

中银研究产品系列

- 《经济金融展望季报》
- 《中银调研》
- 《宏观观察》
- 《银行业观察》
- 《国际金融评论》
- 《国别/地区观察》

作者：梁 婧 中国银行研究院
叶银丹 中国银行研究院
王 静 中国银行研究院
电 话：010 - 6659 6460

签发人：陈卫东
审 稿：周景彤
联系人：王 静 刘佩忠
电 话：010 - 6659 6623

* 对外公开
** 全辖传阅
*** 内参材料

从中央经济工作会议看 2023 年 我国经济发展的五大看点*

2022 年 12 月 15 日至 16 日中央经济工作会议召开，会议总结 2022 年我国经济工作，分析当前经济形势，部署 2023 年经济工作。会议肯定了过去五年取得的成绩，同时也指出当前经济面临的需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力仍然较大，要求 2023 年经济工作要稳字当头、稳中求进。会议在扩大内需、建设现代化产业体系、落实“两个不动摇”、吸引利用外资、防范化解重大经济金融风险五大方面做出了政策部署，并回应社会关切。本次会议中，经济形势定调、宏观政策、扩大内需、产业发展、房地产等 5 个方面值得特别关注。

从中央经济工作会议看 2023 年我国经济发展的五大看点

2022 年 12 月 15 日至 16 日中央经济工作会议召开，会议总结 2022 年我国经济工作，分析当前经济形势，部署 2023 年经济工作。会议肯定了过去五年取得的成绩，同时也指出当前经济面临的需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力仍然较大，要求 2023 年经济工作要稳字当头、稳中求进。会议在扩大内需、建设现代化产业体系、落实“两个不动摇”、吸引利用外资、防范化解重大经济金融风险五大方面做出了政策部署，并回应社会关切。本次会议中，经济形势定调、宏观政策、扩大内需、产业发展、房地产等 5 个方面值得特别关注。

一、防疫政策优化、稳增长政策显效等多因素支撑，2023 年我国经济“有望总体回升”

本次会议对当前经济形势总体延续 2021 年的判断，认为需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力依然较大。但同时指出，2023 年坚持发展是执政兴国的第一要务，我国经济具有韧性强、潜力大、活力足的优势，会议明确 2023 年“经济运行有望总体回升”，释放了较为强烈的积极信号。

第一，疫情防控政策优化是 2023 年经济回升的重要基础。本次会议提出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。以 2022 年 11 月的“二十条”为起点，中央和各地方疫情防控政策持续优化，尤其是“新十条”落地，北上广等多地响应调整，跨区域流动人员不再查验健康码与核酸阴性证明。2023 年，在流行期平稳渡过后要素流动和消费场景受限等制约因素有望大力缓解，经济活动有望出现明显回升。

第二，稳增长政策保持较大力度，存量叠加增量政策同向发力。本次会议强调发展是第一要务，提出 2023 年要突出做好“三稳”（稳增长、稳就业、稳物价）工作。会议同时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。稳健的货币政策要精准有力。预计 2023 年将呈现“宽财政”

“稳货币”“宽信用”等特点，存量稳增长政策措施将持续显效，增量政策也有望相机出台，助力经济增速回升。

第三，大力提振市场信心，着力改善市场主体预期。在 2021 年的中央经济工作会议报告中，“大力提振市场信心”只是出现在微观政策表述中，而本次会议中，提振市场信心的位置非常靠前，重要程度明显提升。会议明确提出“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”。两方面值得特别关注。

一是旗帜鲜明地支持民营经济，切实落实“两个毫不动摇”。民营企业是我国实体经济的重要组成部分，在扩大就业、改善民生、承担社会责任方面具有重要的作用。但近年来，面对疫情持续冲击、成本明显上升、政策调整等影响，民营经济预期转弱、信心不足，民间投资积极性偏弱。根据统计局公布累计同比增速折算，2022 年 11 月民间固定资产投资同比下降 3.7%，连续 5 个月负增长，且跌幅明显扩大，而“非民间”投资持续保持在 10%以上的高位。市场也出现了一些不正确的议论。本次会议回应社会关切，重申坚持“两个毫不动摇”，明确从制度和法律层面把平等对待国企民企的要求落下来，为民营经济发展和民营企业壮大注入信心。预计 2023 年将有更多激发市场主体活力的措施落地显效。

二是优化平台企业定位，支持平台企业发展。相较于 2021 年中央经济工作报告中要求“为资本设置‘红绿灯’，依法加强对资本的有效监管，防止资本野蛮生长”，本次会议对平台企业给出了明确的支持信号，要求“在常态化监管下，支持平台企业在引领发展、创造就业、国际竞争中‘大显身手’”。积极鼓励平台经济健康发展，有利于创造就业，尤其是灵活就业新形式；有利于产业深度融合，提升实体经济的效率和潜能；有利于技术升级，通过大数据、云计算等技术突破数字经济领域“卡脖子”瓶颈。

第四，低基数是 2023 年经济回升的重要条件。面对乌克兰危机、疫情多发散发、房地产市场下行等超预期因素冲击，2022 年我国经济恢复程度总体偏弱，前三季度 GDP 增长 3%，这为 2023 年经济增速回升提供有利条件。

二、政策稳增长力度不减，强调协调配合形成合力

第一，财政政策加力提效，提高赤字率和优化组合各项工具值得期待。在“三重压力”依然较大、外部环境对我国经济影响加深的背景下，宏观政策稳增长的任务依然较重。从会议表述上来看，2023年财政政策仍将是政策发力重点，优化组合各项工具值得期待。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”。

从赤字率来看，“加力提效”这一表述与2018年中央经济工作会议表述一致，2018年会议后次年财政赤字率上调了0.2个百分点。2023年经济下行压力依然较大，需要加大财政支出力度推动经济恢复增长，预计赤字率可能会提高至3%甚至以上。

从专项债来看，2016年以来，地方政府债务杠杆率持续上升。2023年从财政发力需要角度来看，地方政府新增专项债规模可能仍然较大，但专项债进一步扩大的空间有所不足，大幅增长的可能性较小。

从其他财政或准财政工具来看，政策性金融工具等有望继续加大力度，同时，按照会议指示精神，2023年可能会通过加大贴息支持来放大贷款规模，从而撬动社会投资。

从财政政策发力主体来看，考虑到2022年以来地方财政压力加大、部分地方政府债务风险突出，会议明确指出“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”。2022年中央对地方转移支付近9.8万亿元，规模为历年来最大，预计2023年中央财政仍将是政策发力的重点，中央向地方转移支付金额将在2022年基础上只增不减。

第二，货币政策精准有力，持续支持实体经济恢复。本次会议提出“稳健的货币政策要精准有力”，较上年中央经济工作会议的表述“稳健的货币政策要灵活适度”更加积极。从会议表述来看，“有力”和“精准”将是2023年货币政策的两大特点。一是“总量足够”。2023年货币政策仍将以宽松为主，力度上将不会弱于2022年，总体保持流动性合理充裕，M2、社融增速有望保持在两位数以上，进而为实体经济创

造稳健略宽的融资环境。二是“结构精准”。结构性货币政策工具仍将是重要抓手，继续“精准”引导资金流向小微企业、科技创新、绿色发展、基础设施等重点领域，持续支持房地产等薄弱环节。

第三，优化政策实施方式，推动形成政策合力。较之于以往中央经济工作会议中的表述，本次会议对于政策之间协调配合、政策实施方式方法等方面的重视程度明显提升。会议强调“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”“要更好统筹经济政策和其他政策，增强全局观，加强与宏观政策取向一致性评估”“优化产业政策实施方式”等。这一方面是由于在2022年宏观政策稳经济力度空前，包括财政政策减税降费、扩大专项债结转额度，货币政策降息降准、推出直达工具、央行上缴利润、政策性金融工具大幅扩容等。在此背景下，2023年的政策增量空间相对有限。因此，要通过加强政策之间的协调配合来充分发挥好存量政策的效用。另一方面，近年来，在推动“双碳”目标，规范平台经济、教培行业发展等方面出台了许多调控政策，但由于政策出台过急过快、缺乏综合考虑等原因，导致了局部地区停电、加剧年轻群体失业等问题。本次会议强调的加强政策间的统筹协调，加强一致性评估，优化政策实施方式等内容，也可以看作是对近年来宏观政策协调性不足给经济平稳运行带来影响的一次纠偏，防止未来在政策调控过程中再度出现“合成谬误”。

第四，注重政策可持续性和防范化解地方政府债务风险。2022年以来，经济下行、减税降费等原因导致财政减收严重，同时防疫、扩大投资、保障民生等领域财政支出强度较大，财政收支压力不断增大，部分地区地方财政债务风险突出。2023年，在要求财政加力提效支持经济恢复的同时，会议还特别提出“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”等。这表明，一方面，2023年宏观政策在延续支持力度的同时，也将更加注重留有空间，尤其是下半年经济回升势头相对稳固后，政策支持力度可能进行相机调整。另一方面，2023年地方政府通过城投融资平台等方式进行融资的难度可能上升，融资规模相对受限，这也可能在一定程度上对基建投资的资金来源形成制约。

三、将扩大内需放在首要位置，推动消费优先和投资强化

2022年下半年以来，国际环境“动荡不安”且“影响加深”。全球经济高通胀、紧货币对需求的抑制作用逐渐显现，我国出口增速由正转负。未来，全球经济将由“滞胀”向衰退演变，欧美等发达经济体大概率在2023年上半年陷入衰退。根据IMF的最新预测，2023年全球GDP增速为2.7%，较2022年下降0.5个百分点。国际需求将持续收缩，导致我国出口增长继续承压。在此背景下，中央经济工作会议强调“着力扩大国内需求”“要把恢复和扩大消费摆在优先位置”“通过政府投资和政策激励有效带动全社会投资”。

第一，将推动消费回升作为扩大内需的首要任务。原因在于：一是2020年新冠疫情暴发以来，居民收入下降、预期转弱、场景受限，消费受到较大冲击。从2020-2022年三年平均增速看，社会消费品零售总额同比增长2.3%（11月累计金额，下同），远低于2019年的8%。2022年前11个月，社会消费品零售总额累计下降0.1%，大幅拖累经济增长。二是最终消费占GDP的比重已超过50%，是稳定和促进经济增长的压舱石，只有消费稳经济才能稳。此次会议将消费放在优先位置，是2023年稳经济的关键任务之一。三是最终消费是经济增长的持久动力，也是畅通国内大循环的关键环节和重要引擎。会议提出要“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”。在具体领域方面，明确提出“支持住房改善、新能源汽车、养老服务等消费”，预计2023年这些消费领域将出台更多鼓励政策。此外，在平稳度过疫情流行期后，疫情对服务消费的影响有望明显减弱，我国服务消费，如文旅、医疗、育幼等仍有扩容空间；线上线下融合消费，如新零售、在线文娱的潜力将随着技术进步得以释放。

第二，继续发挥投资托底作用，注重激发民间投资活力。2022年疫情反复、散发，对市场主体信心造成扰动，民间投资增速下滑。基建投资发挥托底作用，新能源、农田水利、社会事业、新基建等领域资金和项目加速落地。2023年仍将重视投资的拉动作用。一是继续发挥政府投资的引导作用。会议提出“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”。预计2023年政策将通过优化财政工具组合、提升项目前期工作质量、扩大使用政策性开发性金融工具等方式，继续保持政策资金支持力度和项目审批落地节奏。

二是提升民间投资活力。本次会议提出“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”。一方面，未来我国将发挥重大工程牵引作用，筛选具有一定收益水平、条件相对成熟的项目，吸纳民间资本参与建设；另一方面，将继续发挥政府投资引导带动作用，利用投资补助、贷款贴息等方式以及政府和社会资本合作（PPP）模式，支持和引导民间投资参与基础设施建设。

第三，发挥长远着力点的系统性作用。主要聚焦两个方面：一是乡村振兴、区域协调发展为扩大内需提供重要支撑。会议提出“要全面推进乡村振兴”“深入实施区域重大战略和区域协调发展战略”，现代化都市圈和现代化农村可以提供新型消费场景，就业形势稳定为稳定消费提供重要保障。二是深化改革，增强内需发展动力。会议提出“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”，供给侧打通循环堵点，消除瓶颈制约，提高供给质量和供给效率，不仅可以有效满足现有需求，还可以创造和引领新的需求。

四、产业政策强调发展与安全并重，加快建设现代化产业体系

第一，产业发展注重新兴产业培育和传统产业升级双轮驱动。关于产业发展的着力点，本次会议明确提出“狠抓传统产业改造升级和战略性新兴产业培育壮大”，指明了2023年产业发展的两大抓手。战略性新兴产业培育壮大方面，结合二十大报告中的相关部署，预计未来在政策持续推动下，一方面，新一代信息技术、人工智能、生物技术、新能源、新材料、高端装备、绿色环保等重点领域快速崛起；另一方面，战略性新兴产业集群将成为区域、产业发展重要引擎。传统产业改造升级方面，结合二十大会议报告来看，未来主要聚焦两方面：一方面，统筹实施产业基础再造工程和重大技术装备攻关工程，完善促进新型工业化的体制机制和政策环境；另一方面，推动我国传统产业不断向中高端迈进，通过培育“专精特新”中小企业提升传统产业领域创新主体的创新能力，同时加快制造业高端化、智能化、绿色化发展。

第二，产业安全性的重要程度显著提高。面对国内外发展环境的变化，无论是二十大报告还是本次中央经济工作会议，发展安全性的重要程度均明显提升。二十大报告单列一章对“推进国家安全体系和能力现代化”进行全面部署。本次会议强调“更好统筹发展和安全”，并在产业政策中突出强调“要发展和安全并举”。产业发展安全是我国建设现代化产业体系、构建新发展格局的基础。产业链供应链安全一方面是我国应对“卡脖子”领域、战略性物资等断供风险的关键，另一方面也是预防产业外迁、突发事件冲击等的重要手段。在具体措施上，预计未来我国将花更大力气掌握产业链关键环节技术、打通产业链供应链堵点、加强产业链供应链在极端情况下的保障能力等，并在推动产业转型升级的过程中，更加强调产业链完整性、安全性。同时，相关产业政策的实施也将更多考虑实体企业承受能力，防止部分政策调整导致产业链脆弱性增强。

第三，发挥科技、金融等要素对产业发展的带动作用，推动形成“科技—产业—金融”良性循环。发挥科技对产业的带动作用是我国产业转型升级的关键。二十大报告首次提出“科技是第一生产力、人才是第一资源、创新是第一动力”的重要论断，并提出要形成“教育—科技—人才”的创新生态。关于科技和产业发展之间的关系，本次会议强调“推动‘科技—产业—金融’良性循环”。未来，在金融支持科创领域方面，政策有望进一步鼓励金融机构创新运用投贷联动、投保联动、投债联动、科创基金等多种方式，加大对“卡脖子”等关键领域、战略性新兴产业、产业改造升级、现代服务业和数字经济等新动能的支持力度。

五、房地产支持政策力度加大，同时做好相关风险防范和处置

第一，供需两端持续支持房地产市场回暖，推动房地产业向新发展模式平稳过渡。2022年二季度以来，房地产需求端政策大幅放松，三季度以来，“保交楼”、房企融资支持等供给端支持政策持续出台，但当前房地产市场依然低迷。对此，本次会议提出从供需两端继续加大对房地产行业支持力度。

供给端方面，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”，同时，“推动房地产业向新发展模式平稳过渡”。预计未来，供给端支持政策在加大房企融资支持力度的同时，长租房建设、房地产发展模式转型等在未来较长一段时期内也将继续成为房地产市场调控的重点，不断推动住房回归居住属性和民生定位。一方面，加快推动房企转型，逐步转变高周转高负债模式；另一方面，加强保障房体系建设，坚持租购并举，形成多主体供给、多渠道保障的住房制度。

需求端方面，本次会议指出，“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”。总体来看，政策思路仍是坚持“房住不炒”，释放合理需求。预计未来，销售端政策有望继续加码，房贷利率、首付比例下调等政策可能配合生育等其他政策，继续进行结构性调整。

第二，继续做好房地产行业风险防范和处置工作。2022 年下半年以来，“烂尾楼”风波持续发酵，政策通过出台 2000 亿保交楼专项贷款等方式加大力度保交楼、稳民生。2022 年 11 月，“金融 16 条”出台，从开发贷款、信用贷款、信托贷款、债券和信托融资等表内表外各类融资渠道对房企融资予以积极支持。目前，“烂尾楼”风险以及部分房企的信用风险正在逐步化解，但房地产行业的风险并未完全出清。因此，本次会议强调“有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况”。这与 2022 年四季度以来的房地产救市政策思路一致。未来，预计在做好“保交楼”房地产纾困基金、“三支箭”等政策支持的基础上，更多针对房企融资支持的政策有望出台，尤其是针对头部优质房企的政策救助力度有望继续加大。