。另一方面，就业优先政策持续发力，重点通过保市场主体来保就业，积极出台纾困帮扶政策，缓解企业现金流压力，帮助企业发工资不裁员。

图 15 过去几年第三产业吸纳了较多劳动力

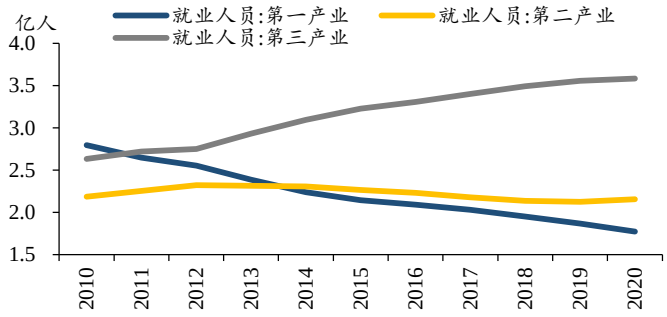
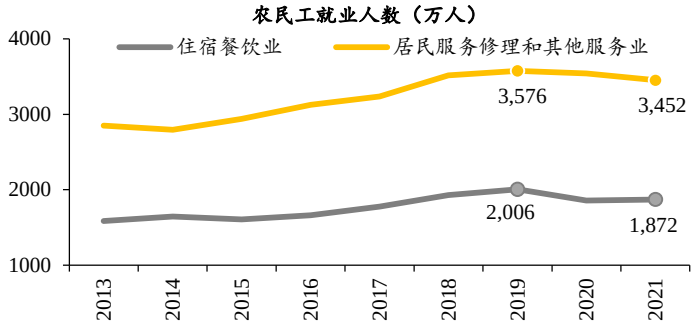



图 16 疫情后住宿餐饮和生活服务的从业农民工数量下降




资料来源：Wind，CLAMC 研究部整理。

其他的就业岗位来源包括：其一，今年要求谨慎出台“收缩性政策”，我们预计教育双减、互联网平台反垄断的压力边际缓解，教育和互联网行业能够创造出更多的就业岗位。其二，2022~2023 年退休人数迎来高峰，岗位空间释放有利于对冲一部分劳动力供给压力。其三，常态化检测的实施需要招募一定规模的采样、运输、检测和组织人员。

6 月以来，常态化核酸检测带来的经济修复效果已有显著表现，国内供应链畅通带来物流显著修复，航空、铁路、旅游、地铁等客云数据回升印证人流回暖，疫后经济修复带动基本面回暖。而此前一系列稳增长政策已进入兑现期。

## 七、平台经济重点应关注绿灯投资案例

会议指出，要推动平台经济规范健康持续发展，完成平台经济专项整改，对平台经济实施常态化监管，集中推出一批“绿灯”投资案例。

作为数字经济的重要组成部分，**平台经济最大的预期差在于政策端将实施规范、透明、可预期的行业监管，对平台经济态度从规范转向支持**。今年以来，国内召开的多个重要会议均释放出平台经济需激发活力、健康发展的积极信号，推动平台经济整改持续进行。当前平台经济专项整改已接近尾声阶段，在未来一段时间，决策层对于平台经济整改的基调不是打压和限制，而是要促进其健康发展。

图 17 我国数字经济占 GDP 比重逐年提升

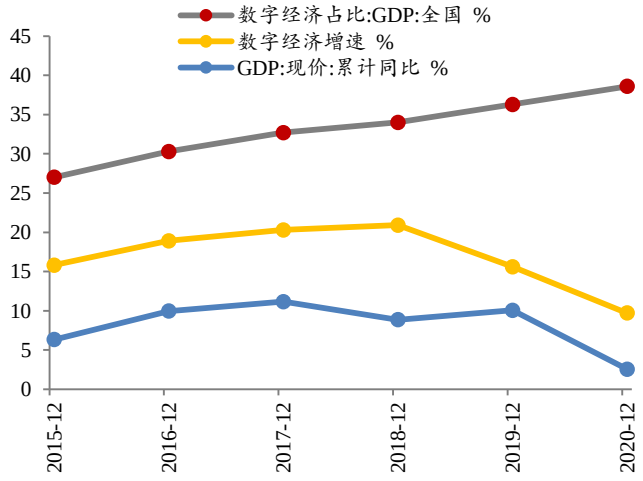
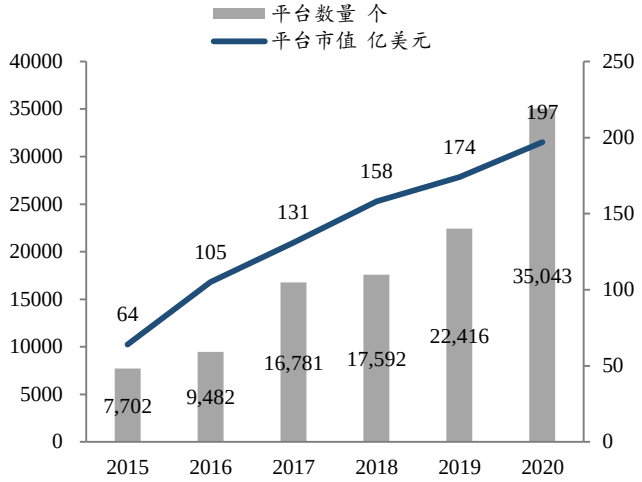



图 18 2015-2020 年中国数字平台数量及市值变化

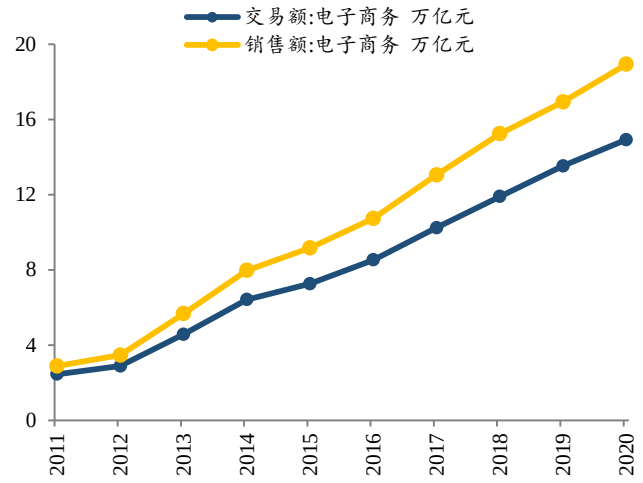


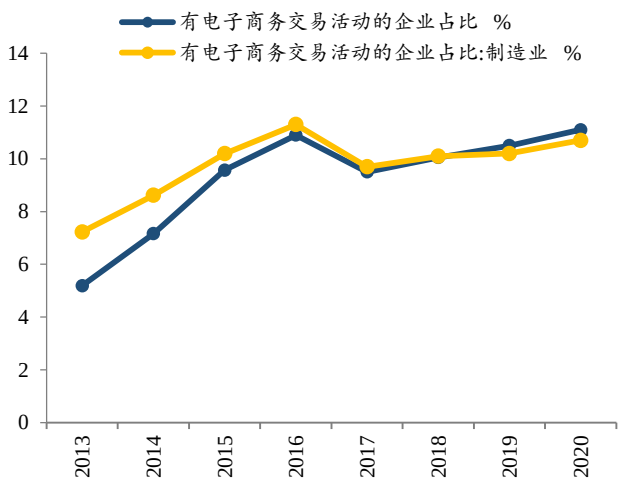

资料来源：Wind，中国信通院，CLAMC 研究部整理。

**产业基础再造（产业新能源化和产业智能化）和制造业强链补链是“绿灯”投资的重点方向，与制造业高质量相契合将是平台经济健康持续发展的重点，“绿灯”投资将促使平台经济助力制造业投资**。新一轮技术-经济的范式迁移以制造业数字化、网络化、智能化为主线，加快促进产业互联网与制造业的融合发展。国家发改委等九部门于今年 1 月联合发布《关于推动平台经济规范健康持续发展的若干意见》，引导平台企业在赋能制造业转型升级、推动农业数字化转型、促进扩大内需等方面创造更大价值。当前，我国制造业正处在新一轮爬坡过坎的关键时期，随着国内疫情有效控制带来的供需修复，制造业景气度在 6 月明显改善，平台经济的稳步发展有望推动制造业投资成为稳增长的最强变量。

图 19 国内电商交易额与销售额稳步提升

图 20 参与电商交易的制造业企业比例逐年增加




资料来源：Wind，CLAMC 研究部整理。

平台经济经过前期的专项整改，表述较上次政治局会议进一步转暖，不仅在推动平台经济发展方面增加了“持续”二字，还提出要“集中推出一批‘绿灯’投资案例”，下半年可能出台鼓励性、引导性措施，具体的投资领域、行业、企业可能以案例方式推进。

## 八、加注重营商环境和企业家能动性

会议强调，要发挥企业和企业家能动性，营造好的政策和制度环境，让国企敢干、民企敢闯、外企敢投。我们认为，下半年及未来一段时期内，企业经营的预期稳定和企业家的信心提振，对于经济保持增长势头至关重要，预计年内推出收缩性政策的概率较小。通过打造良好的营商环境，积极发挥企业家能动性，恢复民营、外资企业投资信心，为后续经济增长提供持续动能。

企业家精神是提升全要素生产率的关键。从历史经验看，我国经济发展取得举世瞩目的成就，与广大企业家大力弘扬创新精神密不可分。预计各类助企纾困政策和各类市场主体迎难而上的自适应能力形成合力，市场运行规范有序，供给结构优化和需求空间拓展良性互动。当前，非公有制经济发展、非公有制经济人士发展空间相对广阔，激发企业家精神可以增强企业内在活力和创造力，促进中国经济高质量发展。随着疫情扫尾阶段，市场主体活力有望继续彰显。