市场开放的一次宣言，关注短期市场风险

——习近平企业家座谈会讲话点评

投资咨询业务资格：
证监许可【2011】1289 号
研究院 宏观组
研究员
徐闻宇
☎ 021-60827991
✉ xuwenyu@htfc.com
从业资格号：F0299877
投资咨询号：Z0011454

联系人
吴嘉颖
☎ 021-60827995
✉ wujiaying@htfc.com
从业资格号：F3064604

相关研究：

从货币到信用，焦点转向节奏
——中国 6 月金融数据点评
2020-07-11

关注风险，货币政策短期待机状态
——美联储 6 月会议纪要简评
2020-07-02

专项债补充资本，信用扩张将改善
——7 月 1 日国常会点评
2020-07-02

关注周期底部的土改、教改、金改
——中央全面深化改革委员会第十四次会议点评
2020-07-01

总量宽松政策呼之欲出（三）——617 国常会点评
2020-06-18

修复期存波折——中国 5 月经济数据点评
2020-06-16

无惧美股新高，继续增加宽松预期
——美联储 6 月 FOMC 点评
2020-06-11

事件

7 月 21 日下午在京主持召开企业家座谈会。强调改革开放以来，我国逐步建立和不断完善社会主义市场经济体制，市场体系不断发展，各类市场主体蓬勃成长。新冠肺炎疫情对我国经济和世界经济产生巨大冲击，我国很多市场主体面临前所未有的压力。市场主体是经济的力量载体，保市场主体就是保社会生产力。要千方百计把市场主体保护好，激发市场主体活力，弘扬企业家精神，推动企业发挥更大作用实现更大发展，为经济发展积蓄基本力量。

点评

从“大水漫灌”到“普惠金融”，短期看政策落地仍将是结构性的。对于当前的宏观形势判断，疫情防控定位是取得“重大战略成果”，经济形势是比预料的要好（2020 全面建成小康社会，2021 开启全面建设社会主义现代化国家新征程），因而我们判断在未来外部冲击可控情况下宏观政策依然是边际趋紧的，依然是从供给上着手——无论是央行对绿色金融的考核，还是银保监会对小微贷款考核。而内外疫情防控的差异增加了短期逆全球化加剧的风险，在风险释放的同时，推动中国经济模式从“两头在外”转向“国内大循环”（国际视野的定位从改革开放至今发生转变，立足国内）。

从“管理政府”到“服务政府”，长期看企业家精神带来长久期资产。民法典的颁布规范了经济生活中“人与人”的行为准则，为信用经济提供制度保障；在这样的规则之下，企业家精神才有了蓬勃的生命力，从知识产权保护、科创板建立带来的正向激励，到企业和个人破产法给予的退出机制，从中芯国际的回归到寒武纪的上市，对应的是人民币资产端的逐步扩大，以及未来转向直接税等财税体系改变下的政府守夜人角色确立，对于市场而言是主权和私人长久期资产的增加。

策略上，短期是否有更大的风险冲击是目前需要思考的，利率品阶段性的机会值得关注。从外部来看，欧美疫情持续未现拐点的情况下，私人部门的信用风险仍掩盖在主权部门的持续刺激中，无论是美国新一轮刺激协议的将达成，还是欧盟在复苏基金达成背景下的财政一体化的深化，都进一步助推了市场热度，而这种热度体现为弱美元之下的“再通胀交易”——风险资产和商品资产的共同上涨，利率被压制。但弱美元下的再通胀循环需要全球供应链的不受破坏，虽然不再次封锁经济，但是国际贸易冲突加剧的情况下，这种“再通胀”随着时间的累计似乎将带来更多供给端的挤压，“类滞涨”冲击之后将增加利率品（债券、黄金）的交易机会。

附：习近平在企业家座谈会上的讲话

来源：新华社[1]

点评：海康威视数字技术股份有限公司董事长、党委书记陈宗年，中国中化集团有限公司董事长、党组书记宁高宁，武汉高德红外股份有限公司董事长黄立，歌尔股份有限公司董事长姜滨，上海品海饭店总经理赵宪珍，微软全球资深副总裁、微软亚太研发集团主席洪小文，松下电器（中国）有限公司总裁赵炳弟等 7 位企业家代表先后发言。

今天，我们召开一个企业家座谈会，一是同大家谈谈心，二是给大家鼓鼓劲，三是听听大家对当前经济形势、“十四五”时期企业改革发展的意见和建议。

出席今天座谈会的，有国有企业负责人，有民营企业家，有外资企业和港澳台资企业管理人员，有个体工商户代表。大家身处不同行业、不同地区，都有长期经营管理的经历，对企业发展有自己的观察和思考。

刚才，7 位代表作了很好的发言。大家谈形势实事求是，提建议针对性强，很有参考价值，我听了很受启发。有关部门要认真研究企业家们提出的意见和建议，及时制定相关政策措施。

下面，结合大家的发言，我讲几点意见。

一、保护和激发市场主体活力

点评：三个主要定位了市场主体——经济活动主要参与者、就业机会主要提供者、技术进步主要推动者。

改革开放以来，我国逐步建立和不断完善社会主义市场经济体制，市场体系不断发展，各类市场主体蓬勃成长。到 2019 年底，我国已有市场主体 1.23 亿户，其中企业 3858 万户，个体工商户 8261 万户。这些市场主体是我国经济活动的**主要参与者**、就业机会的**主要提供者**、技术进步的**主要推动者**，在国家发展中发挥着十分重要的作用。新冠肺炎疫情发生以来，在各级党委和政府领导下，各类市场主体积极参与应对疫情的人民战争，团结协作、攻坚克难、奋力自救，同时为疫情防控提供了有力物质支撑。借此机会，我向广大国有企业、民营企业、外资企业、港澳台资企业、个体工商户为疫情防控和经济社会发展作出的贡献，表示衷心的感谢！

点评：对于疫情防控的定位——重大战略成果。对于经济影响的判断——比预期的好（底线之上）。

经过全国上下共同努力，目前我国疫情防控取得**重大战略成果**，经济发展呈现稳定转好态势，在疫情防控和经济恢复上都走在世界前列。我国经济一季度大幅下滑，二季度企稳回升、由负转正，增长 3.2%，上半年国内生产总值下降 1.6%，**情况比预料的要好**。我们要增强信心、迎难而上，努力把疫情造成的损失补回来，争取全年经济发展好成绩。

新冠肺炎疫情对我国经济和世界经济产生巨大冲击，我国很多市场主体面临前所未有的压力。市场主体是经济的力量载体，保市场主体就是保社会生产力。**留得青山在，不怕没柴烧。**要千方百计把市场主体保护好，为经济发展积蓄基本力量。

[1] http://www.gov.cn/xinwen/2020-07/21/content_5528791.htm

点评：政策基调从“正常生存”，向“更大发展”转变。

党中央明确提出要扎实做好“六稳”工作、落实“六保”任务，各地区各部门出台了一系列保护支持市场主体的政策措施。下一步，**要加大政策支持力度**，激发市场主体活力，使广大市场主体不仅能够**正常生存**，而且能够实现**更大发展**。

点评：经济的底部区间，财政货币政策基调（积极有为、稳健灵活）不变，加强的是对市场主体的普惠金融支持。

第一，落实好纾困惠企政策。要实施好更加积极有为的财政政策、更加稳健灵活的货币政策，增强宏观政策的针对性和时效性。要继续减税降费、减租降息，确保各项纾困措施直达基层、直接惠及市场主体。**要强化对市场主体的金融支持，发展普惠金融，有效缓解企业特别是中小微企业融资难融资贵问题。**要支持适销对路出口商品开拓国内市场。国有企业特别是中央企业要发挥龙头带动作用，带动上下游各类企业共渡难关。要加强国际合作，保护好产业链供应链。

点评：政府提供基础设施，从管理型政府向服务型政府转型——重要工具民法典在家长制中增加了契约规范。

第二，打造市场化、法治化、国际化营商环境。要实施好**民法典**和相关法律法规，依法平等保护国有、民营、外资等各种所有制企业产权和自主经营权，完善各类市场主体公平竞争的法治环境。要**依法保护**企业家合法权益，加强产权和知识产权保护，形成长期稳定发展预期，鼓励创新、宽容失败，营造激励企业家干事创业的浓厚氛围。要推进**简政放权**，全面实施市场准入负面清单制度，支持企业更好参与市场合作和竞争。要实施好外商投资法，放宽市场准入，推动贸易和投资便利化。对**在中国注册的企业**要一视同仁，完善公平竞争环境。

第三，构建亲清政商关系。各级领导干部要光明磊落同企业交往，了解企业家所思所想、所困所惑，涉企政策制定要多听企业家意见和建议，同时要坚决防止权钱交易、商业贿赂等问题损害政商关系和营商环境。要充分发挥市场在资源配置中的决定性作用，更好发挥政府作用。政府是市场规则的制定者，也是市场公平的维护者，要更多提供优质公共服务。要支持企业家心无旁骛、长远打算，以恒心办恒业，**扎根中国市场，深耕中国市场**。

点评：什么是直接有效的政策帮扶。

第四，高度重视支持个体工商户发展。我国有 8200 多万个体工商户，带动就业人口超过 2 亿，是数量最多的市场主体，是群众生活最直接的服务者，当前面临的实际困难也最多。要积极帮助个体工商户解决租金、税费、社保、融资等方面难题，**提供更直接更有效的政策帮扶**。

二、弘扬企业家精神

改革开放以来，一大批有胆识、勇创新的企业家茁壮成长，形成了具有鲜明时代特征、民族特色、世界水准的中国企业家队伍。企业家要带领企业战胜当前的困难，走向更辉煌的未来，就要在爱国、创新、诚信、社会责任和国际视野等方面不断提升自己，努力成为新时代构建新发展格局、建设现代化经济体系、推动高质量发展的生力军。这里，我提几点希望。

第一，希望大家增强爱国情怀。企业营销无国界，企业家有祖国。优秀企业家必须对国家、对民族怀有崇高使命感和强烈责任感，把企业发展同国家繁荣、民族兴盛、人民幸福紧密结合在一起，主动为国担当、为国分忧，正所谓“利于国者爱之，害于国者恶之”。爱国是近

代以来我国优秀企业家的光荣传统。从清末民初的张謇，到抗战时期的卢作孚、陈嘉庚，再到新中国成立后的荣毅仁、王光英，等等，都是爱国企业家的典范。改革开放以来，我国也涌现出一大批爱国企业家。**企业家爱国有多种实现形式，但首先是办好一流企业**，带领企业奋力拼搏、力争一流，实现质量更好、效益更高、竞争力更强、影响力更大的发展。

点评：企业家的爱国，专注在主业，争取一流企业。

第二，希望大家勇于创新。创新是引领发展的第一动力。“富有之谓大业，日新之谓盛德。”企业家创新活动是推动企业创新发展的关键。美国的爱迪生、福特，德国的西门子，日本的松下幸之助等著名企业家都既是管理大师，又是创新大师。改革开放以来，我国经济发展取得举世瞩目的成就，同广大企业家大力弘扬创新精神是分不开的。**创新就要敢于承担风险。**敢为天下先是战胜风险挑战、实现高质量发展特别需要弘扬的品质。大疫当前，百业艰难，但危中有机，唯创新者胜。企业家要做创新发展的探索者、组织者、引领者，勇于推动生产组织创新、技术创新、市场创新，重视技术研发和人力资本投入，有效调动员工创造力，努力把企业打造成为强大的创新主体，在困境中实现凤凰涅槃、浴火重生。

点评：企业发展需要创新，承担风险。当前来看，保护产权、从房地产资产向权益资产的收益导向过程将会延续——以给予企业家承担风险的激励。

第三，希望大家诚信守法。“诚者，天之道也；思诚者，人之道也。”人无信不立，企业和企业家更是如此。**社会主义市场经济是信用经济、法治经济。**企业家要同方方面面打交道，调动人、财、物等各种资源，没有诚信寸步难行。由于种种原因，一些企业在经营活动中还存在不少不讲诚信甚至违规违法的现象。法治意识、契约精神、守约观念是现代经济活动的重要意识规范，也是信用经济、法治经济的重要要求。企业家要做诚信守法的表率，带动全社会道德素质和文明程度提升。

点评：社会主义市场经济首先是信用经济，不是计划经济；市场通过标准化的产品为这种信用进行定价。

第四，希望大家承担社会责任。我说过，企业既有经济责任、法律责任，也有社会责任、道德责任。任何企业存在于社会之中，都是社会的企业。社会是企业家施展才华的舞台。只有真诚回报社会、切实履行社会责任的企业家，才能真正得到社会认可，才是符合时代要求的企业家。这些年来，越来越多企业家投身各类公益事业。在防控新冠肺炎疫情斗争中，广大企业家积极捐款捐物，提供志愿服务，作出了重要贡献，值得充分肯定。**当前，就业压力加大，部分劳动者面临失业风险。**关爱员工是企业家履行社会责任的一个重要方面，要努力稳定就业岗位，关心员工健康，同员工携手渡过难关。

点评：当前的社会责任——就业。

第五，希望大家拓展国际视野。有多大的视野，就有多大的胸怀。**改革开放以来**，我国企业家在国际市场上锻炼成长，利用国际国内两个市场、两种资源的能力不断提升。**过去10年**，我国企业走出去步伐明显加快，更广更深参与国际市场开拓，产生出越来越多世界级企业。**近几年**，经济全球化遭遇逆流，经贸摩擦加剧。一些企业基于要素成本和贸易环境等方面的考虑，调整了产业布局和全球资源配置。这是正常的生产经营调整。同时，我们应该看到，**中国是全球最有潜力的大市场，具有最完备的产业配套条件。企业家要立足中国，放眼世界，提高**把握国际市场动向和需求特点的能力，**提高**把握国际规则能力，**提高**国际市场开拓

点评：国际视野进行新定位——立足中国，四项提高（把握市场动向和需求特点、把握规则、市场开拓、防范风险）。

能力，提高防范国际市场风险能力，带动企业在更高水平的对外开放中实现更好发展，促进国内国际双循环。

三、集中力量办好自己的事

点评：旧发展格局（两头在外）转向新发展格局（市场在内）。转变的基础是“超大规模市场优势”，对于企业而言需要获取定价权——通过供应链现代化、科技创新、核心技术等取得优势。

我在今年全国“两会”上讲过，面向未来，我们要逐步形成**以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局**。主要考虑是：当今世界正经历百年未有之大变局，新一轮科技革命和产业变革蓬勃兴起。以前，在经济全球化深入发展的外部环境下，市场和资源“两头在外”对我国快速发展发挥了重要作用。在当前保护主义上升、世界经济低迷、全球市场萎缩的外部环境下，我们必须**充分发挥国内超大规模市场优势，通过繁荣国内经济、畅通国内大循环为我国经济发展增添动力，带动世界经济复苏。**要提升产业链供应链现代化水平，大力推动科技创新，加快关键核心技术攻关，打造未来发展新优势。

点评：经济全球化的潮流中，转向“带动世界经济”一方。

我多次强调，中国开放的大门不会关闭，只会越开越大。以国内大循环为主体，绝不是关起门来封闭运行，而是通过发挥**内需潜力**，使国内市场和国际市场更好联通，更好利用国际国内两个市场、两种资源，实现更加强劲可持续的发展。从长远看，经济全球化仍是历史潮流，各国分工合作、互利共赢是长期趋势。我们要站在历史正确的一边，**坚持深化改革、扩大开放**，加强科技领域开放合作，推动建设开放型世界经济，推动构建人类命运共同体。

点评：表达了对实现全面建成小康社会的决定把握。

从明年开始，我国将进入“十四五”时期，这是**在全面建成小康社会基础上**开启全面建设社会主义现代化国家新征程的第一个五年，意义十分重大。党中央对制定“十四五”规划十分重视，相关准备工作正在进行。今天，大家对制定“十四五”规划提出了很多有价值的意见和建议，请有关方面认真研究吸收。相信通过共同努力，广大企业和个体工商户一定能在我国社会主义现代化进程中发挥更大作用、实现更大发展。

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

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com