

近期，A股市场再次出现一定的回调，市场的信心出现了一定的回落，没有延续前期强劲反弹的走势，那么我们该如何来看待现在市场的回调？我认为现在还是处于牛市初期，多空分歧依然比较大，而近期利空的因素也比较多。近期一些事件影响较大，包括某房地产龙头企业出现债务问题，以及某财富管理公司的暴雷事件，还有7月份经济数据出现了一定的波动，这些都影响到投资者的信心。但是市场的趋势已经发生了反转，从上半年的震荡下行转入了震荡反弹阶段，只不过反弹的过程一波三折，市场的信心也会有所波动。

当前我国经济已经出现了复苏，但是复苏的力度还不大。统计局公布的7月份经济数据显示，我国经济出现了恢复性增长，但是力度不大，仍然需要出台更多强有力的稳增长政策来提振经济增速。经济增长提上来了，许多问题就可以迎刃而解。7月24日的中央政治局会议确立了一系列稳增长的政策，并做了具体部署，随后多个部门也出台了一些政策措施。但目前来看，政策的力度还不强，仍需要更大的支持力度来全力拼经济。

7月份全国规模以上工业增加值同比增长3.7%，显示出工业生产增速较低。唯一的亮点是太阳能电池和新能源汽车产量同比增长65.1%和24.9%，说明新能源仍然是当前景气度较高的行业。在消费方面，7月份社会消费品零售总额出现了恢复性增长，但增速不高。社会消费品零售总额同比增长2.5%，而线上销售额同比增长12.5%，显示出网络销售增长较快。7月份服务业出现了一定的回升，全国服务业生产指数同比增长了5.7%，特别是像餐饮、旅游、住宿这些聚集性的行业增速较快，增长了20%左右。

在固定资产投资方面，房地产投资依然保持了持续的负增长。7月份，房地产开发投资下降了8.5%，这与我们的直观感受一致。当前房地产市场销售遇冷，导致开发商资金面紧张，甚至使一些杠杆率较高的房地产企业遭遇债务危机。因此，优化房地产政策成为当务之急。

在7月的中央政治局会议中，强调要认清当前房地产的新形势，其中重点在“新形势”。现在的形势与2016年出台“房住不炒”政策时相比发生了根本性逆转。当时的政策目的是打击炒房，防止房价过快上涨，即防止过热。而现在，房地产市场已经出现逆转，无论是新房还是二手房都遇冷。因此，需要及时转变调控思路，从原来的防过热转向防过冷。住建部提出了“认房不认贷”政策，有利于满足改善性住房的需求。然而，这个政策力度远远不够，无法适应当前房地产面临的新形势和困难。

现在形势已经发生了重大变化，建议及时放开限购限贷措施。因为在房地产销售方面，限购限贷是最大的影响因素。只有给房地产松绑，使其回归市场化，才能从根本上解决房地产企业面临的资金问题。央行将金融支持房地产的16条措施延续到20

24年12月31日，这是从融资端支持房地产企业。然而，只有在销售端让房子卖出去，让开发商能够及时回收资金，才能从根本上解决问题。这便是开源，恢复房地产企业的造血功能，而不应人为设置一些障碍。

这样一来，房地产市场一旦被激活，它将带动50多个行业的复苏。因此，对许多行业来说，救房地产就是救自己的关键，房地产行业的重要性不言而喻。中国居民家庭资产的70%都配置在房子上。如果房地产市场能够回暖，房价能够企稳回升，家庭资产负债表将结束收缩，进入扩张状态。这将明显增加家庭财富，提振消费和投资信心。

在房地产政策调整之后，我们需要加大对资本市场的鼓励和发展力度，股市是仅次于楼市的第二大投资市场。目前中国家庭资产的70%配置在楼市，只有约3%到5%配置在股市上。然而，我国拥有2亿股民和6亿基金账户，提高资本市场的赚钱效应至关重要。通过适当的调整上市公司融资节奏，投资者可以在资本市场赚取收益。无论是通过购买股票还是购买基金，都能够分享经济增长的成果，提高居民的财产性收入，这是提振消费的最根本措施之一。

当房地产市场回暖、股市信心提升、赚钱效应提高时，我国经济复苏的力度必然增强，当前面临的许多问题也会迎刃而解。在政策制定方面，我们需要考虑当前面临的关键堵点和解决痛点，以有效提振经济增速和股市的赚钱效应。这将使我国经济重新提速，同时也符合经济转型的利益。一个繁荣的资本市场既能够支持科技创新企业的发展，帮助优秀企业壮大，又能够让居民获得财产性收入，提高居民的经济实力。这对于经济的长期发展具有重要意义。

因此，中央政治局会议首次提出要活跃资本市场，提振投资者信心。中央从战略的高度看好资本市场，支持和重视资本市场的发展。原央行行长周小川在2015年两会之后答记者问时提出过一个非常重要的观点。他表示，资金流入股市也是对实体经济的支持，而不是像很多人误解的认为流入股市是脱实向虚的行为。实际上，股市的繁荣能够带动消费、促进投资增速以及上市公司的发展。因此，活跃资本市场与对实体经济的支持是相得益彰的。

在当前经济增长遇到各种问题的背景下，我们对解决这些问题充满决心和信心。我们将通过以时间换空间的方式推动经济复苏和股市回暖。这一努力也有望推动房地产行业的市场化和正常化发展。在这个过程中，我们应该持有价值投资观念的信心和耐心，成为好公司的股东或者坚守优质基金，耐心等待慢牛行情的到来，这或许是最好的投资策略。

现在不需要争论是熊末还是牛初，是牛市还是熊市。实际上，这是同一个阶段，熊末也是牛市的开始。无论是在熊末还是在牛市开始，最重要的是保持一定的仓位，

并布局好股票和优质基金。只有这样，在行情到来时，我们才能够获得市场上涨的收益。而在市场低位空仓或者低仓位，或者进行频繁交易，都可能会丢失优质的筹码，错失下一轮行情的优势。因此，做价值投资只会输时间，不会输钱。

(杨德龙为前海开源基金首席经济学家)