

宏观政策“不急转弯”，扩内需是战略基点

风险评级：低风险

——中央经济工作会议点评

2020年12月22日

费小平（SAC 执业证书编号：S0340518010002）

电话：0769-22111089 邮箱：fxp@dgzq.com.cn

事件：

中央经济工作会议12月18日至20日在北京举行，会议总结2020年经济工作，分析当前经济形势，部署2021年经济工作。

点评：

■ 高度评价今年经济表现，对未来仍面临较多不确定性，仍需坚持底线思维

会议高度肯定2020年我国经济的表现，指出“我国成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体，三大攻坚战取得决定性成就，科技创新取得重大进展，改革开放实现重要突破，民生得到有力保障”。展望未来，“疫情变化和外部环境存在诸多不确定性，我国经济恢复基础尚不牢固，要增强忧患意识，坚持底线思维，提高风险预见预判能力，严密防范各种风险挑战”，显示管理层对未来风险仍保持充分认识和谨慎对待的态度。

■ 宏观政策“不急转弯”，强化政策的精准、适度及可持续性

在宏观政策方面，会议指出“要保持连续性、稳定性、可持续性。要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，保持对经济恢复的必要支持力度，政策操作上要更加精准有效，不急转弯，把握好政策时度效”。

从会议的表态来看，“不急转弯”的表态是一个比较新的提法。从我们的理解来看，

第一，此次表态应该是明确政策会慢慢“转弯”，会有所微调。毕竟在经历了2020年的疫情冲击之后，国内经济已经在全面恢复，明年经济恢复增长的预期较为明确，在此背景下，持续较高的财政赤字率以及释放较宽松流动性的概率降低，明年大概率会有一些政策上的“转弯”，即微调。第二，会议也明确“不急转弯”，也就是政策的变化或者说政策转弯的速度会相对偏缓和，一方面外部环境仍存在变数，另一方面也避免因政策调整过快而造成新的风险。

其中，积极的财政政策的表态也较上年有所调整，强调“更可持续，保持适度支出强度”，“促进科技创新、加快经济结构调整、调节收入分配上主动作为，抓实化解地方政府隐性债务风险工作”。首先，保持合适支出强度意味着明年的财政赤字率将回归合理水平，其次财政在科技创新、新兴产业领域的支持力度加大，再次，将加强对政府债券的监管和风险防范。

而稳健的货币政策由“灵活适度”调整为“灵活精准、合理适度”，另外也提出“保持货币供应量和社融规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定”“加大对科技创新、小微企业、绿色发展的金融支持”等等。首先，对稳健货币政策的表述更加细致，而“精准”、“合理”的表态意味着货币政策不会“大水漫灌”，更加注重资金的定向投放以及投放效率的提升。其次，保持货币供应量和社融规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定”，与央行发布的《三季度货币政策执行报告》表态相近，未来货币政策的目标将推动宏观

杠杆率的基本稳定，意味着后续货币政策逐步回归正常化，货币投放增速回归与经济增长相对同步水平。最后，提出对科技创新、小微企业、绿色发展仍会提供较多的资金支持。

■ 提出明年经济工作八项任务，强化对科技及供应链自主可控产业支持

在对明年经济的部署方面，将科技创新放在首位，提出强化国家战略科技力量，在体制、机制、人才等方面做出明确部署和安排，特别是提出“要抓紧制定实施基础研究十年行动方案，重点布局一批基础学科研究中心，支持有条件的地方建设国际和区域科技创新中心”，将有效推进科研布局，推动科技创新。而在第二条任务中也明确，“增强产业链供应链自主可控能力”，“实施好关键核心技术攻关工程，尽快解决一批“卡脖子”问题”，也是延续对高科技，特别是核心技术的关注，包括打牢基础零部件、基础工艺、关键基础材料等基础，预计管理层后续将加大对科技产业的鼓励力度和政策支持，推动科技创新持续发展。

■ 明确资本市场改革方向，提升上市公司质量是根本

对于金融市场，会议提出“要健全金融机构治理，促进资本市场健康发展，提高上市公司质量，打击各种逃废债行为”。

相比于去年对资本市场“完善资本市场基础制度，提高上市公司质量，健全退出机制，稳步推进创业板和新三板改革”的提法，提高上市公司质量的说法与之前保持一致，但由于基础制度完善有所推进，在其他方面的字数表述上有所删减，主要聚焦在市场的健康发展以及对上市公司质量的要求。预计后续资本市场仍是管理层重点关注方向，特别在退市制度的完善以及上市公司质量提升方面会持续发力。

■ 扩内需成为战略基点，关注需求侧改革

会议明确扩大内需是战略基点，而形成强大国内市场是构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局的重要支撑。在思路，会议提出要紧紧扭住供给侧结构性改革这条主线，注重需求侧管理，与此前政治局会议提法保持一致，需求侧的改革，将有助于形成需求牵引供给、供给创造需求的更高水平动态平衡，进一步释放消费潜力。

在内需具体领域方面，会议也明确提出“有序取消一些行政性限制消费购买的规定”、“要合理增加公共消费”、“要增强投资增长后劲”、“要大力发展数字经济，加大新型基础设施投资力度”、“要扩大制造业设备更新和技术改造投资”等等，将有效带动国内消费需求以及投资潜力，让内需成为稳定经济的重要支撑。

■ 新能源、种业和房地产等产业发展方向均有所提及

会议还提出要大力发展新能源，加快建设全国用能权、碳排放权交易市场，做好碳达峰、碳中和工作。将推动新能源及环保相关产业发展加快推进。

另外，会议还提出“解决好种子和耕地问题”，显示出国家对于粮食安全的重视程度。“加强种子库建设，有序推进生物育种产业化应用，要开展种源“卡脖子”技术攻关”的表述意味着在守住18亿亩耕地红线的同时，也要积极推进农业的技术攻关，提升农产品产量，确保供给保障，预计明年1号文件将再次聚焦于三农领域，关注后续政策推进。

在房地产方面，基本延续之前“房住不炒”政策方向，但今年会议更加重视租赁性住房问题，并给出更加具体的政策方向，进一步规范租赁市场。预计各大城市遵循“因地制宜、多策并举”的原则，将陆续出台相应房地产政策，促进房地产市场稳步发展。

总的来看，本次经济会议对2021年经济工作进行了总体定调。宏观政策“不急转弯”的表述意味着整体政策方向会保持可持续性和稳定性，积极财政政策和稳健货币政策的表态更加细化，均有所微调，其中财政注意保持适度支出强度，而货币更注意精准和合理。此外，会议提出明年经济工作的八项任务，对科技创新、内需、资本市场、新能源、种业、房地产等等领域提出了具体的要求。其中科技创新是重要方向，关注供应链自主可控；而扩大内需是战略基点，要形成强大国内市场，将在需求侧改革有所发力；对资本市场也保持高度关注。经济工作会议定调明确，有助于稳定市场预期，缓解市场对政策快速收紧的担忧，预计后续政策将逐步落地，特别是政策关注较多的行业板块将受益于政策推动。

■ 风险提示

海外疫情反复；中美贸易摩擦。

	2020 年	2019 年
经济 形势	疫情变化和外部环境存在诸多 不确定性 ，我国 经济恢复基础尚不牢固 。明年世界经济形势仍然复杂严峻，复苏不稳定不平衡，疫情冲击导致的各类衍生风险不容忽视。	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 。世界经济增长持续放缓，全球动荡源和风险点显著增多。
政策 基调	宏观政策要保持 连续性、稳定性、可持续性 。要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，保持对经济恢复的必要支持力度，政策操作上要更加精准有效，不急转弯，把握好政策时度效。	必须 科学稳健把握宏观政策逆周期调节力度 ，增强微观主体活力，把供给侧结构性改革主线贯穿于宏观调控全过程；必须从系统论出发优化经济治理方式，加强全局观念，在多重目标中寻求动态平衡；必须强化风险意识。
财政 政策	积极的财政政策要 提质增效、更可持续 ，保持 适度支出强度 ，增强国家重大战略任务财力保障，在促进科技创新、加快经济结构调整、调节收入分配上主动作为， 抓实化解地方政府隐性债务风险工作 ，党政机关要坚持过紧日子。	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，支持基层保工资、保运转、保基本民生。
货币 政策	稳健的货币政策要 灵活精准、合理适度 ，保持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，保持宏观杠杆率基本稳定，处理好恢复经济和防范风险关系，多渠道补充银行资本金， 完善债券市场法制 ，加大对科技创新、小微企业、绿色发展的金融支持，保持 人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定 。	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。要深化金融供给侧结构性改革，疏通货币政策传导机制，增加制造业中长期融资，更好缓解民营和中小微企业融资难融资贵问题。
科技	强化国家战略科技力量 。要充分发挥国家作为重大科技创新组织者的作用。要发挥新型举国体制优势，推动科研力量优化配置和资源共享。要抓紧制定实施基础研究十年行动方案，重点布局一批基础学科研究中心。要发挥企业在科技创新中的主体作用，带动中小企业创新活动。要加强国际科技交流合作。	要 深化科技体制改革 ，加快科技成果转化应用，加快提升企业技术创新能力，发挥国有企业在技术创新中的积极作用，完善科技人才发现、培养、激励机制。要支持战略性新兴产业发展，支持加大设备更新和技改投入，推进传统制造业优化升级。
扩大 内需	坚持扩大内需这个战略基点 。形成强大国内市场是构建新发展格局的重要支撑，必须在合理引导消费、储蓄、投资等方面进行有效制度安排。扩大消费最根本的是 促进就业 ， 完善社保 ， 优化收入分配结构 ， 扩大中等收入群体 ， 扎实推进共同富裕 。	要强化民生导向，推动消费稳定增长，切实增加有效投资， 释放国内市场需求潜力 。

要深入实施**国企改革三年行动**，优化民营经济发展环境。要放宽市场准入，促进公平竞争，保护知识产权。要**健全金融机构治理，促进资本市场健康发展**，提高上市公司质量，**打击各种逃废债行为**。要积极考虑加入全面与进步跨太平洋伙伴关系协定。

要加快**国资国企改革**，推动国有资本布局优化调整。要加快金融体制改革，完善资本市场基础制度，提高上市公司质量，健全退出机制，**稳步推进创业板和新三板改革**。降低关税总水平。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，加快多双边自贸协议谈判。

解决好种子和耕地问题。**保障粮食安全**，关键在于落实藏粮于地、藏粮于技战略。要加强种质资源保护和利用，加强种子库建设。要开展种源“卡脖子”技术攻关，立志打一场种业翻身仗。

要**狠抓农业生产保障供给**，加快农业供给侧结构性改革。

强化反垄断和防止资本无序扩张。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。金融创新必须在审慎监管的前提下进行。

解决好大城市住房突出问题。要坚持**房子是用来住的、不是用来炒的定位**，因地制宜、多策并举。要**高度重视保障性租赁住房建设**，加快完善长租房政策。土地供应要向租赁住房建设倾斜。要降低租赁住房税费负担，整顿租赁市场秩序，对租金水平进行合理调控。

要加大城市困难群众住房保障工作，加强城市更新和存量住房改造提升，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。

做好碳达峰、碳中和工作。要加快**调整优化产业结构、能源结构**，推动煤炭消费尽早达峰，大力发展新能源，加快建设全国用能权、碳排放权交易市场，完善能源消费双控制度。要依

要加强污染防治和生态建设，加快推动形成绿

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_665



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn