

稳字当头，确保完成首个百年奋斗目标

——2019 年中央经济工作会议点评

✎ : 胡娟 执业证书编号: S1230519040003
 ☎ : 021-80106009
 ✉ : hujuan@stocke.com.cn

报告导读

➤ 本专题对 2019 年中央经济工作会议进行点评。

相关报告

投资要点

1, 当前经济形势判断：我国经济稳中向好、长期向好的基本趋势没有改变

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。但同时结构性、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。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。

我国经济的“三驾马车”中投资的占比呈下滑趋势，消费占比呈上升趋势；三大行业类别中以各类新兴服务业为代表的第三产业呈现蓬勃发展的态势；工业体系内部高技术制造业的发展速度也在不断提高；这都预示着我国经济结构正在不断优化，增长动能正在有效切换。在结构调整的攻关期，我国原有的各项体制等都需要进行相应的调整，短期势必会对经济总量的增速带来一定影响，但长期来看有助于提高经济增长的质量，长期向好的趋势没有改变。

2, 总体要求及目标：确保全面建成小康社会和“十三五”规划圆满收官

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。（与 12 月 6 日政治局会议内容一致）

3, 政策基调：稳字当头，宏观政策要稳、微观政策要活、社会政策要托底

要坚持稳字当头，坚持宏观政策要稳、微观政策要活、社会政策要托底的政策框架，提高宏观调控的前瞻性、针对性、有效性。要积极进取，坚持问题导向、目标导向、结果导向。（12 月 6 日政治局会议提及“运用好逆周期调节工具”）

报告撰写人：胡娟

数据支持人：胡娟

4, 重点工作

（1）坚定不移贯彻新发展理念。要把坚持贯彻新发展理念作为检验各级领导干部的一个重要尺度。

（2）坚决打好三大攻坚战。要确保脱贫攻坚任务如期全面完成。要打好污染防治攻坚战，坚持方向不变、力度不减。

我国金融体系总体健康，具备化解各类风险的能力。要保持宏观杠杆率基本稳定，压实各方责任。

今年资管新规、理财新规正式出台后，我国金融体系已经经历了一段调整期和过渡期，目前总体健康，具备化解各类风险的能力；12月6日政治局会议也并未提及金融供给侧改革；因此只要保持宏观杠杆率稳定，确保不发生系统性金融风险。

(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。要稳定就业总量，改善就业结构，提升就业质量，突出抓好重点群体就业工作，确保零就业家庭动态清零。

稳定就业依然是“六稳”之首，2019年城镇调查失业率的政府预期目标为5.5%，“十三五”期间要求实现城镇登记失业率控制在5%以内，然而近两年城镇调查失业率呈现上升趋势，截止2019年11月为5.1%，明年是“十三五”规划收官之年，因此政府仍需在稳定就业方面继续努力。

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。

棚改即将进入最后一年，2018-2020年的计划任务是1500万套，2018年实际完成625万套，2019年计划套数为285万套，因此2020年大约剩余590万套，规模大约与2017年持平，因此棚改仍然将对房地产投资形成一定支撑。此外，各地方将继续贯彻房住不炒、因城施策，以稳定楼市，包括价格、投资等波动都将比较平稳。

(4) 继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策。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。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。

鉴于决策层持续出台政策鼓励支持基建，扩大专项债使用范围和专项债可用作项目资本金范围（20%），提前下达专项债部分新增额度，降低部分基础设施项目最低资本金比例（从25%降至20%），一些项目可发行权益型、股权类金融工具筹措资本金（不超过资本金50%）；同时，预计2020年新增专项债规模约3.2万亿，较2019年增加近1万亿。预计2020年基建投资增速将稳步提高，达到6%-7%。

(5) 着力推动高质量发展。涉及到建设现代化经济体系建设的方方面面。包括农业、生猪生产、科技体制、制造业优化升级、减税降费、数字经济、现代服务业、养老教育旅游体育、基础设施建设、区域发展等。

(6) 深化经济体制改革。涉及国资国企改革、产权制度、土地计划管理方式、金融体制改革、对外开放、开拓多元化出口市场、主动参与全球经济治理变革等多方面。

总体而言，要完善和强化“六稳”举措，健全财政、货币、就业等政策协同和传导落实机制，确保经济运行在合理区间。预计2020年经济增速6.2%，实现GDP总量较2010年翻番的目标。

正文目录

1. 当前经济形势判断：经济稳中向好、长期向好的基本趋势没有改变	4
2. 总体要求及目标：确保全面建成小康社会和“十三五”规划圆满收官	4
3. 政策基调：稳字当头，宏观政策要稳、微观政策要活、社会政策要托底	4
4. 重点工作	4

图表目录

表 1：中央经济工作会议 2017 年、2018 年、2019 年对比	5
表 2：2019-2020 宏观指标预测	6
表 3：社融、修正之社融规模预测（万亿 %）	6

1. 当前经济形势判断：经济稳中向好、长期向好的基本趋势没有改变

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。但同时也强调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。我们要做好工作预案。

我国经济的“三驾马车”中投资的占比呈下滑趋势，消费占比呈上升趋势；三大行业类别中以各类新兴服务业为代表的第三产业呈现蓬勃发展的态势；工业体系内部高技术制造业的发展速度也在不断提高；这都预示着我国经济结构正在不断优化，增长动能正在有效切换。与此同时，世界大变局加速演变，地缘政治冲突、原有的国际贸易格局被打破等等风险点增多，给我国经济发展带来一定影响。

面对内外挑战均上升的局面，我国原有的各项体制等都需要进行相应的调整，短期势必会对经济总量的增速带来一定影响，但长期来看有助于提高经济增长的质量，长期向好的趋势没有改变。

2. 总体要求及目标：确保全面建成小康社会和“十三五”规划圆满收官

明年是全面建成小康社会和“十三五”规划收官之年，要实现第一个百年奋斗目标。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，得到人民认可、经得起历史检验。（与12月6日政治局会议内容一致）

3. 政策基调：稳字当头，宏观政策要稳、微观政策要活、社会政策要托底

会议指出，实现明年预期目标，要坚持稳字当头，坚持宏观政策要稳、微观政策要活、社会政策要托底的政策框架，提高宏观调控的前瞻性、针对性、有效性。要积极进取，坚持问题导向、目标导向、结果导向，在深化供给侧结构性改革上持续用力，确保经济实现量的合理增长和质的稳步提升。要继续抓重点、补短板、强弱项，确保全面建成小康社会。（12月6日政治局会议提及“运用好逆周期调节工具”）

4. 重点工作

（1）坚定不移贯彻新发展理念。要把坚持贯彻新发展理念作为检验各级领导干部的一个重要尺度。

（2）坚决打好三大攻坚战。要确保脱贫攻坚任务如期全面完成。要打好污染防治攻坚战，坚持方向不变、力度不减。

我国金融体系总体健康，具备化解各类风险的能力。要保持宏观杠杆率基本稳定，压实各方责任。

去年经济工作会议指出“打好防范化解重大风险攻坚战，要坚持结构性去杠杆的基本思路，防范金融市场异常波动和共振，稳妥处理地方政府债务风险，做到坚定、可控、有序、适度”。今年资管新规、理财新规正式出台后，我国金融体系已经经历了一段调整期和过渡期，目前总体健康，具备化解各类风险的能力；12月6日政治局会议也并未提及金融供给侧改革；因此只要保持宏观杠杆率稳定，确保不发生系统性金融风险。

（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。

要稳定就业总量，改善就业结构，提升就业质量，突出抓好重点群体就业工作，确保零就业家庭动态清零。

稳定就业依然是“六稳”之首，2019年城镇调查失业率的政府预期目标为5.5%，“十三五”期间要求实现城镇登记失业率控制在5%以内，然而近两年城镇调查失业率呈现上升趋势，截止2019年11月为5.1%，明年是“十三五”规划收官之年，因此政府仍需在稳定就业方面继续努力。

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。

棚改即将进入最后一年，2018-2020年的计划任务是1500万套，2018年实际完成625万套，2019年计划套数为285万套，因此2020年大约剩余590万套，规模大约与2017年持平，因此棚改仍然将对房地产投资形成一定支撑。此外，各地方将继续贯彻房住不炒、因城施策，以稳定楼市，包括价格、投资等波动都将比较平稳。

(4) 继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策。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。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。引导资金投向供需共同受益、具有乘数效应的先进制造、民生建设、基础设施短板等领域，促进产业和消费“双升级”。

鉴于决策层持续出台政策鼓励支持基建，扩大专项债使用范围和专项债可用作项目资本金范围(20%)，提前下达专项债部分新增额度，降低部分基础设施项目最低资本金比例(从25%降至20%)，一些项目可发行权益型、股权类金融工具筹措资本金(不超过资本金50%)；同时，预计2020年新增专项债规模约3.2万亿，较2019年增加近1万亿。预计2020年基建投资增速将稳步提高，达到6%-7%。

2018年4月以来货币政策虽然有所宽松，但是见好就收，且注重流动性配置结构引导和管理。特别地，猪价助推CPI持续上行背景下，对货币政策操作的平衡性要求有所加强，既要引导实体经济融资成本下行，又要适当控制通胀预期，因此未来稳健的货币政策将更加灵活。资金引导投向先进制造业、民生建设、基础设施短板将有助于制造业投资结构的调整以及基建资金来源的扩充。

(5) 着力推动高质量发展。涉及到建设现代化经济体系建设的方方面面。包括农业、生猪生产、科技体制、制造业优化升级、减税降费、数字经济、现代服务业、养老教育旅游体育、基础设施建设、区域发展等。

(6) 深化经济体制改革。涉及国企改革、产权制度、土地计划管理方式、金融体制改革、对外开放、开拓多元化出口市场、主动参与全球经济治理变革等多方面。

总体而言，要完善和强化“六稳”举措，健全财政、货币、就业等政策协同和传导落实机制，确保经济运行在合理区间。预计2020年经济增速6.2%，实现GDP总量较2010年翻番的目标。

表 1：中央经济工作会议 2017 年、2018 年、2019 年对比

中央经济工作会议 2017 年、2018 年、2019 年对比			
	2019 年	2018 年	2017 年
宏观政策 (财政货币)	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。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。引导资金投向供需共同受益、具有乘数效应的先进制造、民生建设、基础设施短板等领域，促进产业和消费“双升级”。	宏观政策要强化逆周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，适时预调微调，稳定总需求；积极的财政政策要加力提效，实施更大规模的减税降费，较大幅度增加地方政府专项债券规模；稳健的货币政策要松紧适度，保持流动性合理充裕，改善货币政策传导机制，提高直接融资比重，解决好民营企业和小微企业融资难融资贵问题。	积极的财政政策取向不变，调整优化财政支出结构，确保对重点领域和项目的支持力度，压缩一般性支出，切实加强地方政府债务管理。稳健的货币政策要保持中性，管住货币供给总闸门，保持货币信贷和社会融资规模合理增长。
房地产	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。	要构建房地产市场健康发展长效机制，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策、分类指导，夯实城市政府主体责任，完善住房市场体系和住房保障体系。	加快建立多主体供应、多渠道保障、租购并举的住房制度。要发展住房租赁市场特别是长期租赁，保护租赁利益相关方合法权益，支持专业化、机构化住房租赁企业发展。完善促进房地产市场平稳健康发展的长效机制，保持房地产市场调控政策连续性和稳定性，分清中央和地方事权，实行差别化调控。
国资国企	要加快国资国企改革，推动国有资本布局优化调整。要制定实施国企改革三年行动	要加快国资国企改革，坚持政企分开、政资分开和公平竞争原则，做强做优做大	要推动国有资本做强做优做大，完善国企改革方案，围绕管资本为主加快转变国有

中央经济工作会议 2017 年、2018 年、2019 年对比			
	2019 年	2018 年	2017 年
	方案，提升国企改革综合成效，优化民营经济发展环境。	有资本，加快实现从管企业向管资本转变，改组成立一批国有资本投资公司，组建一批国有资本运营公司，积极推进混合所有制改革，加快推动中国铁路总公司股份制改造。	资产监管机构职能，改革国有资本授权经营体制。加强国有企业党的领导和党的建设，推动国有企业完善现代企业制度，健全公司法人治理结构。
对外开放	对外开放要继续往更大范围、更宽领域、更深层次的方向走，加强外商投资促进和保护，继续缩减外商投资负面清单。推动对外贸易稳中提质，引导企业开拓多元化出口市场。要降低关税总水平。发挥好自贸试验区改革开放试验田作用，推动建设海南自由贸易港，健全“一带一路”投资政策和服务体系。要主动参与全球经济治理变革，积极参与世贸组织改革，加快多双边自贸协议谈判。	要放宽市场准入，全面实施准入前国民待遇加负面清单管理制度，保护外商在华合法权益特别是知识产权，允许更多领域实行独资经营。	有序放宽市场准入，全面实行准入前国民待遇加负面清单管理模式，继续精简负面清单，抓紧完善外资相关法律，加强知识产权保护。

资料来源：中央经济工作会议报告、浙商证券研究所

表 2：2019-2020 宏观指标预测

年份	GDP	物价水平		工业增 加值 (%)	消费品零售增速 (%)		固定资产投资增速 (%)				进出口			流动性		
		CPI(%)	PPI(%)		消费名 义增速 (%)	消费实 际增速 (%)	整体 (%)	房地产 (%)	基建 (%)	制造业 (%)	出口 (%)	进口 (%)	贸易差额 (亿美元)	新增信 贷规模 (亿元)	社融余 额增速 (%)	新增社 融规模 (亿元)
2020 年 E	6.2	3.3	-0.2	5.9	8.8	6.4	6.5	10	6.5	3.5	2	0	3500	170000	10.3	230000
2019 年 E	6.1	2.9	-0.3	5.7	8	6.2	5.2	9	3.4	2.5	0.5	-5.5	4000	165000	10.9	220000
2018 年	6.6	2.1	3.5	6.2	9	6.9	5.9	9.5	1.8	9.5	10	16	3509	161663	9.9	194241
2017 年	6.8	1.6	6.3	6.6	10.2	9	7.2	7.0	15	4.8	8	16	4195.5	135231	13.5	225693
2016 年	6.7	2.0	-1.4	6	10.4	9.6	8.1	6.9	15.7	4.2	-7.7	-5.5	5100	126459	12.8	178022
2015 年	6.9	1.4	-5.2	6.1	10.7	10.6	10.0	1.0	17.3	8.1	-3	-14	5932.2	117199	12.4	154086
2014 年	7.3	2.0	-1.9	8.3	12.0	10.9	15.7	10.5	20.3	13.5	6	0.5	3830.6	97813	14.3	164571

资料来源：浙商证券研究所

表 3：社融、修正之社融规模预测（万亿 %）

	2017	2018	2019 (E)	2020 (E)
新增人民币贷款	13.8	15.7	17	17

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_8388

