

2022年12月政治局会议要点解读

首席宏观分析师 王青 高级分析师 冯琳

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。我们对本次会议的要点做以下解读：

一、本次会议在疫情防控政策发生重要调整之际召开，对判断下一步我国经济形势和政策走向具有关键意义。

当前各地防控政策正在根据疫情形势发展，进行三年以来最重要的优化调整，总体方向是逐步放松管控，引导社会经济恢复常态。由此，市场对2023年国内经济走势的信心显著改善，这已在近期资本市场上得到一定体现。可以看到，本次会议强调明年要“优化疫情防控措施”，“更好统筹疫情防控和经济社会发展”。这意味着未来疫情防控政策的大方向已经确定。2023年宏观经济的主基调将是“走出疫情”。尽管过程中可能会出现一些波折，但社会经济生活朝着常态化方向发展的大局已定。

本次会议强调，2023年要“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。”我们认为，这意味着在疫情对宏观经济运行的扰动趋势性缓解后，国内经济增速将出现反弹，其中疫情影响消退后的消费修复将成为主动力，进而改变2022年主要依靠投资和出口拉动经济增长的局面，经济增长的内生动力将明显增强。这也是经济增长质量改善的一个重要标志。我们判断，明年两会政府工作报告将提出“5.0%左右”的经济增长目标，实际GDP增速有望达到5.0%至6.0%，显著高于今年约3.0%的增长水平。这意味着2023年在全球经济增速普遍下滑背景下，中国经济将逆势走强。

二、2023年宏观政策仍将保持一定稳增长力度，其中引导房地产行业尽快实现软着陆是重点所在。

本次会议提出，“继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策”，“积极的财政政策要加力提效，稳健的货币政策要精准有力”。考虑到短期内疫情对宏观经济还可能存在一定扰动效应，房地产行业仍将低位运行一段时间，2023年经济增长动能很可能前低后高。加之明年外需对经济增长的拉动力会明显减弱，我们判断2023年宏观政策仍将保持一定稳增长力度，这尤其会在上半年有明显体现。

我们判断，2023年目标财政赤字率将保持在2.8%左右，与今年基本持平，新增地方政府专项债规模也不会明显低于今年的3.65万亿。这一方面有助于推动经济增速回升，同时也能抵消地方政府土地出让金收入下滑带来的影响。考虑到2022年推出政策性开发性金融工具支持基建投资提速具有阶段性特征，

我们预计明年这些政策工具将逐步退坡。我们判断，明年财政政策“加力”的重点，或将从今年的支持基建投资提速、实施大规模退税转向全面提振消费——我们判断 2023 年上半年各地财政部门促消费政策有望持续加码——助力科技创新和产业升级。

货币政策方面，在经济增速回升背景下，2023 年出台新的降息降准措施的可能性不大。但在明年物价形势整体温和背景下，货币政策转向大幅收紧的概率也较低。2023 年央行将继续引导市场流动性处于合理充裕水平，宽信用过程也将在上半年持续。这将为财政政策发力以及推动经济回升提供有利的货币金融环境。

需要指出的是，本次会议未提及房地产，但我们判断，2023 年政策面将重点引导房地产行业尽快实现软着陆，带动商品房销量、房地产投资以及土地市场先后企稳回暖。可以看到，自 2021 年下半年以来，房地产低迷一直是国内经济下行压力的一条主线。我们判断，下一步政策支持空间依然较大，除了有效落实以“三支箭”为代表的房企金融支持政策外，后期政策“工具箱”在放宽购房条件、降低首付成数、下调居民房贷利率方面还有较大空间。其中，引导 5 年期 LPR 报价下调，持续降低居民房贷利率是关键所在，最早有可能在今年底或明年 1 月落地。这意味着即使 2023 年政策利率（MLF 利率）保持稳定，但针对房地产的定向降息会持续推进。我们判断，2023 年年中前后，房地产市场有望出现趋势性回暖，这将结束行业约两年的下行周期。这一方面是对本次会议要求的“要有效防范化解重大经济金融风险，守住不发生系统性风险的底线”的具体落实，同时也会从根本上改善明年下半年的经济增长动能。

三、2023 年是“全面贯彻落实党的二十大精神开局之年”，宏观政策的重心有望从逆周期调控回归结构性改革。“统筹发展和安全，加快构建新发展格局，全面深化改革开放，把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革，为全面建设社会主义现代化国家开好局起好步”等，将成为 2023 年宏观政策的主要发力点。我们判断，明年围绕切实推进要素市场化改革，着力促进国内经济大循环等，各部门有望出台一批具体措施。这不仅将有效提振市场信心，还将为我国经济在中长期内保持 5.0% 左右的较高增长水平提供基础性动力。

权利及免责声明:

本研究报告及相关的信用分析数据、模型、软件、评级结果等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以其他方式传播。

本研究报告中引用的标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方/发布方负责，东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查，但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。

由于评级预测具有主观性和局限性，东方金诚对于评级预测以及基于评级预测的结论并不保证与实际情况一致，并保留随时予以修正或更新的权利。

本研究报告仅用于为投资人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资者应审慎使用本研究报告，自行对投资行为和投资结果负责，东方金诚不对其承担任何责任。

本研究报告仅授权东方金诚指定的使用者使用，且该等使用者必须按照授权确定的方式使用，相关引用必须注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。

未获授权的机构及人士不应获取或以任何方式使用本研究报告，东方金诚对本研究报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。