

7月政治局会议解读

2025年7月30日

国联期货研究所

证监许可[2011]1773号

分析师:

王娜

从业资格证号: F3055965

投资咨询证书号: Z0001999

联系人:

吴昕玥

从业资格证号: F03124129

相关研究报告:

【专题报告】深度贴水下股指期货交易策略研究

【专题报告】金融属性与商品属性共振下的黄金定价范式重构

【2025年股指期货半年报】云退泉犹涩，势韧步盘峰

【宏观 2025年二季度展望】多空拉锯，全球高波动弱增长格局深化

国内政策基调：连续稳定，灵活预见

- 一、“十五五”时期：保持战略定力、加快构建新发展格局
- 二、形势判断：促进国内国际双循环，努力完成全年经济发展目标
- 三、宏观政策：持续发力、适时加力
- 四、反内卷：删除“低价”，产业升级目标更明晰
- 五、城市更新：统筹房地产风险化解、内需释放和民生改善
- 六、外贸：高水平自贸试验区等开放平台加快建设
- 七、社会保障：突出就业优先政策导向
- 八、化解地方政府债务风险：设立“严禁新增隐性债务”红线

7月30日，中共中央政治局召开会议，研究关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议，分析研究当前经济形势部署下半年经济工作。

一、“十五五”时期：保持战略定力、加快构建新发展格局

会议指出，“十五五”时期是“基本实现社会主义现代化夯实基础、全面发力的关键时期”。面对风云变幻的国际格局和日趋激烈的大国战略博弈，“**要保持战略定力，增强必胜信心，积极识变应变求变**”，必须立足自身发展、夯实内生动力“**集中力量办好自己的事，在激烈国际竞争中赢得战略主动**”，攻克关键领域，提升核心能力，突破外部围堵，在变局中把握历史主动。

会议强调，“**加快构建新发展格局，统筹国内国际两个大局，统筹发展和安全，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长**”。中国进入新发展阶段，拥有超大规模市场优势内需潜力巨大，立足国内大循环，增强产业链供应韧性和安全性，激发内需活力，夯实经济发展基本盘。同时，深度参与国际分工，以国内大循环吸引全球资源要素，实现国内国际市场良性互动，实现经济高质量发展。

二、形势判断：促进国内国际双循环，努力完成全年经济发展目标

2025年上半年，面对全球需求放缓、外部政策不确定性高企以及地缘冲突风险加剧的严峻外部环境，中国经济展现出较强韧性，很好地抵御外部冲击。上半年中国GDP同比增长5.3%。

会议肯定了今年以来的经济工作，定调“**我国经济运行稳中有进，高质量发展取得新成效**”“**主要经济指标表现良好**”。同时，认为“**新质生产力积极发展**”“**重点领域风险有力有效防范化解**”。今年以来，人工智能、新能源、高端装备制造等战略性新兴产业发展欣欣向荣，本次会议给予了正向肯定，在“**以科技创新引领新质生产力发展**”的总方针下，相关国家产业政策和结构性货币层面仍可期待。

在“我国经济运行依然面临不少风险挑战”的背景下，稳中求进仍为主基调。本次会议提出“**保持政策连续性稳定性，增强灵活性预见性**”，2025年下半年国内政策，一方面要保持宏观政策（如财政、货币、产业政策）的连贯性，延续有效政策，保持政策红利持续释放；另一方面，为了应对不确定性，政策“**适时加力**”，预判时调控，精准施策解决特定领域问题。

会议要求“努力完成全年经济社会发展目标任务，实现十四五圆满收官”。前瞻的看，受高基数和季节性影响，我们认为2025年国内经济增速前高后低；为了保证年内实现5%左右的经济增速，不排除四季度国内政策力度将加强以保证政策效能支持经济增速目标达成。

三、宏观政策：持续发力、适时加力

本次会议对下阶段宏观政策的定调相较于4月会议呈现节奏和力度调整，政策表述从4月的“既定政策早出台早见效，根据形势变化及时推出增量储备政策”的紧迫表述转变为“持续发力、适时加力”。

这表明当前政策出台紧迫性较4月有所下降，节奏更趋稳健。2025年上半年GDP5.3%的同比增速表现亮眼，为实现全年5%增速目标任务打下良好基础，叠加外部环境边际压力较4月有所缓解（4月初美国对外加征“对等关税”引发市场担忧），使得政策出台的迫切性有所降低，更强调既有政策的落实深化和增量政策的相机抉择。

财政政策更加强调“提高资金使用效率”。上半年财政支出节奏已明显加快，超长期特别国债发新金额较去年同期加快18%，但财政资金到位率与项目落地效率仍待改善。后续通过优化债券发行节奏，强化资金穿透式监管，推动已拨付资金尽快形成实物工作量，下半年基建投资等对经济的拉动作用有望加速显现。

货币政策“适度宽松”基调不变，“促进社会综合融资成本下行”的表述实际延续了4月“适时降准降息，保持流动性充裕，加力支持实体经济”的大方向，但由于当前居民消费和企业投资积极性尚待提升，银行放贷环节存在信贷供需匹配导致的效率不足问题，经济运行产生淤堵。在此背景下，驱动实体融资成本下行并不能简单依赖全面降准降息等总量工具。

此外，结构性货币政策工具支持领域在4月会议的基础上，将“扩大消费”调整为“提振消费”，更强调政策主动性，并增加支持“小微企业”，表明未来对就业民生等薄弱环节的扶持或呈现精准滴灌特征。

四、反内卷：删除“低价”，产业升级目标更明晰

本次会议强调“依法依规治理企业无序竞争”，删除此前7月初中央财经委员会

议中的“低价”二字，更加强调反内卷在促进长期产业生态升级中的作用，核心是通过遏制非理性竞争加速产能出清与产业升级，弱化市场对以涨价为目的的反内卷的预期。

该表述调整或也意味着跳出“低价”局限，更多着眼于“无序”二字，监管范围从低价竞争拓展至技术抄袭、数据垄断、非标融资扩张、地方保护性招商等扭曲市场行为，更契合当前产业过剩行业的多维竞争失序现实。

五、城市更新：统筹房地产风险化解、内需释放和民生改善

本次会议将“高质量开展城市更新”首次纳入政治局层面部署，强调城市发展模式从过去以土地财政和基建投资驱动的“增量扩张”，转向以功能优化、服务提升和低碳集约为核心的“内涵式发展”。城市更新是对经济结构、资源分配与空间治理模式的系统性重构，更成为统筹房地产风险化解、内需释放和民生改善的战略抓手。

房地产政策整体提级为城市更新战略，对于房地产行业来说，其中长期定位或从经济增长“主引擎”转换为“稳定器”，因此可以预见未来房地产政策将更加注重存量资产的盘活和优化，涉及土地供应方式、融资机制、优化存量房收购、优化公积金政策等多个维度的系统性改革。后续政策或通过建立长效机制推动房地产领域历史积压问题的逐渐出清，并更多服务于“人本城市化”与国内经济转型升级。

六、外贸：高水平自贸试验区等开放平台加快建设

在外贸政策方面，本次会议在4月会议基础上新增“优化出口退税政策，高水平建设自贸试验区等开放平台”，在稳定外贸的短期目标之外，增加中长期动能培育。

海南自由贸易港12月18日封关运作或成为关键制度突破载体。该举措并非简单关税政策调整，而是通过构建“境内关外”特殊经济功能区，实现贸易自由化、投资便利化的系统性制度创新。其战略价值有望在多个维度持续释放：消费领域通过免税政策深化强化全球消费吸引力；跨境金融领域探索境外资本投资境内市场的新通道；投资领域以具有国际竞争力的税率体系及营商环境重塑全球资本配置逻辑。

海南模式实质是中国推进高水平对外开放的压力测试场，其制度创新成果在未来有望通过自贸试验区网络向全国梯度扩散。这种由点及面的开放路径，为构建“国内国际双循环”新格局提供核心制度支撑。随着封关运作进入倒计时，外贸政策正加速

从商品要素流动型开放向规则制度型开放的历史性转型。

七、社会保障：突出就业优先政策导向

本次会议在社会民生保障领域明确提出“突出就业优先政策导向”，相较于4月会议中“对受关税影响较大的企业，提高失业保险基金稳岗返还比例”的表述，从局部风险对冲转向主动施策和预期管理，意在有效破解劳动力市场的深层矛盾。

政策着力点精准锚定高校毕业生、退役军人与农民工三大群体，直指就业结构性错配的核心矛盾。青年群体技能供给与产业升级需求脱节、传统产业收缩引发的农民工就业压力，构成当前劳动力市场的主要挑战。后续政策或沿两条主线推进：一是依托“两重”项目、国家重点基建项目等定向吸纳低技能劳动力；二是构建重点群体职业技能重塑体系，通过产教融合加速人力资源供给侧改革。进而通过缓解就业压力、提升就业质量改善居民收入预期，并提振居民消费信心，释放居民消费潜能。

八、化解地方政府债务风险：设立“严禁新增隐性债务”红线

本次会议在化解地方政府债务风险领域首次在中共中央最高决策层会议上明确提出“严禁新增隐性债务”的政治纪律红线，在党中央最高会议层面确立刚性约束，彻底压缩政策套利空间。

该政策有助于推动地方发展模式回归发展实体经济，从依赖土地融资的短期增长模式转向实体产业培育的可持续发展路径。从中长期来看，通过切断地方政府隐性债务依赖路径，不仅有效防控系统性金融风险，更有助于倒逼生产要素从低效基建领域向先进制造业与现代服务业转移，且通过债务风险出清，有助于为“十五五”高质量发展腾挪更多政策空间。

九、结论

本次政治局会议对下半年经济工作的部署，展现出政策延续性和预见性，是对前期中央财经委会议、央行例会及中央城市工作会议确立政策方向的延续和深化。

一方面，保持宏观政策（如财政、货币、产业政策）的连贯性，延续有效政策，保持政策红利持续释放。具体政策如“城市更新”首次纳入政治局层面部署，正是对中央城市工作会议确立的内涵式发展范式的实质性推进。同样，“反内卷”政策相关

表述延续并深化了此前中央财经委会议的精神，旨在通过遏制非理性竞争加速产能出清与产业升级，为高质量发展清障赋能。宏观政策“持续发力、适时加力”的基调，确保政策环境稳定。

另一方面，预留政策空间以灵活应对与主动谋划。在延续既有有效政策的同时，政策层面仍保留较为充足的政策“子弹”，以灵活应对内外部不确定性，全力保障全年目标达成与“十四五”圆满收官，并为“十五五”高起点开局奠定基础。

免责声明

本报告中信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

联系方式

国联期货研究所无锡总部

地址：无锡市金融一街8号国联金融大厦6楼（214121）

电话：0510-82758631

传真：0510-82758630

国联期货研究所上海总部

地址：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦A9楼（200080）

电话：021-60201600

传真：021-60201600