

2014-12-12

经济更有“底”，股债两市添动力

——2014年12月09-11日中央经济工作会议点评

事件:

中央经济工作会议12月9日至11日在北京举行。习近平在会上发表重要讲话，分析当前国内外经济形势，总结2014年经济工作，提出2015年经济工作的总体要求和主要任务。

结论:

- 对于明年的经济工作，中央更加重视稳增长，经济有望企稳
- 细化方向，改革将向纵深推进
- 财政、货币政策有望更加积极，有利于明年股、债市场的发展

解读:

一、更加重视稳增长，经济有托底

中央把稳增长列为明年经济工作的首要任务。稳增长和促改革不是矛盾的，确保稳定的经济增长是为了更好地推进改革向纵深发展。面对明年经济较大的下行压力，政府强调要托住经济增长的底线，保持经济运行在合理区间。同时也强调了需要“适应经济发展的新常态，经济正从高速增长转向中高速增长”。所以明年的经济政策仍然以稳定托底为主。

同时中央在改革推进的同时也强调了“稳定经济增长是化解风险的重要前提”。会议指出“伴随着经济增速下调，各类隐性风险逐步显性化，风险总体可控，但化解以高杠杆和泡沫化为主要特征的各类风险将持续一段时间”。而如何防范呢？政府希望通过“努力保持经济稳定增长，高度关注风险发生发展趋势，按照严控增量、区别对待、分类施策、逐步化解的原则，有序加以化解。“故稳定经济增长是化解风险的重要前提，而严控增量，逐步定向解决存量是未来解决风险问题的重要措施。

二、细化改革方向，推进改革纵深攻坚

纵观全文，中央一如既往地强调了改革的重要性，与前述中央政治局经济工作会议强调的“把转方式调结构放到更加重要位置，狠抓改革攻坚”的表述相一致。

而本次会议与往届对改革方面的提法最大的不同在于细化了改革的方向。如国企改革中的“推进国企改革要奔着问题去，以增强企业活力、提高效率为中心，提高国企核心竞争力”；土地改革中的“要完善农村土地经营权流转政策，搞好土地承包经营权确权登记颁证工作，健全公开规范的土地流转市场。”以及“加快行政审批、投资、价格、垄断行业、特许经营、政府购买服务、资本市场、民营银行准入、对外投资等领域改革”，明年改革将向深处，细处推进。会议将区域发展作为主要任务之一，指出区域发展不仅承担稳定经济增长的短期目标，而且承担对外开放的战略任务。“一带一路”、京津冀和长江经济带的建设明年将全面启动并推进。

三、宽松预期有望确认，利于股债两市向好

从稳增长、促改革和防风险的具体措施来看，在财政政策方面，强调“积极的财政政策要有力度”，预计明年财政支出的力度将加大，在财政收入减速的情况下可能会通过扩大财政赤字率来实现。而对于明年的财政投向，棚户区改造，铁路投资和水利投资都有可能扩大。在货币政策方面，强调“货币政策要更加注重松紧适度。”比照 13 年的“要保持货币信贷及社会融资规模合理增长，改善和优化融资结构和信贷结构，提高直接融资比重”和 12 年的“要注意把握好度，增强操作的灵活性”的表述，本次的表述更强调货币政策的及时性和适度性。同时结合最近的降息，3 季度央行货币政策报告中删除了“流动性闸门”的表述和昨天央行上调贷款的合意规模，政府对货币政策的态度转向放松。预计降息、降准等传统货币政策工具和创新性货币政策工具都会得到运用。

货币政策的宽松有利于股债市场向好。近期在前期上涨过快，在监管对风险加强监控、海外资金回流等因素作用下，A 股市场多空博弈激烈，波动加大，债券市场受到短暂冲击，也因资金冲击下的波动率提高。但明年在货币政策有望进一步宽松的环境中，加之改革的推进，两市有望出现“调速不减势、量增质更优”的局面，可重点关注改革加快推进的战略性领域。

重要提示:

本材料为客户服务材料，不构成任何投资建议或承诺，本材料并非基金宣传推介材料，亦不构成任何法律文件。投资有风险，过往业绩并不代表其未来表现，基金管理人管理的其他基金的业绩不构成新基金业绩表现的保证，有关数据仅供参考，不构成任何承诺。投资者投资工银瑞信基金管理有限公司管理的的产品时，应认真阅读相关法律文件。

工银瑞信在本材料中的所有观点仅代表工银瑞信在本材料成文时的观点，工银瑞信有权对其进行调整。若本材料转载第三方报告或资料，转载内容仅代表该第三方观点，并不代表工银瑞信的立场。除非另有明确说明，本材料的版权为工银瑞信所有。未经工银瑞信的书面许可，任何机构和个人不得以任何形式转发、复制或修改。

公司地址：北京市西城区金融大街丙17号北京银行大厦8层

邮政编码：100033

客服热线：400-811-9999（免长途费）

公司网址：www.icbccs.com.cn