

四中全会时间确定，新型政策性金融工具落地

——宏观政策系列二

研究院

徐闻宇

✉ xuwenyu@htfc.com

从业资格号：F0299877

投资咨询号：Z0011454

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289号

策略摘要

中共中央政治局 9 月 29 日召开会议，决定中国共产党第二十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。

国家发展改革委 9 月 29 日召开新闻发布会，宣布新型政策性金融工具规模共 5000 亿元，全部用于补充项目资本金。

核心观点

■ 时间确定，提升预期

二十届四中全会将于 10 月 20 日至 23 日召开，审议《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》。

市场预期继续改善。会议对于“十五五规划”的表述是“乘势而上、接续推进”，是对于前期政策的延续，我们认为从 2016 年供给侧结构性改革到 2025 年统一大市场推进，宏观政策的影响逐渐从供给侧的“去”转向“稳”，需求侧的增量仍是未来关注的重点，实现“续写经济快速发展和社会长期稳定”。

■ 金融支持，经济改善

发改委宣布新型政策性金融工具 5000 亿元，关注四季度实物工作量。新型政策性金融工具最早于 2025 年 4 月 25 日召开的中央政治局会议上提出，目的是用于解决项目资本金与配套资金不足的问题，方向为“支持科技创新、扩大消费、稳定外贸等”。根据项目资本金 20%以及新型政策性金融工具占比 50%推算，可以带动 5 万亿规模的投资项目，关注四季度经济周期的企稳回升。

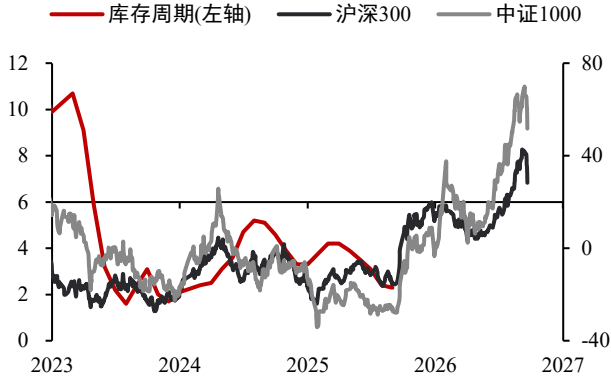
关注内外预期的差异。临近国庆假期，从外部来看，美国关门和新一轮关税对于全球总需求的短期负面影响在上升。从内部来看，“十五五”规划的经济预期和新型政策性金融工具的稳增长预期提供的短期正面影响在上升。

■ 风险

外部风险加大，宏观政策调整超预期风险

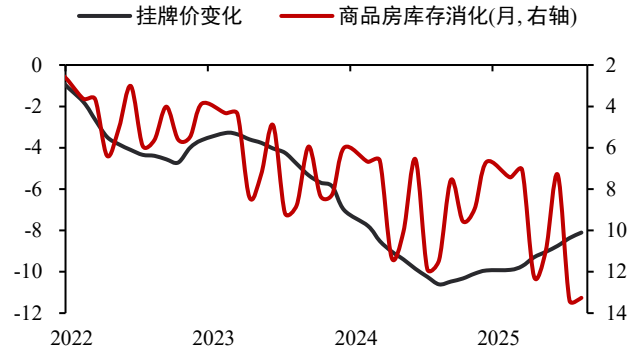
附图

图 1：中国股市和经济周期 | 单位：%YoY



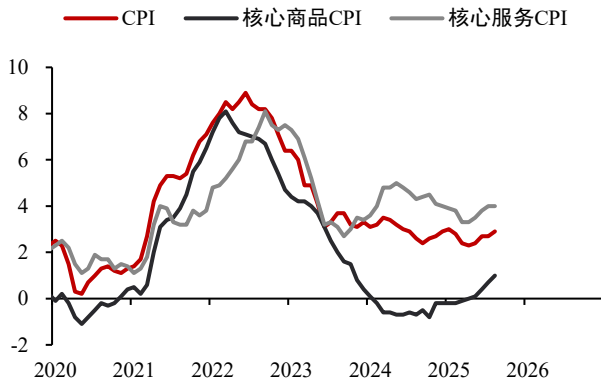
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 2：楼市价格变化和地产周期 | 单位：%YoY



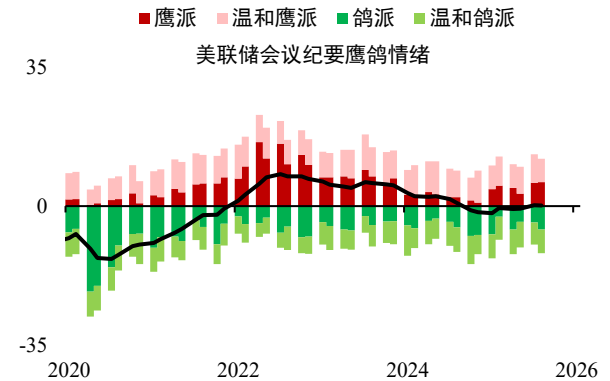
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 3：美国通胀走势具有较强的韧性 | 单位：%YoY



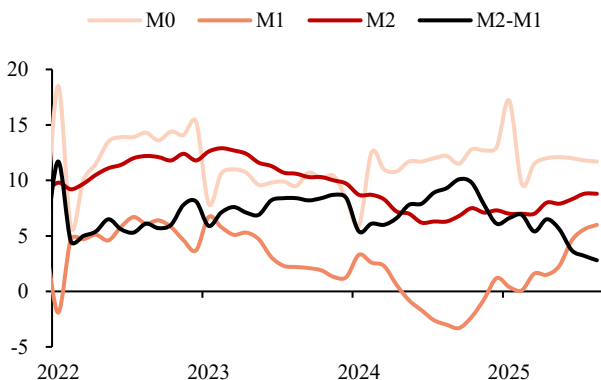
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 4：美联储会议纪要偏鹰派 | 单位：STD



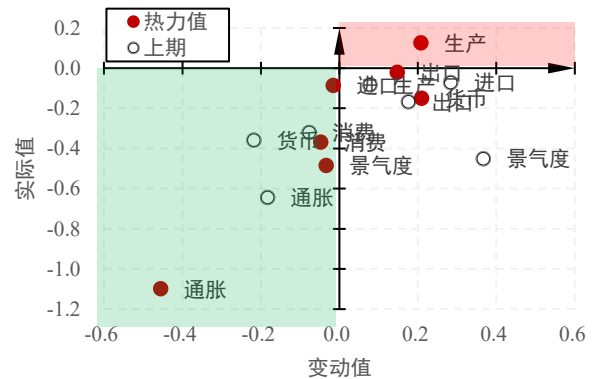
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 5：货币增速维持小幅改善 | 单位：%



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 6：全球经济短期面临压力 | 单位：STD



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com