

2021年中央经济工作会议点评

准确理解宏观政策的进与退

■ 核心摘要

12月16日至18日，中央经济工作会议在北京举行，对“十四五”开局之年的经济工作做出具体部署，是展望2021年宏观经济走向的重要指引。对资本市场来说，结合中央经济工作会议精神，2021年宏观经济主要把握以下重点：

1、对明年疫情演进、海外经济复苏的不平衡性、海外经济危机的尾部风险，需要保持警惕。对国内后疫情时期，防疫政策撤出之后，市场主体能否恢复元气、居民消费意愿回升的力度，需要保持敏感性。要追踪经济数据的环比变化，在同比数据的前高后低中，寻找把握宏观经济上的“预期差”。

2、准确理解宏观政策的“连续性、稳定性、可持续性”，对政策的进退、松紧要有结构性认识。2021年抗疫政策势必大部分退出，财政、货币政策的力度势必减弱，严监管的要求将进一步巩固；但“构建新发展格局”所需的结构性政策会保持力度，对科技创新、小微企业、绿色发展仍将保持局部宽松；在经济下行压力加大时，货币政策仍有率先调整的灵活性。

3、注重把握“新发展格局”开局之年的制度红利。包括围绕“科技创新”、“自主可控”、“产业升级”和“扩大内需”几大主线的投资机会，并重视优化营商环境、资本市场健康发展、积极加入CPTPP等方面推出重大改革举措，对资本市场的提振作用。

12月16日至18日，中央经济工作会议在北京举行，对“十四五”开局之年的经济工作做出具体部署，是展望2021年宏观经济走向的重要指引。本次中央经济工作会议新闻稿大体分为三个部分，第一部分是对2020年经济工作的回顾，特别是总结了在严峻挑战下做好经济工作的5大规律性认识；第二部分是对2021年宏观调控政策的部署，特别强调构建新发展格局明年要迈好第一步，见到新气象；第三部分是具体部署了2021年经济工作的8项重点任务，重点突出、明确，不求面面俱到，给出了比较全面和明确的2021年宏观政策框架和路线图。

一、回顾2020年经济工作

2020年中国经济可谓遭受三重冲击：百年未见的新冠疫情、全球经济大衰退、中美战略博弈加深，这给中国经济运行造成极大压力。会议对2020年经济工作给予了高度评价“交出了一份人民满意、世界瞩目、可以载入史册的答卷”，主要取得了**五大工作成绩：**成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体（用相对较小的财政货币宽松力度，取得了相对更大的经济复苏效果），三大攻坚战取得决定性成就（全面脱贫、金融风险防范），科技创新取得重大进展（嫦娥五号、载人潜水、量子计算机等），改革开放实现重要突破（深圳改革开放再出发、RCEP签署等），民生得到有力保障（实施了一系列保企业的直达政策，使失业维持在可控范围内）。在此背景下，本次会议总结了在严峻挑战下做好经济工作的**5大规律性认识：**党中央权威、人民至上、集中力量办大事的制度优势、科学决策和创造性应对、科技自立自强。

二、2021年宏观调控政策

会议认为，2021年中国经济仍然面临诸多不确定性，“经济恢复基础尚不牢固”。不确定性主要指：1) 疫情变化，虽然疫苗已经推出，但在后续分发、防控效果上仍然存在不确定性。2) 外部环境，疫情冲击导致的各类衍生风险不容忽视（譬如全球大宗商品价格波动、地缘政治冲突加剧、债务风险进一步积累）。今年海外发达国家的财政、货币政策空间已经接近用到极致，如果疫情冲击延长，或债务风险引爆金融危机等极端情况，则可能导致全球经济巨震。

因此，会议提出2021年要“努力保持经济运行在合理区间”。尽管明年由于基数原因，中国GDP和各项主要经济数据都比较容易实现较高增速（尤其是上半年），但要认识到：1) 合并2020和2021年来看，如果2021年实际GDP增长在9%，那么两年平均增速也就是5.6%，在潜在增速水平上，因此2021年GDP达到9%是一个正常的增速。2) 2021年下半年由于基数抬升和经济复苏势能转弱，三季度GDP可能跌破6%，四季度可能跌破5%。3) 今年对受疫情冲击的微观主体给予了很大力度的直达政策，明年再贷款再贴现政策（3000亿抗疫+5000亿复工+1万亿扶持中小企业）、社保减免政策、贷款延期政策均面临撤出，如中央财经委办公室韩文秀副主任所指出的“许多中小企业经历疫情冲击，可以说是大病初愈，需要持续的政策支持来恢复元气”。4) 2021年就业压力仍然较大，教育部预计2021年高校毕业生人数达到909万人（2020年为874万人），还有中等技术学校毕业生400万人，因此，保企业、稳就业仍需保持较大力度。

会议将明年宏观政策的基调定为“保持连续性、稳定性、可持续性”，对资本市场来说有定心丸的作用。一方面，明年从“可持续性”的角度来讲，需要给未来的财政货币政策留有空间，那么今年针对疫情防控的政策措施有必要退出：包括3000亿抗疫和5000亿复工复产的再贷款再贴现政策已经完成任务；包括今年社保缴费政策之后，“绝大多数省份基本养老保险基金出现了当期的收支缺口”，明年有必要恢复正常；包括1万亿特别国债不会连续发行；包括今年宏观杠杆率上行超过20个百分点，明年需要回到“稳杠杆”趋势上。因此，宏观政策力度减弱毋庸置疑，并且还要坚持严监管的导向“抓实化解地方政府隐性债务风险工作”、“处理好恢复经济和防范风险关系”。另一方面，明年从“连续性、稳定性”的角度，需要保持“构建新发展格局”所须的结构性政策：包括货币政策“加大对科技创新、小微企业、绿色发展的金融支持”，“持续激发市场主体活力”；包括财政政策“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”“完善减税降费政策”，“保持适度支出强度”；包括“用好宝贵时间窗口，集中精力推进改革创新”。此外，货币政策用到一个词“灵活精准”，在经济下行压力加大时，宽松的货币政策仍然是重要选项。

2021年是“十四五”开局之年，会议要求“构建新发展格局明年要迈好第一步，见到新气象”。新发展格局就是指“双循环”，本次经济工作会议延续了政治局会议“紧紧扭住供给侧结构性改革这条主线”的表述，也就是改革主要从供给侧着手，而将政治局会议的“注重需求侧改革”改回了“注重需求侧管理”。我们认为，需求侧管理是个更加全面的提

法，既包含经济下行压力加大时必要的需求拉动政策，也包含根本性的市场准入、社会保障、收入分配等改革内容，而这些改革内容实际很难、也不是必须界定在需求侧抑或供给侧的框架里面。本次会议提出“要更加注重以深化改革开放增强发展内生动力，在一些关键点上发力见效，起到牵一发而动全身的效果”，这些关键点在重点工作任务中有具体明确，其中蕴含的制度红利是市场需要重点关注的。

三、2021年八项重点工作

2021年的八项重点工作分别是：

1、强化国家战略科技力量。科技这一条在本次会议各个板块的论述中都被放在首位，是复杂国际形势下经济工作的重中之重。会议强调了“发挥新型举国体制优势”，充分发挥国家作为重大科技创新组织者的作用。明年“要抓紧制定实施基础研究十年行动方案”，高度重视科技与人才，这是新发展格局的首要内涵。

2、增强产业链供应链自主可控能力。“自主可控”与前一条战略科技一脉相承，是抵御可能的中美科技脱钩，从根本上提升中国经济韧性的关键。拜登当选给中美关系一定的遐想空间，但对两国战略竞争关系要保持清醒认识，高关税、科技制裁作为特朗普的政治遗产很难得到扭转。产业链供应链的“自主可控”、“质量提升”已经成为一项迫切的、关键的发展任务。

3、坚持扩大内需这个战略基点。这里具体部署了明年扩大内需怎么做。1)“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”，其次是和“合理增加公共消费”。前者与中长期改革挂钩，除了促进就业以外，都是慢变量；后者则能够快速见效，但力度或许有限。明年消费增长仍然要看经济主体的消费意愿能否全面恢复，关键取决于就业和经济增长，因此，保市场主体仍然要保持“连续性、稳定性”。2)“要增强投资增长后劲，继续发挥关键作用”。这里面提到激发民间投资活力、新型基础设施投资、制造业设备更新和技术改造投资、老旧小区改造和现代物流体系，更多以改善民生和高质量发展为导向，而没有大干快上的强刺激内容。而且特别指出了“避免新兴产业重复建设”，这也是政策“可持续”的重要内涵。

4、全面推进改革开放。这里强调“改革和开放相互促进”，尤其是提出积极考虑加入 CPTPP。CPTPP 在劳工标准、国企、数字贸易等问题上，比 RECP 标准更高，对于倒逼改革会起到很高的作用。这一路径也符合中国 90 年代改革开放、加入 WTO 谈判的宝贵经验。在改革方向上主要提到：深入实施国企改革三年行动，优化（民营企业）营商环境，资本市场健康发展，提升监管能力和水平。**以上四项内容是明年最根本、最重大的经济工作方向。**

5、解决好种子和耕地问题。将明年农业农村工作明确具体为种子和耕地。

6、强化反垄断和防止资本无序扩张。针对平台经济、数字经济和金融创新发展的新形势，提出明确监管要求。“国家支持平台企业创新发展、增强国际竞争力……同时要依法规范发展，健全数字规则”，“金融创新必须在审慎监管的前提下进行”。

7、解决好大城市住房突出问题。住房问题在房住不炒基础上，重点提出租房市场发展“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”“单列租赁住房用地计划”“降低租赁住房税费负担”“对租金水平进行合理调控”。在我国人均住房面积达到 40 平方米目标之后，着力发展租房市场，有利于解决城镇化“新市民”问题，配合以城市群、都市圈建设为主导的城镇化新阶段。

8、做好碳达峰、碳中和工作。会议重申了 2030 年二氧化碳排放达到峰值、2060 年实现碳中和的目标。明年要抓紧制定碳达峰行动方案，尤其是推动煤炭消费尽早达峰。这里面主要是火电向太阳能和风电转化、推动机械电气化，新能源板块仍然处于战略风口。

四、对资本市场的启示

对资本市场来说，2021年宏观经济主要把握以下重点：

- 1) 对明年疫情演进、海外经济复苏的不平衡性、海外经济危机的尾部风险，需要保持警惕。对国内后疫情时期，防疫政策撤出之后，市场主体能否恢复元气、居民消费意愿回升的力度，需要保持敏感性。要追踪经济数据的环比变化，在同比数据的前高后低中，寻找把握宏观经济上的“预期差”。
- 2) 准确理解宏观政策的“连续性、稳定性、可持续性”，对政策的进退、松紧要有结构性认识。2021年抗疫政策势必大部分退出，财政、货币政策的力度势必减弱，严监管的要求将进一步巩固；但“构建新发展格局”所需的结构性政策会保持力度，对科技创新、小微企业、绿色发展仍将保持局部宽松；在经济下行压力加大时，货币政策仍有率先调整的灵活性。
- 3) 注重把握“新发展格局”开局之年的制度红利。包括围绕“科技创新”、“自主可控”、“产业升级”和“扩大内需”几大主线的投资机会，并重视优化营商环境、资本市场健康发展、积极加入 CPTPP 等方面推出重大改革举措，对资本市场的提振作用。

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_707

