

货币政策转向“靴子”落地

——中央政治局经济工作会议决定解读

宏观经济高级分析师
SAC S0850203100099
李明亮
021-23219434
lml@htsec.com

联系人：李宁
lin@htsec.com
021-23219431

2010 年 12 月 3 日中国共产党中央政治局工作会议召开，胡锦涛主持，为明年的经济工作做出规划。

1. 中央政治局经济工作会议决定中央经济工作会议

每年年末，中央都会召开中央经济工作会议，总结之前 1 年的经济工作，并对未来 1 年的经济工作做出总体安排。从历史上看，中央经济工作会议至少对第二年的上半年政策走向有较强的预测意义。

一般情况下，在召开中央经济工作会议之前，会召开中央政治局经济工作会议，实际上确定了中央经济工作会议的主要内容。在中央政治局经济工作会议之后的一周左右，中央召集各省、自治区、直辖市和计划单列市、新疆生产建设兵团的党政主要负责人，党中央有关部门、国务院有关部委和有关单位的主要负责人，中央管理的部分企业负责人，军队及武警部队有关负责人召开中央经济工作会议，对明年经济工作的安排做出通报和相对具体地部署。

总的基调和政策取向在中央政治局经济工作会议上已经形成结论。实际上，中央政治局工作会议是形成明年经济工作的规划思路，中央经济工作会议则是细化，安排部署中央政治局经济工作会议的决定。

表 1 中央政治局经济工作会议与中央经济工作会议

时间	中央政治局经济工作会议	中央经济工作会议	两次会议相隔
2004 年	12 月 1 日	12 月 3 日-5 日	2 天
2005 年	11 月 25 日	12 月 5 日-7 日	10 天
2006 年	11 月 30 日	12 月 5 日-7 日	5 天
2007 年	11 月 27 日	12 月 3 日-5 日	5 天
2008 年	11 月 28 日	12 月 8 日-10 日	10 天
2009 年	11 月 27 日	12 月 5 日-7 日	8 天
2010 年	12 月 3 日	预测 12 月 11 日到 12 月 13 日之间开始召开	8-10 天

资料来源：公开资料，海通证券研究所

2. 2010 年中央政治局经济工作会议解读

每年的中央政治局经济工作会议一般都会分 9 个方面对第二年的经济工作做基调层面的表述。分别为总的宏观经济政策基调、扩大内需、农业政策、产业政策、环保政策、对外经济政策、城市与区域协调发展、体制改革和社会保障。

根据 2010 年中央政治局经济工作会议的主要内容，对比 2009 年的中央政治局经济工作会议来看，看明年经济工作在以下 9 各方面的主要的变化：

政策基调的变化

由原来的积极的财政政策和适度宽松的货币政策，转变为积极的财政政策和稳健的货币政策。货币政策的变化意味着

M2 增速目标将被调低至 15%-16%，新增信贷目标调低至 6-7 万亿。财政政策由于支持“三农”、科技、教育、卫生、文化、社会保障、节能环保等继续维持赤字财政政策。

而政策的实施由原来的强调“稳定性、协调性和可持续性”改为强调“针对性、灵活性和有效性”。实施赋予了各决策部门更大的自由裁量权。

支持扩大内需政策的变化

支持扩大消费和合理引导投资的政策基调没有变，相比 2009 年，今年会议强调的部分有两个变化，第一是支持扩大消费，强调扩大服务消费的重要性。第二是在投资方面强调了“防止乱铺摊子和盲目重复建设”。强调服务消费的重要性实际上透漏了管理层希望提高第三产业占 GDP 的比重，以消费促产业结构调整的愿望。投资方面“防止乱铺摊子和盲目重复建设”则是希望压住一部分投资需求，对物价起到抑制作用，这是政府每当通胀较高时惯常的做法。

农业政策的变化

支持农业发展 2009 年作为第三重点表述，今年提到了第二位，主要原因是今年农产品支撑的高通胀成为政府调控的重点。针对农业部门的支持也由支持农村发展和农民增收转向了支持提高农产品供给和稳定农产品价格方面。其中在提高农产品供给中提到：“加强水利基础设施和防灾减灾能力建设，增强科技支撑作用，完善农业扶持政策，加快推进农业信息化、专业化、集约化、产业化发展。”稳定农产品价格则实施把农产品价格列入当地官员考核的政策。

产业政策变化

支持战略新兴产业和产业结构政策的总体基调没有变。2009 年作为第二重点表述，今年则作为第三重点表述。

节能减排和应对气候变化政策的变化

支持节能减排和应对气候变化政策基调没有变，依旧是：“加强重点节能环保工程建设，深入推进循环经济”。新增加了在应对气候变化时加强国际合作的表述。

对外经济政策的变化

对外经济政策仍然强调扩大进口和优化外资利用，新增加了“深入实施走出去战略”

支持城镇化与区域均衡发展政策的变化

支持城镇化和区域均衡发展的政策基调没有变化。值得注意的是在支持“革命老区、民族地区、边疆地区、贫困地区”的政策方面，今年政治局要求加大力度。

深化改革政策的变化

继续强调着力推进重点领域和关键环节改革，相比 2009 年，更为具体的提出了积极推进财税、金融、投资体制改革，深化农村改革，做好综合配套改革试点工作。

社会保障政策的变化

今年在社会保障方面的政策表述更为具体，提出在明年要基本完成医药卫生体制改革 3 年重点工作任务，而且再次强调了 2009 年没有强调的继续深化文化体制改革，大力促进文化繁荣发展的表述。要求加大保障安居工程。

表 2 2009 年与 2010 年中央政治局经济工作会议对于 2010 年 2011 年经济工作安排的总体表述

项目	2011 年	2010 年
宏观经济政策基调	实施积极的财政政策和稳健的货币政策，增强宏观调控的针对性、灵活性、有效性。	保持宏观经济政策的连续性和稳定性，继续实施积极的财政政策和适度宽松的货币政策，根据新形势新情况着力提高政策的针对性和灵活性。
扩大内需	1. 要进一步扩大国内需求特别是消费需求，努力提高中低收入群众收入，积极扩大商品消费，大力拓展服务消费；发挥好政府投资对经济结构调整的引导作用，促进社会投资稳定增长和结构优化，防止乱铺摊子和盲目重复建设。	1. 要促进国内需求特别是消费需求持续增长，增强居民特别是低收入群众消费能力，完善促进消费的政策，保持投资合理增长，完善和落实鼓励民间投资相关政策，加大对“三农”、科技、教育、卫生、文化、社会保障、节能环保等领域的支持力度，扎实推进汶川特大地震灾后恢复重建。
农业政策	2. 要大力推进现代农业建设，促进农业稳产增产，严格保护耕地，加强水利基础设施和防灾减灾能力建设，增强科技支撑作用，完善农业扶持政策，加快推进农业信息化、专业化、集约化、产业化发展。要加强市场保障和价格稳定工作，落实“米袋子”省长负责制和“菜篮子”市长负责制，完善市场调控预案，继续整顿和规范市场价格秩序。	3. 要巩固农业农村经济发展和农民增收的基础，完善强农惠农政策，加强农业农村基础设施建设，搞好农产品市场调控。
产业政策	3. 要扎实推动产业结构调整，制定出台战略性新兴产业发展规划，加强以企业为主体、以市场为导向、产学研结合的技术创新体系建设，促进企业技术改造和兼并重组，大力扶持中小企业发展。	2. 要着力推动经济结构调整和战略性新兴产业发展，落实重点产业调整振兴规划，加大用新技术改造和提升传统产业力度，加大研发投入，加大自主创新力度，加快培育战略性新兴产业，积极支持小微企业和服务业发展。
环保政策	4. 要坚持不懈推进节能减排和应对气候变化工作，加强重点节能环保工程建设，深入推进循环经济，落实控制温室气体排放行动目标，加强应对气候变化国际合作。	4. 要切实抓好节能减排工作，强化目标责任制，加快节能环保重点工程建设，积极应对气候变化。
对外经济政策	5. 要稳步提升开放型经济水平，稳定外贸政策，促进对外贸易平稳增长，积极扩大进口，优化利用外资结构，深入实施“走出去”战略。	5. 要提升开放型经济水平，完善稳定外需政策，促进对外贸易平稳增长，积极扩大进口，提高利用外资水平，促进企业对外投资合作。
城市与区域协调发展	6. 要提高区域发展协调性，加大对革命老区、民族地区、边疆地区、贫困地区的扶持力度，积极推进主体功能区建设，积极稳妥推进城镇化。	6. 要积极推进城镇化和区域协调发展，提高城镇综合承载能力，落实好国家促进区域发展各项规划和政策，积极扶持革命老区、民族地区、边疆地区、贫困地区加快发展。
体制改革	7. 要着力推进重点领域和关键环节改革，积极推进财税、金融、投资体制改革，深化农村改革，做好综合配套改革试点工作。	7. 要深化重点领域和关键环节改革。
社会保障	8. 要大力保障和改善民生，坚持更加积极的就业政策，促进教育均衡发展，加强社会保障薄弱环节建设，基本完成医药卫生体制改革 3 年重点工作任务，继续深化文化体制改革，大力促进文化繁荣发展，加大保障性安居工程建设力度，做好灾后恢复重建工作，切实抓好安全生产，加强社会管理。	8. 要加快解决涉及人民群众切身利益的问题，加大就业促进政策力度，加强住房保障，完善社会保障体系，加大对困难群众帮扶救助力度，积极改善农村和贫困地区办学条件，深化医疗卫生体制改革，切实抓好安全生产工作，积极应对重大公共卫生事件。

资料来源：中央政治局经济工作会议新闻稿，海通证券研究所

信息披露

免责条款

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，海通证券研究所力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。