

“稳”字当先，加强基建投资

东海期货 | 2019 年 12 月 08 日

研究所 宏观策略组

事件

贾利军

从业资格证号：F0256916
投资分析证号：Z0000671
联系电话：021-68757181
邮箱：jialj@qh168.com.cn

刘洋洋 联系人

联系电话：021-68757089

中共中央政治局 12 月 6 日召开会议，分析研究 2020 年经济工作。

点评

1、“稳”字当先，强化逆周期调节。

此次政治局会议面对内外部环境指出：今年以来面对国内外风险挑战明显上升的复杂局面，再提“保持经济运行在合理区间”（7 月会议未提），明确“确保全面建成小康社会和十三五规划圆满收官”。且会议提出“运用好逆周期调节工具”延续三季度货币政策执行报告的表述，并强调六稳（较 18 年 12 月会议增加“保稳定”表述，与 19 年 4 月、7 月会议提法一致）、加强基础设施建设（近 1 年政治局会议首次）。整体来看，会议明确调稳增长重要性提升、运用好逆周期调节工具，且强调加强基础设施建设，或将提振大宗商品走势。

2、宏观调控中性偏松，强调政策效率。

政治局会议指出：提高宏观调控的前瞻性、针对性、有效性，运用好逆周期调节工具。新增加“运用好逆周期调节工具”的表述，意味着宏观调控仍倾向于中性偏宽松，更加强调政策的效率。

在财政政策方面，11 月 27 日，财政部提前下达了 2020 年部分新增专项债务限额 1 万亿元。同时，要求各地尽快将专项债券额度按规定落实到具体项目；且国务院降低了部分基础设施项目最低资本金比例。凸显基建投资在 2020 年将作为政策稳增长的重要手段之一。在货币政策方面延续合理充裕，随着 2020 年结构性通胀的回落，货币政策掣肘因素边际宽松，明年央行大概率继续调降 MLF 利率。

3、三大“攻坚战”收官之年，需要关注监管压力。

会议指出，决胜全面建成小康社会的重点在于坚决打赢三大攻坚战。其中，精准脱贫对全面建设小康社会具有“决定性意义”，因此会议强调“确保实现脱贫攻坚目标任务”；污染防治是需要持续推进的阶段性任务，会议强调确保实现“阶段性目标”；而防范化解重大风险方面，会议仅提到“确保不发生系统性金融风险”的底线，体现出“稳增长”和“防风险”的天平或倾向于稳增长。2020 年三大攻坚战领域政策仍将不断推出，并成为影响经济的重要因素，需要关注监管压力。

4、未提及房地产并不表示不重要。

在房地产方面，本次会议未提及房地产，从年内政治局会议精神来看，4 月会议提及房地产（重提房住不炒），7 月会议提及房地产（重申房住不炒，新增不搞地产刺激）；而从历年 12 月政治局会议来看，2016、2017 年均提及房地产（加快研究建立长效机制），2018、2019 年均未提及房地产。指向局部地区房地产政策或因城施策，但并不能理解为房地产调控政策的边际宽松。近期土地成交价款、新开工、竣工、地产销量等数据边际改善，短期支撑房地产投资的韧性。

5、本次政治局会议对大宗商品市场的影响：

本次政治局会议定调政策组合中性偏松，货币政策延续合理充裕，财政

政策发力稳增长，与市场预期基本一致，短期有利于风险偏好的修复，提振黑色等周期商品的走势。中长期来看，加强基础设施建设，房地产因城施策，或将边际改善大宗商品的供需基本面。但整体走势仍取决于政策实施力度及外部环境的变化。

表：政治局工作会议主要内容对比

	2019 年 12 月 6 日政治局会议	2019 年二季度政治局会议	2019 年一季度政治局会议
当前经济形势	今年以来，面对 国内外风险挑战明显上升 的复杂局面。	上半年经济运行延续了 总体平稳、稳中有进 的发展态势。	一季度经济运行 总体平稳、好于预期 ，开局良好。
未来的判断	当前和今后一个时期，我国经济稳中向好、长期向好的基本趋势没有变。	当前我国经济发展面临新的风险挑战，国内经济下行压力加大	经济运行仍然存在不少困难和问题，外部经济环境总体趋紧，国内经济存在下行压力，这其中既有周期性因素，但更多是结构性、体制性的。
当前重点任务	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。	深化供给侧结构性改革；稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险、保稳定各项工作；深挖国内需求潜力；稳定制造业投资等。	做好稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险、保稳定各项工作；扶贫等。
供给侧改革	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，加快建设现代化经济体系	坚持以供给侧结构性改革为主线，坚持新发展理念、推动高质量发展，坚持推进改革开放	紧紧围绕“巩固、增强、提升、畅通”八字方针落实举措，注重以供给侧结构性改革的办法稳需求，坚持结构性去杠杆，在推动高质量发展中防范化解风险
防风险去杠杆	明年要坚决打好三大攻坚战，确保实现脱贫攻坚目标任务，确保实现污染防治攻坚战阶段性目标，确保不发生系统性金融风险。	把握好风险处置节奏和力度，压实金融机构、地方政府、金融监管部门责任。加快“僵尸企业”出清。	注重以供给侧结构性改革的办法稳需求，坚持结构性去杠杆，在推动高质量发展中防范化解风险，坚决打好三大攻坚战。坚持结构性去杠杆，在推动高质量发展中防范化解风险。
财政货币政策	要坚持宏观政策要稳、微观政策要活、社会政策要托底的政策框架，坚持问题导向、目标导向、结果导向，提高宏观调控的前瞻性、针对性、有效性， 运用好逆周期调节工具。加强基础设施建设。	财政政策要加力提效 ，继续落实落细减税降费政策。 货币政策要松紧适度 ，保持流动性合理充裕。	积极的财政政策要加力提效 。稳健的货币政策要松紧适度。
房地产	未提	坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位 ，落实房地产长效管理机制，不将房地产作为短期刺激经济的手段。	要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位 ，落实好一城一策、因城施策、城市政府主体责任的长效调控机制

制。

制造业

要加快现代化经济体系建设，推动农业、制造业、服务业高质量发展

稳定制造业投资，实施城镇老旧小区改造、城市停车场、城乡冷链物流设施建设等补短板工程，加快推进信息网络等新型基础设施建设。

要把推动制造业高质量发展作为稳增长的重要依托，引导传统产业加快转型升级，做强做大新兴产业。

东海期货研究所编制

免责声明：

本报告立足于结合基本面及技术面对市场价格运行趋势及轮廓进行整体判断，提示可能存在的投资风险与投资机会。报告中的信息均源自于公开材料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告仅作参考之用，在任何情况下均不构成对所述期货品种的买卖建议，我们也不承担因根据本报告操作而导致的损失。

联系方式：

公司地址：上海浦东新区东方路 1928 号东海证券大厦 8 层

邮政编码：200125

公司网址：www.qh168.com.cn

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_8539

