

宏观

突出强调改革，短期加快稳增长节奏

——2024年4月中央政治局会议解读

2024年4月30日

宏观研究/事件点评

相关报告：

【山证宏观】2023年12月中央政治局会议解读：长短期目标更加融合，政策偏积极 2023.12.9

山证策略团队

分析师：

郭瑞

执业登记编码：S0760514050002

电话：0351-8686977

邮箱：guorui@sxzq.com

张治

执业登记编码：S0760522030002

邮箱：zhangzhi@sxzq.com

投资要点：

- 中共中央政治局 2024 年 4 月 30 日召开会议，分析研究了当前经济形势和经济工作。总体看，在一季度经济恢复的基础上，会议强调年初安排的政策靠前发力，巩固经济持续回升向好态势，但未明显涉及增量刺激政策的安排。我们延续二季度经济阶段性改善和中长期波折修复的判断。
- 会议对当前经济形势的研判是稳中向好。会议认为经济运行中积极因素增多，动能持续增强，社会预期改善，高质量发展扎实推进，呈现增长较快、结构优化、质效向好的特征，经济实现良好开局。但经济持续回升向好仍面临诸多挑战，主要是有效需求仍然不足，企业经营压力较大，重点领域风险隐患较多，国内大循环不够顺畅，外部环境复杂性、严峻性、不确定性明显上升。会议认为，我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，开局良好、回升向好是当前经济运行的基本特征和趋势。
- 避免前紧后松，政策布局强调靠前发力。今年一季度我国经济总体恢复向好，但政策推进偏慢，4 月 PMI 略有回落，经济持续回升仍有待夯实。会议强调，坚持乘势而上，避免前紧后松，切实巩固和增强经济回升向好态势。我们认为稳增长政策有望加快节奏。会议提出要靠前发力有效落实已经确定的宏观政策。其中，内需政策、财政政策延续两会布局。财政政策提出要及早发行并用好超长期特别国债，加快专项债发行使用进度，保持必要的财政支出强度。内需政策继续强调落实好大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案。货币政策强调要灵活运用利率和存款准备金率等政策工具，加大对实体经济支持力度，降低社会综合融资成本。
- 继续关注传统行业供给侧结构性改革进展。会议提对绿色低碳发展再布局，强调认真实施空气质量持续改善行动计划，加强煤炭清洁高效利用和可再生能源消纳利用，持续有力开展“碳达峰十大行动”，加快废旧物资循环利用体系建设。2023 年中央经济工作会议和今年政府工作报告均指出国内“部分行业产能过剩”问题。政府工作报告提出的能耗目标要求为“单位国内生产总值能耗降低 2.5%左右”，并提出“积极扩大有效投资”“防止低效和无效投资”。今年 4 月初工信部已对粗钢产量调控进行部署。从信用角度看，央行多次强调金融支持更注重投放结构优化、有效投资、盘活存量。未来加大供给侧结构性改革的力度，一部分传统产业的出清对市场的供求关系或带来积极变化。
- 会议再次从需求角度布局房地产。房地产领域目前的核心问题在需求端。去年 12 月中央经济工作会议提出“一视同仁满足不同所有制房地产企





业的合理融资需求”“完善相关基础性制度，加快构建房地产发展新模式”后，今年政府工作报告提出“适应新型城镇化发展趋势”。2024年3月22日国务院常务会议再度布局房地产，提出“系统谋划相关支持政策，有效激发潜在需求”。此次政治局会议再次从需求角度优化房地产政策，提出继续坚持因城施策，压实地方政府、房地产企业、金融机构各方责任，切实做好保交房工作，保障购房人合法权益；要结合房地产市场供求关系的新变化、人民群众对优质住房的新期待，统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施，抓紧构建房地产发展新模式，促进房地产高质量发展。

➤ **突出强调改革开放。**会议决定今年7月在北京召开中国共产党第二十届中央委员会第三次全体会议，主要议程是，中共中央政治局向中央委员会报告工作，重点研究进一步全面深化改革、推进中国式现代化问题。会议指出，改革开放是党和人民事业大踏步赶上时代的重要法宝。当前和今后一个时期是以中国式现代化全面推进强国建设、民族复兴伟业的关键时期。面对纷繁复杂的国际国内形势，面对新一轮科技革命和产业变革，面对人民群众新期待，必须继续把改革推向前进。全党必须自觉把改革摆在更加突出位置，紧紧围绕推进中国式现代化进一步全面深化改革。

➤ **风险提示：**全球制造业回暖和美国制造业补库存超预期；国内供给侧结构性改革力度不及预期；稳增长政策不及预期；地缘政治风险。

表 1：2024 年 4 月及 2023 年 12 月中央政治局会议内容比较

内容分类	2024.4.30	2023.12.08
经济现状及发展环境	<ul style="list-style-type: none"> 今年以来，在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下，各地区各部门鼓足干劲抓经济，巩固和增强经济回升向好态势，经济运行中积极因素增多，动能持续增强，社会预期改善，高质量发展扎实推进，呈现增长较快、结构优化、质效向好的特征，经济实现良好开局。 经济持续回升向好仍面临诸多挑战，主要是有效需求仍然不足，企业经营压力较大，重点领域风险隐患较多，国内大循环不够顺畅，外部环境复杂性、严峻性、不确定性明显上升。同时必须看到，我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，开局良好、回升向好是当前经济运行的基本特征和趋势，要增强做好经济工作的信心。 	<ul style="list-style-type: none"> 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。以习近平同志为核心的党中央团结带领全党全国各族人民，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，民生保障有力有效，全面建设社会主义现代化国家迈出坚实步伐。
经济目标	<ul style="list-style-type: none"> 要认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，坚持稳中求进工作总基调，完整、准确、全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，着力推动高质量发展，坚持乘势而上，避免前紧后松，切实巩固和增强经济回升向好态势。 	<ul style="list-style-type: none"> 做好明年经济工作，要以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻落实党的二十大和二十届二中全会精神，坚持稳中求进工作总基调，完整、准确、全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，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，统筹扩大内需和深化供给侧结构性改革，统筹新型城镇化和乡村全面振兴，统筹高质量发展和高水平安全，切实增强经济活力、防范化解风险、改善社会预期，巩固和增强经济回升向好态势，持续推动经济实现质的有效提升和量的合理增长，增进民生福祉，保持社会稳定，以中国式现代化全面推进强国建设、民族复兴伟业。
政策布局	<ul style="list-style-type: none"> 要靠前发力有效落实已经确定的宏观政策，实施好积极的财政政策和稳健的货币政策。 要及早发行并用好超长期特别国债，加快专项债发行使用进度，保持必要的财政支出强度，确保基层“三保”按时足额支出。 要灵活运用利率和存款准备金率等政策工具，加大对实体经济支持力度，降低社会综合融资成本。 要做好宏观政策取向一致性评估，加强预期管理。 	<ul style="list-style-type: none"> 明年要坚持稳中求进、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。
内需政策	<ul style="list-style-type: none"> 要积极扩大国内需求，落实好大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案。 要创造更多消费场景，更好满足人民群众多样化、高品质消费需要。 	<ul style="list-style-type: none"> 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。

内容分类	2024.4.30	2023.12.08
	<ul style="list-style-type: none"> ● 要深入推进以人为本的新型城镇化，持续释放消费和投资潜力。 ● 要实施好政府和社会资本合作新机制，充分激发民间投资活力。 	
产业政策	<ul style="list-style-type: none"> ● 要因地制宜发展新质生产力。 ● 要加强国家战略科技力量布局，培育壮大新兴产业，超前布局建设未来产业，运用先进技术赋能传统产业转型升级。 ● 要积极发展风险投资，壮大耐心资本。 	<ul style="list-style-type: none"> ● 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。
改革开放	<ul style="list-style-type: none"> ● 要坚定不移深化改革扩大开放，建设全国统一大市场，完善市场经济基础制度。 ● 要积极扩大中间品贸易、服务贸易、数字贸易、跨境电商出口，支持民营企业拓展海外市场，加大力度吸引和利用外资。 	<ul style="list-style-type: none"> ● 要深化重点领域改革，为高质量发展持续注入强大动力。 ● 要扩大高水平对外开放，巩固外贸外资基本盘。
低碳发展	<ul style="list-style-type: none"> ● 要扎实推进绿色低碳发展。认真实施空气质量持续改善行动计划，加强煤炭清洁高效利用和可再生能源消纳利用，持续有力开展“碳达峰十大行动”，加快废旧物资循环利用体系建设。 	<ul style="list-style-type: none"> ● 要深入推进生态文明建设和绿色低碳发展，加快建设美丽中国。
区域经济	<ul style="list-style-type: none"> ● 会议分析研究当前经济形势和经济工作，审议《关于持续深入推进长三角一体化高质量发展若干政策措施的意见》。 	--
民生保障	<ul style="list-style-type: none"> ● 要切实保障和改善民生，突出就业优先导向，促进中低收入群体增收，织密扎牢社会保障网。 ● 要巩固拓展脱贫攻坚成果，扎实推进乡村全面振兴。 ● 要抓好安全生产，推动安全生产基础设施更新改造升级。 	<ul style="list-style-type: none"> ● 要坚持不懈抓好“三农”工作，推动城乡融合、区域协调发展。 ● 要坚持尽力而为、量力而行，切实保障和改善民生。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。
风险化解	<ul style="list-style-type: none"> ● 要持续防范化解重点领域风险。 ● 继续坚持因城施策，压实地方政府、房地产企业、金融机构各方责任，切实做好保交房工作，保障购房人合法权益。要结合房地产市场供求关系的新变化、人民群众对优质住房的新期待，统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施，抓紧构建房地产发展新模式，促进房地产高质量发展。 ● 要深入实施地方政府债务风险化解方案，确保债务高风险省份和市县既真正压降债务、又能稳定发展。 ● 要持续推动中小金融机构改革化险，多措并举促进资本市场健康发展。 	<ul style="list-style-type: none"> ● 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。

资料来源：中国政府网，山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任一部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：



上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层