

2024年9月政治局会议解读

货币政策已然发力，财政政策不会缺席

◆ 经济研究 · 宏观快评

证券分析师：李智能 0755-22940456 lizn@guosen.com.cn 执证编码：S0980516060001
证券分析师：董德志 021-60933158 dongdz@guosen.com.cn 执证编码：S0980513100001

事项：

中共中央政治局9月26日召开会议，分析研究当前经济形势，部署下一步经济工作。

解读：

结论：此次政治局会议对短期经济工作进行分析和部署较为罕见，凸显了当前稳增长工作的紧迫性和重要性。三季度以来国内经济进一步走弱叠加失业压力明显增大是当前稳增长工作具备紧迫性和重要性的关键背景。

货币政策和财政政策相互配合才能带来较好的稳增长效果，9月24日已宣布货币金融领域的增量政策，因此此次会议的重点大概率是落在财政政策发力上。实际上，此次政治局会议强调要加大财政货币政策逆周期调节力度，保证必要的财政支出，切实做好基层“三保”工作，确实将重点落在了财政政策发力上。

预计10月起国内将推出增量的财政政策，扩大财政支出力度，在货币政策与财政政策的相互配合下促进国内经济增速企稳回升。从此次会议内容来看，政府投资和房地产领域或是短期财政政策发力的重要抓手。

表1：2013年以来历次9月政治局会议主要内容一览

年份	9月政治局会议主要内容
2013年	审议并同意印发《科学发展观学习纲要》
2014年	研究全面推进依法治国重大问题，总结全党深入开展党的群众路线教育实践活动，研究部署巩固扩大教育实践活动成果工作。会议决定，中国共产党第十八届中央委员会第四次全体会议于10月20日至23日在北京召开
2015年	审议通过了《生态文明体制改革总体方案》、《关于繁荣发展社会主义文艺的意见》
2016年	研究全面从严治党重大问题
2017年	研究拟提请党的十八届七中全会讨论的文件
2018年	审议《中国共产党支部工作条例（试行）》和《2018—2022年全国干部教育培训规划》
2019年	审议《新时代爱国主义教育实施纲要》和《中国共产党党校（行政学院）工作条例》
2020年	研究制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标重大问题，审议《中国共产党中央委员会工作条例》
2021年	未召开
2022年	研究拟提请党的十九届七中全会讨论的十九届中央委员会向中国共产党第二十次全国代表大会的报告稿、《中国共产党章程（修正案）》稿、十九届中央纪律检查委员会向中国共产党第二十次全国代表大会的工作报告稿，审议《十九届中央政治局贯彻执行中央八项规定情况报告》《关于党的十九大以来整治形式主义为基层减负工作情况的报告》
2023年	审议《关于二十届中央第一轮巡视情况的综合报告》
2024年	分析研究当前经济形势，部署下一步经济工作

资料来源：共产党员网、国信证券经济研究所整理

◆ 此次政治局会议打破惯例，凸显当前稳增长工作的紧迫性和重要性

2013年以来，每年9月的政治局会议很少涉及经济问题，对短期经济工作进行分析和部署更是从来没有发生过，此次政治局会议打破这一惯例凸显了当前稳增长工作的紧迫性和重要性。三季度以来国内经济进一步走弱叠加失业压力明显增大是当前稳增长工作具备紧迫性和重要性的关键背景。

从国内经济增长态势来看，2024 年前三季度，中国经济先扬后抑，自二季度起再次进入下行周期。根据国信研究所宏观组的评估，8 月国内不变价 GDP 月度同比或已回落至 4.3% 左右的水平，明显低于全年经济增速目标值 5.0%。

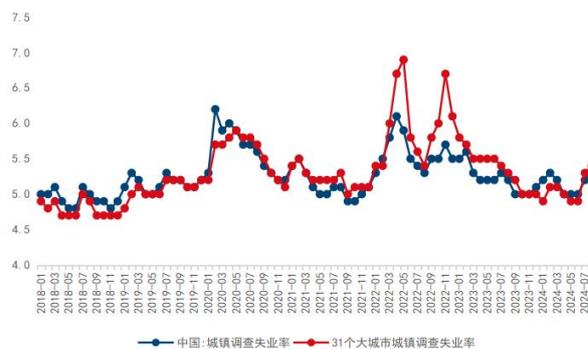
经济增速的回落也给国内带来较大的失业压力。2024 年 7、8 月国内调查失业率持续上升，且 8 月调查失业率已开始高于去年同期水平，国内失业压力明显增大。

图1：中国不变价 GDP 月度同比增速测算值一览



资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理和测算

图2：中国城镇调查失业率走势一览



资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理

◆ 此次政治局会议延续 7 月以来的稳增长政策加力基调，重点落在财政政策发力上

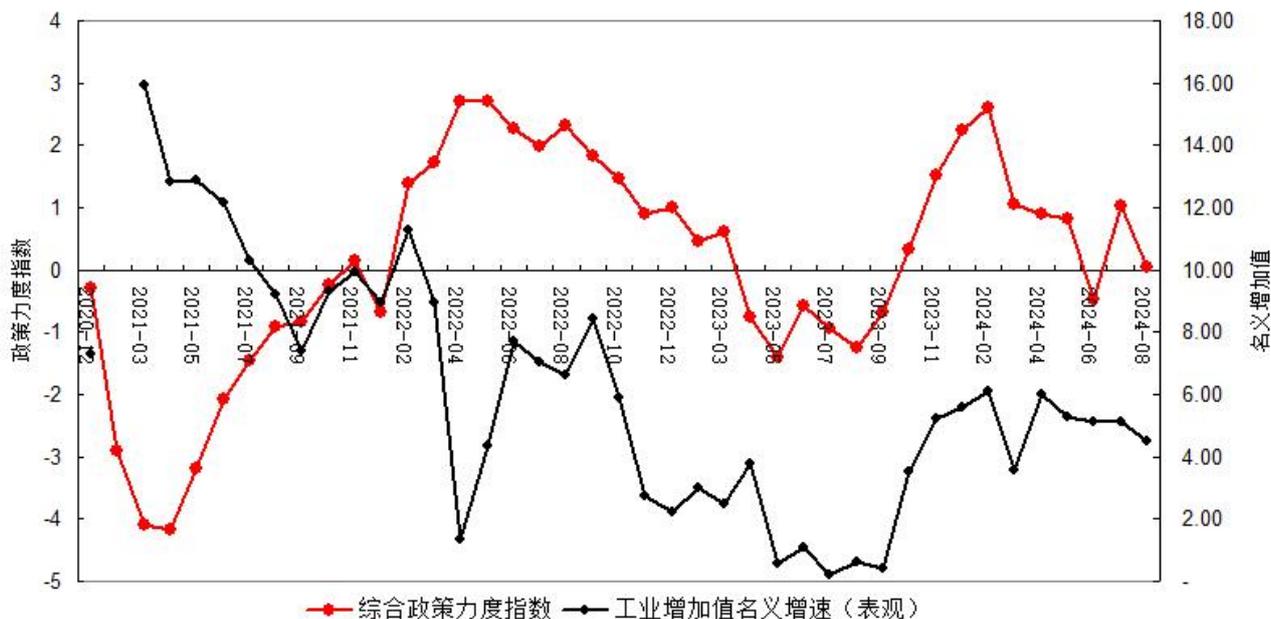
2024 年 7 月 30 日的政治局会议强调要加强逆周期调节，实施好积极的财政政策和稳健的货币政策，加快全面落实已确定的政策举措，及早储备并适时推出一批增量政策举措，体现了稳增长政策加力的倾向。

2024 年 9 月 24 日，国务院新闻办公室举行新闻发布会，中国人民银行行长潘功胜在新闻发布会上宣布了三项货币金融领域的增量政策：第一，降低存款准备金率和政策利率，并带动市场基准利率下行；第二，降低存量房贷利率，并统一房贷的最低首付比例；第三，创设新的货币政策工具，支持股票市场稳定发展。这无疑很好地回应了 7 月政治局会议提及的增量政策举措。

货币政策和财政政策相互配合才能带来较好的稳增长效果，9 月 24 日已宣布货币金融领域的增量政策，因此此次会议的重点大概率是落在财政政策发力上。实际上，此次政治局会议强调要加大财政货币政策逆周期调节力度，保证必要的财政支出，切实做好基层“三保”工作，确实将重点落在了财政政策发力上。

预计 10 月起国内将推出增量的财政政策，扩大财政支出力度，在货币政策与财政政策的相互配合下促进国内经济增速企稳回升。

图3：中国综合政策力度指数与工业增加值名义增速一览



资料来源:WIND、国信证券经济研究所整理和测算

◆ 政府投资和房地产领域或是此次短期财政政策发力的重要抓手

从此次会议内容来看，政府投资和房地产领域或是短期财政政策发力的重要抓手。此次会议强调“要发行使用好超长期特别国债和地方政府专项债，更好发挥政府投资带动作用”，对房地产领域具体政策的表述篇幅也较长，而对消费和其他领域的表述更多是偏向中长期的改革举措，因此政府投资和房地产领域或是此次短期财政政策发力的重要抓手。

表2：2024年9月政治局会议内容摘要

2024年9月政治局会议内容摘要	
政府投资	要发行使用好超长期特别国债和地方政府专项债，更好发挥政府投资带动作用。
房地产	要促进房地产市场止跌回稳，对商品房建设要严控增量、优化存量、提高质量，加大“白名单”项目贷款投放力度，支持盘活存量闲置土地。要回应群众关切，调整住房限购政策，降低存量房贷利率，抓紧完善土地、财税、金融等政策，推动构建房地产发展新模式。
消费	要把促消费和惠民生结合起来，促进中低收入群体增收，提升消费结构。要培育新型消费业态。
资本市场	要努力提振资本市场，大力引导中长期资金入市，打通社保、保险、理财等资金入市堵点。要支持上市公司并购重组，稳步推进公募基金改革，研究出台保护中小投资者的政策措施。
民营企业	要帮助企业渡过难关，进一步规范涉企执法、监管行为。要出台民营经济促进法，为非公有制经济发展营造良好环境。
其他	要支持和规范社会力量发展养老、托育产业，抓紧完善生育支持政策体系。要加大引资稳资力度，抓紧推进和实施制造业领域外资准入等改革措施，进一步优化市场化、法治化、国际化一流营商环境。
	要守住兜牢民生底线，重点做好应届高校毕业生、农民工、脱贫人口、零就业家庭等重点人群就业工作，加强对大龄、残疾、较长时间失业等就业困难群体的帮扶。要加强低收入人口救助帮扶。要抓好食品和水电气热等重要物资的保供稳价。要切实抓好粮食和农业生产，关心农民增收，抓好秋冬生产，确保国家粮食安全。

资料来源：共产党员网、国信证券经济研究所整理

◆ 风险提示

政策调整滞后，经济增速下滑。

相关研究报告：

- 《“稳增长”以“促改革”-金融支持经济高质量发展新闻发布会解读》——2024-09-24
- 《2024年8月财政数据快评-收支增速下滑，财政力度指数下行》——2024-09-21
- 《美国9月FOMC会议点评-“预防式降息”特征明显》——2024-09-19
- 《8月金融数据解读-强政府融资下的“季节性”企稳》——2024-09-15
- 《美国8月CPI数据点评-核心通胀小幅反弹》——2024-09-12

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.GSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明显观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032