

中央经济工作会议提振发展信心，明年我国经济总体向好

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669号

报告要点

从中央经济工作会议的表述来看，我们预计 2023 年财政支持力度较 2022 年略有加大，货币政策总体稳健，更侧重结构性发力。2023 年房地产政策更加注重防范化解优质头部房企风险，未来优质头部房企有望通过行业重组并购来做大做强。中央经济工作会议强调要改善社会心理预期，并从五个方面部署明年经济工作。这有利于提振发展信心，预计明年我国经济总体向好。

摘要：

中央经济工作会议 12 月 15 日至 16 日在北京举行。对此我们解读如下：

第一，预计 2023 年财政支持力度较 2022 年略有加大，货币政策总体稳健，更侧重结构性发力。中央经济工作会议提出明年“积极的财政政策要加力提效”，这里“加力”意味着财政扩张力度会进一步加大。不过，明年仍要“保障财政可持续和地方政府债务风险可控度”，因此财政扩张力度也不会很大，预计较 2022 年略有加大。中央经济工作会议表示“保持广义货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配”，这意味着货币政策总体稳健；“货币政策要精准有力……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”意味着结构性政策工具将更多地发挥作用。

第二，2023 年房地产政策更加注重防范化解优质头部房企风险，推动房地产业向新发展模式平稳过渡。中央经济工作会议仍然表示坚持“房住不炒”。不过，在今年房地产大幅下行背景下，明年的房地产政策更加注重化解房地产行业风险。中央经济工作会议明确提出“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”，这意味着未来优质头部房企有望通过行业重组并购来做大做强。

第三，中央经济工作会议强调要改善社会心理预期，并从五个方面部署明年经济工作。这有利于提振发展信心，预计明年我国经济总体向好。中央经济工作会议强调要“从改善社会心理预期、提振发展信心入手”做好明年经济工作，并从五个方面进行部署。一是着力扩大国内需求。明年经济工作比今年更加注重恢复和扩大消费需求。二是加快建设现代化产业体系。去年的中央经济工作会议强调“防止资本野蛮生长”，这使得市场担心政策不再支持平台企业的发展。今年的中央经济工作会议明确提出“支持平台企业在引领发展、创造就业、国际竞争中大显身手”。平台企业多是民营企业，政策对平台企业的支持有利于提振市场对民营经济的信心。三是切实落实“两个毫不动摇”，即毫不动摇巩固和发展公有制经济，毫不动摇鼓励、支持、引导非公有制经济发展。会议指出“要从制度和法律上把对国企民企平等对待的要求落下来”，这也有利于提振市场对民营经济的信心。四是更大力度吸引和利用外资，要落实好外资企业国民待遇，这有利于提振市场对外商企业的信心。五是有效防范化解重大经济金融风险。首要是防范化解房地产行业风险。这有利于提振市场对房地产行业的信心。总的来讲，本次中央经济工作会议针对当前市场信心不足的问题，从多个角度支持经济发展，提振市场信心。随着疫情的消退以及各项支持政策逐步落地，预计明年我国经济总体向好。

风险提示：国内疫情扩散超预期，海外经济下滑超预期



宏观研究团队

研究员：
刘道钰
021-80401723
liudaoyu@citicsf.com
从业资格号：F3061482
投资咨询号：Z0016422

一、中央经济工作会议提振发展信心，明年我国经济总体向好

中央经济工作会议 12 月 15 日至 16 日在北京举行。对此我们解读如下：

第一，预计 2023 年财政支持力度较 2022 年略有加大，货币政策总体稳健，更侧重结构性发力。中央经济工作会议提出明年“积极的财政政策要加力提效”，这里“加力”可能意味着财政扩张力度会进一步加大。不过，中央经济工作会议仍强调“保障财政可持续和地方政府债务风险可控度”，因此明年财政扩张力度也不会很大，预计较 2022 年略有加大。货币政策方面，中央经济工作会议表示“保持广义货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配”，这意味着货币政策总体稳健；“货币政策要精准有力……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”意味着结构性政策工具将更多地发挥作用。

图表：2022 年与 2021 年中央经济工作会议对宏观政策的表述

	2022 年 12 月	2021 年 12 月
财政政策	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。	积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续。要保证财政支出强度，加快支出进度。实施新的减税降费政策，强化对中小微企业、个体工商户、制造业、风险化解等的支持力度，适度超前开展基础设施投资。党政机关要坚持过紧日子。严肃财经纪律。坚决遏制新增地方政府隐性债务。
货币政策	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会融资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。	稳健的货币政策要灵活适度，保持流动性合理充裕。引导金融机构加大对实体经济特别是小微企业、科技创新、绿色发展的支持。财政政策和货币政策要协调联动，跨周期和逆周期宏观调控政策要有机结合。
房地产	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。	要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，加强预期引导，探索新的发展模式，坚持租购并举，加快发展长租房市场，推进保障性住房建设，支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展。

资料来源：中信期货研究所

第二，2023 年房地产政策更加注重防范化解优质头部房企风险，推动房地产业向新发展模式平稳过渡。中央经济工作会议仍然表示要“坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位”。不过，在今年房地产大幅下行、房地产行业面临流动性风险的背景下，明年的房地产政策更加注重化解房地产行业风险。中央经济工作会议明确提出“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”，这意味着明年优质头部房企将更多地得到融资的支持，并有望通过行业重组并购来做大做强。预计未来优质头部房企的发展前景相对乐观。

第三，中央经济工作会议强调要改善社会心理预期，并从五个方面部署明年经济工作。这有利于提振发展信心，预计明年我国经济总体向好。今年的经济工作会议特别强调要“从改善社会心理预期、提振发展信心入手”做好明年经济工作，并从五个方面进行部署。一是着力扩大国内需求。我们预计明年经济工作比今年更加注重“实施扩大内需战略”，更加注重恢复和扩大消费需求。相关政策将提振市场对我国经济恢复的信心。二是加快建设现代化产业体系。去年的中央经济工作会议强调“防止资本野蛮生长”，这使得市场担心政策不再支持平台企业的发展。今年的中央经济工作会议明确提出“支持平台企业在引领发展、创造就业、国际竞争中大显身手”。平台企业多是民营企业，政策对平台企业的支持有利于提振市场对民营经济的信心。三是切实落实“两个毫不动摇”，即毫不动摇巩固和发展公有制经济，毫不动摇鼓励、支持、引导非公有制经济发展。会议指出“要从制度和法律上把对国企民企平等对待的要求落下来”，这也有利于提振市场对民营经济的信心。四是更大力度吸引和利用外资，要落实好外资企业国民待遇，这有利于提振市场对外商企业的信心。五是有效防范化解重大经济金融风险。首先是防范化解房地产行业风险，有效防范化解优质头部房企风险。这有利于维护房地产平稳健康发展，提振市场对房地产行业的信心。总的来讲，本次中央经济工作会议针对当前市场信心不足的问题，从多个角度支持经济发展，提振市场信心。我们预计随着疫情的消退以及各项支持经济的政策逐步落地，明年我国经济总体向好。

图表：中央经济工作会议指出 2023 经济工作从从改善社会心理预期、提振发展信心入手

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。

一是着力扩大国内需求。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。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……

二是加快建设现代化产业体系。围绕制造业重点产业链，**找准关键核心技术和零部件薄弱环节，集中优质资源合力攻关**，保证产业体系自主可控和安全可靠，确保国民经济循环畅通……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**……

三是切实落实“两个毫不动摇”。针对社会上对我们是否坚持“两个毫不动摇”的不正确议论，必须亮明态度，毫不含糊……**要从制度和法律上把对国企民企平等对待的要求落下来**，从政策和舆论上鼓励支持民营经济和民营企业发展壮大。依法保护民营企业产权和企业家权益。各级领导干部要为民营企业解难题、办实事，构建亲清政商关系。

四是更大力度吸引和利用外资。要推进高水平对外开放，提升贸易投资合作质量和水平。要扩大市场准入，加大现代服务业领域开放力度。要落实好外资企业国民待遇，保障外资企业依法平等参与政府采购、招投标、标准制定，加大知识产权和外商投资合法权益的保护力度……

五是有有效防范化解重大经济金融风险。要确保房地产市场平稳发展……**有效防范化解优质头部房企风险**……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。要防范化解金融风险，压实各方责任，防止形成区域性、系统性金融风险。加强党中央对金融工作集中统一领导。要防范化解地方政府债务风险，坚决遏制增量、化解存量。

资料来源：中信期货研究所

二、本周重要经济数据及事件

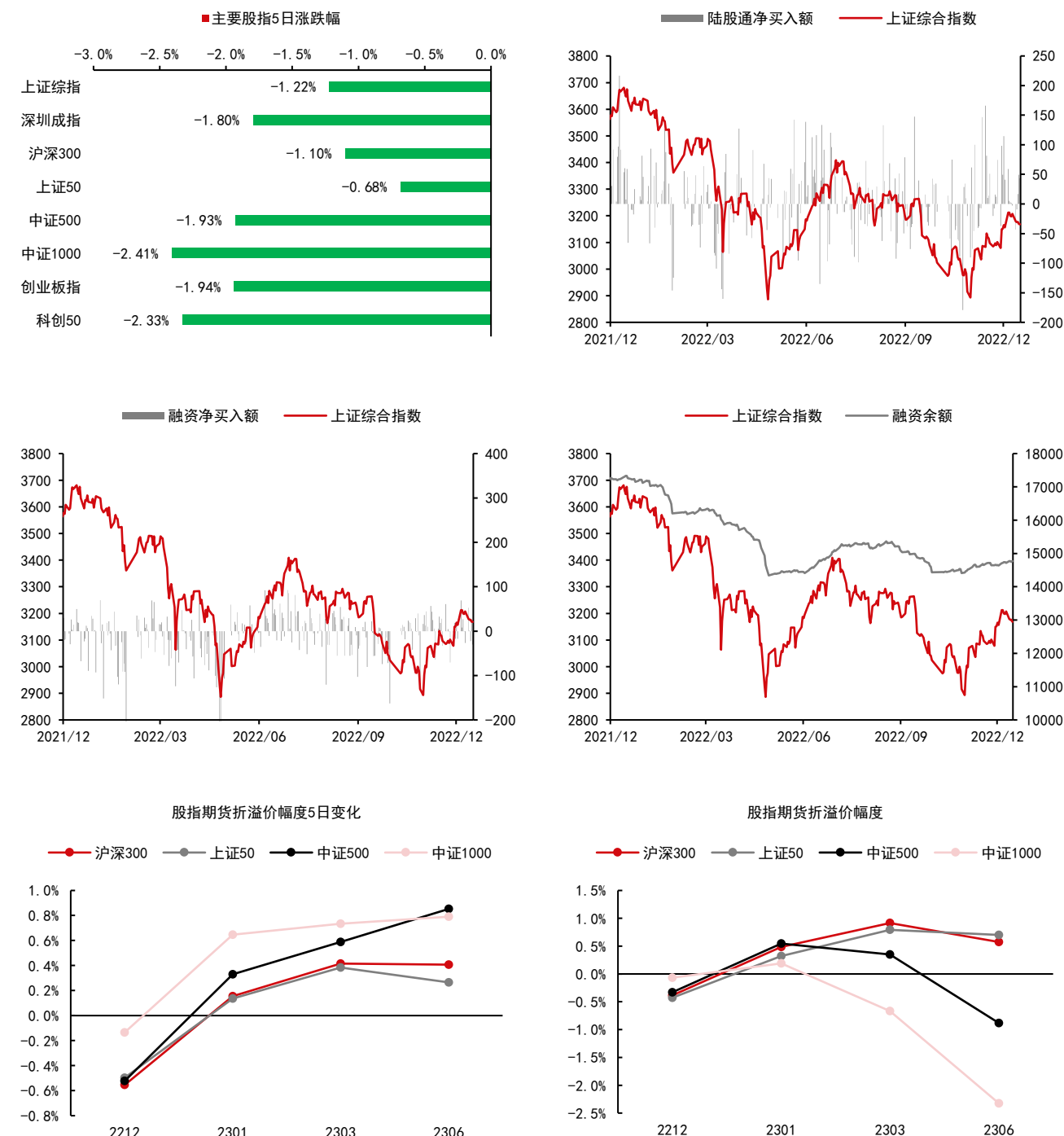
图表1：重要经济数据及事件

日期	北京时间	国家/地区	数据/事件	前值	预期	今值
2022-12-19	18:00	欧盟	10月欧元区:营建产出:环比(%)	0.1		
2022-12-19	18:00	欧盟	第三季度欧元区:劳工成本指数:季调:同比(%)	4		
2022-12-19	23:00	美国	12月NAHB住房市场指数	33	34	
2022-12-20	09:15	中国	贷款市场报价利率(LPR):1年	3.65		
2022-12-20	09:15	中国	贷款市场报价利率(LPR):5年	4.3		
2022-12-20	21:30	美国	11月新屋开工:私人住宅:折年数:季调(千套)	1425	1400	
2022-12-21	23:00	美国	11月成屋销售折年数(万套)	443	420	
2022-12-22	21:30	美国	12月17日当周初次申请失业金人数(万人)	21.1		
2022-12-22	21:30	美国	12月10日持续领取失业金人数:季调(人)	167.1		
2022-12-23	21:30	美国	11月个人消费支出:季调(十亿美元)	17776.1		
2022-12-23	21:30	美国	11月核心PCE物价指数:同比(%)	4.98		
2022-12-23	21:30	美国	11月人均可支配收入:折年数:季调(美元)	56434		
2022-12-23	21:30	美国	11月耐用品除国防外订单(初值):季调:环比(%)	0.81		
2022-12-23	23:00	美国	11月新房销售(千套)	48		
2022-12-23	23:00	美国	12月密歇根大学消费者预期指数	55.6		

资料来源: Wind 中信期货研究所

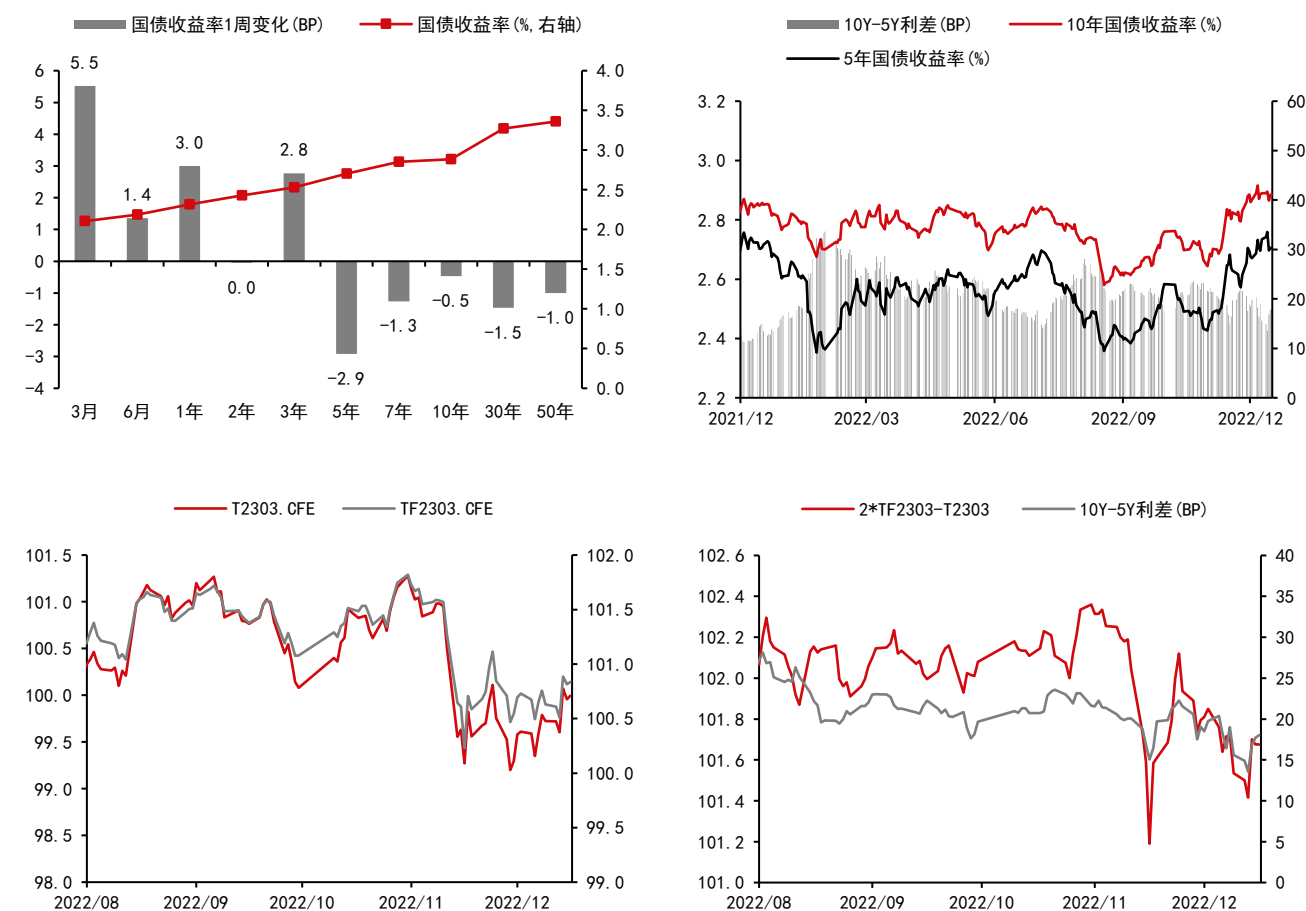
三、国内金融市场跟踪

图表2：国内股票市场



资料来源：Wind 中信期货研究所
折溢价：期货价格/现货价格-1

图表3：国内债券市场



资料来源：Wind 中信期货研究所

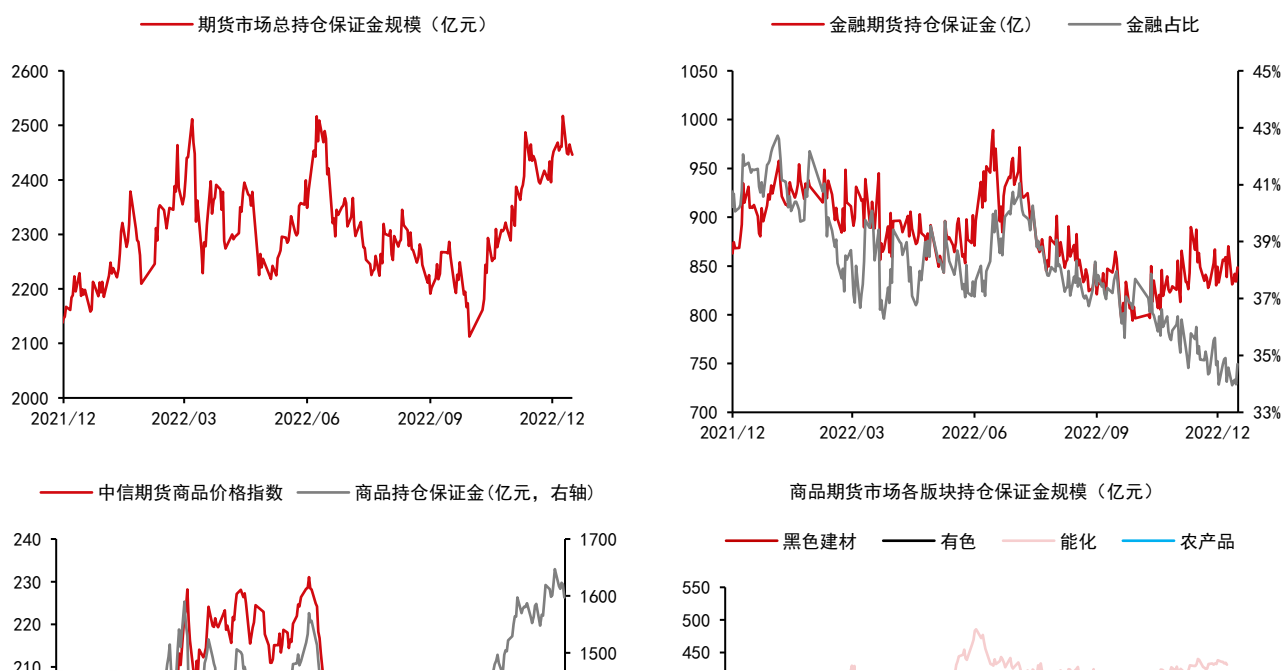
五、国内期货市场跟踪

图表4：国内期货市场板块价格指数及沉淀资金变化

板块	1日涨跌幅	5日涨跌幅	1日沉淀资金变化(亿)	5日沉淀资金变化(亿)	沉淀资金(亿)
合计			59.72	11.32	2312.58
金融			14.04	-2.36	874.44
商品			45.68	13.67	1438.14
贵金属	0.95%	0.71%	2.73	4.59	159.00
黑色建材	1.03%	-2.41%	5.49	-2.75	300.06
有色金属	2.75%	-2.71%	29.04	-14.16	248.14
能源化工	-0.86%	0.52%	3.37	1.78	407.22
农产品	2.12%	1.02%	5.06	24.21	323.72

资料来源：Wind 中信期货研究所

图表5：国内期货市场板块沉淀资金



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_50415

