



加强政策合力，着力扩大内需

——12月中央经济工作会议解读

相关研究：

1. 《10月LPR报价不变，当前仍处于政策观察期——10月LPR报价点评》 2022.10.21
2. 《进一步释放稳汇率信号，人民币单边贬值风险可控——央行上调跨境融资宏观审慎调节参数点评》 2022.10.28
3. 《资金利率边际收敛，债市延续震荡态势——11月利率债市场展望》 2022.11.04
4. 《外储规模企稳回升，短期估值风险缓释——10月外汇储备数据点评》 2022.11.14
5. 《11月维持不变，降准有望打开LPR下行空间——11月LPR报价点评》 2022.11.28

分析师：何超

证书编号：S0500521070002

Tel: 021-50295325

Email: hechao@xcsc.com

联系人：赵建武

Tel: 021-50295330

Email: zjw06921@xcsc.com

地址：上海市浦东新区银城路88号
中国人寿金融中心10楼

核心要点：

□ 事件

12月15日至12月16日，中央经济工作会议在北京举行。会议总结2022年经济工作，分析当前经济形势，部署2023年经济工作。

□ 稳中求进，着力扩大内需是明年经济工作主基调

与2021年中央经济工作提出要“坚持以供给侧结构性改革为主线”不同，今年首次提出“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”，显示了国家对扩内需的高度重视，表明扩大内需将是2023年经济工作主基调。本次中央经济工作会议指出“要把恢复和扩大消费摆在优先位置”，预计促消费将是2023年扩大内需的重点。除了会议里提到的支持住房改善、新能源汽车和养老服务等消费外，我们认为重点工作可能还包括适当增加公共消费、向特定群体发放更大规模的消费券等。

□ 加强政策协调配合，共促高质量发展合力

在“稳中求进”的经济工作总基调下，会议提出要加大宏观政策调控力度，加强各类政策协调配合，形成共促高质量发展合力。“加力提效”这一表述对应着更为积极的财政政策姿态，保证支出强度的提法延续。精准有力”意味着结构性货币政策的重要性上升，预计2023年货币政策仍将维持稳健偏宽松基调，总量政策仍有空间，但是政策性金融的力度可能进一步加大。产业政策方面，会议指出“产业政策要发展和安全并举”、“科技政策要聚焦自立自强”，指向与战略性新兴产业、产业链薄弱环节、绿色、科技等相关的高端制造业有望得到更多政策支持。

□ “房住不炒”定位不变，支持民营经济和平台经济发展

此次会议重申“房住不炒”释放明确的信号，即楼市调控政策的方向一直是稳定不变的，房地产不可能重回“短期刺激经济”的老路上。此外，“保交楼”仍然是重中之重，也将是明年房地产政策的重要着力点之一。国家一方面促使房地产业发展向新模式转型，另一方面“平稳过渡”意味着行业转型需要把握好节奏，房地产业告别“高负债、高杠杆、高周转”这种类金融化运行模式势在必行。但这是要在长期内实现的，不能毕其功于一役。为提振市场信心，此次会议明确支持民营企业发展，进一步增强了市场对数字经济与平台企业的信心。

□ 风险提示

国内疫情反复超预期；房地产投资超预期下行；美联储货币紧缩超预期。

1 稳中求进，着力扩大内需是明年经济工作主基调

12月15日至16日中央经济工作会议在京举行。作为每年最高级别的经济工作会议，其成为中国新一年经济政策的风向标。会议强调明年要坚持稳中求进的工作总基调，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。与2021年中央经济工作提出要“坚持以供给侧结构性改革为主线”不同，今年首次提出“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”，显示了国家对扩内需的高度重视，表明扩大内需将是2023年经济工作主基调。

当前西方市场面临滞胀风险与库存压力，俄乌冲突、美联储加息、气候变化等因素可能会继续冲击世界经济，明年国际需求可能进一步波动收缩，这意味着我国出口可能受到影响。从趋势看一些国家加速推动全球产业分工体系调整，对我国进行脱钩断链，既要打击中国产业升级，又要减少与中国的贸易，制造业也在全球主要国家竞争性发展。因此不管是应对短期压力，还是长期挑战，为了应对国内外环境的变化，增强发展主动性，都要求我们必须更好统筹供给侧结构性改革和扩大内需，通过高质量供给创造有效需求，以多种方式和渠道扩大内需，加快构建新发展格局，增强国内大循环内生动力和可靠性。

2 加强政策协调配合，共促高质量发展合力

在“稳中求进”的经济工作总基调下，会议提出五大政策协调配合，包括财政政策、货币政策、产业政策、科技政策、社会政策在内的政策体系。会议指出，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加大宏观政策调控力度，加强各类政策协调配合，形成共促高质量发展合力。

财政政策方面，会议提出积极的财政政策要加力提效。保持必要的财政支出强度，优化组合赤字、专项债、贴息等工具，在有效支持高质量发展中保障财政可持续和地方政府债务风险可控。要加大中央对地方的转移支付力度，推动财力下沉，做好基层“三保”工作。“加力提效”这一表述对应着更为积极的财政政策姿态，保证支出强度的提法延续。值得注意的一点变化是，去年底强调实施新的减税降费，而今年“优化组合赤字、专项债、贴息等工具”是积极财政的三个着力点，估计赤字率可能会小幅提升，专项债有望维持较为积极的规模，财政贴息政策亦会得到重视。2023年预计在我国财政政策总基调仍旧保持积极，财政赤字率或将升至3.2%，专项债新增规模或将与2022年持平。

货币政策方面，会议指出稳健的货币政策要精准有力，要保持流动性合理充裕，保持广义货币供应量和社融规模增速同名义经济增速基本匹配，引导金融机构加大对小微企业、科技创新、绿色发展等领域支持力度。保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，强化金融稳定保障体系。“精准有力”意味着结构性货币政策的重要性上升。我们认为在需求低迷的情况下，总量的货币政策效果可能不佳，而直达性的结构性货币政策效果更加直接。预计2023年货币政策仍将维持稳健偏宽松基调，总量政策仍有空间，但是政策性金融的力度可能进一步加大。

产业政策方面，会议指出“产业政策要发展和安全并举”、“科技政策要聚焦自立自强”，指向与战略性新兴产业、产业链薄弱环节、绿色、科技等相关的高端制造业有望得到更多政策支持。“优化产业政策实施方式”指向有望采取税收优惠、增加贷款额度、再贷款等方式多措并举实施支持。会议还提出“科技政策要聚焦自立自强”，有力统筹教育、科技、人才工作。布局实施一批国家重大科技项目，完善新型举国体制，发挥好政府在关键核心技术攻关中的组织作用，突出企业科技创新主体地位。提高人才自主培养质量和能力，加快引进高端人才，预计明年这方面的政策或将提速。

3 “房住不炒”定位不变，房地产市场去金融化是大趋势

关于房地产，本次会议指出要确保房地产市场平稳发展，扎实做好保交楼、保民生、保稳定各项工作，满足行业合理融资需求，推动行业重组并购，有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况，同时要坚决依法打击违法犯罪行为。要因城施策，支持刚性和改善性住房需求，解决好新市民、青年人等住房问题，探索长租房市场建设。要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，推动房地产业向新发展模式平稳过渡。

“房住不炒”在2016年中央经济工作会议上被首次提出，此次会议重申“房住不炒”释放明确的信号，即楼市调控政策的方向一直是稳定不变的，房地产不可能重回“短期刺激经济”的老路上。此外，“保交楼”仍然是重中之重，也将是明年房地产政策的重要着力点之一。预计2023年“保交楼”专项借款及配套资金将继续加快落地，“保交楼”有望取得更多实质性进展，促进预期修复，保障购房者权益。从中长期看，会议强调推动房地产业向新发展模式平稳过渡。整体而言，从此次中央经济工作会议关于房地产的表述中可以看出国家一方面促使房地产业发展向新模式转型，另一方面“平稳过渡”意味着行业转型需要把握好节奏，房地产业告别“高负债、高杠杆、

高周转”这种类金融化运行模式势在必行。但这些是要在长期内实现的，不能毕其功于一役。这体现出房地产调控更加注重系统思维，要统筹好短期与长期、增长与转型的关系。

4 提振市场信心，支持民营经济和平台经济发展

信心是贯穿本次会议前后的关键词，经过梳理，发现此次会议前后三次提及信心，“要坚定做好经济工作的信心”、“大力提振市场信心”、“明年经济工作千头万绪，要从战略全局出发，从改善社会心理预期、提振发展信心入手，纲举目张做好工作”，预计提振信心可能是 2023 年全年经济工作的重点之一。

针对民营企业，此次会议提及“针对社会上对我们是否坚持‘两个毫不动摇’的不正确议论，必须亮明态度，毫不含糊”。“要从制度和法律上把对国企民企平等对待的要求落下来，从政策和舆论上鼓励支持民营经济和民营企业发展壮大。依法保护民营企业产权和企业家权益。各级领导干部要为民营企业解难题、办实事，构建亲清政商关系”。总体来看，针对当前社会上对我国是否坚持“两个毫不动摇”的不正确议论，此次会议中对民营经济的表述正是对社会舆论的有效纠偏，“亮明态度，毫不含糊”是对部分民营企业担忧的有力回应。强调“要从制度和法律上把对国企民企平等对待的要求落下来”，预计民营企业家的投资信心将得到有力提振。

此外，近年来平台经济发展遇到瓶颈，此次会议也涉及平台经济的发展问题。会议指出要大力发展数字经济，提升常态化监管水平，支持平台企业在引领发展、创造就业、国际竞争中大显身手。抓住全球产业结构和布局调整过程中孕育的新机遇，勇于开辟新领域、制胜新赛道。2022 年 3 月国务院金融稳定发展委员会专题会议也提出“通过规范、透明、可预期的监管，稳妥推进并尽快完成大型平台公司整改工作，红灯、绿灯都要设置好，促进平台经济平稳健康发展，提高国际竞争力”。2022 年 4 月中央政治局会议提出“促进平台经济健康发展，完成平台经济专项整改，实施常态化监管，出台支持平台经济规范健康发展的具体措施”。2022 年 7 月中央政治局会议提出“推出一批平台经济‘绿灯’投资案例”。2022 年 8 月央行货币信贷形势分析座谈会上提出“要求国有大型银行要强化宏观思维，并提出要依法合规加大对平台经济重点领域的金融支持”。2022 年 9 月央行第三季度例会新增“推动平台经济规范健康持续发展”表述。预计本次会议进一步增强了市场对数字经济与平台企业的信心。

5 优化疫情防控，促消费将是扩大内需的重点

12月7日《关于进一步优化落实新冠肺炎疫情防控措施的通知》出台之后全国多地已经开始逐步优化疫情防控措施，包括不再进行常态化核酸检测，乘坐公共交通、进入公共场所不再查验核酸阴性证明等，后续经济社会生活将逐步回归正轨。在前期防疫政策优化的基础上，本次会议强调“优化调整疫情防控政策，加强统筹衔接，有序组织实施，顺利度过流行期”，同时还指出“保障好群众的就医用药，重点抓好老年人和患基础性疾病群体的防控，着力保健康、防重症”。预计后续防疫政策可能根据疫情形势进一步优化，降低感染人次曲线上升的斜率，这将有助于缓释企业和居民恐慌性减少经济活动的现象，进而更好平衡疫情防控和经济社会发展。

当前经济内循环的重要性进一步提升，这也是近日发布《扩大内需战略规划纲要（2022—2035年）》的背景。与2022年扩大内需的重点在维持基建投资高增速、多措并举引导制造业转型升级、以及2022年11月后房企融资实质性松绑等举措不同，本次会议对基建投资的表述为“政策性金融要加大符合国家发展规划重大项目的融资支持。鼓励和吸引更多民间资本参与国家重大工程和补短板项目建设”，相比2021年“适度超前开展基础设施投资”表述态度稍显保守。同时本次会议也对地方政府债务风险提出较多警示，“在有效支持高质量发展中保障财政可持续和地方政府债务风险可控”、“要防范化解地方政府债务风险，坚决遏制增量、化解存量”，这将在一定程度上限制地方政府加杠杆的空间。我们认为明年基建投资仍将是托底经济的重要力量，但相较2022年基建投资增速中枢或将小幅下行。另一方面，本次中央经济工作会议指出，“要把恢复和扩大消费摆在优先位置”，预计促消费将是2023年扩大内需的重点。除了会议里提到的支持住房改善、新能源汽车和养老服务等消费外，我们认为重点工作可能还包括适当增加公共消费、向特定群体发放更大规模的消费券等。

表1 2022年中央经济工作会议表述与2021年对比

类别	2022 中央经济工作会议	2021 中央经济工作会议
总基调	坚持稳中求进工作总基调，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，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	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，全面深化改革开放，坚持创新驱动发展，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

	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。	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。
挑战	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。	世纪疫情冲击下，百年变局加速演进。
经济形势	当前我国经济恢复的基础尚不牢固，需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力仍然较大，外部环境动荡不安，给我国经济带来的影响加深。	我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力。我国经济韧性强，长期向好的基本面不会改变。
宏观调控	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，加大宏观政策调控力度，加强各类政策协调配合，形成共促高质量发展合力。	明年经济工作要稳字当头、稳中求进，各地区各部门要担负起稳定宏观经济责任，各方面要积极推动有利于经济稳定的政策，政策发力适当靠前。
财政政策	积极的财政政策要加力提效。保持必要的财政支出强度，优化组合赤字、专项债、贴息等工具，在有效支持高质量发展中保障财政可持续和地方政府债务风险可控。	积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续。要保证财政支出强度，加快支出进度。实施新的减税降费政策，强化对中小微企业、个体工商户、制造业、风险化解等

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_50403

