



宏观研究

【粤开宏观】稳增长踏浪前行：逐句解读 1206 中央政治局会议

2022 年 12 月 07 日

投资要点

分析师：罗志恒

执业编号：S0300520110001
电话：010-83755580
邮箱：luozhiheng@y kzq.com

分析师：马家进

执业编号：S0300522110002
电话：13645711472
邮箱：majiajin@y kzq.com

分析师：贺晨

执业编号：S0300522110001
电话：13821622889

近期报告

《【粤开宏观】从财税视角看河南：“中原粮仓”为何“强而不富”》2022-11-24

《中国式现代化下的财税改革》
2022-11-26

《【粤开宏观】降准的目的与影响》
2022-11-27

《【粤开宏观】负重前行的财政，逆势崛起的基建：2023 年财政形势和政策展望》
2022-11-27

《【粤开宏观】2023 年美国通胀展望：下坡路漫漫》2022-12-05

摘要

12 月 6 日，中共中央政治局召开会议，分析研究 2023 年经济工作。

会议有诸多新提法：突出做好“稳增长、稳就业、稳物价”工作；推动经济运行整体好转；大力提振市场信心；加强各类政策协调配合；优化疫情防控措施；财政政策加力提效；货币政策精准有力。

1、政治局会议充分肯定了 2022 年的经济社会发展成就，对明年经济工作突出三个稳，“稳增长、稳就业、稳物价”。强调要“推动经济运行整体好转”，将稳增长放到了更高和更重要的位置，这实际上体现出发展是解决前进道路上困难的根本出路；同时明确提出了要大力提振市场信心，这抓住了问题的核心，市场信心对政策实施的有效性将产生至为重要的影响。

2、2023 年中国经济面临内外部形势的严峻性不亚于今年，是疫情政策优化后的踏浪前行之年。从外部看，逆全球化依然翻涌，加息周期下的全球经济下行是大概率事件，地缘政治冲突仍此起彼伏；从内部形势看，预期转弱和需求收缩没有得到根本性解决，房地产风险、消费低迷等问题仍然存在，各地疫情防控标准不统一导致物流、人流仍存在一定障碍。

3、优化疫情防控措施，更好统筹疫情防控和经济社会发展。优化疫情防控措施是基于疫情变异特点因时因势做出的调整，尽量减少对居民生活和生产活动的干扰。未来可能出现乐观、悲观、中性三种情景（详见正文）。

4、明年财政政策基调是“加力提效”，相较今年的“提升效能，更加注重精准、更可持续”和 2021 年“提质增效，更可持续”，更接近 2020 年“更加积极有为”的基调，与 2019 年的“加力提效”一致，力度将更大，赤字规模和专项债总和仍会保持一定强度，支出政策优于减税降费的收入政策，带动总需求回升。

5、货币政策仍会相对宽松，基调是“精准有力”，预计在推动高质量发展的制造业、中小企业、纾困房地产风险上将有所作为。同时，货币政策预计仍将加强与财政政策协同，配合用好政策性银行新增信贷和基础设施建设投资基金，推动基建项目加快落地，助力稳增长。

6、大力提振市场信心，激发市场主体活力，齐心协力谋发展。

风险提示：疫情反弹超预期、美联储货币政策收紧超预期



目 录

一、总体基调：肯定 2022 年成就，对明年经济提出三个稳，稳增长是关键，政策力度更大、更加协同.....	3
二、疫情防控：优化疫情防控措施，更好统筹疫情防控和经济社会发展.....	3
三、财政政策：加力提效，需保持较大规模的赤字和债务，支出政策优先于减税降费的收入政策.....	3
四、货币政策：精准有力，推动高质量发展，支持化解房地产风险.....	4
五、激励机制：大力提振市场信心，激发市场主体活力，齐心协力谋发展.....	5
附录：逐句解读.....	5



一、总体基调：肯定 2022 年成就，对明年经济提出三个稳，稳增长是关键，政策力度更大、更加协同

政治局会议充分肯定了 2022 年的经济社会发展成就，对明年经济工作突出三个稳，“稳增长、稳就业、稳物价”。强调要“推动经济运行整体好转”，将稳增长放到了更高和更重要的位置，这实际上体现出发展是解决前进道路上困难的根本出路；同时明确提出了要大力提振市场信心，这抓住了问题的核心，市场信心对政策实施的有效性将产生至为重要的影响。

三个稳实际上涵盖了“六稳”“六保”，做好“六稳”“六保”归结到一条就是要有一定的经济增速，六稳是手段和方式，最终是为了经济发展（稳增长）和人民生活（稳就业和稳物价）。

2023 年中国经济面临内外部形势的严峻性不亚于今年，是疫情政策优化后的踏浪前行之年。从外部看，逆全球化依然翻涌，加息周期下的全球经济下行是大概率事件，地缘政治冲突仍此起彼伏；从内部形势看，预期转弱和需求收缩没有得到根本性解决，房地产风险、消费低迷等问题仍然存在，各地疫情防控标准不统一导致物流、人流仍存在一定障碍。在如此背景下，必须从深化改革、推出更大力度政策扩大内需、政策协同、提振信心等方面全面施策。

二、疫情防控：优化疫情防控措施，更好统筹疫情防控和经济社会发展

疫情防控政策是当前社会的关注热点，会议明确指出：“优化疫情防控措施”“更好统筹疫情防控和经济社会发展”。

优化疫情防控措施是基于疫情变异特点因时因势做出的调整，尽量减少对居民生活和生产活动的干扰。随着奥密克戎病毒致病性的减弱、疫苗接种的普及、防控经验的积累，我国疫情防控面临新形势新任务。11 月 10 日，中央政治局常务委员会会议研究部署进一步优化防控工作的二十条措施，随后各地纷纷调整优化，防控工作更加科学精准。

未来经济社会运行状况仍将取决于疫情演变和民众的行为应对。具体来看，可能出现三种情景：**乐观情形下**，疫情持续好转、生产生活秩序逐步恢复正常，消费回暖，出行和服务需求显著增加；**中性情形下**，疫情没有发生反弹，生产和消费逐步恢复，但报复性消费并未出现，疫情对私人部门造成的“伤疤”可能需要较长时间化解；**风险情形下**，疫情出现第一波冲击，引发医疗资源紧张、劳动力短缺、居民避险情绪上升等问题，生产、消费面临短期下滑风险。

防疫政策还将持续优化，走小步不停步，落实好“疫情要防住、经济要稳住、发展要安全”的要求。要不断完善诊断、检测、收治、隔离等措施，加强全人群特别是老年人免疫接种，加快治疗药物和医疗资源准备等工作。

三、财政政策：加力提效，需保持较大规模的赤字和债务，支出政策优先于减税降费的收入政策

会议指出：“继续实施积极的财政政策”“积极的财政政策要加力提效”。明年财政政策基调是“加力提效”，相较今年的“提升效能，更加注重精准、更可持续”和 2021 年



“提质增效，更可持续”，更接近 2020 年“更加积极有为”的基调，与 2019 年的“加力提效”一致，力度将更大，赤字规模和专项债总和仍会保持一定强度，带动总需求回升。

“加力”反映当前外需下行和总需求不足压力仍存，明年积极的财政政策在力度上仍要保持较大规模的赤字和债务，充分发挥财政在稳增长、稳就业、稳物价方面的作用。今年以来，我国经济在波折中恢复，经济下行压力加大、大规模留抵退税政策落地，叠加刚性支出不减，财政收支矛盾加剧、区县支付风险和重整风险上升，形势虽难但各地财政仍着眼大局、积极作为，在稳住经济大盘、稳定就业、兜底民生、支持抗疫和促进科技创新等方面发挥了重大作用。

2023 年的经济形势仍是严峻复杂，不确定性较大，对财政政策的要求更高。财政政策既要对冲经济社会风险，更要确保自身风险可控，兼顾多重目标：实现发展与安全的平衡、稳增长和防风险的平衡、减税降费和财政可持续性的平衡、短期经济社会稳定与长期内生增长动力的平衡、民生福利改善与科技强国的平衡。这更加考验政府的理财能力，尤其是财源建设、大数据理财、优化支出结构、绩效管理、零基预算、中期规划、宏观指导等。我们预计 2023 年一般公共预算收入增速 12.4% 左右（低基数导致，并非实际的高增速，不要根据数字误判形势和决策）。基准情形下预计 2023 年财政赤字率突破 3% 提高至 3.5% 左右，当年新增专项债额度在 3.65 万亿元左右（详见前期报告《2023 年财政形势和政策展望》）。

“提效”反映财政政策在发力的同时要更加注重实施效果，明年应该将支出政策优先于大规模减税降费的收入政策。

一方面，当前居民、企业等微观主体预期有待进一步提振，出现避险化的趋势，在此背景下支出政策比收入政策更为有效，也更为急迫。减税降费要生效的前提条件是有经济活动，是有流量、有盈利，这样减流转税、减所得税才能起到真正的效果。在此背景下，应通过政府支出直接拉动基建、增加对中低收入人群最低工资补贴和支持补贴、免除房租等，扩大内需，带动产业链条和相关就业，盘活经济，改善预期。

另一方面，大规模退税减税缓税政策有力缓解企业负担，但也对财政产生巨大压力，必须尽快稳定目前的宏观税负水平，避免再大幅下行，保证财政可持续性。

四、货币政策：精准有力，推动高质量发展，支持化解房地产风险

货币政策仍会相对宽松，基调是“精准有力”，预计在推动高质量发展的制造业、中小企业和纾困房地产风险上将有所作为。

一是加大稳健货币政策实施力度，着力支持实体经济，保持流动性合理充裕。11 月央行决定于 2022 年 12 月 5 日降低金融机构存款准备金率 0.25 个百分点，为今年 4 月以来第二次降准，反映当前货币政策仍以经济增长为重。

二是做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展，通过稳定房地产开发贷款投放、支持个人住房贷款合理需求，妥善化解房地产风险，坚决守住不发生系统性风险的底线。11 月 23 日，中国人民银行、中国银行保险监督管理委员会发布《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》，从保持房地产融资平稳有序、积极做好“保交楼”金融服务、积极配合做好受困房地产企业风险处置、依法保障住房金融消费者合法权益、阶段性调整部分金融管理政策、加大住房租赁金融支持力度六方面入手，化解当



前房地产行业下行带来的风险。

三是加强与财政等各类政策协调，配合用好政策性银行新增信贷和基础设施建设投资基金，推动基建项目加快落地。6月29日，国常会决定运用3000亿元政策性、开发性金融工具补充重大项目资本金；8月24日，在之前3000亿元政策性开发性金融工具已落到项目的基础上，再增加3000亿元以上额度，叠加6月初落实调增政策性银行8000亿元信贷额度，有望在明年进一步发挥开发性金融在基础设施投融资领域的引领带动作用。

四是使用更多结构性工具，疏通“宽货币”向“宽信用”的传导渠道，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。如11月14日，中国人民银行等六部门联合印发《关于进一步加大对小微企业贷款延期还本付息支持力度的通知》，对于2022年第四季度到期的小微企业贷款，鼓励银行业金融机构按市场化原则与企业共同协商延期还本付息，稳定市场主体的信心，激发市场主体生机和活力。

五、激励机制：大力提振市场信心，激发市场主体活力，齐心协力谋发展

经济是干出来，谁来干？一个个微观主体。改革开放以来，中国经济增长奇迹的最大经验，便是捋顺激励机制，充分调动市场主体的积极性，齐心协力谋发展。然而受疫情等内外部不利因素影响，当前经济面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力，微观主体信心低迷，经济内生增长动能不足。因此，**政治局会议高度重视市场主体的信心与活力，强调要“大力提振市场信心”“激发全社会干事创业活力”。**

第一，民营企业 and 国有企业齐头并进。会议指出：“要切实落实‘两个毫不动摇’，增强我国社会主义现代化建设动力和活力。”毫不动摇地巩固和发展公有制经济，毫不动摇地鼓励、支持、引导非公有制经济发展。这是对7月政治局会议精神的强化，当时提出“继续实施国企改革三年行动方案”“推动平台经济规范健康持续发展”。资本市场已有明显表现，国企估值提升，中概股出现反弹。

第二，外资和内资同等重要。虽然政策持续强调提振内需以及发展的独立自主与安全性，但也没有忽视外资的重要性。会议指出：“要推进高水平对外开放，更大力度吸引和利用外资。”外资能带来更多资本、更先进的技术和管理经验以及更广阔的海外市场，具有显著的溢出效应和竞争效应，进而促进我国全要素生产率的提高。

第三，地方政府、企业、群众缺一不可。会议指出：“要坚持真抓实干，激发全社会干事创业活力，让干部敢为、地方敢闯、企业敢干、群众敢首创。”具体来看，要建立起统筹疫情防控和经济社会发展的激励考核机制，建立地方政府尽职尽责、包容的激励制度，避免一刀切式问责；优化疫情防控政策，稳增长、稳就业、稳预期，只要破除体制机制障碍，减少束缚，人民对美好生活的向往会释放出强大的经济力量，资本会自发寻找市场，人口会自行流动以寻求最能改善生活的行业和地区，经济将迸发出巨大活力。

附录：逐句解读

中共中央政治局召开会议 分析研究 2023 年经济工作 研究部署党风廉政建设和反腐败工作 中共中央总书记习近平主持会议



新华社北京 12 月 7 日电 中共中央政治局 12 月 6 日召开会议,分析研究 2023 年经济工作(经济相关政治局会议每季度一次,研判形势与部署工作,年底的政治局会议非常重要,对第二年的目标方向和政策基调做出安排;由于年底政治局会议紧跟中央经济工作会议,因此通稿中限于篇幅未能面面俱到,并不代表未提及的部分在来年工作中不重要,比如房地产问题、共同富裕问题就可能在中旬的经济工作会议涉及);听取中央纪委国家监委工作汇报,研究部署 2023 年党风廉政建设和反腐败工作。中共中央总书记习近平主持会议。

会议认为,今年是党和国家历史上极为重要的一年。面对风高浪急的国际环境和艰巨繁重的国内改革发展稳定任务,以习近平同志为核心的党中央团结带领全党全国各族人民迎难而上,加大宏观调控力度,发展质量稳步提升,科技创新成果丰硕,改革开放全面深化,就业物价基本平稳,粮食安全、能源安全和人民生活得到有效保障,保持了经济社会大局稳定。成功举办北京冬奥会、冬残奥会。胜利召开党的二十大,全面建设社会主义现代化国家新征程迈出坚实步伐。(充分肯定今年取得的经济社会发展成就,这种成就的取得是在风高浪急的外部 and 艰巨复杂的内部环境下取得的,更加难能可贵。但是今年我国经济遇到疫情的反复冲击以及房地产风险的干扰,导致恢复进程一波三折,呈 W 型走势,预计全年 GDP 增速在 3.2%左右。)

会议强调,明年是全面贯彻落实党的二十大精神的开局之年。做好明年经济工作,要以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导,全面贯彻落实党的二十大精神,扎实推进中国式现代化,坚持稳中求进工作总基调,完整、准确、全面贯彻新发展理念,加快构建新发展格局,着力推动高质量发展,更好统筹疫情防控和经济社会发展,更好统筹发展和安全(相对过去的提法增加了两个“更好”,统筹疫情防控和经济社会发展是三年来的重要工作,核心是建立对地方政府多元目标的激励机制,疫情政策优化后,统筹工作也要调整方式;发展和安全的统筹也是未来一段重点),全面深化改革开放,大力提振市场信心,把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来,突出做好稳增长、稳就业、稳物价工作,有效防范化解重大风险,推动经济运行整体好转,实现质的有效提升和量的合理增长,为全面建设社会主义现代化国家开好局起好步。(新提法包括“大力提振市场信心”“突出做好三稳”“推动经济运行整体好转”,将稳增长放到了更高和更重要的位置,这实际上体现出发展是解决前进道路上困难的根本出路;三个稳实际上涵盖了“六稳”“六保”,做好“六稳”“六保”归结到一条就是要有一定的经济增速,六稳是手段和方式,最终是为了经济发展(稳增长)和人民生活(稳就业和稳物价);同时明确提出了要大力提振市场信心,这抓住了问题的核心,市场信心对政策实施的有效性将产生至为重要的影响。)

会议指出,明年要坚持稳字当头、稳中求进,继续实施积极的财政政策和稳健的货

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_49803

