

2024年12月9日

稳中求进、以进促稳，守正创新、先立后破

——宏观数据观察

分析师：

明道雨

从业资格证号：F03092124

投资咨询证号：Z0018827

电话：021-68758120

邮箱：mingdy@qh168.com.cn

事件要点：

中共中央政治局12月9日召开会议，分析研究2025年经济工作。会议强调，做好明年经济工作，要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，扎实推动高质量发展，进一步全面深化改革，扩大高水平对外开放，建设现代化产业体系，更好统筹发展和安全，实施更加积极有为的宏观政策，扩大国内需求，推动科技创新和产业创新融合发展，稳住楼市股市，防范化解重点领域风险和外部冲击，稳定预期、激发活力，推动经济持续回升向好，不断提高人民生活水平，保持社会和谐稳定，高质量完成“十四五”规划目标任务，为实现“十五五”良好开局打牢基础。

摘要：

➤ 2024年12月9日，中共中央政治局召开会议，分析研究2025年经济工作。

12月9日，中共中央政治局召开会议，分析研究2025年经济工作。会议强调，做好明年经济工作，要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，扎实推动高质量发展，进一步全面深化改革，扩大高水平对外开放，建设现代化产业体系，更好统筹发展和安全，实施更加积极有为的宏观政策，扩大国内需求，推动科技创新和产业创新融合发展，稳住楼市股市，防范化解重点领域风险和外部冲击，稳定预期、激发活力，推动经济持续回升向好，不断提高人民生活水平，保持社会和谐稳定，高质量完成“十四五”规划目标任务，为实现“十五五”良好开局打牢基础。

➤ 2024年四季度我国经济复苏有所加快，但仍然面临着不小的压力

四季度以来我国经济复苏步伐有所加快，经济运行总体平稳、稳中有进，我国经济实力、科技实力、综合国力持续增强。新质生产力稳步发展，改革开放持续深化，重点领域风险化解有序有效，民生保障扎实有力，全年经济社会发展主要目标任务将顺利完成。但是仍旧面临着不小的压力。具体来看：一是我国居民收入增速普遍放缓，居民消费信心仍待提高，消费增速有待进一步回升，10月社会零售品总额同比仅增长4.8%；虽然消费增速有所回升，但是更多增量来源于政策刺激，消费内生增长动力并不强。二是虽然10月出口超预期增长12.3%，出口增长强劲；但随着特朗普胜选，其政策主张对中国加征60%甚至更高的关税，2025年出口将受到较大的冲击，对经济的拉动作用将明显减弱。三是虽然当前房地产市场信心有所回暖，销售大幅回升，但是地产对经济的拖累仍旧存在，其政策的效果的持续性仍待观察。

➤ **经济总基调：明年要坚持稳中求进、以进促稳，守正创新、先立后破**

2024年预期能够完成全年经济增长5%的目标。2024年前三季度GDP累计同比增长4.8%，四季度随着增量政策的出台以及存量和增量政策加快落地显效，经济复苏有所加快，四季度完成年度5%的目标的概率较大。2025年，经济总基调是要坚持稳中求进、以进促稳，守正创新、先立后破。首先，强调“稳”，既要稳定内需，加大内需刺激，又要稳外贸，抵消外部风险的冲击。其次，是“进”，并以进促稳；“进”表示2025年经济增长可能比2024年更快，一是在全球货币宽松的背景下，全球经济的复苏将协同促进国内经济的增长，市场预期2025年年度经济的目标将设定在5%左右，与2024年相同；二是内需刺激政策将进一步加力；三是在国内外需求回升的背景下，国内通胀将明显回升，GDP平减指数有望由负转正，名义GDP可能高于5%；因此，经济的“进”将促进经济进一步的平稳发展。第三，守正创新，表示要以科技创新引领新质生产力发展，促进国内产业的转型升级以及经济的高质量发展。第四，先立后破，强调以“立”为先，包括高科技产业、新兴产业、转型升级等持续发展进一步推进和巩固。

➤ **财政政策：实施更加积极的财政政策**

2025年，在贸易战等外部风险加大情况下，财政政策要更加积极，以对冲外需的下滑。市场预期2025年财政赤字率将设定在3.5%-4%，专项债规模将进一步扩大，超长期特别国债继续发行，预计整体广义财政资金增量将接近2万亿。在支出方面，将加大在提振消费、高科技投入、促民生和基建领域。预计将更大力度推动大规模设备更新和大宗耐用消费品以旧换新且商品和服务支持范围将进一步扩容，加大支持国家重大战略和重点领域安全能力建设。

➤ **货币政策：货币政策适度宽松**

2024年四季度国内经济复苏有所加快、但有效需求仍旧不足、实体经济融资需求放缓的情况仍存，国内货币政策将继续维持宽松水平。2025年全球央行仍处于降息周期，国内央行预计将进一步降息，市场预计2025年央行将继续降息20-40BP，降息力度将达到近10年来最大。一是积极的财政政策需要宽松的货币政策的呵护和支持；二是进一步降低实体经济的经营成本和投资成本，增加企业效益和投资收益率。信用政策方面，由于国内经济处于复苏初期，企业和居民信心仍待提高，企业和居民部门信贷需求不足，以及地方政府的化债需求，需要中央政府部门进一步加杠杆，要充实完善政策工具箱，加强超常规逆周期调节，打好政策“组合拳”。汇率方面，随着美联储降息预期减弱，美元指数持续偏强，人民币汇率承压，在一定程度上对国内货币政策形成掣肘。

➤ **实体经济：要大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求**

实体经济方面，要大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求。要以科技创新引领新质生产力发展，建设现代化产业体系。要发挥经济体制改革牵引作用，推动标志性改

革举措落地见效。要扩大高水平对外开放，稳外贸、稳外资。消费方面，消费品以旧换新政策将进一步加力、相关商品支持范围将进一步扩容，消费对经济的拉动作用将进一步增强，成为经济增长的主要拉动力。投资方面，一是大规模的设备更新政策将进一步推进；二是市场利率将进一步下调，增加终端需求，提升终端需求价格，提升投资收益率；三是，随着全球有望进入补库周期，库存投资对整体的投资将进一步增强；四是，在外需不足的情况下，政府投资将进一步加大；因此，2025年投资对经济的拉动作用将进一步提升。外贸方面，2025年中美之间的贸易战风险加大，为对冲外部风险，内需刺激政策将进一步加大，同时要扩大高水平对外开放，稳外贸、稳外资。

➤ 房市和股市：要稳住楼市股市

房地产方面，9月26日，政治局会议强调要促进房地产市场止跌回稳，对商品房建设要严控增量、优化存量、提高质量，加大“白名单”项目贷款投放力度，支持盘活存量闲置土地。10月之后，降低房贷利率、降低存量房贷利率、降低房地产契税增值税、取消“四限”等地产政策加快落地，房地产市场快速回暖，房地产销售快速升温，房价降幅收窄，房地产市场有止跌企稳的初步迹象。2025年，预期房贷利率将进一步下调，专项债支持商品的收购去库存等相关房地产刺激政策将进一步推进和加强，在低基数效应下房地产销售有望重回正增长，全国房价有望在2025年年底或2026年止跌企稳，其中一二线城市或将更早实现止跌企稳。

股市方面，9月26政治局会议表示要努力提振资本市场，大力引导中长期资金入市，打通社保、保险、理财等资金入市堵点。创设证券基金保险公司互换便利工具和股票回购增持专项再贷款等政策的落地。国内股市自9月24日之后大幅上涨，当前维持高位震荡运行。2025年要进一步稳住股市。一是随着全球经济的复苏以及国内财政货币政策的进一步加强，国内经济增长有望进一步加快。二是，2025年，通胀和名义GDP的回升，有望带动企业业绩的修复回升。三是宽松的货币政策提供流动性支持。四是，长期资金的流入和相应的资金支持政策为稳股市提供稳定的资金面支持。因此，2025年股市有望实现保持平稳或者稳中求进。

从本次政治局会议的定调来看，首先经济方面，稳中求进、以进促稳，经济增长方面有保证，实际GDP目标有望设在5%左右，名义GDP有望超过5%；其次政策方面，财政政策和货币政策将进一步加力，促进经济的增长；再次，对于股市和楼市的定调偏积极正面，为股市和楼市的方向设定了基调。短期利多国内股市、人民币汇率和大宗商品价格，利空债市。

	2024年12月9日政治局会议	2024年9月26日政治局会议	2024年7月30日政治局会议	2024年4月30日政治局会议
形势判断	今年是实现“十四五”规划目标任务的关键一年，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，沉着应变、综合施策，经济运行总体平稳、稳中有进，我国经济实力、科技实力、综合国力持续增强。新质生产力稳步发展，改革开放持续深化，重点领域风险化解有序有效，民生保障扎实有力，全年经济社会发展主要目标任务将顺利完成。	我国经济的基本面及市场广阔、经济韧性较强、潜力大等有利条件并未改变。同时，当前经济运行出现一些新的情况和问题。要全面客观冷静看待当前经济形势，正视困难、坚定信心，切实增强做好经济工作的责任感和紧迫感。	今年以来，在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下，各地区各部门迎难而上、积极作为，深化改革开放，加强宏观调控，有效应对风险挑战，经济运行总体平稳、稳中有进，延续回升向好态势，新动能新优势加快培育，高质量发展扎实推进，社会大局保持稳定。当前外部环境变化带来的不利影响增多，国内有效需求不足，经济运行出现分化，重点领域风险隐患仍然较多，新旧动能转换存在阵痛。	今年以来，在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下，各地区各部门迎难而上、积极作为，深化改革开放，加强宏观调控，有效应对风险挑战，经济运行总体平稳、稳中有进，延续回升向好态势，新动能新优势加快培育，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。
总体基调	做好明年经济工作，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，扎实推动高质量发展，进一步全面深化改革开放，扩大高水平对外开放，建设现代化产业体系，更好统筹发展和安全，实施更加积极有力的宏观政策，扩大国内需求，推动科技创新和产业创新融合发展，稳住楼市股市，防范化解重点领域风险和外部冲击，稳定预期、激发活力，推动经济持续回升向好，不断提高人民生活水平，保持社会和谐稳定，高质量完成“十四五”规划目标任务，为实现“十五五”良好开局打牢基础。	要抓住重点、主动作为，有效落实存量政策，加大推出增量政策，进一步提高政策措施的针对性、有效性，努力完成全年经济社会发展目标任务。	下半年改革发展稳定任务很重，要全面贯彻党的二十届二中全会和中、三中全会精神，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，因地制宜发展新质生产力，着力推动高质量发展，围绕推进中国式现代化进一步全面深化改革，加大宏观调控力度，深化创新驱动发展，深入挖掘内需潜力，不断增强新动能新优势，增强经营主体活力，稳定市场预期，增强社会信心，增强经济持续回升向好态势，切实保障和改善民生，保持社会稳定，坚定不移完成全年经济社会发展目标任务。要以改革为动力促进稳增长、调结构、防风险，充分发挥经济体制改革的牵引作用，及时推出一批条件成熟、可感可及的改革举措。要坚持和落实“两个毫不动摇”，促进各种所有制经济优势互补、共同发展，完善产权保护、市场准入、破产退出等市场经济基础制度，防止和纠正一些地方利用行政、刑事手段干预经济纠纷。要弘扬企业家精神，在改革创新和公平竞争中加快建设更多世界一流企业。宏观政策要保持用力、更加给力。要加力扩围实施设备更新和消费品以旧换新政策，加大政策支持力度，扩大增量，促进消费。要加力扩围实施设备更新和消费品以旧换新政策，加大政策支持力度，扩大增量，促进消费。要加力扩围实施设备更新和消费品以旧换新政策，加大政策支持力度，扩大增量，促进消费。	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，坚持稳中求进，迎难而上，扎实工作，切实巩固和增强经济回升向好态势。要因地制宜发展新质生产力。要加强的国家战略科技力量布局，培育壮大新兴产业，超前布局未来产业，运用先进技术赋能传统产业转型升级。要积极推进设备更新，加大研发投入。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。
财政政策	明年要坚持稳中求进、以进促稳，守正创新、先立后破，系统集成、协同配合，实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，充实完善政策工具箱，加强超常规逆周期调节，打好政策“组合拳”，提高宏观调控的前瞻性、针对性、有效性。	要加大对财政货币政策逆周期调节力度，保证必要的财政支出，切实做好基层“三保”工作。要发行使用好超长期特别国债和地方政府专项债，更好发挥政府投资带动作用。	要加快专项债发行使用进度，用好超长期特别国债，支持国家重大战略和重点领域安全能力建设，更大力度推动大规模设备更新和大宗耐用消费品以旧换新。要优化财政支出结构，兜牢“三保”底线。	要及早发行使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。
货币政策		要降低存款准备金率，实施有力度的降息。	要综合运用多种货币政策工具，加大金融对实体经济的支持力度，促进社会综合融资成本稳中有降。要保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。	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。要密切宏观政策取向一致性评估，加强预期管理。
房地产	稳住楼市股市，防范化解重点领域风险和外部冲击	要促进房地产市场止跌回稳，对商品房建设要严控增量、优化存量、提高质量，加大“白名单”项目贷款投放力度，支持盘活存量闲置土地。要回应群众关切，调整住房限购政策，降低存量房贷利率，抓紧完善土地、财税、金融等政策，推动构建房地产发展新模式。	要落实好促进房地产市场平稳健康发展的新政策，坚持消化存量和优化增量相结合，积极支持收购存量商品房用作保障性住房，进一步做好保交楼工作，加快构建房地产发展新模式。	要继续坚持因城施策，压实好地方政府、房地产企业、金融信贷各方责任，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，促进房地产市场高质量发展。
实体经济	要大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求。要以科技创新引领新质生产力发展，建设现代化产业体系。要发挥经济体制改革牵引作用，推动标志性改革举措落地见效。要扩大高水平对外开放，稳外贸、稳外资。	要帮助企业渡过难关，进一步规范涉企执法、监管行为。要出台民营经济促进法，为非公有制经济发展营造良好环境。要把促消费和惠民生结合起来，促进中低收入群体增收，提升消费结构。要培育新型消费新业态。要支持和规范社会力量发展养老、托育产业，抓紧完善生育支持政策体系。要加大引资引资力度，抓紧推进和实施制造业领域外资准入等改革措施，进一步优化市场化、法治化、国际化一流营商环境。	要以提振消费为重点扩大国内需求，经济政策的着力点要更多转向惠民生、促消费，要多渠道增加居民收入，增强中低收入群体的消费能力和意愿，把服务消费作为消费扩容升级的重要抓手，支持文旅、养老、育幼、家政等消费。要进一步调动民间投资积极性，扩大有效投资。要培育壮大新兴产业和未来产业。要大力推进高水平科技自立自强，加强关键核心技术攻关，推动传统产业转型升级。要有力有效支持发展专精特新企业、独角兽企业。要强化行业自律，防止“内卷式”恶性竞争。强化市场优胜劣汰机制，畅通落后低效产能退出渠道。要推进高水平对外开放，进一步营造市场化、法治化、国际化一流营商环境，稳步扩大制度型开放，落实制造业领域外资准入限制措施“清零”要求，推出新一轮服务业扩大开放试点举措，促进利用外资企稳回升。要积极培育外贸发展新动能，拓展中间品贸易、绿色贸易。要扎实推进高质量共建“一带一路”。	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。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。要加快实施关键核心技术攻关，统筹推进传统产业升级、新兴产业壮大、未来产业培育，在更大范围内联动构建创新链、产业链、供应链。要加快完善消费体制机制，打破行政壁垒、提高政策协同，推动一体化向更深层次更宽领域拓展。要率先对接国际高标准经贸规则，积极提高高层次协同开放，塑造更高水平开放型经济新优势。
稳价保供	要协同推进降碳减污扩绿增长，加快经济社会发展全面绿色转型。要加大保障和改善民生力度，增强人民群众获得感幸福感安全感。		要全力做好防汛抗汛救灾工作，做好迎峰度夏期间能源电力供应，抓好安全生产，认真解决食品安全、社会治安等问题。要深入打好污染防治攻坚战，扎实推进碳达峰碳中和。	要扎实推进绿色低碳发展。认真落实空气质量持续改善行动计划，加强保障清洁高效利用和可再生能源消纳利用，持续开展“碳达峰十大行动”，加快废旧物资循环利用体系建设。
资本市场	稳住楼市股市。	要努力提振资本市场，大力引导中长期资金入市，打通社保、保险、理财等资金入市堵点。要支持上市公司并购重组，稳步推进公募基金改革，研究出台保护中小投资者的政策措施。	要统筹防风险、强监管、促发展，提振投资者信心，提升资本市场内在稳定性。	要积极推进设备更新，加大研发投入。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。
防风险	要有效防范化解重点领域风险，牢牢守住不发生系统性风险底线。		要持续防范化解重点领域风险。要落实好促进房地产市场平稳健康发展的新政策，要完善和落实地方一揽子化债方案，创造条件加快化解地方融资平台债务风险。	要持续防范化解重点领域风险。要深入实施地方政府债务风险化解方案，确保债务高风险地区和县县既真压正降债务、又能稳定发展。

东海期货研究所编

东海期货研究所编制

以上文中涉及数据来自：Wind、同花顺 iFind，东海期货研究所整理。

重要声明

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

东海期货有限责任公司研究所

地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

联系人：贾利军

电话：021-68757181

网址：www.qh168.com.cn

E-MAIL: Jialj@qh168.com.cn