

宠辱不惊，行稳致远

——中央经济工作会议点评

● 中央经济工作会议12月10日至12日在北京举行。通览会议通稿，对我们判断明年宏观经济提供了以下增量信息：

● **1、勿对2020年的中国经济太过悲观，5.9-6%的增速应该而且能够达成。**之所以应该：“确保全面建成小康社会和“十三五”规划圆满收官”。之所以能够：从更多依赖货币政策转向更多依赖财政政策（“积极的财政政策要大力提质增效”，重大基础设施建设可能是个关键增量）；货币政策要灵活适度（我们拥有更充足的货币政策空间，货币信贷、社会融资规模增长同经济发展相适应甚至可以略微高增领先）；制造业的更新换代上一个新台阶（“打造一批有国际竞争力的先进制造业集群”）等等。

● **2、房地产市场的韧性仍可期待，但平稳“去房地产化”的诉求不会改变。**会议重申房住不炒原则，平稳的“去房地产化”的诉求未变：“全面落实因城施策”，预计部分区域和部分房地产调控政策会更有弹性地调整。当前，对2020年的房地产投资可以平稳回落，市场不甚悲观，但对大半年甚或一年后的房地产销售前景仍然存在很大争议。我们预计，房地产调控政策的区域微调、贷款定价机制调整后房贷利率的平稳回落，以及大城市和都市圈深度发展带来的基建和地产新增空间，会为房地产市场的平稳转身创造更多时间和缓冲。

● **3、制造业的设备升级换代有望进一步加快，这可能比补库存更值得期待。**当前，市场对制造业补库存是否启动、力度如何、以及持续性，仍存分歧。我们认为，本轮补库存即便启动，其力度和高点也可能受到制约：全球供应链调整的持续压力，企业家信心的修复状况成为两个新的变量。但我们认为，设备更新换代的步伐和量级可能更具想象空间，中美纷争的高度不确定性下，推动高质量制造业发展是个必选项。“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”，会议已经强调得再明确不过。事实上，2019年下半年以来，中国高技术制造业的发展就有明显加速，且显著超过整体制造业投资的增长。

● **4、新发展理念意味着对当前的增速换挡和宏观调控要有新认识。**“把注意力集中到解决各种不平衡不充分的问题上”，意味着要将周期问题和转型问题更加统筹地加以考量，在加大逆周期调节力度的同时，也要兼顾经济转型过程中出现的新支撑和新挑战。“保持宏观杠杆率基本稳定”，意味着宏观政策要稳，这也是对此前在宏观杠杆率控制上的忽松忽紧的改进。

● **5、看多人民币资产，人民币汇率可能企稳甚至会有阶段性升值。**正如我们在年报《乌云背后的幸福线》中指出的，在这个“百年未遇的大变局”中，中国犹如乱世中的一块磐石。中国经济的行稳致远，人民币资产的收益优势，以及“更高水平的对外开放”，意味着人民币资产将成为全球资产配置中一道亮丽的风景。虽然现在债市可能区间震荡，股市依然寻找方向，但资本市场上那些不再那么低垂的果实依然可以攫取。

研究部

钟正生

zhongzhengsheng@cebm.com.cn

关于莫尼塔研究：

莫尼塔研究是财新集团旗下的独立研究公司。

自2005年成立伊始，莫尼塔研究一直为全球大型投资机构及各类企业提供资本市场投资策略，信息数据以及产业相关的研究服务。我们的客户包括国内外大型资产管理公司，保险公司，私募基金及各类企业。

2015年莫尼塔研究加入财新集团，成为中国最具影响力的财经媒体集团+顶级智库的一员。



免责声明

本研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不对外公开发布，只有接收客户才可以使用，且对于接收客户而言具有相关保密义务。本报告不能作为投资研究决策的依据，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。本公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。本报告的内容、观点或建议并未考虑个别客户的特定状况，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告旨在发送给特定客户及其它专业人士，未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。本报告所载观点并不代表本公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

上海（总部）

地址：上海市浦东新区花园石桥路66号东亚银行大厦7楼702室。邮编：200120

北京

地址：北京市东城区东长安街1号东方广场E1座18层1803室。邮编：100738

纽约

Address: 295 Madison Avenue, 12FL
New York, NY 10017 USA

业务咨询: sales.list@cebm.com.cn

我们的产品



大数据平台

国内宏观经济数据库

国际经济合作数据库

行业分析数据库

条约法规平台

国际条约数据库

国外法规数据库

即时信息平台

新闻媒体即时分析

社交媒体即时分析

云报告平台

国内研究报告

国际研究报告

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_8385

