

宏观点评报告

2021 年 12 月 7 日

经济稳定是主要目标 调结构逐步进行**12 月政治局会议点评****核心内容：****分析师**

许冬石

☎：(8610) 8357 4134

✉：xudongshi@chinastock.com

分析师登记编码：S0130515030003

- **经济稳定提高到新高度**政治局会议对 2021 年经济增长仍然较为满意。稳定高频出现在 2022 年的经济展望中，也是 2022 年经济工作的重点。12 月政治局会议“六稳六保”重新提及，同时对于经济稳定给与更高的含义，稳定经济就是稳定社会大局，为二十大召开开良好的环境。本次政治局会议没有提及国际环境错综复杂和新冠疫情的影响。对此我们认为经济政策和货币政策主要以我为主，对于全球金融条件收紧的变化已经有所预期，而中美之间的摩擦延续。同时新冠疫情防控在 2022 年可能会有放松，尤其是发达国家市场逐步开发边界，我国在 2022 年中旬后可能会逐步有条件开放。
- **稳健货币政策持续**货币政策总基调与 4.30 和 7.30 政治局会议相似，货币政策要“保持流动性合理充裕”，随着经济逐步回落，货币政策会逐步偏宽松。2021 年 7 月和 12 月央行下调了存款准备金率，尤其是 12 月份存款准备金率的下调预示着货币政策的宽松。货币政策（1）对房地产行业小幅松绑；（2）对节能减排、中小企业信贷支持。
- **积极的财政政策提升效能**12 月份政治局会议对财政政策的表述较为简单，积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续。鉴于财政资金的有限性，基建投资大幅上行的概率较小，同时强调财政资金的持续性意味着我们基建可能不会出现快速上行。
- **五大政策方向**1、微观政策：我国微观政策主要是强调增加消费、稳定投资。2、结构政策：稳定产业链和支持房地产。3、科技政策：对科技行业的重视自 2020 年开始就没有改变，我国继续强化国家战略科技力量，对科技创新的表述中提出实现科技、产业、金融良性循环。4、改革开放政策：会议提出抓好要素市场化配置综合改革试点。要素市场主要指土地、劳动力、资金、数据等。5、社会政策：主要是民生政策，落实就业、推动生育、推进养老、健全公共服务都是关系到基础民生的工作，2022 年仍然会稳步推进。
- **新提法：科技、产业、金融良性循环**资本市场中新三板、北交所、创业板与科创板支持科创企业，银行保险业也会向科创企业倾斜。
- **12 月会议没有提及**没有强调共同富裕。我们认为共同富裕是一个逐步实施的过程。没有强调碳中和和双控。无论有没有强调，预计碳中和和双控仍然会进行，但限产限电在局部地区局部行业发生。没有强调跨周期调节。我们认为跨周期调节已经开始，无需说明。

目录

一、经济：稳定提高到新高度	3
（一）肯定了 2021 年经济工作	3
（二）2022 年经济以稳为主	3
（三）未提及外部影响和疫情影响	3
二、货币：稳健货币政策持续	3
（一）货币政策对房地产行业小幅松绑	4
（二）货币政策推进对节能减排、中小企业信贷支持	4
三、财政：积极的财政政策提升效能	4
四、五大政策领域和一个新提法	4
（一）五大政策方向	5
（二）一个新提法：科技、产业、金融良性循环	6
五、短期目标：保障民生	6
六、12 月会议没有提及的项目	6

12月6日，中共中央政治局召开会议，分析研究2022年经济工作。中共中央总书记习近平主持会议。

一、经济：稳定提高到新高度

（一）肯定了2021年经济工作

政治局会议对2021年经济增长仍然较为满意，2021年“从容应对百年变局和世纪疫情，奋力完成改革发展艰巨任务，实现“十四五”良好开局”。同时对我国经济发展评价较高，“经济发展保持全球领先地位，国家战略科技力量加快发展，产业链韧性和优势得到提升，改革开放向纵深推进，民生保障有力有效，生态文明建设持续推进”。

我国全年仍然能保持8%以上的经济增速，上半年经济开局良好，“高质量发展取得新成就”。3季度开始经济面临一定的困难，国内经济仍然不稳固，外部环境复杂，疫情影响延续均影响了下半年的经济增长。但全年来看，4季度的经济下滑仍然不改我国2021年经济强势。

（二）2022年经济以稳为主

稳定高频出现在2022年的经济展望中，也是2022年经济工作的重点。对于2022年经济工作，政治局会议强调“继续做好“六稳”、“六保”工作，持续改善民生，着力稳定宏观经济大盘，保持经济运行在合理区间，保持社会大局稳定，迎接党的二十大胜利召开”。

12月政治局会议“六稳六保”重新提及，同时对于经济稳定给与更高的含义，稳定经济就是稳定社会大局，为二十大召开开窗良好的环境。

（三）未提及外部影响和疫情影响

本次政治局会议没有提及国际环境错综复杂和新冠疫情的影响。对此我们认为经济政策和货币政策主要以我为主，对于全球金融条件收紧的变化已经有所预期，而中美之间的摩擦延续。同时新冠疫情防治在2022年可能会有放松，尤其是发达国家市场逐步开发边界，我国在2022年中旬后可能会逐步有条件开放。

二、货币：稳健货币政策持续

货币政策总基调与4.30和7.30政治局会议相似，货币政策要“保持流动性合理充裕”，随着经济逐步回落，货币政策会逐步偏宽松。

2021年7月和12月央行下调了存款准备金率，尤其是12月份存款准备金率的下调预示着货币政策的宽松。稳健的货币政策仍然持续，大水漫灌可能很难看到，货币放松是一个缓慢的过程。

（一）货币政策对房地产行业小幅松绑

房地产行业信贷周期基本决定了我国信贷周期的变化，现阶段货币政策对房地产金融小幅放松，未来信用宽松就可以看到。2021年9月央行货币政策委员会第三季度例会针对房地产提出“两个维护”，即维护房地产市场的健康发展，维护住房消费者的合法权益。这是房地产调控后央行首次提及房地产行业。受央行“两个维护”政策影响，部分烂尾项目已经相继复工，局部地区的房地产按揭贷款利率近期出现下调。广州、佛山等地的部分国有大行和股份行已经在下调房贷利率。州方面，目前中国银行、农业银行、广州银行、招商银行、光大银行等房贷利率已经较过往有所下降，其中光大银行的首套房利率下降至5.60%，下降了40BP。9月29日央行和银保监会联合召开的房地产金融工作座谈会在“两个维护”的基础上，进一步提出“金融机构要…配合相关部门和地方政府共同维护房地产市场的平稳健康发展，维护住房消费者合法权益”。

本次政治局会议对房地产的看法也发生改变，没有再提房住不炒，而是要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，促进房地产业健康发展和良性循环。

（二）货币政策推进对节能减排、中小企业信贷支持

我国货币政策对中小企业的信贷支持一如既往。二季度央行针对10个信贷增长缓慢的省份发放2000亿再贷款额度，主要支持涉农、小微和民营企业信贷。9月份央行落实3000亿支小再贷款，要求银行发放的小微企业和个体工商户贷款利率在5.5%左右。12月7日央行下调支农、支小再贷款利率0.25个百分点，下调后3个月、6个月、1年期再贷款利率分别为1.7%、1.9%、2%。

除了对中小企业的支持，支持节能减排企业也成为重点。11月8日，央行正式创设推出碳减排支持工具，聚焦清洁能源、节能环保、碳减排技术等三大重点领域，重点支持正处于发展起步阶段、促进碳减排空间较大以及给予一定金融支持便可以带来显著碳减排效应的行业。11月17日，国务院常务会议明确“在前期设立碳减排金融支持工具的基础上，再设立2000亿元支持煤炭清洁高效利用专项再贷款，形成政策规模，推动绿色低碳发展”。

三、财政：积极的财政政策提升效能

12月份政治局会议对财政政策的表述较为简单，积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续。我国宏观杠杆率的稳定意味着财政的大幅支持变得较为困难。2022年赤字率可能会与2021年持平，财政投资总体保持平稳，财政投资可能会提前，基建投资上半年回升。但要注意到，鉴于财政资金的有限性，基建投资大幅上行的概率较小，同时强调财政资金的持续性及意味着我们基建可能不会出现快速上行。

四、五大政策领域和一个新提法

（一） 五大政策方向

12 月份政治局会议从五大政策方向来描述 2022 年主要经济工作重点。这五个方向主要是微观、结构、科技、改革开放和社会民生政策方向。

1、微观政策：激发市场主体活力，强化知识产权保护。

我国微观政策主要是强调增加消费、稳定投资，继续激发市场主体活力以及强化知识产权保护，这种提法与以往相似，微观经济层面的稳定是我国经济的基础。

2、结构政策：畅通国民经济循环，提升制造业核心竞争力，增强供应链韧性。要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，促进房地产业健康发展和良性循环。

产业链的安全自 2020 年提出后就不断出现在政府文件中。现阶段，全球各大行业生产均实现了全球分工，单个国家占领某个产业的全部产业链几乎是不可能的。所以占据产业链的专属部位，积极参与产业链供应链的建设才是未来外交和经济工作的重点。

房地产政策被列为结构政策中，房地产调控关系到我国经济结构调整。对房地产的提法已经较为温和，这符合 9 月份以来对房地产持续的政策回暖，但房地产金融的逐步放开也是缓步的，在经历了恒大风险之后，房地产行业的政策低谷已经过去。

3、科技政策：继续抓好关键核心技术攻关，强化国家战略科技力量，强化企业创新主体地位，实现科技、产业、金融良性循环。

对科技行业的重视自 2020 年开始就没有改变，我国继续强化国家战略科技力量，这是 4.30 提法的回归。与 7.30 的“强化科技创新和产业链供应链韧性，加强基础研究，推动应用研究，开展补链强链专项行动，加快解决‘卡脖子’难题，发展专精特新中小企业”提法不同，本次会议对科技创新的表述中提出实现科技、产业、金融良性循环。

4、改革开放政策：增强发展动力，有效推进区域重大战略和区域协调发展战略，抓好要素市场化配置综合改革试点，扩大高水平对外开放。

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_30878

