

## 新时代、新征程

### ——《二十大报告》有望提振市场风险偏好

#### 核心观点：

10月16日，中国共产党第二十次全国代表大会在北京人民大会堂开幕。习近平代表第十九届中央委员会向大会作报告。报告回顾了过去十年的工作成绩，并对未来五年的经济、社会、文化等多方面工作进行了全面部署，报告中“发展是党执政兴国的第一要务”、“坚持社会主义市场经济改革方向”等措辞缓解了国内外的对中国经济政策的一些担忧，传递了积极信号，有助于市场风险偏好的回升。当然，“实干兴邦”，落实部署才是重中之重。

#### 点评要点：

##### ➤ 坚持“发展”与“开放”，提振市场风险偏好

在有关经济领域重要方面，报告延续了

调“发展是党执政兴国的第一要务”、“坚持社会主义市场经济改革方向”，对于国内外一些关切，传递了较为积极的信号。此外，报告延续了十九届五中全会“坚持把发展经济的着力点放在实体经济上”的方针，意味着支持制造业等实体部门的发展可能仍将是未来产业政策的重点。

##### ➤ 推进共同富裕：具体举措是关键

在民生领域报告重点强调“完善分配制度……扎实推进共同富裕”，这意味着有关部署会进一步推进。我们认同实现“共同富裕”是缓解当前社会矛盾、实现经济结构调整、和实现经济增长可持续的关键举措，然而，我们认为目标能否实现的关键在于具体举措上能否围绕着促进机会公平，并适当干预结果公平的方向进行。

同时，报告首提“规范财富积累机制”——意味着共同富裕不仅仅关注流量的收入，调节范围还会包括存量的财富，具体措施当然需要密切关注。

##### ➤ 对外部压力的响应：科教兴国与国家安全体系建设升格

的政策重点报告中“科教兴国”与“国家安全”单独成章，

点，或与近年来外部科技封锁压力上升，国际局势复杂性增加有关。后续技术“卡脖子”问题能否加速解决值得期待。

##### ➤ 地产、防疫和台湾问题的新表述

防疫政策方面，报告提出完善防疫体系建设，未来或有望在防疫效率与成本等方面看到更多改进。当然，报告再度肯定了“动态清零”的政策效果，这意味着这一政策短期或难以明显调整。

地产政策方面，大会实录稿中未提及“房住不炒”，但新华社的通稿中仍包含“房子是用来住的，不是用来炒的”的表述。大会发言未直言房住不炒，可能意味着在当前地产市场陷入深度困难的背景下，决策层对地产相对积极的态度，我们预计地产有关的政策有望进一步放松。

台湾问题上，报告强调“决不承诺放弃使用武力，保留采取一切必要措施的选项”、“祖国完全统一一定能够实现”，显示较强的推进国家统一的决心。当然报告也表态中国将尽最大努力争取和平，武力只是最后选择。

**风险提示：政策落实未及预期，疫情恶化超预期、中美关系恶化超预期**

分析师：樊磊  
 执业证书编号：S0590521120002  
 电话：  
 邮箱：fanl@glsc.com.cn

#### 相关报告

- 1、《如期加息 75 基点：null》2022.07.28
- 2、《保交楼的代价：null》2022.07.27
- 3、《美联储在担心什么？：null》2022.07.21

## 1 坚持“发展”与“开放”，提振市场风险偏好

对于党的使命任务，二十大报告中进行了更为具体的描述。在十九大报告把“实现中华民族伟大复兴”作为党的历史使命之后，二十大报告进一步明确要“以中国式现代化来推进中华民族伟大复兴”。报告也对“中国式现代化”做了进一步阐述，首次提出“中国式现代化是人口规模巨大的现代化，是全体人民共同富裕的现代化，是物质文明和精神文明相协调的现代化，是人与自然和谐共生的现代化，是走和平发展道路的现代化”。

对于国内外一些关切，报告也传递了积极信号。在有关经济政策的表述方面，此次报告延续了“高质量发展”方针，再次强调“发展是党执政兴国的第一要务”、“坚持社会主义市场经济改革方向”，传递了较为积极的信号。

在会议召开前，国内外舆论在有关中国经济大政方针的选择方面存在一些争论，10月15日的二十大新闻发布会上，彭博社等媒体提出中国未来经济增速目标是否仍会保持在较高水平、对外开放程度是否会下降、资本无序扩张或影响民资外资信心等一系列尖锐问题<sup>1</sup>。报告重申要“构建高水平社会主义市场经济体制”、坚持“两个不动摇”、“充分发挥市场在资源配置中的决定性作用”，坚持农村优先发展，促进区域协调发展战略，推进高水平对外开放和新闻发布会的发言人的正面表态保持一致，有助于社会各界提振对于中国经济的信心，也有利于A股市场的风险偏好的回升。

此外，报告延续了十九届五中全会“坚持把发展经济的着力点放在实体经济上”的方针，这意味着支持制造业等实体部门的发展可能仍将是未来产业政策的重点。

## 2 推进共同富裕：具体举措是关键

或重点强调“完善分配制度……扎实推进共同富裕”，这意味着有关部署会进一步推进。我们认同实现“共同富裕”是缓解当前社会矛盾、实现经济结构调整、和实现经济增长可持续的关键举措，然而，我们认为目标能否实现的关键在于具体举措上能否围绕着促进机会公平，并适当干预结果公平的方向进行。

由于一些领域的市场化改革尚未到位（比如利率、农村土地）、一些领域仍然拥有一定的权力寻租空间，同时，在许多市场失灵的领域政府纠偏不足（比如教育经费支出占GDP比重相对偏低），这些因素对中国存在的起点不平等都有贡献。相关改革牵扯到深刻的利益格局调整，绝非易事。此外，许多国家在社会矛盾激化的背景下，过度关注结果公平，严重损害市场机制和中产阶级利益，并成为“失败国家”的前车之覆也不可不察。

同时，报告还首次提出“规范财富积累机制”——意味着共同富裕不仅仅关注流量的收入，调节范围还会包括存量的财富，具体措施当然需要密切关注。

长期而言，如果相关政策在调整收入分配方面的效果逐步显现，未来我国的消费

<sup>1</sup> <https://mp.weixin.qq.com/s/LQ3ZpMnuECYZNzR7wWI14w>

需求中枢有望回升并带动总需求，在一定程度上能够减缓潜在经济增速下行的趋势并提升资本回报（详见此前报告《中国能避开“共同富裕”之路上的陷阱吗？》）。

### 3 对外部压力的响应：科教兴国与国家安全体系建设升格

二十大报告新增“科教兴国”与“国家安全”两大政策重点。相较十九大，报告增加了两个新的章节，分别为第五章“实施科教兴国战略，强化现代化建设人才支撑”与第十一章“推进国家安全体系和能力现代化，坚决维护国家安全和社会稳定”，意味着“科教兴国”与“国家安全”的战略重要性进一步上升。

二十大对“科教兴国”的重视程度上升，与近年来中美产业竞争加剧、外部科技封锁压力上升有关。在具体举措方面，报告基本延续了十九大的安排，包括“办好人民满意的教育”、“完善科技创新体系”、“加快实施创新驱动发展战略”、“深入实施人才强国战略”等。接下来，“科教兴国”相关措施的实施力度是否有进一步加强，具体的“卡脖子”问题能否加速解决，值得期待。

“国家安全体系建设”在报告中同样备受关注，与近年来外部环境日趋复杂、地缘政治风险、中美脱钩风险等诸多挑战都需要中国主动进行应对。本次报告对国家安全体系建设的安排更为具体，除了强调要“坚定维护国家政权安全、制度安全、意识形态安全”外，还明确提出“确保粮食、能源资源、重要产业链供应链安全，维护我国公民、法人在海外合法权益，筑牢国家安全人民防线。”当然，客观而言，对国家安全的考虑进一步增加，意味着在未来中国经济工作的安排中，效率或将适度让位于安全，对潜在经济增速可能有阶段性的影响。

### 4 地产、防疫和台湾问题的新表述

房地产政策方面，10月16日大会的较为简短的文字实录稿中未曾提及“房住不炒”但在随后

新华社授权发布的报道中，依然包含了“坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位”的表述。大会发言未直接提及房住不炒，可能意味着在当前地产市场陷入深度困难的背景下，决策层对地产相对积极的态度，我们预计地产有关的政策有望进一步放松。

防疫政策方面，报告提出完善防疫体系建设。本次报告再度强调了习近平总书记在2021年初提出的“把保障人民健康放在优先发展的战略位置”，并新增表述“健全公共卫生体系，加强重大疫情防控救治体系和应急能力建设，有效遏制重大传染病传播。”这意味着未来防疫体系可能进一步完善，或有望在效率与成本等方面看到更多改进。

当然，由于报告再度肯定了“动态清零”的政策效果，这意味着这一政策短期或难以明显调整。

台湾问题方面，报告显示了较强的推进国家统一的决心。在重申“推进祖国统一”的目标的同时，报告进一步强调“决不承诺放弃使用武力，保留采取一切必要措施的选项”，“祖国完全统一一定要实现，也一定能够实现”，这些都是相较十九大新增的

表态。当然，报告也明确表态中国将尽最大努力争取和平，武力只是最后选择。

## 风险提示

经济、政策与预期不一致，国内外疫情恶化超预期，中美关系恶化超预期

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\\_47422](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_47422)

