

2022 年中央经济工作会议要点解读

首席宏观分析师 王青 高级分析师 冯琳

2022 年中央经济工作会议 12 月 15 日至 16 日在北京举行，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 2023 年经济形势判断更为乐观。

以“新十条”为代表，当前各地疫情防控政策正在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。本次会议强调要“更好统筹疫情防控和经济社会发展”，我们理解这意味着 2023 年疫情对经济运行的扰动将显著减弱，“着力推动高质量发展”的条件更加有利。由此，2023 年宏观经济的主基调将是“走出疫情”。根据医学专家预期，一季度末前后经济社会生活有望逐步恢复常态。

本次会议对下一步经济形势的判断更有信心，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，在疫情对宏观经济运行的扰动消退后，明年国内经济增速将出现较大幅度反弹，其中居民消费修复将成为主动力——会议强调“要把恢复和扩大消费摆在优先位置”，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，“加大宏观政策调控力度”。这意味着在 2023 年经济增速反弹过程中，宏观政策不会转向大幅退坡甚至收紧。背后的原因在于，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，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 年宏观政策将保持一定稳增长力度，这尤其会在上半年有明显体现。

会议要求，“积极的财政政策要加力提效，保持必要的财政支出强度。”为保持必要的财政支出强度，我们判断 2023 年目标财政赤字率将设定在 3.0%左右，较今年上调 0.2 个百分点，新增地方政府专项债规模也会达到 4 万亿左右。一季度在部分专项债资金额度提前下达、政策性银行新增 8000 亿信贷额度加快投放、商业银行基建领域贷款多增，以及 PSL 重出江湖等支持下，基建投资仍将保持 10%左右的较快增长

水平。我们预计，2023年财政政策“加力”的重点，或将从支持基建投资提速逐步转向促消费。

货币政策方面，会议要求“稳健的货币政策要精准有力，要保持流动性合理充裕，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。”在经济增速较大幅度反弹背景下，2023年实施降息降准的可能性不大，但货币政策将引导市场利率持续处于政策利率下方，保持流动性合理充裕，以配合财政发力，稳定市场预期；2023年信贷仍将保持较高投放规模，投放的重点是国民经济薄弱环节和重点领域，即小微企业、科技创新、绿色发展等。

会议要求“要确保房地产市场平稳发展”，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年期以上LPR报价进一步下调，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转向结构性改革。会议提出，2023年要“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同深化供给侧结构性改革有机结合起来。”我们判断，2023年疫情防控和逆周期调节压力减轻后，围绕切实推进要素市场化改革、构建全国统一大市场、通过着力提振内需促进国内经济大循环等，各部门有望出台一批具体措施。这将“大力提振市场信心”，为我国经济在2035年之前保持年均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。