

中银研究产品系列

- 《经济金融展望季报》
- 《中银调研》
- 《宏观观察》
- 《银行业观察》
- 《人民币国际化观察》

作 者：周景彤 中国银行研究院
范若滢 中国银行研究院
叶银丹 中国银行研究院
电 话：010 - 6659 2780

签发人：陈卫东
审 稿：周景彤
联系人：梁 婧 叶银丹
电 话：010 - 6659 6874

* 对外公开
** 全辖传阅
*** 内参材料

中央经济工作会议传递出十大经济信号

——中央经济工作会议精神解读之一*

中央经济工作会议是经济发展和政策走向的重要风向标。2019 年 12 月中央经济工作会议召开，分析研究当前经济形势，部署 2020 年经济工作。本次会议对经济运行形势进行了准确、前瞻的把握，并明确提出“实现明年预期目标，要坚持稳字当头”。具体来看，本次会议在突出新发展理念、三大攻坚战顺序调整、加快落实区域发展战略、房地产调控、推进更高水平对外开放等方面均释放重要信号。

中央经济工作会议传递出十大经济信号

——中央经济工作会议精神解读之一

中央经济工作会议是经济发展和政策走向的重要风向标。2019 年 12 月中央经济工作会议召开，分析研究当前经济形势，部署 2020 年经济工作。本次会议对经济运行形势进行了准确、前瞻的把握，并明确提出“实现明年预期目标，要坚持稳字当头”。具体来看，本次会议在突出新发展理念、三大攻坚战顺序调整、加快落实区域发展战略、房地产调控、推进更高水平对外开放等方面均释放重要信号。

一、深刻认识当前经济运行形势

（一）短期经济下行压力加大

2018 年中央经济工作会议指出“经济面临下行压力”；2019 年则进一步明确“经济下行压力加大”。这是综合国内外形势，对中国经济当前运行情况得出的判断。

从国内形势来看，当前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。2019 年前三季度 GDP 增长 6.2%，比上年同期降低了 0.5 个百分点。供需两端表现均较为疲弱，2019 年前 11 个月社会消费品零售总额累计增长 8%，固定资产投资累计增长 5.2%，分别比上年同期降低了 1.1 和 0.7 个百分点。实体经济困难增多，企业经营成本上升、融资问题突出、对未来的信心不足，2019 年前 10 个月工业企业利润同比下降了 2.9%。

从国际形势来看，世界经济增长持续放缓，全球动荡源和风险点显著增多。IMF 多次下调 2019 年全球经济增速预期至 2.5%（市场汇率法），为金融危机以来的最低水平。摩根大通全球制造业 PMI 指数连续 6 个月位于荣枯线以下，约 90% 的经济体 GDP 增速出现下降。全球货币政策转向“再宽松”，超过 30 个国家或地区先后宣布降息，

经济运行日益呈现“金融化”特征，表现为高流动性、低增长、低通胀与高泡沫，风险逐渐累积。

（二）中长期经济稳中向好趋势不变

本次中央经济工作会议指出，我国经济稳中向好、长期向好的基本趋势没有改变。主要依据在于：

一是我国的制度优势明显。中国特色社会主义制度将“有效的市场”和“有为的政府”有机结合，既能集中力量办大事，将有限的人力、物力、财力集中起来推动社会主义建设，还能完善竞争性市场环境，调动企业家的积极性。

二是改革开放以来积累了雄厚物质技术基础。改革开放 40 年以来，中国经济持续处于中高速增长（1978-2018 年，中国 GDP 的平均增速为 9.5%），并跃升为全球第二大经济体。工业生产能力大幅提升，形成了较为齐全的现代工业体系。高新技术产业加快增长，计算机、移动通信手机等高技术产品产量位居世界第一。

三是我国超大规模的市场优势和内需潜力。《全球财富报告 2018》显示，中国家庭总财富已超过 50 万亿，位居全球第二。消费对经济增长的贡献率处于较高水平，2019 年三季度为 60.5%。广阔的市场优势赋予了中国较大的腾挪空间和较强的抗外部冲击能力。

四是有庞大的人力资本和人才资源。我国不仅拥有全球规模最大的劳动力群体，而且劳动力素质正在不断提高。2018 年硕士研究生毕业人数达 54.4 万人，增速为 4.54%。

二、经济运行强调“稳字当头”

基于对当前国内外经济形势的判断，在我国经济下行压力加大背景下，本次中央经济工作会议强调了稳增长的重要性，也表现出了稳增长的决心。通稿共有 29 次提及“稳”字，并明确提出“实现明年预期目标，要坚持稳字当头”。

一方面，稳增长是实现“两个翻番”和全面建成小康社会目标的内在要求。2020年是全面建成小康社会和“十三五”规划的收官之年，做好经济工作十分重要。据测算，要实现“两个翻番”目标（即2020年国内生产总值比2010年翻一番），2020年GDP增速需要在6.1%以上。若考虑到第4次经济普查可能上修GDP数据¹，则2020年GDP增速要求可能略有下调，但仍需保持在6%左右。按当前内外部市场环境，如果政策不做大的调整，2020年中国经济自然增长率很可能会低于6%。因此，需要经济工作坚持底线思维，增强忧患意识，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，得到人民认可、经得起历史检验。建议把稳增长尤其是“保六”作为宏观调控政策的核心。

另一方面，经济工作的“稳”体现为“量”与“质”的兼顾。本次会议对于稳增长提出了明确的要求，“确保经济实现量的合理增长和质的稳步提升”。因此，2020年经济工作需要积极推动经济高质量发展，包括实现就业不断扩大、产业结构持续优化、物价总体稳定、居民收入同步增长、生态环境逐步改善等方面。

三、更加突出新发展理念，将其作为重点工作第一位

与近几年中央经济工作会议中重点工作的排序不同的是，本次会议将坚定不移贯彻新发展理念置于重点工作第一位，指出“新时代抓发展，必须更加突出新发展理念，坚定不移贯彻创新、协调、绿色、开放、共享的新发展理念，推动高质量发展”。

第一，新时代新阶段主要矛盾的变化，突显了贯彻新发展理念的重要性。理念是行动的先导，新理念引领新实践。新发展理念深刻回答了新时代要实现什么样的发展、怎样实现发展等重大问题，为推动我国经济高质量发展指明了路径。新时代下我国社会主要矛盾已经转化为人民日益增长的美好生活需要和不平衡不充分的发展之间的矛盾。正是基于对主要矛盾变化的判断，本次会议指出，要“紧紧扭住新发展理念推动发展，把注意力集中到解决各种不平衡不充分的问题上”。

¹ 前三次经济普查均对前期GDP数据进行了上修。

第二，贯彻创新、协调、绿色、开放、共享的新发展理念，解决发展不平衡不充分问题。当前，我国经济发展不平衡主要表现为：一是城乡发展不平衡，我国长期存在的城乡二元壁垒，导致城乡资源配置失衡、居民生活水平差异明显；二是区域发展不平衡，中西部地区在居民收入、基础设施、教育资源等方面均明显落后于东部地区，2018 年上海人均 GDP 为 13.5 万元/人，是江西（4.7 万元/人）的 2.9 倍、甘肃的（3.1 万元/人）4.4 倍。经济发展不充分主要表现为：一是动力转换不充分，传统产业增长明显放缓，新经济发展的整体规模和对经济的贡献度仍相对有限，创新驱动增长格局有待进一步加强；二是效率发挥不充分，我国每单位 GDP 增长所需要的资本由 2015 年的 7 单位下降到 2018 年的 5 单位。

四、三大攻坚战顺序调整

与前两次中央经济工作会议中对三大攻坚战的表述不同的是，本次会议将精准脱贫攻坚战放在了首位，而将防范化解重大风险攻坚战放在了末位。主要考虑因素为：

一是 2020 年是脱贫攻坚战的收官之年，集中兵力打好深度贫困歼灭战将是任务重点。近年来，我国脱贫攻坚战取得巨大进展，中国农村贫困人口数量由 2012 年的 9899 万人降至 2018 年的 1660 万人，降幅为 83.23%；贫困发生率由 2012 年的 10.2% 降至 2018 年的 1.7%。在收官之年如何确保脱贫攻坚任务如期全面完成，让更广大人民群众共享中国经济发展带来的实惠，是 2020 年工作的重中之重。一方面，要继续推进深度贫困地区的脱贫工作，政策、资金重点要向“三区三州”等深度贫困地区倾斜，落实产业扶贫、易地搬迁扶贫等措施；另一方面，要防止已脱贫人群的再度返贫，要建立机制，及时做好返贫人口和新发生贫困人口的监测和帮扶。

二是打好污染防治攻坚战关系到全面建成小康社会是否能得到人民认可、经得起历史检验。近年来我国生态环境质量呈稳中向好趋势，但成果仍有待进一步巩固和加强，大气、水、土壤等污染问题依然较为突出。本次会议提出要做好污染防治攻坚战，坚持方向不变、力度不减，表现出巨大的决心继续保持战略定力，统筹经济发展与生态环境保护间的关系。

三是去杠杆向稳杠杆转变。与前几年中央经济工作会议表述不同的是，本次会议并未提及去杠杆，而是整体上肯定了我国金融体系总体健康，具备化解各类风险的能力。近年来在去杠杆政策作用下，我国宏观杠杆率稳中趋降，2018年为243.7%，是近年来的首次下降。从结构上看，非金融企业部门和金融部门的杠杆率下降较为明显，分别由2017年的158.2%和70.3%降至2018年的153.6%和60.6%。结合考虑当前经济下行压力增大，稳增长重要性更加突显，本次会议提出，要保持宏观杠杆率基本稳定，预期未来去杠杆政策可能向稳杠杆转变。需要继续加强资本市场发展，提高直接融资比重，通过多层次资本市场的发展增加企业股本融资。

五、加快落实区域发展战略，构建高质量发展新动力源

一是发挥区域比较优势，激发中西部地区高质量发展新动力。长期以来，我国经济发展东西差距悬殊。我国东部地区在人才、创新、市场机制等方面优势突出，其经济实力远超中西部地区。2018年，东部地区GDP占全国比重接近60%，中部和西部地区各约占20%左右。此外，近些年，我国经济发展的南北差距也日益明显，2018年，经济增速排名前十的省市中仅陕西是北方省市，而排名后五位省市全部为北方省市。然而，区域发展的不平衡性既是我国经济长期健康发展必须要解决的难题，也为我国经济发展带来更大转圜余地。本次中央经济工作会议明确指出：“要加快落实区域发展战略，完善区域政策和空间布局，发挥各地比较优势，构建全国高质量发展的新动力源”。从会议的这一政策导向看，未来中西部地区一方面可充分发挥后发优势，抓住东部地区产业升级和产能转移的机会，形成新的经济增长动力源，实现区域轮动发展；另一方面，中西部地区还可依托环境与资源方面的优势，通过开展生态环境保护、大力发展旅游产业等方式，实现经济可持续发展。

二是抓好京津冀、长三角和粤港澳区域发展机遇，打造世界级创新平台和增长极。2019年以来，我国重大区域发展战略频频出台，区域战略空间布局 and 战略蓝图逐渐清晰。2019年2月，《粤港澳大湾区发展规划纲要》印发，明确了粤港澳大湾区五大战略定位，即充满活力的世界级城市群、具有全球影响力的国际科技创新中心、“一带一路”建设的重要支撑、内地与港澳深度合作示范区、宜居宜业宜游的优质生

活圈；2019 年 12 月，《长江三角洲区域一体化发展规划纲要》印发，明确了长三角“一极三区一高地”的国家战略定位。这些重大区域战略规划对于完善中国改革开放空间布局、探索区域一体化发展的制度体系和路径模式、构建全方位开放格局和建设现代化经济体系具有十分重大的意义。本次中央经济工作会议指出：“要进一步推进京津冀协同发展、长三角一体化发展、粤港澳大湾区建设，将其打造成世界级创新平台和增长极”。可见会议关于以上国家重要战略规划区域的发展，侧重两大方面：一方面，要牢牢抓住这些重大区域发展战略机遇，高效整合各项资源要素，不断提升创新水平，打造全球领先的区域创新高地；另一方面，要以创新为引擎，不断推进区域经济高质量发展，并充分发挥这些区域的辐射作用，带动周边地区经济增长。

三是提高中心城市和城市群综合承载能力，推进新型城镇化建设。当前，我国经济发展的空间结构正在发生深刻变化，中心城市和城市群正在成为承载发展要素的主要空间形式，其对经济增长的拉动和辐射作用不断凸显。城市群已成为新型城镇化的主体形态，成为支撑全国经济增长、促进区域协调发展、参与国际竞争合作的重要平台。但与纽约、东京等世界级城市群相比，我国城市群发展仍存在交通一体化水平不高、人员流动自由化程度较低、分工协作不明确、低水平同质化竞争严重等问题，限制了中心城市和城市群的经济和人口承载力。

2019 年以来，党中央多次强调提高城市群和中心城市承载能力。2019 年 8 月，中央财经委第五次会议要求增强中心城市和城市群等经济发展优势区域的经济和人口承载能力，加快构建高质量发展的动力系统。此次中央经济工作会议再次提出，要提高中心城市和城市群综合承载能力。预示未来这方面的工作重点主要包括以下两方面：一方面是逐步取消行政限制，发挥市场在配置资源要素中的决定作用，同时继续推进户籍制度改革，促进城市群中资金、人员等各类要素的自由流动；另一方面，积极推进中心城市行政范围内的区划调整和整合，加快中心城市撤县设区，进而实现中心城市平台的扩大。最终形成空间结构清晰、城市功能互补、要素流动有序、产业分工协调、带动辐射能力和综合承载能力显著增强的城市群。

六、从供求两端发力实现稳增长

一是发挥投资的关键作用，切实增加有效投资，基建投资将是重点。在当前经济下行的压力下，投资企稳对于经济企稳至关重要。而在当前房地产投资受房地产政策收紧掣肘，制造业投资因需求低迷而较难回温的情况下，基建投资成为稳投资最重要的抓手。此次中央经济工作会议指出：“要发挥投资的关键作用”。此外，会议还明确指示了投资资金的投向：“要着眼国家长远发展，加强战略性、网络型基础设施建设……加快农村公路、信息、水利等设施建设”。从会议释放的信号来看，预计 2020 年将以基建投资作为稳投资的重点抓手，以下三大领域的基建投资将实现较快增长：一是战略性、网络型基础设施建设投资，既包括川藏铁路等重大项目建设等国家战略性基础设施投资，也包括通信网络建设、5G 建设等新基建投资；二是自然灾害防治重大工程方面的建设投资；三是城市基础设施完善方面的相关投资，包括加强市政管网、城市停车场、冷链物流等方面建设投资，以及农村公路、信息、水利等基础设施建设投资。

二是发挥消费的基础作用，挖掘超大规模市场优势。当前，我国消费对经济增长的贡献率超过 60%，超大规模的市场优势和内需潜力，是保持经济稳中向好和民生改善的重要支撑。在内外部风险挑战明显上升的形势下，消费保持稳定增长，消费者信心总体乐观对 2020 年经济稳增长至关重要。本次中央经济工作会议指出：“要充分挖掘超大规模市场优势，发挥消费的基础作用”“要强化民生导向，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。”从会议释放的信号来看，预计

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_8027

