



政治局会议定调下半年经济工作，政策信号更趋积极有力

技术研究部 | 涂文婕 孙榕 戚旻婧

2026 年 7 月 30 日

摘要：

中共中央政治局 7 月 30 日召开会议，在二季度 GDP 增速放缓至 4.3%、经济结构分化加剧的背景下，对下半年经济工作进行了全面部署，释放出加大逆周期调节的政策信号。会议充分肯定上半年“动能向新、结构向优”的发展态势，同时“高度重视经济运行中的困难挑战”，会议提出“宏观政策要持续用力、更加给力”，强调“充分发挥各项存量政策效能，及时谋划出台务实管用的增量政策，加大逆周期调节力度”。重点关注以下信号：**一是财政政策**力度和紧迫性明显升级，首次提出“发力提效”，要求“加快财政支出和债券资金使用进度”。**二是货币政策**延续适度宽松，预计降准可期、降息待机，结构性工具将持续发力。**三是扩内需政策**明确以服务消费为重点，“六张网”将带动有效投资，通过供给侧改革激发消费潜能。**四是产业政策**继续整治“内卷式”竞争，加快新旧动能转换，人工智能正从培育阶段转向规模化商业化应用阶段。**五是防风险部署**覆盖房地产、地方债务、中小金融机构和资本市场四大领域，首次提出“深化资本市场投融资综合改革，提升资本市场韧性和信心”，预计后续将有更多储备政策适时推出。本次政治局会议是“十五五”开局之年承上启下的关键会议，各项政策的加力实施有望为经济持续向新向优向好发展提供支撑。释放的政策信号对债券市场将形成多重影响，总体看利率中枢有望延续低位运行，但短期波动因素增多。

关键词：政治局会议；逆周期调节；财政货币政策；债券市场

正文：

一、形势判断：动能向新、结构向优，正视困难挑战

本次会议是“十五五”开局之年的首次年中政治局会议，承上启下意义尤为突出。会议对上半年经济运行的总结和对当前形势的判断，集中体现在“动能向新、结构向优”与“高度重视困难挑战”的定位上，既肯定成绩、又正视问题，为下半年经济工作部署和政策力度提升奠定了务实进取的基调。

会议认为“今年以来，我国经济呈现动能向新、结构向优的发展态势。”上半年，我国宏观经济在复杂环境下展现出较强韧性与高质量发展态势。经济增速保持稳健，GDP 同比增长 4.7%，运行在全年目标区间内，一、二季度分别增长 5.0%和 4.3%，成绩来之不易。新动能引领作用增强，高技术制造业增加值增长约 13%，新质生产力相关产品产量维持高增，成为工业增长的主要支撑。外贸结构优化，进出口总额突破 25 万亿元，增长 16%以上，机电产品出口占比提升。服务消费增长 5.4%，明显快于商品消费。高技术产业投资保持韧性，制造业和服务业投资分别增长 6%和 10%以上，为高质量发展积蓄动能。

同时，会议也指出要“高度重视经济运行中的困难挑战”。一是内需恢复不及预期，社零增速走弱，以旧换新政策边际效应减退，汽车、家电等大宗消费低迷，投资降幅扩大，二季度全国规模以上工业产能利用率降至 73.0%。二是房地产调整加深，开发投资降幅扩大，新开工和竣工面积维持 20%以上负增长，销售端改善未能向投资端传导。三是实体融资需求不足，社融增速降至 7.4%，信贷增速降至 5.2%，居民去杠杆延续，企业中长期贷款负增长，资金淤积金融体系，不同主体间温差扩大。

会议强调“坚定信心，迎难而上，用好各种机遇和优势”，说明政策层面对困难有充分估计但不过分悲观，中国经济基础稳、韧性强、潜力大的基本面没有改变，新动能快速成长、外贸结构优化、政策空间充裕等优势为应对挑战提供了充足回旋余地。在正视困难的同时，更强调发挥大国经济的规模优势、体制优势和转型红利，以发展的确定性对冲外部环境的不确定性。

面对这一形势，会议要求“既要增强风险意识和底线思维，又要保持战略定力”。这蕴含两个层面的政策含义。第一，不因短期数据波动而动摇高质量发展方向，新旧动能转换必须持续推进；第二，正视转型过程中的阵痛和风险，既不搞“大水漫灌”式强刺激，也不因局部困难而放弃结构优化目标，在稳增长与促转型之间实现动态平衡。

二、宏观政策基调：存量发力、增量蓄力，逆周期调节加力

会议在宏观政策总基调上提出“充分发挥各项存量政策效能，及时谋划出台务实管用的增量政策，加大逆周期调节力度”。这一表述与 4 月政治局会议“用好用足宏观政策”相比，在力度上显著升级，说明面对当前的困难和挑战，政策重心从“存量落实”向“存量提速+增量政策”切换。

（一）财政政策发力提效、加快进度，“六张网”成投资重点

对比4月政治局会议，本次会议在财政政策上的表述从“持续优化财政支出结构”升级为“**加快财政支出和债券资金使用进度**”，并首次提出“**发力提效**”关键词，政策节奏的紧迫感显著增强。

围绕这一要求，会议明确部署“加快财政支出和债券资金使用进度”，全力推动存量政策效能加速释放。从全年预算安排看，2026年一般公共预算和政府性基金预算支出合计约41.9万亿元，对应全年支出增速约4.6%，上半年广义财政支出同比下降，支出进度明显落后于收入进度，财政资金存在沉淀现象。收支持续分化意味着下半年财政支出须在有限窗口内大幅提速，才能完成年度预算目标，追赶进度成为紧要任务。

在扩大有效投资方面，会议特别强调“六张网”建设的关键作用。7月20日国会已专题听取“六张网”规划建设督查情况，要求系统推进、因地因业加快实施。据测算，新型电网和城市地下管网在“十五五”时期的投资预计达5万亿元左右，将催生规模可观的基础设施建设需求及配套融资需求，为债券市场扩容提供坚实支撑。

在增量储备方面，会议提出“**及时谋划出台务实管用的增量政策**”，为后续可能的政策加码预留了空间。结合前期政策信号，后续可期待的储备工具可能涉及提前下达2027年专项债额度、使用地方政府债务结存限额、适时增加政策性金融工具额度等。

（二）货币政策：综合运用并适时调整，降准可期、降息待机

会议延续“适度宽松”基调，提出“**综合运用并适时调整货币政策工具，优化实施财政金融协同促内需政策**”。与4月政治局会议相比，本次更强调“适时调整”，为相机抉择保留灵活性。

上半年货币政策突出特征是宽货币向宽信用传导受阻。银行间流动性充裕，DR001前6个月均值1.31%¹，但信贷增速持续下行至5.2%，实体融资需求不足。央行综合运用逆回购、MLF、买卖国债等工具，有效对冲约1万亿元流动性缺口。央行明确提出逐步淡化数量型中介目标，推动向价格型调控为主转型，贷款降速提质或成新常态。利率调控机制上，央行6月底增加隔夜逆回购品种、将临时正逆回购利率区间由70BP收窄至50BP、创设境外央行回购工具；同时，DR基准利率贷款在海南自贸港落地，贷款利率定价从报价型向交易型转变迈出关键一步。

¹ 数据来源：

<https://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113472/2026071518523319883/index.html>

从通胀看，CPI 低位运行，PPI 或在 7 月见顶，降息制约减弱。三季度政府债发行高峰下，降准配合财政发债必要性较强，50BP 可期。但降息需更多耐心，美联储 7 月维持利率不变但出现反对票，若通胀持续高企或仍有加息的可能性，中美利差倒挂或制约国内降息空间与时机。结构性工具将持续发力，8000 亿元新型政策性金融工具加快落地，重点支持扩大内需、科技创新和中小微企业等领域。

三、扩内需：服务消费成重点，“六张网”带动有效投资

会议在扩内需方面作出重要部署，明确提出“要有效扩大国内需求，适应不同群体消费需求扩大优质供给，挖掘服务消费潜力”。对比 4 月政治局会议“深入挖掘内需潜力”的提法，本次会议在消费端明确以“服务消费”为突破口，投资端将“六张网”建设上升为扎实推进行动，政策指向更加精准。

在消费领域，服务消费被定位为扩内需的重要方向。上半年服务零售额增长 5.3%，明显快于商品零售，但服务消费仍面临优质供给不足、标准体系不完善等制约，与居民日益增长的多样化、个性化服务需求之间仍存差距。国务院 7 月已批复《扩大消费“十五五”规划》，锚定 2030 年社零总额 60 万亿元目标，为中长期扩消费指明方向。会议将服务消费置于突出位置，意味着政策重心正从商品消费补贴向服务消费供给改善转变，方向是扩大优质服务供给、放宽市场准入、培育消费场景，通过供给侧改革激发消费潜能。

在投资端，上半年固定资产投资下降，1-6 月固定资产投资同比下降 5.7%，内需不足的矛盾进一步凸显。会议重点部署了“扎实推进‘六张网’规划建设”，包括水网、新型电网、算力网、新一代通信网、城市地下管网、物流网六大领域，其中新型电网和算力网是重点方向。“六张网”不仅覆盖面广、投资体量大，而且与新质生产力发展紧密相关，具有较强的乘数效应和带动效应。四季度在财政资金加快下达和低基数效应共同作用下，基建投资有望企稳回升。

四、产业政策：整治“内卷式”竞争，加快新旧动能转换

会议在产业政策方面作出针对性部署。会议明确要求“继续综合整治内卷式竞争”，并提出“积极推动前沿技术突破和未来产业发展，着力打造新兴支柱产业，持续推动传统产业改造升级”。

新旧动能分化是上半年经济运行的核心特征之一。高技术制造业增加值同比增长约 13%，计算机通信电子行业增长 17%，AI 产业链景气持续，但传统行业延续承压，

水泥钢材玻璃产量负增长，原油加工量降幅扩大。部分新兴行业在高速扩张中出现产能过剩，新能源汽车、锂电池、光伏等领域价格战加剧，企业利润被严重挤压，行业健康度下降。会议延续了4月政治局会议“深入整治内卷式竞争”的要求，但进一步将整治范围扩展，指向新能源、锂电池等新兴行业的产能过剩和价格战问题。

在科技创新方面，会议提出“深入实施‘人工智能+’行动，发展智能经济新形态，完善人工智能治理体系”，同时要求“加强对基础研究的长期稳定支持”。当前人工智能领域的国际竞争日趋激烈，美国近期以保护知识产权为借口，对中国AI企业发起调查，并将出口管制从芯片、AI模型进一步扩展至机器人和电力逆变器领域，技术竞争的范围和程度持续升级。从高层调研轨迹看，6月以来产业链与科技创新的调研热度明显上升，人工智能正从培育阶段转向规模化商业化应用阶段，算力网等基础设施建设持续推进。作为中国DRAM存储芯片龙头，长鑫科技于2026年7月27日登陆上交所科创板，上市首日市值突破3.28万亿元，位居A股之首，其“耐心资本引导、穿透监管、长效激励赋能”的创新模式，为国有科技型企业突破原始创新提供了可借鉴的实践样本。在此背景下，会议将人工智能治理与基础研究并提，既是对国内产业升级的战略部署，也是对外部技术封锁的主动回应。

会议还提出“制定实施全国统一大市场建设条例”“深化国资国企改革，优化民营经济发展环境，推动平台经济规范健康发展”，从制度层面保障公平竞争，为产业转型升级创造良好环境。

五、防范风险：稳定房地产市场，实施好一揽子化债方案

会议在防范化解重点领域风险方面的部署覆盖了房地产、地方政府债务、中小金融机构和资本市场四大领域。对比4月政治局会议，本次会议在防风险领域新增“深化资本市场投融资综合改革”的表述，并将目标从“提升资本市场信心”升级为“提升韧性和信心”。

2026年上半年，防范化解重点领域风险方面，既有存量风险的加速出清，也有新型违规手段的变异与暴露，但底线思维贯穿始终。**房地产方面**，会议提出“稳定房地产市场”，延续了“控增量、去库存、优供给”的政策主线。政策着力点短期以收储消化存量库存、以保交房守底线，长期推动从土地财政和规模扩张向“好房子”和保障性住房转型。**地方政府债务方面**，会议要求“实施好一揽子化债方案”。上半年6万亿元置换存量隐性债务额度发行进度超90%，融资平台数量和债务规模较2023年初

下降超 70%²，但审计报告揭示的虚假退出和违规新增隐债问题表明化债质量仍需关注。**中小金融机构方面**，会议提出“扎实推进地方中小金融机构改革化险、减量提质”。高风险中小金融机构数量较峰值压降一半，武汉众邦银行被正式接管标志着风险处置进入实操阶段。

资本市场方面，会议首次提出“深化资本市场投融资综合改革，提升资本市场韧性和信心”，这一表述较 4 月政治局会议“稳定和增强资本市场信心”显著升级。主要源于三方面背景：一是上半年资本市场波动加大，投资者信心脆弱，单纯稳定市场的被动干预难以从根本上解决市场深层次矛盾；二是当前资本市场面临外资流动加剧、全球科技股估值波动等外部输入性风险，需要从制度层面增强内在稳定性；三是为后续制度落地提供更高层级的保障。预计后续将从推动中长期资金入市、加强应对全球市场波动和风险跨境传导的政策储备、进一步规范量化交易等方面综合施策。

六、对债券市场的影响

本次政治局会议释放的政策信号对债券市场形成多重影响，政策重点支持领域融资需求有望进一步释放，利率中枢有望延续低位运行但短期波动因素增多。

从支撑因素看，一是货币政策延续“适度宽松”基调，降准预期升温，流动性充裕格局不改，为债市提供底部支撑。二是短期内“资产荒”逻辑难以根本逆转，银行配置需求持续释放。三是避险资金对债券的配置需求依然较强。四是“服务消费”、“六张网”建设以及“人工智能+”等重点领域持续推进，将带动特定行业产业债扩容发展。**从扰动因素看**，一是三季度政府债券供给将显著放量，根据前期部署，超长期特别国债和专项债剩余额度共计约 3 万亿，将在下半年集中发行，叠加新增专项债发行提速，供给冲击可能对长端利率形成阶段性向上扰动。二是通胀预期的阶段性反复也可能对债市情绪形成扰动，需关注 PPI 走势及输入性因素变化。可关注三季度供给节奏、降准落地时点及央行对长债利率的关注态度，把握供给冲击带来的配置窗口。

² 数据来源：<http://www.xinhuanet.com/20260306/4d7564bface147e38917d402e25d9326/c.html>

报告声明

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的合法性、真实性、准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已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，不构成任何投资建议或决策依据。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本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、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为大公国际，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。