

平稳转向：从中央经济工作会议看明年宏观政策环境

宏观周观点

研究结论

事件：12月16日至18日中央经济会议召开，会议总结2020年经济工作，分析当前经济形势，部署2021年经济工作。

- 本次中央经济工作会议在宏观政策取向方面出现一些新的表述，包括“保持连续性、稳定性、可持续性”、“保持对经济恢复的必要支持力度”、“政策操作上要更加精准有效，不急转弯，把握好政策时度效”等。我们认为，2021年财政与货币边际收紧势在必行，但大幅转向的可能性小，政策将进一步向科技、民生倾斜。具体来看：
- 高度重视疫情变化和外部环境存在的诸多不确定性，去年的“确保经济运行在合理区间”，今年修改为“努力保持经济运行在合理区间”，风险的来源有：我国经济恢复基础尚不牢固，明年世界经济形势仍然复杂严峻，复苏不稳定不平衡，疫情冲击导致的各类衍生风险不容忽视，等。
- 财政政策保持积极，“更可持续”和“保持适度支出强度”并重，我们预计明年将呈现抓大放小的特征。重点在于：（1）增强国家重大战略任务财力保障；（2）在促进科技创新、加快经济结构调整、调节收入分配上主动作为；（3）抓实化解地方政府隐性债务风险工作；（4）党政机关过紧日子。
- 稳健的货币政策要灵活精准、合理适度，总量上要保持流动性与实体经济相匹配，具体流向上仍重视小微科创等重点环节：（1）保持货币供应量和社融规模增速同名义经济增速基本匹配；（2）保持宏观杠杆率基本稳定；（3）处理好恢复经济和防范风险关系；（4）多渠道补充银行资本金；（5）完善债券市场法制；（6）加大对科技创新、小微企业、绿色发展的金融支持。
- 地产延续“房住不炒”的主基调，要求解决好大城市住房突出问题。相较于以往，本次会议更加注重民生，注重住房需求的满足（2019年中央经济工作会议未将这一内容单独成段）。方式上突出租赁住房市场，包括“高度重视保障性租赁住房建设，加快完善长租房政策，逐步使租购住房在享受公共服务上具有同等权力，规范发展长租房市场”等。
- 科技创新、产业链自主可控和扩大内需或将成为明年政府工作的重点：（1）科技创新延续了十四五规划建议中的一些表述，包括发挥新型举国体制优势、强化基础研究、发挥企业在科技创新中的主体作用和“揭榜挂帅”等；（2）再次强调产业链安全可控，尽快解决卡脖子问题，其中“实施好产业基础再造工程”、“加强顶层设计”等在十四五规划建议中也有对应的内容；（3）明确扩大内需将建立在促进就业和收入之上，“扩大消费最根本的是促进就业，完善社保，优化收入分配结构，扩大中等收入群体，扎实推进共同富裕”，会议还提到“有序取消一些行政性限制消费购买的规定”；（4）投资方面，强调中央预算的引领和撬动作用，投资领域或向新基建、制造业设备更新和技术改造投资、旧改等方面倾斜。

风险提示

- 海外疫情继续发酵，影响国内经济复苏进度。



东方证券
ORIENT SECURITIES

报告发布日期

2020年12月19日

证券分析师 陈至奕

021-63325888*6044

chenzhiyi@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860519090001

证券分析师 孙金霞

021-63325888*7590

sunjinxia@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860515070001

证券分析师 王仲尧

021-63325888*3267

wangzhongyao1@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860518050001

联系人 陈玮

chenwei3@orientsec.com.cn

相关报告

如何解读“需求侧改革”和“强化反垄断”？ 2020-12-14

如何看待金融委会议对当前信用事件的定调？ 2020-11-25

表 1：中央经济工作会议 2019vs2020 对比

	2020 年中央经济会议	2019 年中央经济会议
当年工作总结	我国成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体，三大攻坚战取得决定性成就，科技创新取得重大进展，改革开放实现重要突破，民生得到有力保障；经过 5 年持续奋斗，我国经济社会发展取得新的历史性成就，“十三五”规划主要目标任务即将完成。我国经济实力、科技实力、综合国力和人民生活水平又跃上新的大台阶，全面建成小康社会胜利在望。	三大攻坚战取得关键进展，精准脱贫成效显著，金融风险有效防控，生态环境质量总体改善，改革开放迈出重要步伐，供给侧结构性改革继续深化，科技创新取得新突破，人民群众获得感、幸福感、安全感提升，“十三五”规划主要指标进度符合预期，全面建成小康社会取得新的重大进展。
基调	坚持稳中求进工作总基调，立足新发展阶段，贯彻新发展理念，构建新发展格局，以推动高质量发展为主题，以深化供给侧结构性改革为主线，以改革创新为根本动力，以满足人民日益增长的美好生活需要为根本目的，坚持系统观念，巩固拓展疫情防控和经济社会发展成果，更好统筹发展和安全，扎实做好“六稳”工作、全面落实“六保”任务，科学精准实施宏观政策，努力保持经济运行在合理区间，坚持扩大内需战略，强化科技战略支撑，扩大高水平对外开放，确保“十四五”开好局，以优异成绩庆祝建党 100 周年。	坚持稳中求进工作总基调，坚持新发展理念，坚持以供给侧结构性改革为主线，坚持以改革开放为动力，推动高质量发展，坚决打赢三大攻坚战，全面做好“六稳”工作，统筹推进稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险、保稳定，保持经济运行在合理区间，确保全面建成小康社会和“十三五”规划圆满收官。
发展环境	疫情变化和外部环境存在诸多不确定性，我国经济恢复基础尚不牢固。明年世界经济形势仍然复杂严峻，复苏不稳定不平衡，疫情冲击导致的各类衍生风险不容忽视。	我国正处在转变发展方式、优化经济结构、转换增长动力的攻关期，结构性、体制性、周期性问题相互交织，“三期叠加”影响持续深化，经济下行压力加大；当前世界经济增长持续放缓，仍处在国际金融危机后的深度调整期，世界大变局加速演变的特征更趋明显，全球动荡源和风险点显著增多。
财政政策	积极的财政政策要提质增效、更可持续，保持适度支出强度，增强国家重大战略任务财力保障，在促进科技创新、加快经济结构调整、调节收入分配上主动作为，抓实化解地方政府隐性债务风险工作，党政机关要坚持过紧日子。	积极的财政政策要大力提质增效，更加注重结构调整，坚决压缩一般性支出，做好重点领域保障，支持基层保工资、保运转、保基本民生。

货币政策	稳健的货币政策要灵活精准、合理适度，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，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，多渠道补充银行资本金，完善债券市场法制，加大对科技创新、小微企业、绿色发展的金融支持。	稳健的货币政策要灵活适度，保持流动性合理充裕，货币信贷、社会融资规模增长同经济发展相适应，降低社会融资成本。要深化金融供给侧结构性改革，疏通货币政策传导机制，增加制造业中长期融资，更好缓解民营和中小微企业融资难融资贵问题。
汇率政策	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。	
消费	扩大消费最根本的是促进就业，完善社保，优化收入分配结构，扩大中等收入群体，扎实推进共同富裕。要把扩大消费同改善人民生活品质结合起来。有序取消一些行政性限制消费购买的规定，充分挖掘县乡消费潜力。要完善职业技术教育体系，实现更加充分更高质量就业。要合理增加公共消费，提高教育、医疗、养老、育幼等公共服务支出效率。	强化民生导向，推动消费稳定增长，切实增加有效投资，释放国内市场需求潜力。
投资	要增强投资增长后劲，继续发挥关键作用。要发挥中央预算内投资在外溢性强、社会效益高领域的引导和撬动作用。激发全社会投资活力。要大力发展数字经济，加大新型基础设施投资力度。要扩大制造业设备更新和技术改造投资。要实施城市更新行动，推进城镇老旧小区改造，建设现代物流体系。要加强统一规划和宏观指导，统筹好产业布局，避免新兴产业重复建设。	
产业	产业链供应链安全稳定是构建新发展格局的基础。要统筹推进补齐短板和锻造长板，针对产业薄弱环节，实施好关键核心技术攻关工程，尽快解决一批“卡脖子”问题，在产业优势领域精耕细作，搞出更多独门绝技。要实施好产业基础再造工程，打牢基础零部件、基础工艺、关键基础材料等基础。要加强顶层设计与应用牵引、整机带动，强化共性技术供给，深入实施质量提升行动。	要支持战略性新兴产业发展，支持加大设备更新和技改投入，推进传统制造业优化升级。要落实减税降费政策，降低企业用电、用气、物流等成本，有序推进“僵尸企业”处置。要健全体制机制，打造一批有国际竞争力的先进制造业集群，提升产业基础能力和产业链现代化水平。

科技	要充分发挥国家作为重大科技创新组织者的作用，坚持战略性需求导向，确定科技创新方向和重点，着力解决制约国家发展和安全的重大难题。要发挥新型举国体制优势，发挥好重要院所高校国家队作用，推动科研力量优化配置和资源共享。要抓紧制定实施基础研究十年行动方案，重点布局一批基础学科研究中心，支持有条件的地方建设国际和区域科技创新中心。要发挥企业在科技创新中的主体作用，支持领军企业组建创新联合体，带动中小企业创新活动。要加强国际科技交流合作。要加快国内人才培养，使更多青年优秀人才脱颖而出。要完善激励机制和科技评价机制，落实好攻关任务“揭榜挂帅”等机制。要规范科技伦理，树立良好学风和作风，引导科研人员专心致志、扎实进取。	要深化科技体制改革，加快科技成果转化应用，加快提升企业技术创新能力，发挥国有企业在技术创新中的积极作用，健全鼓励支持基础研究、原始创新的体制机制，完善科技人才发现、培养、激励机制。
房地产	解决好大城市住房突出问题。住房问题关系民生福祉。要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因地制宜、多策并举，促进房地产市场平稳健康发展。要高度重视保障性租赁住房建设，加快完善长租房政策，逐步使租购住房在享受公共服务上具有同等权利，规范发展长租房市场。土地供应要向租赁住房建设倾斜，单列租赁住房用地计划，探索利用集体建设用地和企事业单位自有闲置土地建设租赁住房，国有和民营企业都要发挥功能作用。要降低租赁住房税费负担，整顿租赁市场秩序，规范市场行为，对租金水平进行合理调控。	加大城市困难群众住房保障工作，加强城市更新和存量住房改造提升，做好城镇老旧小区改造，大力发展租赁住房。要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，全面落实因城施策，稳地价、稳房价、稳预期的长效管理调控机制，促进房地产市场平稳健康发展。

下一年的重点任务	1) 强化国家战略科技力量； 2) 增强产业链供应链自主可控能力； 3) 坚持扩大内需这个战略基点； 4) 全面推进改革开放； 5) 解决好种子和耕地问题； 6) 强化反垄断和防止资本无序扩张； 7) 解决好大城市住房突出问题； 8) 做好碳达峰、碳中和工作。	1) 坚定不移贯彻新发展理念； 2) 坚决打好三大攻坚战； 3) 确保民生特别是困难群众基本生活得到有效保障和改善； 4) 继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策； 5) 着力推动高质量发展； 6) 深化经济体制改革。
----------	--	---

数据来源：新华网，东方证券研究所

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_697

