



Research and
Development Center

九个方面看懂中央经济工作会议

证券研究报告

宏观研究

点评报告

解运亮 宏观首席分析师
执业编号: S1500521040002
联系电话: 010-83326858
邮箱: xieyunliang@cindasc.com

九个方面看懂中央经济工作会议

2022 年 12 月 17 日

- 1、这是一次罕见的两天期会议。
- 2、这是一次坚定信心的会议，明年经济工作要从改善预期、提振信心入手。
- 3、作为改善预期、提振信心的表现，本次会议重申了我党在发展、改革、开放、法治等方面的一贯主张。
- 4、扩大内需成为经济工作的重中之重。
- 5、扩大内需的重点领域，既包括消费，也包括投资。
- 6、财政政策和货币政策的空间都已经打开。
- 7、产业政策有亮点，可能助推 2023 年新一轮设备更新周期启动。
- 8、支持平台企业大显身手。
- 9、房地产政策的最新变化是支持刚性和改善性住房需求。

风险因素：疫情传播期较长，政策推进不及预期。

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编: 100031

第一，这是一次罕见的两天期会议。

在多数年份，中央经济工作会议会期为三天，如 2016-2021 年，每年会期都是三天。

但也有一些年份，由于议程较多，会期会延长到四天，如 2015 年，那年首次提出供给侧结构性改革。

本次会议正值北京疫情传播较快的时候，会期压缩到两天，在历史上会期最短，但并不是唯一一次，2012 年会期同样也是两天。值得注意的是，2012 年召开了党的十八大，2022 年召开了党的二十大，都是新一届中央领导集体初登舞台的年份。

第二，这是一次坚定信心的会议，明年经济工作要从改善预期、提振信心入手。

去年的中央经济工作会议上，中央首次提出我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力。

今年的提法是，当前我国经济恢复的基础尚不牢固，需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力仍然较大，外部环境动荡不安，给我国经济带来的影响加深。同时，中央强调，各项政策效果持续显现，明年经济运行有望总体回升，要坚定做好经济工作的信心。

虽然当前三重压力仍然较大，但随着各项政策逐步落地见效，明年经济前景会更好。在这个经济由弱向好的转折点上，尤其需要坚定信心。会议指出，明年经济工作千头万绪，要从战略全局出发，从改善社会心理预期、提振发展信心入手，纲举目张做好工作。

第三，作为改善预期、提振信心的表现，本次会议重申了我党在发展、改革、开放、法治等方面的一贯主张。

重申发展——重申发展是党执政兴国的第一要务。

重申改革——重申坚持和完善社会主义基本经济制度，坚持社会主义市场经济改革方向，坚持“两个毫不动摇”。切实落实“两个毫不动摇”，更是被列为 2023 年经济工作重点任务之一。

重申开放——重申坚持推进高水平对外开放，稳步扩大规则、规制、管理、标准等制度型开放。更大力度吸引和利用外资，也被列为 2023 年经济工作重点任务之一。

重申法治——重申坚持推动经济发展在法治轨道上运行，依法保护产权和知识产权，恪守契约精神，营造市场化、法治化、国际化一流营商环境。

这些方面党的一贯主张，在这次会议上予以全面重申，回应了国内外对中国经济的一些错误和混乱的认知，有助于从根本上改善预期和提振信心。

第四，扩大内需成为经济工作的重中之重。

会议强调，做好明年经济工作，要把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来，突出做好稳增长、稳就业、稳物价工作。

去年的相应表述是，坚持以供给侧结构性改革为主线，继续做好“六稳”、“六保”工作。

这里的变化在于：第一，往年强调的是供给侧结构性改革作为主线，而这次更加强调扩大内需战略；第二，去年讲“六稳”指的是稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期，其中“稳就业”排第一，而这次则明确把“稳增长”排在第一。贯彻本次中央经济工作会议精神，我们预计 2023 年经济增长目标将不低于 5%。

第五，扩大内需的重点领域，既包括消费，也包括投资。

消费端——会议提出，要把恢复和扩大消费摆在优先位置。增强消费能力，改善消费条件，创新消费场景。多渠道增加城乡居民收入，支持住房改善、新能源汽车、养老服务等消费。

预计各地将陆续出台一系列促消费的政策措施，随着社会秩序逐渐恢复正常，消费有望持续复苏，全年社会消费品零售总额增速有望达到 8%，对经济增长发挥重要支撑作用。

投资端——会议提出，要通过政府投资和政策激励有效带动全社会投资，加快实施“十四五”重大工程，加强区域间基础设施联通。政策性金融要加大对符合国家发展规划重大项目的融资支持。鼓励和吸引更多民间资本参与国家重大工程和补短板项目建设。

这里的政策措施主要侧重于基建投资。2022 年在 7400 亿元政策性金融工具的支持下，基建投资表现强劲，2023 年这一工具有望延续，支持基建投资继续保持高增长。

第六，财政政策和货币政策的空间都已经打开。

进入新时代以来的十年，我国始终坚持实施积极的财政政策和稳健的货币政策，大的政策基调未改，但工作重点及时调整。

本次会议对财政政策的表述是，积极的财政政策要加力提效。保持必要的财政支出强度，优化组合赤字、专项债、贴息等工具，在有效支持高质量发展中保障财政可持续和地方政府债务风险可控。要加大中央对地方的转移支付力度，推动财力下沉，做好基层“三保”工作。

与往年相比，没有提“党政机关要坚持过紧日子”等限制性表述，而是强调保持必要支出强度，2023 年财政政策力度可能大于 2022 年。

赤字率——2022 年仅安排 2.8%，但央行和其他机构上缴结存利润，补充了一些可用财力。2023 年，预计赤字率可能上调到 3% 以上，保证财政支出强度。

专项债——2022 年新增专项债券规模为 3.65 万亿，后追加 5000 多亿。我们预计，2023 年新增专项债券的规模可能在 3.7 至 4 万亿元之间，提前批额度可能超过 1.8 万亿元，发债节奏大概率前置，赶在上半年多发，用途在 11 个领域，依然偏重基建，产业园区、新基建的投向占比可能会扩大。

贴息——2022 年四季度，多部门启动设备更新改造贴息贷款政策。2023 年，可能还会有类似的贴息政策。

本次会议对货币政策的表述是，稳健的货币政策要精准有力。要保持流动性合理充裕，保持广义货币供应量和社融规模增速同名义经济增速基本匹配，引导金融机构加大对小微企业、科技创新、绿色发展等领域支持力度。保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，强化金融稳定保障体系。

与往年相比，没有提“保持宏观杠杆率基本稳定”、“管住货币总闸门”等限制性表述。明确要求加大对一些特定领域的支持力度。总体看，货币政策的空间也是打开的。

第七，产业政策有亮点，可能助推 2023 年新一轮设备更新周期启动。

本次会议对产业政策的表述是，产业政策要发展和安全并举。优化产业政策实施方式，狠抓传统产业改造升级和战略性新兴产业培育壮大，着力补强产业链薄弱环节，在落实碳达峰碳中和目标任务过程中锻造新的产业竞争优势。推动“科技—产业—金融”良性循环。

狠抓传统产业改造升级和战略性新兴产业培育壮大，是重要亮点，可能助推 2023 年新一轮设备更新周期启动。

我国的设备更新周期一般以 7 年为一轮周期，过去的三轮设备更新周期分别为 2002-2009、2009-2016，2016-今。从周期规律轮回、产业升级需求等视角看，我国已经到了该结束上一轮设备更新周期、启动新一轮周期的时候。就在这个时候，政策对于传统产业改造升级和战略性新兴产业培育壮大给予重点支持，几个因素形成共振，可能助推新一轮设备更新周期于 2023 年启动，对制造业投资和经济增长提供重要支撑，也为资本市场带来投资机会。

第八，支持平台企业大显身手。

最近几年，中央经济工作会议对资本和平台企业的态度清晰可循。

2020 年，强调强化反垄断和防止资本无序扩张。当年会议提出，国家支持平台企业创新发展、增强国际竞争力，支持公有制经济和非公有制经济共同发展，同时要依法规范发展，健全数字规则。要完善平台企业垄断认定、数据收集使用管理、消费者权益保护等方面的法律规范。要加强规制，提升监管能力，坚决反对垄断和不正当竞争行为。

2021 年，强调要正确认识和把握资本的特性和行为规律。当年会议提出，要发挥资本作为生产要素的积极作用，同时有效控制其消极作用。要为资本设置“红绿灯”，依法加强对资本的有效监管，防止资本野蛮生长。

2022 年，强调支持平台企业大显身手。本次会议提出，要大力发展数字经济，提升常态化监管水平，支持平台企业在引领发展、创造就业、国际竞争中大显身手。

从防止资本无序扩张，到为资本设置“红绿灯”，再到支持平台企业大显身手，对平台企业的态度从严厉转为温和，从限制转为支持，历经三年整顿后，平台企业有望迎来春天。

第九，房地产政策的最新变化是支持刚性和改善性住房需求。

本次会议对房地产的表述是，要确保房地产市场平稳发展，扎实做好保交楼、保民生、保稳定各项工作，满足行业合理融资需求，推动行业重组并购，有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况，同时要坚决依法打击违法犯罪行为。要因城施策，支持刚性和改善性住房需求，解决好新市民、青年人等住房问题，探索长租房市场建设。要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，推动房地产业向新发展模式平稳过渡。

“房住不炒”仍是长期指导方针。12 月 6 日，中央政治局会议通稿没有提到“房住不炒”，引发市场不少猜想。实际上，中央政治局不提，随后中央经济工作会议提到，这样的先例已经早有发生。日前《扩大内需战略规划纲要（2022—2035 年）》提出“房住不炒”，给出重要信号，这次会议再次强调“房住不炒”，显示“房住不炒”

仍是房地产市场发展的长期指导方针。

最新变化是支持刚性和改善性住房需求。2020 年曾提出，解决好大城市住房突出问题；2021 年曾提出，支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求；今年明确和具体地指出，支持刚性和改善性住房需求，解决好新市民、青年人等住房问题，与扩大内需中提到的支持住房改善消费形成呼应。

预计各地会陆续出台针对首套房和二套房限购限贷方面的放松政策，体现对刚性和改善性住房需求的支持，助力房地产市场实现企稳。

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_50303

