

2022年12月18日

各地防疫优化继续闯关，经济会议要求提振信心

宏观研究团队

——宏观周报

何宁（分析师）

hening@kysec.cn

证书编号：S0790522110002

● 国内宏观政策：加大宏观政策调控力度

本周（12月11日-12月18日）国内宏观主要聚焦以下几个方面：

经济方面，中央经济工作会议提出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。整体基调具备忧患意识，延续“三重压力”，继续坚持稳中求进总基调，但整体更积极，多处笔墨可见更注重发展、稳增长、大力提振市场信心（详见《闯关与重启之年——中央经济工作会议点评》）。

疫情防控方面，本周从中央表态到地方落实，充分体现疫情防控工作重心的转移。从我们构建的疫情高频跟踪框架来看，本周发烧和新冠指数增速较高，华东、华中等地区扩散较快。居民生活和消费半径下行、物流、观影等指标环比改善。

物价方面，本周发改委表示猪价已退出价格过度上涨预警区间。

基建及产业政策方面，政策强调通过政府投资和政策激励有效带动全社会投资；现代产业体系统筹发展与安全，平台经济表述更加正面。

货币与财政政策方面，中央经济工作会议指出，2023年稳健的货币政策要精准有力。我们预计2023年“稳货币+宽信用”，短期可能再降息，2023年总量可能“克制的宽松”，结构性政策持续发力。预计2023年将“宽财政”，常规政策适度扩容，准财政视需要逐渐加码，地方债务风险管控仍偏紧。

地产政策方面，中央经济工作会议提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。预计地产供需端政策将继续加码。

消费政策方面，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，支持住房改善、新能源汽车、养老服务等消费。我们认为随着经济逐渐恢复常态，可关注如消费券等政策会否加码，并可研究将“财政直达消费”作为储备工具。

贸易政策方面，本周政策持续推动外资扩量增质；美国将36家中国科技企业列入出口限制“实体清单”，涉及储存芯片制造、半导体领域企业。

金融政策方面，本周政策主要围绕金融稳定法的出台、防范化解金融风险、强化金融基础设施运营要求等展开。**其他政策方面**，重点关注落实落细就业优先政策，把促进青年特别是高校毕业生就业工作摆在更加突出的位置。

● 海外宏观政策：美联储加息终点预计已经临近

本周海外宏观政策重点关注欧美多国放缓加息步伐。美联储年内最后一次加息50bp，发表偏鹰言论。欧央行加息50bp并下调2023年经济预期，表示2023年3月以审慎有度的步伐启动量化紧缩。英国央行放缓加息幅度。鲍威尔对于后续联储的加息政策的重心仍然放在保持限制性利率水平的持续时间上，并表示不会因实际利率上升降息，整体的表态较为鹰派。美联储加息终点预计已经临近。

● **风险提示**：国内外货币政策持续分化，国内政策执行力度不及预期。

相关研究报告

《扩大内需战略：消费和制造业或将是重要抓手——投资策略点评》

-2022.12.16

《美联储“鹰派”后劲十足，谨慎美股“回吐”风险——投资策略点评》

-2022.12.16

《A股“变盘”之际，或是“春季躁动”开启时——投资策略周报》

-2022.12.11

目 录

1、 国内宏观：加大宏观政策调控力度	3
1.1、 政策基调&经济增长：坚定实施扩大内需战略，大力提振市场信心	3
1.2、 疫情防控、疫苗研发相关政策：工作重心从防感染转到医疗救治	3
1.3、 物价供应：猪价退出过度上涨预警区间	6
1.4、 基建投资及产业相关政策：加快实施“十四五”重大工程	6
1.5、 货币政策：稳健的货币政策精准有力	7
1.6、 财政政策：积极的财政政策加力提效	8
1.7、 地产政策：确保房地产市场平稳发展	8
1.8、 消费政策：要把恢复和扩大消费摆在优先位置	9
1.9、 贸易相关政策：美加大对华芯片产业发展限制力度	10
1.10、 金融及金融监管政策：推动基础设施 REITs 发展	11
1.11、 就业、民企支持、环保限产等相关政策：落实落细就业优先	11
2、 海外宏观：美联储本轮加息终点预计已经临近	11
3、 风险提示	13

图表目录

图 1： 全国发烧指数环比增长 292%	5
图 2： 安徽、广东、江西、湖南环比增长较快	5
图 3： 华东、华中、川渝新冠指数环比增速较高	5
图 4： 华南、华中等莲花清瘟指数增长较快	5
图 5： 全国十城地铁客运量较前值降低 21%	6
图 6： 公路货车日均通行量连续两周修复	6
表 1： 中央经济工作会议召开	3
表 2： 疫情防控工作重心转移	4
表 3： 猪肉零售价退出价格过度上涨预警区间	6
表 4： 通过政府投资和政策激励有效带动全社会投资	7
表 5： 稳健的货币政策要精准有力	8
表 6： 积极的财政政策要加力提效	8
表 7： 确保房地产市场平稳发展	9
表 8： 要把恢复和扩大消费摆在优先位置	10
表 9： 持续推动外资扩量增质	10
表 10： 金融稳定法 2023 年有望出台	11
表 11： 完善落实重点群体扶持政策	11
表 12： 海外多国加息步伐放缓	12
表 13： 2022 年 12 月第 3 周海外宏观股票指数整体下跌	12
表 14： 2022 年 12 月第 3 周海外资产价格涨跌参半	13

1、国内宏观：加大宏观政策调控力度

1.1、政策基调&经济增长：坚定实施扩大内需战略，大力提振市场信心

(1) 中共中央、国务院印发《扩大内需战略规划纲要（2022-2035年）》（以下简称“《纲要》”）。《纲要》提出，**必须坚定实施扩大内需战略，不断释放内需潜力，充分发挥内需拉动作用，建设更加强大的国内市场，推动我国经济平稳健康可持续发展。**展望2035年，实施扩大内需战略的远景目标包括消费和投资规模再上新台阶，完整内需体系全面建立等。《纲要》提出，加强房地产市场预期引导，探索新的发展模式。推动生育政策与经济社会政策配套衔接。增加劳动者特别是一线劳动者劳动报酬。实施渐进式延迟法定退休年龄。加强对高收入者的税收调节和监管。

(2) 12月15-16日，中央经济工作会议举行。针对2023年的经济工作安排，会议提出，坚持稳中求进工作总基调，完整、准确、全面贯彻新发展理念，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，**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，实现质的有效提升和量的合理增长。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。**

简评：会议指出“大力提振市场信心”（本次延续12.6政治局会议提法，再此前是2018.12政治局会议“提振市场信心”，本次增加“大力”），“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”（2021年“着力稳定宏观经济大盘，保持经济运行在合理区间”，指向本次对2023年经济恢复的弹性、持续性等要求可能更高）。会议关注扩大内需相关政策举措。

表1：中央经济工作会议召开

时间	机构/领导	主题	具体内容
12.12	社科院	《经济蓝皮书：2023年中国	预计2023年中国经济增长5.1%左右，呈现进一步复苏态势。
		国经济形势分析与预测》	
12.14	中共中央、国务院	印发《扩大内需战略规划纲要（2022-2035年）》	必须坚定实施扩大内需战略，不断释放内需潜力，充分发挥内需拉动作用，建设更加强大的国内市场，推动我国经济平稳健康可持续发展。
12.15	国家发改委	印发《“十四五”扩大内需战略实施方案》	针对“十四五”时期能够落实或取得明显进展的工作，进一步细化实施相关政策举措。
12.16	党中央	中央经济工作会议	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。更好统筹经济质的有效提升和量的合理增长，要着力稳增长稳就业稳物价，保持经济运行在合理区间。
12.17	中国财政科学研究院院长刘尚希	2023《财经》年会	要充分估计2023年的经济困难和经济风险。超预期不确定性因素有累积效应，中国经济之所以偏离合理的增长区间，是遭遇了非常大的影响，让它回到正常的增长轨道上来，也需要很强的动力。

资料来源：中国政府网、新华社、开源证券研究所

1.2、疫情防控、疫苗研发相关政策：工作重心从防感染转到医疗救治

本周，从中央表态到地方落实，充分体现疫情防控工作重心的转移。中央经济

工作会议提出,要更好统筹疫情防控和经济社会发展,因时因势优化疫情防控措施,认真落实新阶段疫情防控各项举措,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。各省市继续优化疫情防控,陆续取消“健康码”、“场所码”查验等措施。

表2: 疫情防控工作重心转移

时间	机构/领导	主题	具体内容
12.11	国务院联防联控机制	《依托县域医共体提升农村地区新冠肺炎医疗保障能力工作方案》	统筹城乡医疗资源,按照分区包片原则,建立健全城市二级及以上综合性医院与县级医院帮扶机制,畅通市县两级转诊机制,提升农村地区重症救治能力。
12.11	国务院联防联控机制	《关于做好新冠肺炎互联网医疗服务的通知》	包括互联网医院在内的医疗机构可以通过互联网诊疗平台,为出现新冠肺炎相关症状的患者在线开具治疗新冠肺炎相关症状的处方,并鼓励委托符合条件的第三方将药品配送到患者家中。
12.12	国家卫健委	印发新冠病毒感染者居家指引(第一版)	在我国流行的新冠病毒奥密克戎变异株致病力和毒力已明显减弱,感染者多为轻症或者无症状感染者,重症人数相对较少,绝大部分感染者可根据自己的具体情况选择居家隔离和治疗。
12.12	上海	不再查验健康码	自12月13日零时起,除医疗机构、学校等特殊场所外,其余场所不再要求查验“随申码”等健康码,不再要求扫“场所码”。
12.13	国务院副总理孙春兰		细化致微落实各项优化措施,要把工作重心从防控感染转到医疗救治上来,工作目标是保健康、防重症,确保防控措施调整转段平稳有序,高效统筹疫情防控和经济社会发展。
12.13	中国香港		市民出行无须扫描“安心出行”二维码,并取消“黄码”。撤销从香港前往内地和澳门人士在口岸、机场的“检测待行”安排,旅客持48小时内核酸检测阴性阴性证明即可通行。
12.13	北京市文旅局		即日起,恢复旅行社及在线旅游企业经营在京团队旅游、进出京跨省团队旅游及“机票+酒店”业务。
12.13	山东省		明起对进入全省各级各类医疗机构的人员,不再查验核酸检测结果。
12.14	国务院联防联控机制	《新冠病毒疫苗第二剂次加强免疫接种实施方案》	感染高风险人群、60岁以上老年人群、具有较严重基础性疾病的人群和免疫力低下的人群,在完成第一剂次加强免疫接种满6个月后,可进行第二剂次加强免疫接种。目前所有批准附条件上市的或紧急使用的13种疫苗都可用于第二剂次加强免疫。
12.14	国家卫健委		从2022年12月14日起不再公布无症状感染者数据。
12.16	国务院联防联控机制	《加强农村地区新冠肺炎疫情防控和健康服务工作方案》	要求加强对“两节”期间返乡人员健康提示和医疗保障服务,强化农村地区重点人群服务,加快推进农村人群尤其是老年人新冠病毒疫苗接种。
12.16	民航局		民航局对国内航空运输市场分阶段恢复做出具体引导时间表,首个阶段为即日至2023年1月6日,以2019年日均客运航班量70%为基数进行恢复,第二阶段至1月31日,第三阶段至3月25日。
12.16	沃森生物		新冠变异株 mRNA 疫苗获得 I 期临床试验伦理审查批件。

资料来源:人民日报、国家卫健委、第一财经等、开源证券研究所

我们从以下五个维度构建了疫情高频跟踪框架,其中包含搜索指数对疫情水平的拟合(详见《基于搜索指数还原疫情水平——宏观量化策论之一》)。

(1)分省市来看,2022年12月11日-18日当周,全国发烧指数环比增长292%,其中河北、北京环比增速放缓至49%、61%,但华东、两广扩散较快,安徽、广东、江西、湖南、江苏环比增长368%、351%、342%、319%、301%。

(2)分城市来看,发烧指数和新冠指数指向华东、华中、川渝形势较为严峻,广东可能集中于广深而非全域性;莲花清瘟指数表明华南、华中、新疆西藏等地区药品可能较为缺乏,而江浙沪一带情况相对不严峻。

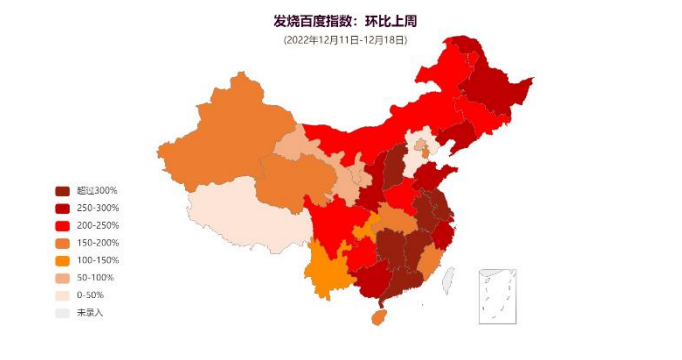
(3)人流指标:12月11日-12月17日,全国十城地铁客流量下探至2235.61

万人次、较前值降低 21%。居民生活和消费半径下行，指向以地产销售为代表的场景消费或进一步承压。

(4) 物流指标：新十条发布以来，各地持续推进，叠加行程码的取消，公路货车日均通行量连续两周修复，12月12日至18日当周为760.26万辆、环比改善5.6个百分点。

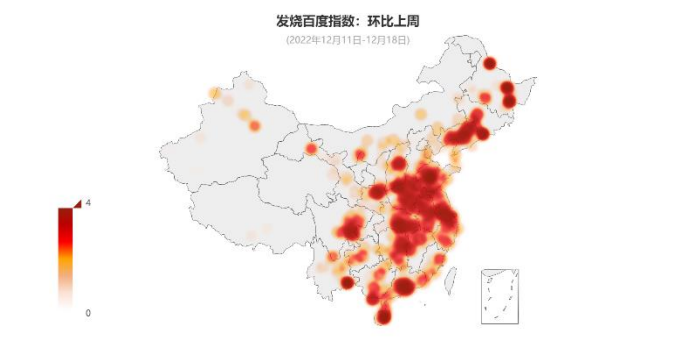
(5) 观影指标：据猫眼专业版，截至12月18日12时，12月17日大盘票房1.4亿，营业影院10361家，全国营业率82.86%，连续两天超80%。继2022年10月5日后，影院营业率重回80%。

图1：全国发烧指数环比增长292%



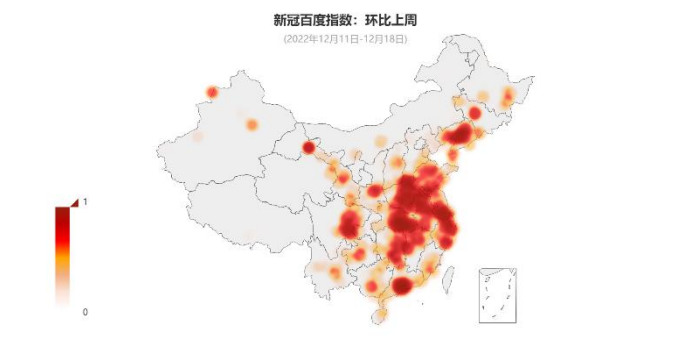
数据来源：百度指数、开源证券研究所

图2：安徽、广东、江西、湖南环比增长较快



数据来源：百度指数、开源证券研究所

图3：华东、华中、川渝新冠指数环比增速较高



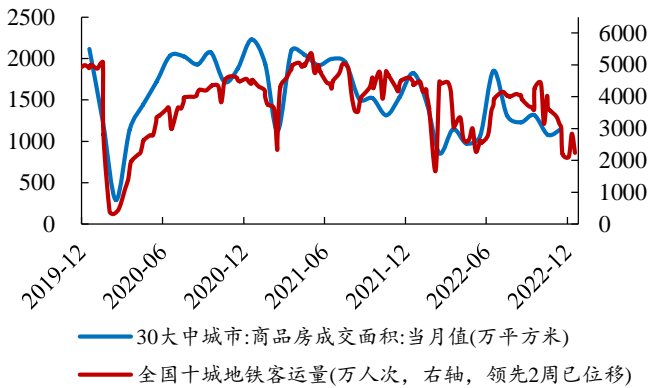
数据来源：百度指数、开源证券研究所

图4：华南、华中等莲花清瘟指数增长较快



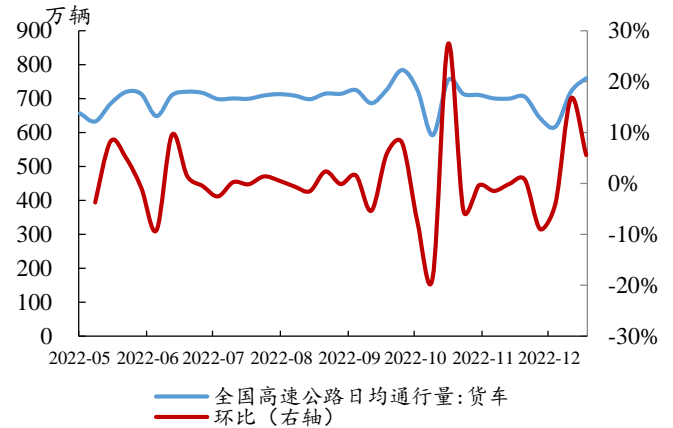
数据来源：百度指数、开源证券研究所

图5：全国十城地铁客运量较前值降低 21%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：公路货车日均通行量连续两周修复



数据来源：Wind、开源证券研究所

1.3、物价供应：猪价退出过度上涨预警区间

物价供应方面，本周发改委表示通过监测 12 月 5~9 日当周价格，猪价已退出价格过度上涨预警区间。

表3：猪肉零售价退出价格过度上涨预警区间

时间	机构/领导	主题	具体内容
12.16	党中央	中央经济工作会议	加强重要能源、矿产资源国内勘探开发和增储上产，加快规划建设新型能源体系，提升国家战略物资储备保障能力。
12.16	国家发改委		12月5~9日当周，36个大中城市精瘦肉零售价格周均价同比涨幅低于30%，根据国家发展改革委等部门联合印发的《完善政府猪肉储备调节机制 做好猪肉市场保供稳价工作预案》有关规定，退出价格过度上涨预警区间。

资料来源：中国政府网等、开源证券研究所

1.4、基建投资及产业相关政策：加快实施“十四五”重大工程

基建方面，中央经济工作会议提出，要通过政府投资和政策激励有效带动全社会投资，加快实施“十四五”重大工程，加强区域间基础设施联通。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。

产业方面，现代产业体系统筹发展与安全，平台经济表述更加正面。会议指出，提升传统产业在全球产业分工中的地位和竞争力，加快新能源、人工智能、生物制造、绿色低碳、量子计算等前沿技术研发和应用推广。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**。

表4：通过政府投资和政策激励有效带动全社会投资

时间	机构/领导	主题	具体内容
12.13	中国共产党 中央委员会 办公厅		印发《乡村振兴责任制实施办法》。其中提出，以处理好农民和土地的关系为主线深化农村改革，巩固和完善农村基本经营制度，发展新型农村集体经济，发展新型农业经营主体和社会化服务，发展农业适度规模经营。深化农村土地制度、农村集体产权制度改革，赋予农民更加充分的财产权益等。
12.14	中共中央、 国务院		优化城市交通网络布局，大力发展智慧交通。推动汽车消费由购买管理向使用管理转变。推进汽车电动化、网联化、智能化，加强停车场、充电桩、换电站、加氢站等配套设施建设。便利二手车交易。
12.15	国务院办公 厅		国办印发《“十四五”现代物流发展规划》，目标是到2025年，基本建成供需适配、内外联通、安全高效、智慧绿色的现代物流体系。
12.15	国务院		要统筹做好邮政快递保通保畅工作，保障邮件快件揽收投递顺畅。充分发挥骨干邮政快递企业作用，集中解决邮件快件积压问题，重点保障药品、防疫物资及民生物资配送服务。
12.15	工信部等		工信部、国家药监局组织开展生物医用材料创新任务揭榜挂帅工作，将聚焦高分子材料、金属材料、无机非金属材料三大重点方向，征集遴选一批掌握关键核心技术、具备较强创新能力的单位集中攻关。
12.16	党中央	中央经济工 作会议	要通过政府投资和政策激励有效带动全社会投资，加快实施“十四五”重大工程，加强区域间基础设施联通。政策性金融要加大对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。
12.16	国家发改委 负责人	新型基础设 施建设	一是留足空间。除去关系国家安全的以及具有战略性、基础性、公益性设施以外的新型基础设施主要给民营资本、境外资本等社会资本留下了更多的投资空间。二是给足政策。放宽新型基础设施建设投资准入门槛，同时将加大信贷支持力度、创新金融工具、拓宽融资渠道，为社会资本参与新型基础设施建设创造更多有利条件。三是加足马力。

资料来源：中国政府网、中国经济时报等、开源证券研究所

1.5、货币政策：稳健的货币政策精准有力

货币政策方面，中央经济工作会议指出，**2023年稳健的货币政策要精准有力**。刘国强副行长表示，货币政策总量要够，包括更好满足实体经济的需要，也包括保持金融市场流动性合理充裕，资金价格维持合理弹性，不大起大落，需要的话还要进一步加力。结构要准，就是要持续加大对普惠小微、科技创新、绿色发展、基础设施等重点领域和薄弱环节的支持力度。**我们预计2023年“稳货币+宽信用”，短期可能再降息，2023年总量可能“克制的宽松”，结构性政策持续发力。**

表5：稳健的货币政策要精准有力

时间	机构/领导	主题	具体内容
12.16	党中央	中央经济工作会议	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。
12.17	央行副行长 刘国强		2023年的货币政策， 总量要够，结构要准。 货币政策的力度不能小于今年，需要的话还要进一步加力。结构要准，就是要持续加大对普惠小微、科技创新、绿色发展、基础设施等重点领域和薄弱环节的支持力度。
12.12	央行行长易 纲		建设现代中央银行制度，要完善货币政策体系，维护币值稳定和经济增长。
12.14	央行副行长 郭树清		要完善金融支持创新体系，加大对先进制造业、战略性新兴产业的中长期资金支持。加快出台金融稳定法，明确金融风险处置的触发标准、程序机制、资金来源和法律责任。加快金融监管数字化智能化转型，积极推进监管大数据平台建设。

资料来源：中国人民银行等、开源证券研究所

1.6、财政政策：积极的财政政策加力提效

财政政策方面，中央经济工作会议提出，积极的财政政策要加力提效，保持必要的财政支出强度。我们预计 2023 年将“宽财政”，常规政策适度扩容，准财政视需要逐渐加码，地方债务风险管控仍偏紧。

表6：积极的财政政策要加力提效

时间	机构/领导	主题	具体内容
12.16	党中央	中央经济工作会议	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。
12.17	财政部副部长许 宏才		财政政策“加力”主要体现在，一是统筹财政收入、财政赤字、专项债券、调入资金等，保持适度支出强度，加强国家重大战略任务财力保障。二是合理安排赤字率和地方政府专项债券规模，适当扩大专项债券资金投向领域和用作资本金范围。三是持续增加中央对地方转移支付，做好困难群众、失业人员动态监测和救助帮扶。 “提效”主要体现在，一是完善减税退税降费政策，增强精准性和针对性。二是进一步优化财政支出结构，加大科技攻关、生态环保、基本民生、区域协调等重点领域投入。三是更好发挥财政资金引导与撬动作用。四是完善财政资金直达机制，深化预算绩效管理。五是持续创新和完善财政宏观调控，注重加强与货币、就业、产业、科技、社会政策协调配合。

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_50418



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn