

## 和去年相比，今年中央经济工作会议有哪些新看点？

宏观研究

### 摘要：

2019年中央经济工作会议认为“世界大变局加速演变的特征更趋明显，全球动荡源和风险点显著增多”，“我国经济稳中向好、长期向好的基本趋势没有改变”。要“实现量的合理增长和质的稳步提升”，**财政政策要精打细算保障基层民生运转，货币政策要“灵活适度”，“降低社会融资成本”**。公告没有再提“去杠杆”，表示“我国金融体系总体健康，保持杠杆率基本稳定”。宏观政策逆周期调节力度或将加强，**对杠杆的容忍度有所提升**。房地产“全面落实因城施策”，“提高中心城市和城市群综合承载能力”，**房地产投资将向核心城市群和存量改造集中**。报告提到五大产业投资机会：**战略性产业设备更新和技术投入、数字经济、生产性服务业和生活性服务业、养老育儿旅游体育、基础设施**。

### 韩学

宏观研究员

电话：021-80133285

邮箱：hanx@chyjr.com

## 一、经济形势判断：世界大变局和显著优势

从“稳中有变、变中有忧、重大机遇”到“国内外风险调整明显上升”到“国际金融危机后的深度调整期、全球动荡和风险点明显增多——我们要做好工作预案”。短期来讲，宏观经济增长压力增加，风险点增多、挑战明显上升，但是长期向好的趋势没变。

改革开放 40 年，我国经历了 1997 年亚洲金融风暴、2008 年美国次贷危机的冲击，在应对外部风险和内部调整积累了丰富的经验，制度优势凸显。在经济发展中积累了“雄厚的物质技术基础”——充足的外汇储备以及完善的工业体系。未来中国仍将可能会成为全球最大的需求市场，充足的劳动力供应以及“工程师”红利是应对风险的底气。

图 1：经济形势判断

2018 年中央经济工作会议	2019 年中央经济工作会议
<p>“要看到经济<b>运行稳中有变、变中有忧</b>，外部环境复杂严峻，经济面临下行压力。”</p> <p>“我国发展仍处于并将长期处于<b>重要战略机遇期</b>。世界面临百年未有之大变局，变局中危和机同生并存，<b>这给中华民族伟大复兴带来重大机遇</b>。”</p>	<p>“当前世界经济增长持续放缓，仍处在国际金融危机后的深度调整期，世界大变局加速演变的特征更趋明显，<b>全球动荡源和风险点显著增多。我们要做好工作预案</b>。”“我国经济<b>稳中向好、长期向好的基本趋势没有改变</b>。”</p> <p>“我们有党的坚强领导和中国特色<b>社会主义制度的显著优势</b>，有改革开放以来积累的<b>雄厚物质技术基础</b>，有<b>超大规模的市场优势和内需潜力</b>，有<b>庞大的人力资本和人才资源</b>。”</p>

信息来源：2019 年中央经济工作会议公告，海银财富研究部

## 二、总基调：要坚持稳字当头、确保量的合理增长和质的稳步提升

“稳中求进”到“要坚持稳字当头”；从“保持经济运行在合理区间”到“实现量的合理增长和质的稳步提升”。2020 年对于经济增长要继续“运行在合理区间”、“实现量的合理增长”，表明保持一定的增长速度仍然是很重要的政策目标，同时随着供给侧结构性改革的推进，经济增长质量也会相应提升。

图 2: 经济运行总基调

2018 年中央经济工作会议	2019 年中央经济工作会议
“坚持 <b>稳中求进</b> 工作总基调，保持经济运行在合理区间，进一步稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期，提振市场信心。”	“实现明年预期目标，要 <b>坚持稳字当头</b> ”；  “全面做好‘六稳’工作”；“ <b>确保经济实现量的合理增长和质的稳步提升</b> ”

信息来源：2019 年中央经济工作会议公告，海银财富研究部

### 三、财政政策：提质增效，结构调整

根据 Wind 数据显示，2019 年全年减税 2 万亿，10 月公共财政收入同比增长 3.8%，预期全年公共财政收入不超过 5%。11 月政府性基金收入累计增速 8.7%，跟 2017 年和 2018 年 20% 的增长明显减少。**财政收入减少，需要精打细算，保障基层运转和基本民生。**

图 3: 财政政策

2018 年中央经济工作会议	2019 年中央经济工作会议
“积极的财政政策要加力提效，实施 <b>更大规模的减税降费</b> ，较大幅度 <b>增加地方政府专项债券规模</b> 。”	“积极的财政政策要大力提质增效，更加注重结构调整， <b>坚决压缩一般性支出</b> ，做好重点领域保障，支持基层 <b>保工资、保运转、保基本民生</b> 。”

信息来源：2019 年中央经济工作会议公告，海银财富研究部

### 四、货币政策：灵活适度，降低社会融资成本

从“松紧适度”到“运用好逆周期调节工具”，进一步明确“稳健的货币政策要灵活适度”。表明力求“稳”的背景下，**货币政策调整频率和幅度或将适度增加，政策边际明显改善**。“降低社会融资成本”，未来降息仍值得期待。

图 4: 货币政策

2018 年中央经济工作会议	2019 年中央经济工作会议
----------------	----------------

“稳健的货币政策要**松紧适度**，保持流动性合理充裕，改善货币政策传导机制，提高直接融资比重，解决好民营企业和小微企业融资难融资贵问题。”

“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。”

信息来源：2019 年中央经济工作会议公告，海银财富研究部

## 五、杠杆率：金融体系总体健康，保持宏观杠杆率基本稳定

没有再提“结构性去杠杆”，并表示“三大攻坚战取得关键进展”，当前“我国金融体系总体健康，保持杠杆率基本稳定”。**稳增长重要性提升，宏观政策逆周期调节力度加强，对杠杆的容忍度有所提升。**

图 5：杠杆率

2018 年中央经济工作会议	2019 年中央经济工作会议
“打好防范化解重大风险攻坚战，要 <b>坚持结构性去杠杆</b> 的基本思路，防范金融市场异常波动和共振，稳妥处理地方政府债务风险，做到坚定、可控、有序、适度。”	“我国金融体系 <b>总体健康</b> ，具备化解各类风险的能力。要保持 <b>宏观杠杆率基本稳定</b> ，压实各方责任。”

信息来源：2019 年中央经济工作会议公告，海银财富研究部

## 六、房地产：全面落实因城施策，提高中心城市和城市群承载能力

房地产调控仍然首先以“稳”为主，表现在“稳地价、稳房价、稳预期”，“全面落实因城施策”，**因为各个城市供需情况不一样，因城施策意味着城市个体决策权增加，边际有所放松。**“提高中心城市和城市群的综合承载能力”，产业、基础设施、公共服务，人口资源会向这些区域集中。**城市更新、老旧小区改造、发展租赁市场，构建长效管理调**

控机制的一部分，房地产投资将向核心城市群和存量改造集中。

图 6：房地产

2018 年中央经济工作会议	2019 年中央经济工作会议
“要构建房地产市场健康发展长效机制，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位， <b>因城施策</b> 、分类指导，夯实城市政府主体责任，完善住房市场体系和住房保障体系。”	“ <b>加强城市更新和存量住房改造提升</b> ，做好 <b>城镇老旧小区改造</b> ，大力 <b>发展租赁住房</b> ”。“要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位， <b>全面落实因城施策，稳地价、稳房价、稳预期</b> 的长效管理调控机制”；  “ <b>要提高中心城市和城市群综合承载能力。</b> ”

信息来源：2019 年中央经济工作会议公告，海银财富研究部

## 七、产业机会：产业、消费双升级，推动高质量发展

引导资金投向供需共同受益、具有乘数效应的先进制造、民生建设、基础设施短板等领域，促进产业和消费“双升级”。具体体现在五个行业：**战略性新兴产业设备更新和技术投入、数字经济、生产性服务业和生活性服务业、养老育儿旅游体育、基础设施。**

当前制造业投资进入“磨底”阶段，支持制造业设备更新和技术升级，有利于稳定制造业投资。基础设施补短板，5G 网络建设、重大项目、市政工程、停车场、冷链物流、农村基础设施建设均对未来基建投资形成良好支撑。服务业升级机会多，生产性服务业专业化，生活性服务业多样化，养老育儿，旅游体育，服务业升级仍有空间。

图 6：产业机会



信息来源：2019 年中央经济工作会议公告，海银财富研究部

## 八、经济体制改革：深化经济体制改革，建设高标准

### 市场体系

对外继续“更大范围、更宽领域、更深层次的对外开放”，缩减外商投资负面清单，开拓多元化出口市场，降低关税总水平。同时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，加快多双边自贸协议谈判。

对内继续推进财税体制改革，“改革土地计划管理方式”，“推动国有资本布局优化调整”，“加快金融体制改革”，建立高标准市场体系，挖掘增长潜力。

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\\_8263](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_8263)

