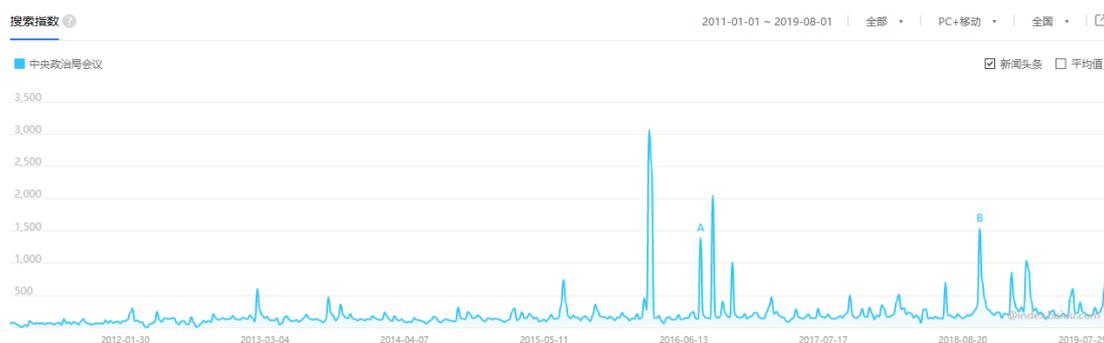


“求稳”和“谋变”——2019年下半年宏观经济展望

7月30日，中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。和以往相比，今年国际形势波谲云诡，全球经济相对疲软。在此背景下，全球央行已经开启了降息潮。



资料来源：百度指数

对比国内，2019年一季度GDP同比增长6.4%，二季度增长6.2%，上半年国内生产总值为450933亿元，同比增长6.3%。当前国内经济发展以“稳”字当头，但仍需警惕经济下行风险。因此，社会各界对今年7月底的中央政治局会议的关注度很高。百度指数显示，今年中央政治局会议的搜索指数出现了一轮小高峰，处于近十年里的较高区间。

全球降息潮

7月31日，美国联邦储备委员会宣布将联邦基金利率目标区间下调25个基点到2%至2.25%的水平。这是自2008年12月以来美联储的首次降息。当天结束货币政策例会后，美联储发表声明说，6月份以来的信息显示美国经济保持温和扩张，就业市场增长强劲，家庭消费支出增长与年初相比有所回升，但企业固定资产投资一直疲软。美国整体通胀率和剔除食品、能源价格后的核心通胀率仍低于2%的目标。

声明说，考虑到全球形势对美国经济前景的影响和温和的通胀压力，美联储决定降息，但美国经济前景面临的不确定性仍然存在。对于未来的联邦基金利率走向，美联储表示，将继续关注美国经济形势，并采取适当行动以维持美国经济扩张。声明还说，美

联储将于 8 月 1 日结束资产负债表缩减计划，比先前计划的提前两个月。

美联储主席鲍威尔当天也在新闻发布会上表示，美联储此次降息是为防范全球经济增长放缓和贸易政策不确定性带来的下行风险，帮助抵消这些因素对美国经济的不良影响，并推动美国通胀更快回到 2% 的目标。鲍威尔表示，这属于加息周期中的政策调整，并不代表一长串降息的开始。

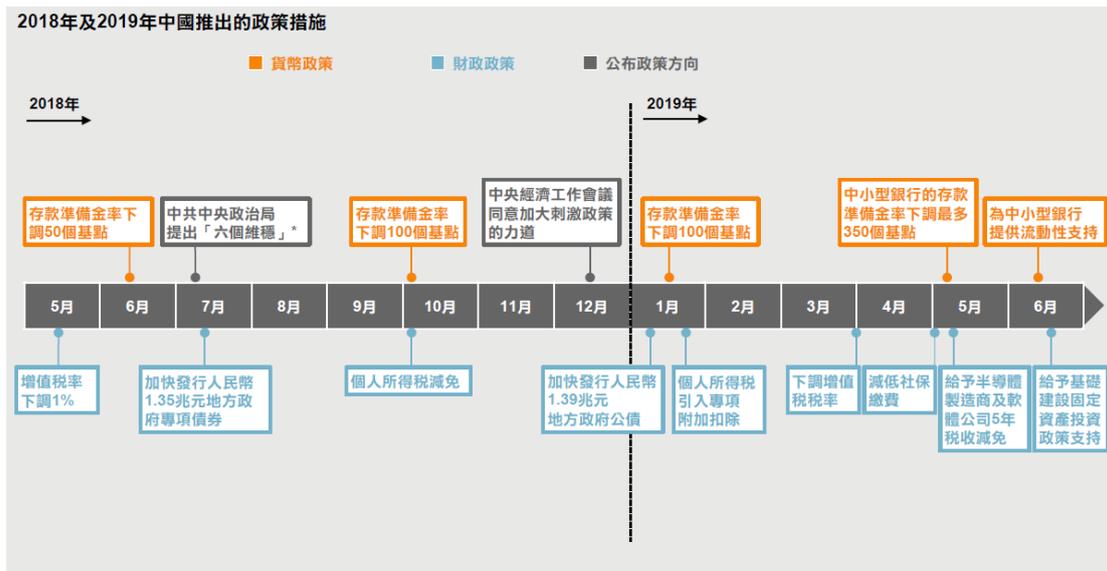
事实上，受全球经济增长放缓、贸易局势紧张、英国脱欧、金融市场波动等方面的不确定性影响，不止是美联储，全球的货币政策都转向为宽松，多家央行宣布降息以应对国内经济增长放缓的风险。

在美联储宣布降息前，多国央行已经宣布降息。新西兰央行和菲律宾央行于 5 月份宣布降息；6 月 4 日，澳大利亚央行宣布降息 25 个基点，为近三年来首次降息；6 月 6 日，印度央行宣布降息 25 个基点，为今年以来的第三次降息。

俄罗斯央行 6 月 14 日将关键利率从 7.75% 降至 7.50%，并于今年 7 月 26 日再次下调利率，下调 25 个基点至 7.25%。除俄罗斯央行外，还有韩国央行、印尼央行、南非央行、乌克兰央行、土耳其央行等 5 家央行宣布下调基准利率。今年以来，全球已有约 20 家央行推出降息举措。

定调下半年经济政策

在全球降息的浪潮下，中国同样有降息的压力。2018 年以来，为达到稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资及稳预期的目标，中国已经推出过多项财政政策和货币政策。

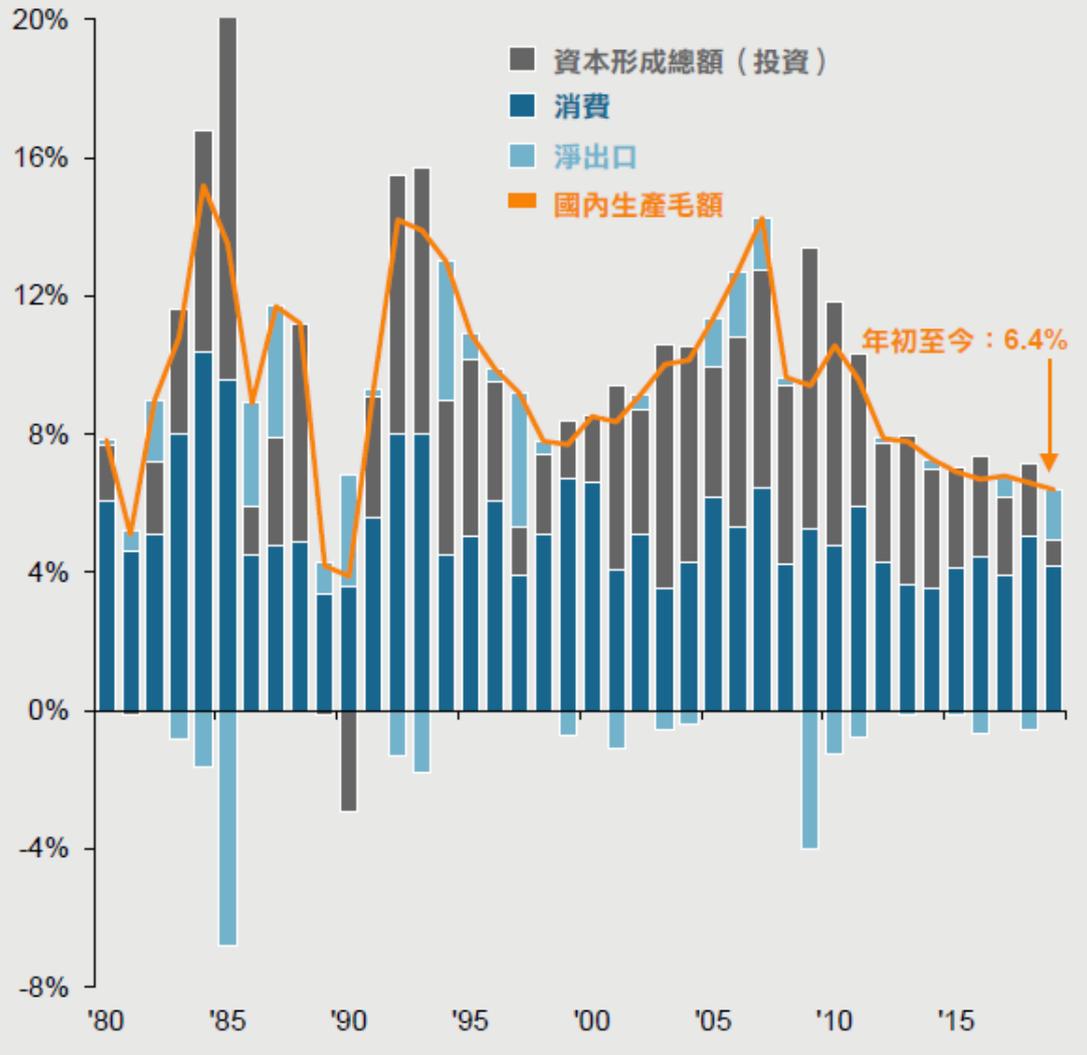


資料來源：新聞報道

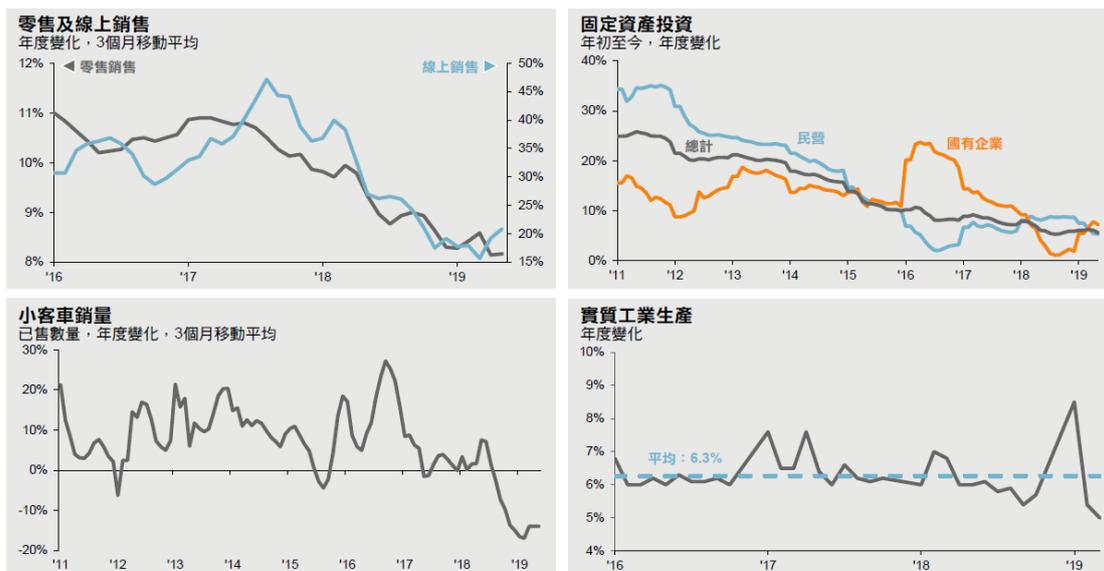
7月30日，中央政治局會議定調下半年經濟政策，提出財政政策要加力提效，繼續落實減稅降費政策；貨幣政策要松緊適度，保持流動性合理充裕。其中，特別提出引導金融機構增加對製造業、民營企業的中長期融資。

對實質國內生產毛額成長的貢獻

年度變化



資料來源：CEIC，中國國家統計局



资料来源：CEIC，中国国家统计局；（左下图）中国汽车工业协会

当前，国内经济整体平稳。国家统计局7月15日对外公布，经初步核算，上半年我国国内生产总值450933亿元，按可比价格计算，同比增长6.3%。分季度看，一季度同比增长6.4%，二季度增长6.2%。国民经济运行在合理区间，延续了总体平稳、稳中有进的发展态势。

但是零售、固定资产投资、工业生产活动等增速处在近几年的低位区间，而且小客车销量出现了负增长。国内经济的下行风险仍然客观存在。在这个时间节点上，中央政治局会议提出了稳定的货币政策和积极的财政政策互相搭配的解决方案。

会议要求，财政政策要加力提效，继续落实落细减税降费政策。从上半年财政收支执行情况来看，积极的财政政策正在加力提效。1-6月全国一般公共预算收入同比增长3.4%，一般公共预算支出同比增长10.7%，财政支出增速快于财政收入增速，也快于经济增速。

减税降费是提振制造业的关键。统计显示，上半年我国减税降费1.17万亿元，下半年减税降费也仍然是积极的财政政策的重要内容，重点降低制造业等实体行业税费负担，全年减税将超过2万亿。

新华社记者浙江、福建多地调研，企业普遍反映减税降费降低了成本，明显改善了资金流动性，加大研发投入更有底气。税务部门监测的10万户重点税源企业数据显示，上半年重点企业单位营收税负同比下降0.6个百分点，研发投入则增长20.6%。

财政支出上，要提升财政资金使用效率，加大一般性支出压减力度，严控“三公”

经费预算。为了缓解财政收支压力，将调入预算稳定调节基金、安排地方国有企业上缴利润，并清理盘活存量财政资金。

同时，会议明确指出“当前我国经济发展面临新的风险挑战，国内经济下行压力加大”，为保证经济平稳增长，宏观政策将继续加大逆周期调节。会议指出“货币政策要松紧适度，保持流动性合理充裕”，与4月政治局会议相比，增加了“保持流动性合理充裕”的表述。

发挥资本市场枢纽功能

中央政治局会议还特别提出，要引导金融机构增加对制造业、民营企业的中长期融资。中国人民银行日前也对各类银行提出要求，加强对经济社会发展重点领域和薄弱环节信贷支持。特别指出，围绕制造业高质量发展，落实有扶有控差异化信贷政策。合理安排贷款期限和还款方式，增加制造业中长期贷款。

工信部数据显示，上半年高技术制造业增加值增长9%，增速高于全部制造业3个百分点。具有较高技术含量和智能制造的工业新产品产量保持两位数增长。将制造优势与网络化、智能化相叠加，中国制造正探索数字时代新供给能力。

会议还提出，“科创板要坚守定位，落实好以信息披露为核心的注册制，提高上市公司质量”。科创板发展要“把好市场入口和市场出口两道关，加强对交易的全程监管”，同时，不断完善信息披露制度，建设规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场，提高资本市场活力，促进直接融资发展和融资结构优化。

目前，科创板已经发挥了一定的支持“硬科技”企业发展的功能。科创板的设立为硬科技企业提供了新的上市通道，并且引入了公募基金等机构投资者来提高市场的流动性，为资本市场资源配置功能的发挥提供了保障。

截至2019年7月12日，已有54家基金公司共申报76只开放式科创板主题基金，包括股票型、混合型和灵活配置型三类。2019年4月22日，6只第一批申报的科创板主题基金取得批复，已分别于2019年4月25日和4月29日公开发售。6只产品募集规模都接近限额10亿，总募集规模达60亿，总认购户数近300万户。

截至2019年7月12日，已有32家基金公司参与封闭式战略配售基金的申报，共计43只。按基金类型来看，42只封闭式战略配售基金为灵活配置型基金，另有1只为混合型基金。截至2019年7月12日，共有12只3年封闭战略配售基金已经发行，其中11只已经募集成立，募集总规模达146亿元。

除了科创板，我国的私募股权基金行业也一直在持续地为我国新兴产业的发展提供支持。7月22日，首批25家科创板企业开市交易。这些企业发展的背后就离不开创新资本的支持，他们背后有着一大批私募股权、创投基金的身影。

科创板上市企业获得私募基金投资统计

	总数	占比
科创板上市企业	25	100.0%
其中：私募在投企业	23	92.0%

披露日期	组织机构代码	名称	基金数量	投资本金 (亿元)	备注
2019/3/22	91330281316800928L	宁波容百新能源科技股份有限公司	29	24.93	
2019/3/22	91370600699650399E	烟台睿创微纳技术股份有限公司	12	4.94	
2019/3/27	913301087471508245	虹软科技股份有限公司	22	12.61	
2019/3/27	91440300795413991N	深圳光峰科技股份有限公司	2	1.10	
2019/3/27	91320594776412379N	苏州华兴源创科技股份有限公司	0	0.00	无
2019/3/28	91350100757384472D	福建福光股份有限公司	4	2.35	
2019/3/29	913101157847827839	安集微电子科技(上海)股份有限公司	3	1.59	
2019/3/29	912301996656799864	哈尔滨新光光电科技股份有限公司	6	2.21	
2019/3/29	91110106697684368N	交控科技股份有限公司	1	0.22	
2019/3/29	913101157626272806	中微半导体设备(上海)股份有限公司	13	13.30	
2019/4/1	913100007626333657	澜起科技股份有限公司	18	23.82	
2019/4/2	91320500694456896Y	苏州天准科技股份有限公司	8	1.95	
2019/4/3	913201006089812733	南京微创医学科技股份有限公司	2	0.62	
2019/4/3	913101156745626329	乐鑫信息科技(上海)股份有限公司	5	1.81	
2019/4/4	913205940566944194	苏州瀚川智能科技股份有限公司	6	0.57	
2019/4/4	91610131578408694N	西安铂力特增材技术股份有限公司	4	2.25	
2019/4/10	9144010156598377XA	广州方邦电子股份有限公司	4	1.39	
2019/4/11	913101150512565326	上海微创心脉医疗科技股份有限公司	2	1.88	
2019/4/12	911101057934307714	北京沃尔德金刚石工具股份有限公司	5	0.52	
2019/4/12	91110108671708384H	北京航天宏图信息技术股份有限公司	14	2.38	
2019/4/12	91110108696332598Y	北京天宜上佳新材料股份有限公司	15	12.88	
2019/4/15	913301005865048038	浙江杭可科技股份有限公司	1	0.64	
2019/4/15	914414007321639136	广东嘉元科技股份有限公司	14	2.75	
2019/4/15	916101327428232411	西部超导材料科技股份有限公司	41	11.54	
2019/4/16	911100007178285938	中国铁路通信信号股份有限公司	0	0.00	无
合计			231	128.25	

资料来源：中国证券投资基金业协会

经中国证券投资基金业协会初步统计，首批25家科创板企业中，共23家企业背后得到了私募基金投资，占比达92.0%。私募基金在投产品共231只，为23家科创企业提供资本金约128亿元。

其中，私募产品获投最集中的企业有多达41只产品投资，10只以上产品投资的企业共9家，占比39.1%。投资本金最集中的企业获得约25亿元的投资，获得10亿元以上投资的企业共6家，占比26.1%，获得2亿元以上投资的企业共12家，占比52.2%。