

作者：简爽平 申学峰 冯祖涵
陈浩川

以“我”为主、先立后破、统筹协调，稳宏观经济大盘 ——2021年12月中央经济工作会议解读

摘要

中央经济工作会议12月8日至10日在北京举行，会议总结2021年经济工作，分析当前经济形势，部署2022年经济工作。

根据本次会议的新华社通稿，能凸显本次中央经济工作会议精神的特色化、关键性字词句可概括为：“坚定不移做好自己的事情”“稳”“新发展理念”“新发展格局”“高质量发展”“统筹发展和安全”“先立后破”“系统观念”“政策发力适当靠前”“良性循环”等。

关于外部环境，本次会议指出，“必须看到我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力。世纪疫情冲击下，百年变局加速演进，外部环境更趋复杂严峻和不确定。”同时，会议强调，“要坚定不移做好自己的事情。”

关于做好经济工作的规律性认识，本次会议强调了四个“必须”、六个“坚持”。

关于明年经济工作主基调，本次会议将之界定为“稳中求进”。我们初步预计，2021年我国GDP增长有望超过8%；2022年我国GDP增长可能在5.5%-5.7%左右，均值预期为5.6%。

关于明年经济工作的重点任务，本次会议强调，实施积极的财政政策，保证财政支出强度，适度超前开展基础设施投资；稳健的货币政策灵活适度，加大对重点领域的结构性支持；要加强反垄断和反不正当竞争，有效治理恶意拖欠账款和逃废债行为；要突破供给约束堵点，激发涌现一大批“专精特新”企业，支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展；等等。我们初步预计，明年地方政府专项债发行的“前置性”特征将较为明显，财政赤字率或将维持在3.3%；明年我国广义货币M2增速约为8.8%-9.2%，社会融资规模存量增速约为11.0-11.5%。

同时，对于明年经济工作中需正确认识和把握的问题，本次会议提出了“五大”新的重大理论和实践问题，这些都是一些全局性的、战略性的、前瞻性的问题，具体包括“实现共同富裕的战略目标和实践途径”“资本的特性和行为规律”“初级产品供给保障”“防范化解重大风险”和“碳达峰碳中和”。

此外，本次会议强调领导经济工作需要“系统思维、科学谋划”，“坚决防止简单化、乱作为，坚决反对不担当、不作为”。对“系统观念”“系统思维”“系统工程”等关键词的强调，有望提升各项政策的精准性和有效性。

相关研究报告：

1. 《10月中国宏观经济运行与债市政策观察：限电问题得到一定化解，地产与疫情形势尚存隐忧》，2021.11.18

中央经济工作会议12月8日至10日在北京举行，会议时间略早于去年，会议总结2021年经济工作，分析当前经济形势，部署2022年经济工作。

会议强调，“明年将召开党的二十大，这是党和国家政治生活中的一件大事，要保持平稳健康的经济环境、国泰民安的社会环境、风清气正的政治环境……坚持稳中求进工作总基调……继续做好‘六稳’‘六保’工作……持续改善民生，着力稳定宏观经济大盘，保持经济运行在合理区间，保持社会大局稳定，迎接党的二十大胜利召开”。

根据本次会议的新华社通稿，能凸显本次中央经济工作会议精神的特色化、关键性字句可概括为：“**坚定不移做好自己的事情**”“**稳**”“**新发展理念**”“**新发展格局**”“**高质量发展**”“**统筹发展和安全**”“**先立后破**”“**系统观念**”“**政策发力适当靠前**”“**良性循环**”等。现就本次会议的主要内容，作如下解读。

一、关于外部环境的判断：强调“三重压力”“更趋复杂严峻和不确定”

本次会议指出，“必须看到我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力。世纪疫情冲击下，百年变局加速演进，外部环境更趋复杂严峻和不确定。”同时，会议强调，“我国经济韧性强，长期向好的基本面不会改变”“无论国际风云如何变幻，我们都要坚定不移做好自己的事情。”

从总体经济表现来看，根据国家统计局公布的初步核算数据，2021前三季度，国内生产总值823131亿元，按可比价格计算，同比增长9.8%，两年平均增长5.2%，比上半年两年平均增速回落0.1个百分点。分季度看，今年一、二、三季度同比分别增长18.3%、7.9%和4.9%，各季度相应两年平均增幅分别为5.0%、5.5%和4.9%。分产业看，前三季度第一、二、三产业增加值分别为51430亿元、320940亿元和450761亿元，同比增速分别为7.4%、10.6%和9.5%，相应两年平均增幅分别为4.8%、5.7%和4.9%。

从工业生产来看，自8月下旬以来，全国多地出台了力度不等的停电、限电措施，主要集中在高耗能、高排放的工业企业，叠加局部新冠肺炎疫情，以及“缺芯”、能耗双控、碳中和等绿色环保政策，部分企业集中进入设备检修期等供给端约束，对工业生产活动造成显著影响（见图1）。为保障电煤稳定供应，根据国务院常务会议关于能源保供的决策部署，国家发展改革委、国家能源局等多部门密集出台政策。10月下旬以来，煤炭价格显著回落；11月，其价格已逐步回归合理水平。根据国家能源局数据，10月1日至28日煤炭调度日均产量1120万吨，比9月份日均增加80万吨。10月份工业增加值虽有企稳，不过仍明显低于潜在增长水平。11月25日，发改委官微数据显示，11月23日全国电厂存煤已达到1.47亿吨，其中国网区域电厂存煤已超过去年同期水平；预计今年11月底电厂存煤或将全面超过去年同期，达到历史最高水平，今冬明春发电供暖用煤得到有力保障。不过，展望未来，“缺芯”、能源保价稳供、绿色环保等方面仍会面临诸多挑战。

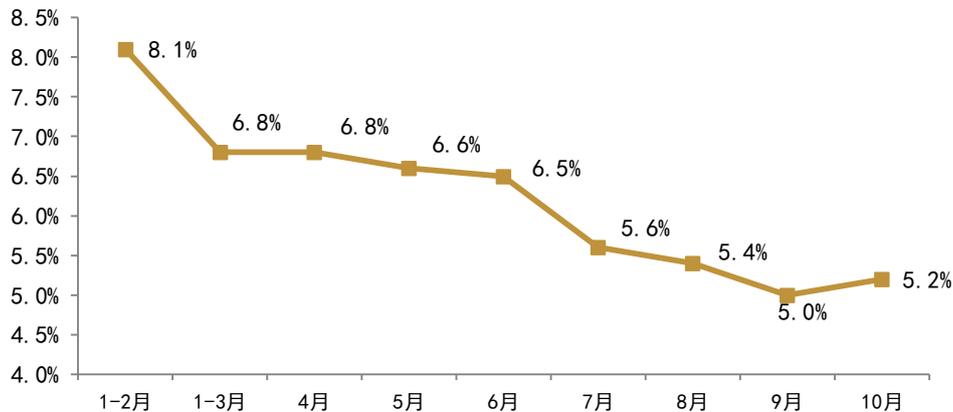


图1：工业增加值两年平均增长（2021年以来各月）

注：除1-2月、1-3月为合计值的可比口径同比以外，其余月份均为当月可比口径同比

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

从社会消费品零售来看，受新冠肺炎病例多地发生、房地产销售增速回落、汽车“缺芯”拉低销售等原因影响，社会消费品零售总额两年平均增速7月份以来显著走弱（见图2）。当前国内疫情防控仍坚持严格的“动态清零”总方针，当某区域有新增本土确诊病例出现时，疫情防控政策会大幅升级，进而会对消费行为产生了明显压制。

■ 社零两年平均增长 ▲ 社零同比增长 ● 对期间本土新增确诊新冠病例数取自然对数：右轴

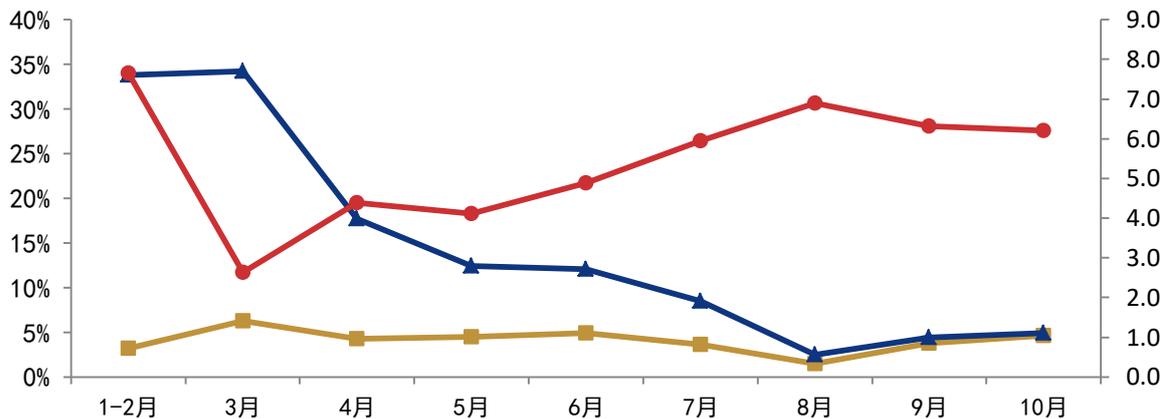


图2：2021年各月社会消费品零售总额增速与本土新冠肺炎新增确诊病例数（例）（右轴取对数）

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

从房地产方面来看，之前地产调控政策不断升级，房企债务风险事件多发，降低了购房需求；10月，全国商品房销售面积同比跌幅超过20%，房地产开发投资完成额连续第二个月负增长（见图3）。从国家统计局口径数据来看，4至10月全国商品房销售面积单月同比增幅分别为19.2%、9.2%、7.5%、-8.5%、-15.6%、-13.2%和-21.7%，其中10月销售同比呈现继续显著回落态势，为连续第四个月为负增长。其中，4至10月全国住宅销售面积单月同

比增幅分别为 20.50%、11.24%、6.66%、-9.45%、-17.61%、-15.77%和-24.11%，10月同比跌幅再次扩大。受销售状况、“三条红线”等因素影响，4至10月全国房地产开发投资完成额单月同比增幅分别为 13.68%、9.84%、5.93%、1.37%、0.26%、-3.47%和-5.40%，近几个月单月同比增幅持续下滑，并连续两个月出现负增长。9月下旬以来，房地产调控政策有一定边际回暖，不过在“房住不炒”主基调不变、房地产税改革试点工作落地的大背景之下，房地产业仍面临不小的长期挑战。

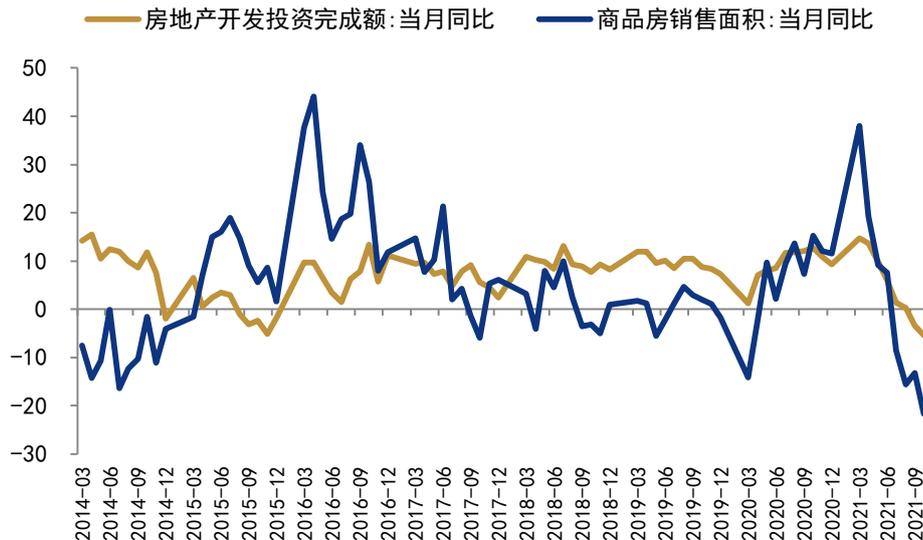


图 3: 全国房地产开发投资、商品房销售数据 (2014年12月至2021年10月, 单位: %)

资料来源: Wind 资讯, 远东资信整理

以美元值来看,今年11月中国出口同比增长 22.0% (前值为 27.1%),今年1-11月份中国出口金额累计同比增长 31.1%,增速较前值放缓 1.2 个百分点,但仍表现很强。对美欧、东盟、韩国和印度等地的出口强劲共同驱动了前 11 个月的中国出口大增。鉴于 2021 年的高基数,2022 年对外出口的增速明显放缓预计可能是大概率事件,但是基于海外疫情的不确定性以及中国在产业链供应链上的优势,对外出口仍有望保持一定的韧性。

综上所述,“需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力”的确客观存在;同时,世界大变局与世纪疫情交织叠加、相互影响,外部环境更趋复杂严峻和不确定。不过,一方面,中国经济体量大、韧性强,近年来经济增速持续领跑全球主要经济体,经济结构转型升级和高质量发展都取得了明显成效,具备了宏观政策“以我为主”的基础;另一方面,决策层在宏观调控方面积累了丰富经验,有坚持“以我为主”的能力。总之,当前,我国应该坚持“以我为主”,坚定不移做好自己的事情。

二、关于做好经济工作的规律性认识:四个“必须”+六个“坚持”

本次会议通稿在明确明年经济工作主基调之前的一个段落中强调:“必须坚持党中央集中统一领导”“必须坚持高质量发展,坚持以经济建设为中心是党的基本路线的要求”“必须坚持稳中求进,调整政策和推动改革要把握好时度效,坚持先立后破、稳扎稳打”“必须加强统筹协调,坚持系统观念”。

通过四个“必须”、六个“坚持”的强调，表达了“党中央集中统一领导”“高质量发展”“稳中求进”“统筹协调”的重要性；也明确地界定了“以经济建设为中心”“先立后破”“系统观念”等方面的要求。

在学习贯彻党的十九届六中全会精神署名文章《必须实现高质量发展》中，刘鹤副总理写到：“**高质量发展就是体现新发展理念的发展，必须坚持创新、协调、绿色、开放、共享发展相统一。**”在谈及生态优先、绿色发展时，刘鹤副总理表示：“要坚持系统观念，统筹推进碳达峰碳中和工作，按照‘全国统筹、节约优先、双轮驱动、内外畅通、防范风险’的原则，先立后破，处理好发展和减排、整体和局部、短期和中长期的关系。”

在“三重压力”之下，本次中央经济工作会议通稿在“做好经济工作的规律性认识”这一段中再提“以经济建设为中心”，也更加意味深长，也凸显了聚精会神搞经济建设的重要性。

三、关于明年经济工作主基调的界定：“稳中求进”

本次会议指出，“**坚持稳中求进工作总基调，完整、准确、全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，全面深化改革开放，坚持创新驱动发展，推动高质量发展，坚持以供给侧结构性改革为主线，统筹疫情防控和经济社会发展，统筹发展和安全，继续做好‘六稳’、‘六保’工作，持续改善民生，着力稳定宏观经济大盘，保持经济运行在合理区间，保持社会大局稳定，迎接党的二十大胜利召开。**”。

在“外部环境更趋复杂严峻和不确定”背景下，保持“稳中求进”总基调不变是必要的。与“稳中求进”精神相一致的是，在整个中央经济工作会议的新华社通稿中使用了25个“稳”字，凸显了“稳”在明年经济工作中的重要性。

“贯彻新发展理念”在去年会议新华社通稿中虽有所提及，但今年在表述时在其前面加了限定语“完整、准确、全面”，这也以另一种方式更加强调了深入理解并落实“创新、协调、绿色、开放、共享”新发展理念的重要性。

对比去年会议通稿，今年会议通稿在经济工作主基调这一段增加了“持续改善民生”“保持社会大局稳定”这两点，以更加强调的方式说明了明年民生工作、社会工作的重要性。

“着力稳定宏观经济大盘”是今年12月政治局定调经济工作会议首次提出，并在中央经济工作会议上再次强调。该表述凸显了宏观政策“求稳”的需求明显增加。我们初步预计，2021年我国GDP增长有望超过8%；2022年我国GDP增长可能在5.5%-5.7%左右，均值预期为5.6%。

“明年将召开党的二十大，这是党和国家政治生活中的一件大事，要保持平稳健康的经济环境、国泰民安的社会环境、风清气正的政治环境。”这是总体目标。下半年以来，汛情、疫情、房地产的疲弱，加大了经济增长压力。根据本次中央经济工作会议核心定调，很多领域的政策在边际上需要加大支持力度。

四、关于明年政策的总体要求：积极推出有利于经济稳定的政策，政策发力适当靠前

会议要求，“明年经济工作要稳字当头、稳中求进，各地区各部门要担负起稳定宏观经济的责任，各方面要积极推出有利于经济稳定的政策，政策发力适当靠前。”

本次中央经济工作会议强调各方面都要积极推出经济稳定政策，且政策发力要“适当靠前”，可预计2021年第三季度以来的经济偏弱态势会在明年初得到一定扭转。

五、关于明年经济工作的重点：“七项任务”

按照中央经济工作会议的惯例，通常会提出下一年要抓好的重点任务。

通过分析2012年以来中央经济工作会议的新华社通稿（见下表1），我们认为如下几点值得关注。

表1：历年中央经济工作会议新华社通稿中关于下一年的重点任务（2012-2021年）

	2021年	2020年	2019年	2018年	2017年
第一项	一是宏观政策要稳健有效。	一是强化国家战略科技力量。	一是坚定不移贯彻新发展理念。	一是推动制造业高质量发展。	一是深化供给侧结构性改革。
第二项	二是微观政策要持续激发市场主体活力。	二是增强产业链供应链自主可控能力。	二是坚决打好三大攻坚战。	二是促进形成强大国内市场。	二是激发各类市场主体活力。
第三项	三是结构政策要着力畅通国民经济循环。	三是坚持扩大内需这个战略基点。	三是确保民生特别是困难群众基本生活得到有效保障和改善。	三是扎实推进乡村振兴战略。	三是实施乡村振兴战略。
第四项	四是科技政策要扎实落地。	四是全面推进改革开放。	四是继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策。	四是促进区域协调发展。	四是实施区域协调发展战略。
第五项	五是改革开放政策要激活发展动力。	五是解决好种子和耕地问题。	五是着力推动高质量发展。	五是加快经济体制改革。	五是推动形成全面开放新格局。
第六项	六是区域政策要增强发展的平衡性协调性。	六是强化反垄断和防止资本无序扩张。	六是深化经济体制改革。	六是推动全方位对外开放。	六是提高保障和改善民生水平。
第七项	七是社会政策要兜住兜牢民生底线。	七是解决好大城市住房突出问题。	-	七是加强保障和改善民生。	七是加快建立多主体供应、多渠道保障、租购并举的住房制度。
第八项	-	八是做好碳达峰、碳中和工作。	-	-	八是加快推进生态文明建设。
	2016年	2015年	2014年	2013年	2012年

第一项	第一，深入推进“三去一降一补”。	第一，积极稳妥化解产能过剩。	一、努力保持经济稳定增长。	一、切实保障国家粮食安全。	一、加强和改善宏观调控，促进经济持续健康发展。
第二项	第二，深入推进农业供给侧结构性改革。	第二，帮助企业降低成本。	二、积极发现培育新增长点。	二、大力调整产业结构。	二、夯实农业基础，保障农产品供给。
第三项	第三，着力振兴实体经济。	第三，化解房地产库存。	三、加快转变农业发展方式。	三、着力防控债务风险。	三、加快调整产业结构，提高产业整体素质。
第四项	第四，促进房地产市场平稳健康发展。	第四，扩大有效供给。	四、优化经济发展空间格局。	四、积极促进区域协调发展。	四、积极稳妥推进城镇化，着力提高城镇化质量。
第五项	-	第五，防范化解金融风险。	五、加强保障和改善民生工作。	五、着力做好保障和改善民生工作。	五、加强民生保障，提高人民生活水平。
第六项	-	-	-	六、不断提高对外开放水平。	六、全面深化经济体制改革，坚定不移扩大开放。

资料来源：中国政府网，远东资信整理

首先，与之前不同，本次会议通稿将宏观政策放入到“七项任务”中并将之作为第一条来表述。

其次，2022年要抓好的重点任务共计七项，项数不少，明年的经济工作任务仍较重。

再次，在文字措辞上，对2022年要抓好的重点任务的表述相对具体，体现了政策“科学精准”的要求。比如，对“适度超前开展基础设施投资”“有效治理恶意拖欠账款和逃废债行为”“激发涌现一大批‘专精特新’企业”“重组全国重点实验室，推进科研院所改革”“全面实行股票发行注册制”“推动新的生育政策落地见效”等相关工作的表述，都是非常具体、“精准”的。

现分项简要讨论2022年要抓的七项重点任务。

1. 第一项：“宏观政策要稳健有效”

本次会议明确，2022年“要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策。”这与2021年财政政策、货币政策的核心基调没有变化。

具体关于明年财政政策与货币政策及扩内需方面的更多讨论，如下。

(1) 明年的财政政策

本次会议指出，“积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续。要保证财政支出强度，加快支出进度。实施新的减税降费政策，强化对中小微企业、个体工商户、制造业、风险化解等的支持力度，适度超前开展基础设施投资。党政机关要坚持过紧日子。严肃财经纪律。坚决遏制新增地方政府隐性债务。”

从会议通稿的措辞来看：(a) “更加注重精准、可持续” “保证财政支出强度” “坚决遏制新增地方政府隐性债务” 这三组词句，综合起来，可以理解为：明年财政政策的支持力度会与2021年没有太大变化，但更强调“更精准”的结构性支持；(b) “强化对中小微企业、个体工商户、制造业、风险化解等的支持力度”，以更加直白、具体的表述方式明确了财政政策精准支持的重点领域，体现了“稳就业主体” “稳制造业”的显著倾向。(b) “适度超前开展基础设施投资”，或许意味着2022年的城投债发行、地方政府专项债发行的“前置性”特征将较为明显，会与2021年地方政府专项债发行显著后置形成鲜明对比。(d) 具体在减税降费方面，增值税小规模纳税人和小微企业所得税等方面，政策仍有继续优化空间。即使考虑到财政可持续性，预计2022年减税降费规模也可达0.8-1.0万亿元左右。

(2) 明年的货币政策

本次会议指出，“稳健的货币政策要灵活适度，保持流动性合理充裕。引导金融机构加大对实体经济特别是小微企业、科技创新、绿色发展的支持。”

从会议通稿的措辞来看：(a) 删除了去年中央经济工作会议通稿中的“保持宏观杠杆率基本稳定” “处理好恢复经济和防范风险关系”，将货币政策“合理适度”改为“灵活适度”，更体现了“着力稳定宏观经济大盘”所需要的更多支持；(b) 维持了支持“小微企业、科技创新、绿色发展”的相关表述，体现了货币政策的结构性支持；(c) 删除了“深化利率汇率市场化改革，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定”，或许表明人民币汇率压力不大。

国家金融与发展实验室国家资产负债表研究中心发布的《宏观杠杆率季度报告》显示，2021年三季度宏观杠杆率下降了0.6个百分点，从二季度末的265.4%下降至264.8%；前三季度共下降了5.3个百分点。三季度“M2/GDP”下降了2.7个百分点，从二季度末的212.0%降至209.3%。从去杠杆态势上看，宏观杠杆率已经从2020年三季度末的最高点271.2%持续经历了四个季度的下降，四个季度共下降了6.4个百分点。

总体看，去年四季度以来的宏观杠杆率下降为2022年的货币政策打开一定腾挪空间。其中，碳减排支持工具的发挥空间非常大。

(3) 明年的财政政策和货币政策搭配

本次会议指出，“财政政策和货币政策要协调联动，跨周期和逆周期宏观调控政策要有机结合。”

从通稿中可以看出，财政政策将更加精准，货币政策将更加灵活，两者将更好地协调配合，为实体经济高质量发展提供有力支持。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_31239

