

12月中央政治局会议

精神学习

 宏观经济点评
 证券研究报告


宏观经济组

 分析师：赵伟（执业 S1130521120002）
 zhaow@gjzq.com.cn

 联系人：侯倩楠
 houqiannan@gjzq.com.cn

有信心、有决心

事件：

中共中央政治局 12 月 8 日召开会议，分析研究 2024 年经济工作；听取中央纪委国家监委工作汇报，研究部署 2024 年党风廉政建设和反腐败工作；审议《中国共产党纪律处分条例》。

一、会议定调积极，强调加大调控力度、增强取向一致性、加强宣传和引导

12 月中央政治局会议对 2023 年经济恢复发展形势给予客观研判和正面肯定。2023 年，经济恢复发展虽面临种种困难，外需承压、内需不足，微观主体信心未完全修复，部分领域风险隐患仍然较多，但我国经济仍然顶住压力，对症下药扩内需、优结构、防风险，整体“回升向好，高质量发展扎实推进”。

针对 2024 年经济工作部署，政策定调积极，稳中求进的同时，加大宏观调控力度，巩固和增强经济回升向好态势。财政政策方面，会议新增强调“要适度加力、提质增效”。此前，10 月中央新增万亿国债将赤字率由 3% 提升至 3.8% 左右，且资金跟着项目走、而非切块划分等或已体现出财政政策思路。2024 年，财政“适度加力”或指向赤字率仍可突破 3%，同时资金分配更加注重效率，或更多倾斜项目储备较多、在建项目较多的地区。

货币政策方面，继续实施稳健的货币政策，同时强调“要灵活适度、精准有效”。稳健的货币政策或指向继续保持货币信贷总量和社会融资规模合理增长，“管好货币总闸门”等；而对“灵活适度、精准有效”或意味着跨周期调节下，总量和结构性政策工具将适时适度发力，增强对科技创新、先进制造等国家发展战略和经济薄弱环节支持力度。

会议稳预期、提振信心的决心坚定，进一步强调“增强宏观政策取向一致性，加强经济宣传和舆论引导”。信心不足是当前经济曲折修复的症结之一。政策层面，会议强调“增强宏观政策取向一致性”，体现出中央对市场信心的重点关注，或指向后续在稳定政策预期基础上，进一步加强宣传引导，如召开座谈会、新闻发布会等提振市场信心。

二、2024 年，要持续防范化解风险企“稳”，更要以进促稳、先立后破求“进”

会议防范化解重点领域风险的底线思维不变，且更强调“持续”性。7 月政治局会议、10 月中央金融工作会议指引下，防范地产风险方面相关政策已加速落地；支持地方化债，超万亿元特殊再融资债及金融机构支持亦在推进。“持续有效防范化解重点领域风险”基调下，2024 年上述重点领域风险化解相关政策或持续落地、进一步加码。

持续防范化解风险企“稳”的同时，更要以进促稳、先立后破求“进”。会议提及“以进促稳”或有两层含义；一是产业链供应链韧性和安全的“稳”，需要“高水平科技自立自强”、“科技创新引领”等产业升级转型的“进”为支撑；二是“十四五”规划中新基建等优质项目或可提前推进，以配合财政资金加力，缓解“钱等项目”堵点。

“先立后破”亦是“稳中求进”的具体体现，2021 年底中央经济工作会议提出后，本次会议再度强调。本次会议再度提及“先立后破”或意味着，一方面，当前保障房、财政体制改革、政府债务管理等防风险的长效机制尚处完善过程；在此情况下，政策推动经济转型要“先立后破”，“深化重点领域改革”加速推进的同时，要“持续防范重点领域风险”；另一方面改革转型过程中，要先完善相关政策制度，在此基础上再进一步推进具体举措落实等。

风险提示

经济复苏不及预期，政策落地效果不及预期。



内容目录

1、12月中央政治局会议精神学习：有信心、有决心.....	3
1.1、会议定调积极，强调加大调控力度、增强取向一致性、加强宣传引导.....	3
1.2、2024年，要持续防范化解风险企“稳”，更要以进促稳、先立后破求“进”.....	3
风险提示.....	5

图表目录

图表 1： 近期中央政治局会议主要内容对比.....	4
----------------------------	---



1、12月中央政治局会议精神学习：有信心、有决心

1.1、会议定调积极，强调加大调控力度、增强取向一致性、加强宣传引导

12月中央政治局会议对2023年经济恢复发展形势给予客观研判和正面肯定。会议指出2023年是“全面贯彻党的二十大精神开局之年”，“是三年新冠疫情防控转段后经济恢复发展的一年”。2023年，经济恢复发展虽面临种种困难，外需承压、内需不足，“疤痕效应”下微观主体信心尚未完全修复，部分领域风险隐患仍然较多，但我国经济仍然顶住压力，对症结扩内需、优结构、防风险，复苏曲折式前进，整体“回升向好，高质量发展扎实推进”。

针对2024年经济工作部署，政策定调积极，稳中求进的同时，加大宏观调控力度，巩固和增强经济回升向好态势。2024年政策总基调延续稳中求进，财政、货币政策两方面加大宏观调控力度。财政政策方面，在7月政治局会议“基础实施积极的财政政策”基础上，本次会议新增强调“积极的财政政策要适度加力、提质增效”。此前，10月中央新增万亿国债将赤字率由3%提升至3.8%左右，且资金跟着项目走、而非切块划分等已体现出财政的“适度加力、提质增效”。2024年，财政稳增长“适度加力”或指向赤字率仍可突破3%，同时资金分配更加注重效率，或更多倾斜项目储备较多、在建项目较多的地区。

货币政策方面，会议强调继续实施稳健的货币政策，同时“要灵活适度、精准有效”，稳健的货币政策或指向继续保持货币信贷总量和社会融资规模合理增长，“管好货币总闸门”等；而对“灵活适度、精准有效”或意味着跨周期调节下，总量和结构性货币政策工具将适时发力，降低实体经济融资成本、增强对科技创新、先进制造、绿色发展和中小微企业等国家发展战略和经济薄弱环节支持力度。

会议稳预期、提振信心的决心坚定，进一步强调“增强宏观政策取向一致性，加强经济宣传和舆论引导”。信心不足、预期不稳是当前经济曲折修复的症结之一。年初以来，提振信心在经济研讨相关政治局会议中均有提及，4月政治局会议提出“提振经营主体信心”、7月政治局会议提出“提振投资者信心”。本次会议在政策层面强调“增强宏观政策取向一致性”，体现出中央对市场信心的重点关注，且以稳定政策预期为基础，“加强经济宣传和舆论引导”，通过宣传引导、沟通交流如部委座谈会、新闻发布会等提振市场信心。

1.2、2024年，要持续防范化解风险企“稳”，更要以进促稳、先立后破求“进”

会议防范化解重点领域风险的底线思维不变，且更强调“持续”性。防风险政策不断加码，持续落实贯穿2023全年，且2024年仍将“持续”。7月政治局会议、10月中央金融工作会议指引下，防范地产风险方面，房企融资、购房政策、政府工程等相关政策已加速落地；支持地方化债，超万亿元特殊再融资债及金融机构支持逐步落地；中小金融机构风险也在全面加强监管指引下或将得到缓释。“持续有效防范化解重点领域风险”基调下，2024年上述重点领域风险化解相关政策或持续落地、进一步加码。

持续防范化解风险企“稳”的同时，更要以进促稳、先立后破求“进”。会议提及“以进促稳”，一是产业链供应链韧性和安全的“稳”，需要“高水平科技自立自强”、“科技创新引领”等产业升级转型的“进”为支撑；而此前，10月中央金融工作会议对金融业的“稳中求进”已明确指出“加强对新科技、新赛道、新市场的金融支持”，将“更多金融资源用于促进科技创新、先进制造”等；二是“十四五”规划中新基建等优质项目或可提前推进，以配合财政资金加力，缓解“钱等项目”堵点。

“先立后破”亦是“稳中求进”的具体体现，2021年底中央经济工作会议提出后，本次会议再度强调。2021年底中央经济工作会议提出政策和改革推进要“坚持先立后破、稳扎稳打”。本次会议再度提及，一方面或是对经济转型的政策指引，转型要“逐步实现，不能脱离实际、急于求成”。当前，房地产行业持续低迷，与土地财政、地方债务等领域风险交织，而保障性住房建设、央地财政体制改革、政府债务管理机制优化等防风险的长效机制尚处完善建立过程；在此情况下，政策推动经济转型升级要“先立后破”，“深化重点领域改革”加速推进的同时，“持续防范重点领域风险”防止“未立先破”。另一方面或指向改革转型过程中，要先完善相关政策、制度，在此基础上再进一步推进具体举措落实等。



图表1：近期中央政治局会议主要内容对比

时间	2022年12月6日	2023年4月28日	2023年7月24日	2023年12月8日
形势研判	面对风高浪急的国际环境和艰巨繁重的国内改革发展稳定任务，保持了经济社会大局稳定。明年要坚持稳字当头、稳中求进。	经济增长好于预期，市场需求逐步恢复...当前我国经济运行好转主要是恢复性的，内生动力还不强，需求仍然不足，经济转型升级面临新的阻力...	当前经济运行面临新的困难挑战，主要是国内需求不足，一些企业经营困难，重点领域风险隐患较多，外部环境复杂严峻...我国经济具有巨大的发展韧性和潜力，长期向好的基本面没有改变...	今年是全面贯彻党的二十大精神开局之年，是三年新冠疫情防控转段后经济恢复发展的一年...顶住外部压力、克服内部困难，着力扩大内需、优化结构、提振信心、防范化解风险，我国经济回升向好，高质量发展扎实推进，现代化产业体系建设取得重要进展，科技创新实现新的突破，改革开放向纵深推进，安全发展基础巩固夯实...
宏观	积极的财政政策要加力提效，稳健的货币政策要精准有力，产业政策要发展和安全并举，科技政策要聚焦自立自强，社会政策要兜牢民生底线。	积极的财政政策要加力提效，稳健的货币政策要精准有力，形成扩大需求的合力。	要用好政策空间、找准发力方向，扎实推动经济高质量发展。要精准有力实施宏观调控，加强逆周期调节和政策储备。要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策...	坚持稳中求进工作总基调...着力推动高质量发展，全面深化改革开放，推动高水平科技自立自强，加大宏观调控力度坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，强化宏观政策逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策。积极的财政政策要适度加力、提质增效，稳健的货币政策要灵活适度、精准有效。要增强宏观政策取向一致性，加强经济宣传和舆论引导。
消费	要着力扩大国内需求，充分发挥消费的基础作用和投资的关键作用。	要多渠道增加城乡居民收入，改善消费环境，促进文化旅游等服务消费...	通过增加居民收入扩大消费，通过终端需求带动有效供给...要提振汽车、电子产品、家居等大宗消费，推动体育休闲、文化旅游等服务消费...	要着力扩大国内需求，形成消费和投资相互促进的良性循环。
产业	产业政策要发展和安全并举。要加快建设现代化产业体系，提升产业链供应链韧性和安全水平。	加快建设以实体经济为支撑的现代化产业体系...要夯实科技自立自强根基，培育壮大新动能。要巩固和扩大新能源汽车发展优势，加快推进充电桩、储能等设施建设和配套电网改造。要重视通用人工智能发展...	大力推动现代化产业体系建设...要推动数字经济与先进制造业、现代服务业深度融合，促进人工智能安全发展。要推动平台企业规范健康发展...持续健康发展...	要以科技创新引领现代化产业体系建设，提升产业链供应链韧性和安全水平。
防风险	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。	要有效防范化解重点领域风险，统筹做好中小银行、保险和信托机构改革化险工作...加强地方政府债务管理，严控新增隐性债务	要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案。要加强金融监管，稳步推动高风险中小金融机构改革化险。	要持续有效防范化解重点领域风险，坚决守住不发生系统性风险的底线。
民生	统筹做好重要民生商品保供稳价和煤电油气运保障供应，关心困难群众生产生活，保障农民工工资发放	要切实保障和改善民生，强化就业优先导向，扩大高校毕业生就业渠道，稳定农民工等重点群体就业。	把稳就业提高到战略高度通盘考虑，兜牢兜实基层“三保”底线，扩大中等收入群体。要加强耕地保护和质量提升，巩固拓展脱贫攻坚成果...	要做好“两节”期间重要民生商品保供稳价，保障农民工工资按时足额发放，关心困难群众生产生活，深入落实安全生产责任制，守护好人民群众生命财产安全和身体健康。
改革	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	要全面深化改革、扩大高水平对外开放。认真落实党和国家机构改革方案，推进国家治理体系和治理能力现代化。	要持续深化改革开放，坚持“两个毫不动摇”，切实提高国有企业核心竞争力，切实优化民营企业发展环境。	要深化重点领域改革，为高质量发展持续注入强大动力。
对外开放	要推进高水平对外开放，更大力度吸引和利用外资。	要把吸引外商投资放在更加重要的位置，稳住外贸外资基本盘。要支持有条件的自贸试验区和自由贸易港对接国际高标准经贸规则，开展改革开放先行先试。	要支持有条件的自贸试验区和自由贸易港对接国际高标准经贸规则，推动改革开放先行先试。要精心办好第三届“一带一路”国际合作高峰论坛。	要扩大高水平对外开放，巩固外贸外资基本盘。
民营经济	要坚持真抓实干，激发全社会干事创业活力，让干部敢为、地方敢闯、企业敢干、群众敢首创。	要坚持“两个毫不动摇”，破除影响各类所有制企业公平竞争、共同发展的法律法规障碍和隐性壁垒，持续提振经营主体信心	要坚决整治乱收费、乱罚款、乱摊派，解决政府拖欠企业账款问题。要建立健全与企业的常态化沟通交流机制，鼓励企业敢闯、敢投、敢担风险...	-
基建	-	要发挥好政府投资和政策激励的引导作用，有效带动激发民间投资。	要更好发挥政府投资带动作用，加快地方政府专项债券发行和使用。要制定出台促进民间投资的政策措施...积极推动城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设...	-
地产	-	坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策，支持刚性和改善性住房需求，做好保交楼、保民生、保稳定工作，促进房地产市场平稳健康发展，推动建立房地产新发展新模式...	要切实防范化解重点领域风险，适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策，因城施策用好政策工具...促进房地产市场平稳健康发展。	-

来源：中国政府网、国金证券研究所



风险提示

- 1、经济复苏不及预期。海外形势变化对出口拖累加大、地产超预期走弱等。
- 2、政策落地效果不及预期。债务压制、项目质量等拖累政策落地，资金滞留金融体系等。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮编：201204	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	邮编：518000 地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究