

经济整体好转，需要哪些措施？

事件：

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；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。

点评：

■ 通稿只字未提房地产、疫情相关表述明显减少，着墨不多但近期已有变化

本次会议通稿只字未提房地产，近期稳供给措施已明显加强、后续关注稳需求政策。相较去年底和今年 7 月，本次会议通稿最显著的变化之一，是没有出现“房地产”字眼，内容上与之相关或主要是“有效防范化解重大经济金融风险”。9 月底以来，民企“三支箭”等房企融资政策力度明显加大，重点在于“保交楼”、避免债务风险扩散等，但销售修复是房地产企稳的关键、仍需政策加大支持。

疫情相关表述明显减少，不再提及“动态清零”，疫情防控优化措施或将继续推进。与 7 月中央政治局会议相比，本次会议明显淡化疫情，不再提及“动态清零”、“算政治账”等；但不提不等于“躺平”，会议明确强调“优化疫情防控措施”、“更好统筹疫情防控和经济社会发展”。事实上，11 月以来防疫优化加快推进，防疫优化“二十条”落地，多数场合取消核酸查验、允许居家隔离等推出。

■ 推动经济运行整体好转，财政加力、货币配合，产业政策发展和安全并举

会议对明年经济工作要求或更高，防疫优化、扩大内需等并举，真抓实干强化落实。尽管会议未透露明年经济形势研判，在已“保持了经济社会大局稳定”下，要求“推动经济运行整体好转”，“整体好转”或比去年底的“着力稳定宏观经济大盘”对政策要求更高。政策或更加偏向经济增长，需要两个“更好”、“着力扩大国内需求”；强化落实，“让干部敢为、地方敢闯、企业敢干、群众敢首创”。

稳增长仍需努力，财政加力、货币配合，产业政策发展和安全并举、加快推进。外需走弱背景下，会议强调“要着力扩大国内需求”，消费是基础、投资是关键，基建和制造业投资或仍是稳增长重要抓手。财政“加力提效”需要中央“加杠杆”，目标赤字率或提高、准财政加力；货币与之配合，更多运用结构性工具；产业政策加快推进，激发内需的同时，提升产业链供应链韧性和安全水平。

■ 政策思路有待中央经济工作会议明确，经济阶段性仍有压力、中期有望回归

下一阶段，重点关注 12 月中央经济工作会议对经济形势、政策思路的进一步阐述。年底中央政治局会议并不完全讨论经济、还有反腐纪律等问题，中央经济工作会议对理解明年经济、政策安排更关键，重点关注对明年经济形势的研判、经济工作任务、稳增长措施、产业政策，以及房地产相关表态。类似今年，2017-2019 年底政治局会议未提房地产，但随后召开的中央经济工作会议均有阐述。

继续提示，外需拖累出口加速下滑下，经济增长以内需驱动为主，阶段性仍有压力、中期回归大势所趋。疫情反复、出口加速下滑等，加大经济阶段性“二次探底”风险。2023 年回归之年，经济可以乐观些，宏观主线转向内需增长为主，驱动包括稳增长续力带来的基建和制造业投资强劲、疫后修复及地产企稳等。

风险提示：政策效果不及预期，疫情反复。

赵伟 分析师 SAC 执业编号：S1130521120002
zhaow@gjzq.com.cn

杨飞 分析师 SAC 执业编号：S1130521120001
yang_fei@gjzq.com.cn

马洁莹 分析师 SAC 执业编号：S1130522080007
majieying@gjzq.com.cn

图表 1：中央政治局会议主要内容比较

分类	2021年12月	2022年7月	2022年12月
形势判断	我国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。	面对复杂严峻的国际环境和艰巨繁重的国内改革发展稳定任务...有效统筹疫情防控和经济社会发展工作...成绩值得充分肯定。同时，当前经济运行面临一些突出矛盾和问题，要保持战略定力，坚定做好自己的事。	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...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...
总体思路	坚持稳中求进工作总基调...推动高质量发展，坚持以供给侧结构性改革为主线，统筹疫情防控和经济社会发展，统筹发展和安全，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。明年经济工作要稳字当头、稳中求进。宏观政策要稳健有效...积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续。稳健的货币政策要灵活适度，保持流动性合理充裕。	an	坚持稳中求进工作总基调...着力推动高质量发展...更好统筹发展和安全...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...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币政策，加强各类政策协调配合...
疫情防控	/	全面落实疫情要防住、经济要稳住、发展要安全的要求...对疫情防控和经济社会发展的关系，要综合看、系统看、长远看，特别是要从政治上、算政治账...坚持动态清零...出现了疫情必须立即严格防控，该管的要坚决管住，决不能松懈厌战。	更好统筹疫情防控和经济社会发展...优化疫情防控措施，形成共促高质量发展的合力。
重点工作	实施扩大内需战略，促进消费持续恢复，积极扩大有效投资，增强发展内生动力...结构政策要着力畅通国民经济循环，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...强化国家战略科技力量...实现科技、产业、金融良性循环。改革开放政策要增强发展动力，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。社会政策要兜住民生底线，落实好就业优先政策，推动新的生育政策落地见效...	宏观政策要在扩大需求上积极作为，财政货币政策要有效弥补社会需求不足...支持地方政府用足用好专项债务限额。货币政策要保持流动性合理充裕，加大对企业的信贷支持，用好政策性银行新增信贷和基础设施建设投资基金...要提高产业链供应链稳定性和国际竞争力...要着力保障困难群众基本生活，做好高校毕业生等重点群体就业工作...各地区各部门要切实负起责任...领导干部要敢为善为...积极促进进出口、扩大进口...推动共建“一带一路”高质量发展。	积极的财政政策要加力提效，稳健的货币政策要精准有力，产业政策要发展和安全并举，科技政策要聚焦自立自强，社会政策要兜牢民生底线。要着力扩大国内需求，充分发挥消费的基础作用和投资的关键作用。要加快建设现代化产业体系，提升产业链供应链韧性和安全水平...增强我国社会主义现代化建设动力和活力...统筹做好重要民生商品保供稳价和煤电油气运保障供应，关心困难群众生产生活，保障农民工工资发放，抓紧抓实安全生产和防灾减灾工作，维护社会和谐稳定。
地产相关	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	要稳定房地产市场，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策用足用好政策工具箱，支持刚性和改善性住房需求，压实地方政府责任，保交楼、稳民生...	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...
调动积极性	/	经济大省要勇挑大梁，有条件的省份要力争完成经济社会发展预期目标。要发挥企业和企业家能动性...积极促进进出口、扩大进口...	要推进高水平对外开放，更大力度吸引和利用外资...要坚持真抓实干，激发全社会干事创业活力...
其他	做好岁末年初各方面工作，确保人民群众过好“两节”。坚持“外防输入、内防反弹”，科学精准扎实做好疫情防控工作。统筹安排煤电油气运保障供应，确保老百姓温暖过冬。要保障农民工工资发放。要做好北京冬奥会、冬残奥会筹办工作...扎实推进政治巡视，持之以恒推动落实中央八项规定精神，着力纠治“四风”顽瘴痼疾，一刻不停推进党风廉政建设和反腐败斗争	要稳定房地产市场，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策用足用好政策工具箱，支持刚性和改善性住房需求，压实地方政府责任，保交楼、稳民生...要全方位守住安全底线。要强化粮食安全保障，提升能源资源供应保障能力，加大力度规划建设新能源供给体系...集中推出一批“绿灯”投资案例...要统筹发展和安全，坚持总体国家安全观，切实扛起防范化解风险的政治责任...要保持战略定力，坚决贯彻严的主基调...健全内部管理和权力运行监督制约机制...	反腐败斗争取得压倒性胜利并全面巩固，但还远未达到大功告成的时候...进一步增强坚定不移全面从严治党的政治定力，把严的基调、严的措施、严的氛围长期坚持下去...牢牢把全面贯彻落实党的二十大精神这条主线，以强有力政治监督维护党中央权威和集中统一领导...紧盯工作中层层加码、麻痹松懈、任性用权、不担当不作为等问题，科学精准靶向整治。要把纪律建设摆在更加突出位置

来源：新华社、国金证券研究所

风险提示：

- 1、政策效果不及预期。债务压制、项目质量等拖累稳增长需求释放；疫情反复等，对项目开工、生产经营活动等的抑制。
- 2、疫情反复。感染人数激增对线下活动，尤其是消费和服务业的抑制加大。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

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_49875

