

中央经济工作会议简评

2022 年 12 月 20 日 星期二

兴证期货·研发中心
金融衍生品研究团队

林玲

从业资格编号：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

杨娜

从业资格编号：F03091213

投资咨询编号：Z0016895

周立朝

从业资格编号：F03088989

联系人：杨娜：

电话：021-20370947

邮箱：

yangna@xzfutures.com

内容提要

● 我们的观点

中央经济工作会议于 12 月 15 日至 16 日在北京举行，会议总结回顾 2022 年经济形势，部署 2023 年经济工作。我们在学习过会议精神后，做了解读。

会议描述了现阶段经济承压但经济韧性强，提出要扩大内需与深化供给侧改革，并对明年提出展望，包括实施积极的财政政策、稳健的货币政策和产业政策要发展和安全并举，在实现产业升级的同时，实现稳地产软着陆。

报告目录

1.现阶段经济承压但经济韧性强.....	3
2.扩大内需与深化供给侧改革.....	4
3.实施积极的财政政策和稳健的货币政策.....	5
4. 稳地产实现软着陆.....	6
5. 实现产业升级.....	6

图表目录

图表 1：PMI 及供需分项.....	4
图表 2：社零同比与出口同比.....	4

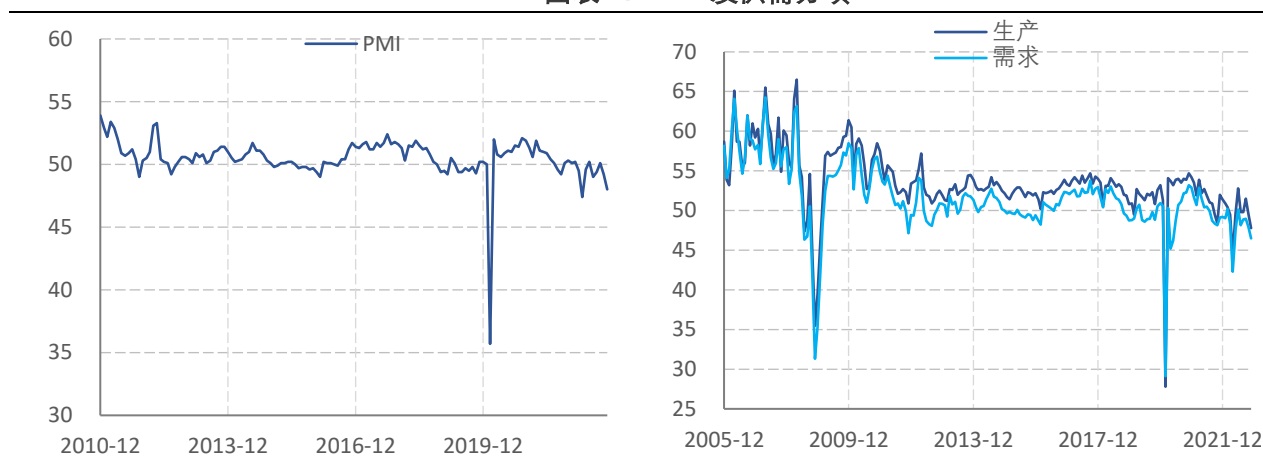
中央经济工作会议于12月15日至16日在北京举行，会议总结回顾2022年经济形势，部署2023年经济工作。我们在学习过会议精神后，做如下解读。

1.现阶段经济承压但经济韧性强

会议对2022年国内外经济做了回顾：国内方面，经济恢复基础不牢固，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，对国内经济影响加深；外部方面，外部环境动荡不安，给我国经济带来影响加深。目前我国经济韧性强、潜力大、活力足，各项政策效果持续显现。

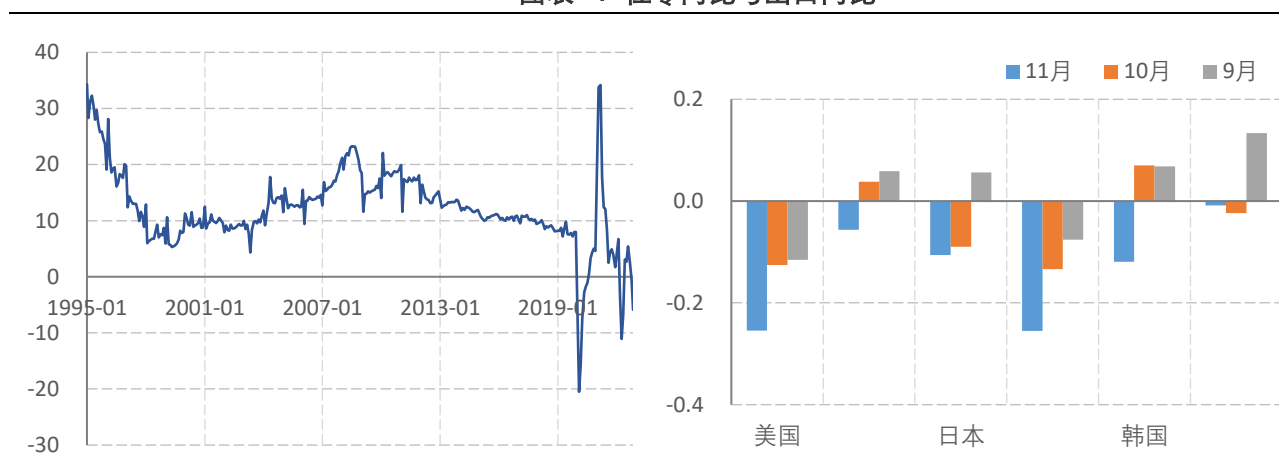
年内，国内经济主要受到疫情反弹影响，疫情使得产业链受到冲击，就业回落及疫情期间下游生产停止导致内需不足，并带动生产端回落。海外经济受到俄乌冲突爆发，且全球经济进入下行周期及以美国为首多数国家进入加息周期影响，国内出口承压。2022年前三季度GDP分别为4.8%、0.4%和3.9%，一方面，制造业PMI在两轮疫情反弹（3~5月国内第一轮疫情反弹和之后多地散点爆发逐渐形成第二轮反弹）均受到冲击，制造业PMI在4月和11月均达到低点位置，前者为47.4，后者为48.0，其中PMI需求在4月受到最大冲击达到42.3（除2020年疫情达到低点外十年内最低值）低点后，6月发生报复性反弹之后一直低迷，生产端在稳经济政策的刺激下，在第一轮疫情反弹之后逐渐企稳，但受需求不足影响出现一定回落。另一方面，消费在两轮疫情反弹中也都受到不同程度冲击，由于第一轮疫情反弹集中于一线城市，所以社零总额在4月回落最为明显，同比减少11.1%，其中餐饮受到最大冲击，同比减少22.7%，城镇受到冲击更大，同比减少11.3%；11月由于第二轮疫情反弹主要系全国面积，对消费冲击相对温和，11月社零总额同比减少5.9%。全球经济回落对出口产生较大影响，PMI新出口订单在第一轮疫情冲击后，6月出现报复性反弹为49.5，之后回落较为明显；11月出口同比减少9.6%，其中美国、香港、韩国和日本出口同比分别减少25.43%，25.54%，11.91%和10.62%。

图表 1: PMI 及供需分项



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图表 2: 社零同比与出口同比



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2. 扩大内需与深化供给侧改革

会议提出,全面贯彻落实党的二十大精神,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。

会议强调要扩大内需,将恢复和扩大消费放在前列,包括提出增强消费能力,改善消费条件,创新消费场景,多渠道增加城乡居民收入,支持住房改善、新能源汽车、养老服务等消费。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。要继续发挥出口对经济的支撑作用,积极扩

大先进技术、重要设备、能源资源等产品进口。会议还指出，要充分挖掘国内市场潜力，提升内需对经济增长的拉动作用。围绕经济发展和民生急需，推动补短板重大项目建设，着力消除制约居民消费的不利因素。

此前国务院印发《扩大内需战略规划纲要（2022-2035）》，纲要指出实施扩大内需战略的远景目标是：消费和投资规模再上新台阶，完整内需体系全面建立，新型工业化、信息化、城镇化、农业现代化基本实现。“十四五”时期实施扩大内需战略主要目标包括：促进消费投资，内需规模实现新突破；完善分配格局，内需潜能不断释放；提升供给质量，国内需求得到更好满足；完善市场体系，激发内需取得明显成效；畅通经济循环，内需发展效率持续提升。在增强内需发展动力方面提出，要聚焦重点领域重点问题，加强改革开放举措的系统集成、协同高效，完善促进消费、扩大投资的制度安排，为国内市场发展提供源源不断的动力和活力。

3.实施积极的财政政策和稳健的货币政策

会议提出，明年坚持稳字当头、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。

财政政策方面，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。

货币政策方面，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。结合货币政策报告，央行加大稳健货币政策实施力度，发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能，主动应对，提振信心，搞好跨周期调节，兼顾短期和长期、经济增长和物价稳定、内部均衡和外部均衡，坚持不搞“大水漫灌”，不超发货币，为实体经济提供更有力的、更高质量的支持。

产业政策方面，产业政策要发展和安全并举。优化产业政策实施方式，狠抓传统产业改造升级和战略性新兴产业培育壮大，着力补强产业链薄弱环节，在落实碳达峰碳中和目标任务过程中锻造新的产业竞争优势。推动“科技—产业—金融”良性循环。

4. 稳地产实现软着陆

一方面，重点提及房地产行业存在风险并提出要防范化解；另一方面，提出着力稳增长稳就业稳物价，尊重市场规律，着力发展实体经济。

会议提出，要有效防范化解重大经济金融风险。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。要防范化解金融风险，压实各方责任，防止形成区域性、系统性金融风险。加强党中央对金融工作集中统一领导。要防范化解地方政府债务风险，坚决遏制增量、化解存量。

在化解重大经济风险部分，基本围绕房地产这一领域进行。数据显示，年内房屋新开工面积、房屋施工面积、房屋竣工面积和商品房销售面积均持续回落，11月新开工面积同比减少38.9%，施工面积同比减少6.5%，竣工面积同比减少19.0%，销售面积同比减少23.3%。房价除一线同比微增外均同比降低，在量与价同时回落的情况下，此前信贷风险暴露。

5. 实现产业升级

第一，攻坚关键核心技术和零部件薄弱环节；第二，加快建设新型能源体系；第三，发展数字经济，提升常态化监管水平。

会议提出，快建设现代化产业体系。围绕制造业重点产业链，找准关键核心技术和零部件薄弱环节，集中优质资源合力攻关，保证产业体系自主可控和安全可靠，确保国民经济循环畅通。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。实施新一轮千亿斤粮食产能提升行动。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、国际竞争中尽显身手。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。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。