

财迷 | 魔鬼在细节：深度比较 16-18 年末经济工作会议内容

蓝色为被删文字，本文仅在财迷群发布并供商业参考之用，私下在外传播者后果自负。

本周财迷在外地出差，原本想停更一周。奈何一群看官纷至沓来，小皮鞭催更。所以这里财迷决定还是来一发。

记得财迷看官总是问个不休：我们还该不该买房？如何投资才不会亏？该不该换工作？ etc.

其实各位去仔细品味新闻联播，慢慢研读 party 报头条，就会发现各位需要的答案在里面都有。至少每年一度的 central 经济工作会议，那里面就预示了次年的很多动向。所谓“魔鬼在细节”，此之谓也。

究其原因，盖因神州经济受政策影响极大。不能简单按照“西方经济学规律”去预测，如果你按着市场规律办事，多半会发现最后的形势走向让你瞠目结舌——要知道之前天涯活跃的牛刀，年年预测楼价会跌，结果年年被打脸。如今来劲的欧神，一直劝大家高杠杆买房，结果据说自己的杠杆爆仓——不管是“顶层设计”，“宏观调节”，还是“在市场的怀里乱摸”。从上到下逆周期因子都搞得飞起。普通人在这里面只能神魂颠倒，随波逐流。

不过，这样的好处是神州经济往往也可从上年末的放风之中管窥一二。毕竟庞然大物，内部传递消息也有时滞效应（lag effect），而且也需要让下面良莠不齐的桩脚和抓手领会精神，同时震慑住相关的牛鬼蛇神。所以，每年起草会议文件的大秘们都不得不煞费心思，仔细组织语言，才好让桩脚和抓手们不至跑偏，牛鬼蛇神不至于越界。毕竟既要让下面懂得该出手时就出手，又要懂得出手要有分寸。既要懂得“点子扎手，风紧扯呼”，又要懂得“人傻钱多，速来”，也是技术活。

另外，财迷还要强调的是，并不是我们就不需要看经济规律。短期自然是有形之手话事，但长期看，经济规律还是会起作用，甚至会和有形的手形成张力。未来的经济走向，是在这两者共同作用下形成的。不然就很难解释为啥如今优(cai)化(yuan)大潮出现，为何M1（实际购买力）会堕落到2%附近。

所以本文旨在为大家仔细比较几年来的内容，并做个解毒。主要技术目的是：1）观察和总结往年各项政策的执行程度和影响。2）观察庙堂对于经济形势的判断的时机。3）根据这些数据和经济规律来判断今年工作会议的内容对未来经济形势的影响，并提出对策。

闲话休提，直插G点。繁文缛节的套话略去，直接看技术手段：

1、财政与货币政策

首先是看财政和货币政策（看不清请点击放大看高清图，下同）：

16-18财政和货币政策趋势（制图：小米）			
	2016	2017	2018
总体财政政策	财政政策要更加积极有效	积极的财政政策取向不变	积极的财政政策要加力提效
财政政策详细	<ul style="list-style-type: none"> • 推进供给侧结构性改革 • 降低企业税费负担 • 保障民生兜底的需要 	<ul style="list-style-type: none"> • 调整优化财政支出结构，确保对重点领域和项目的支持力度，压缩一般性支出 • 切实加强地方政府债务管理 	<ul style="list-style-type: none"> • 实施更大规模的减税降费 • 较大幅度增加地方政府专项债券规模
总体货币政策	货币政策要保持稳健中性	稳健的货币政策要保持中性	稳健的货币政策要松紧适度
货币政策详细	<ul style="list-style-type: none"> • 调节好货币闸门，努力畅通货币政策传导渠道和机制，维护流动性基本稳定 • 在增强汇率弹性的同时，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定 • 把防控金融风险放到更加重要的位置，下决心处置一批风险点，着力防控资产泡沫，提高和改进监管能力，确保不发生系统性金融风险。 	<ul style="list-style-type: none"> • 管住货币供给总闸门，保持货币信贷和社会融资规模合理增长 • 保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定 • 促进多层次资本市场健康发展，更好为实体经济服务 • 守住不发生系统性金融风险的底线 	<ul style="list-style-type: none"> • 保持流动性合理充裕 • 改善货币政策传导机制 • 提高直接融资比重，解决好民营企业和小微企业融资难融资贵问题

如上图，财政政策上，在 2016 年末的时候，地方债务问题还不大。庙堂的思路就是底子保住，大搞公平就 okay 了。2017 年末则是节制放水，减少工程。加强地方债务管理。一句话，勒紧缰绳。同时对山大王出去谋食，文体两开花之类睁一只眼闭一只眼。到了 2018 年末，庙堂突然发现各地山大王没被勒住，民企首先熬不住鸟，山大王的债务也岌岌可危，于是也慌鸟，直接就给出了两个目标：更大规模减税降费救民企，同时在可掌控的前提下救一下各地山大王。这就是对过去的一个纠偏。

但巧媳妇难为无米之炊，由于货币政策方面央行一直较为稳健，技术手段上对财政口要求提高（这也是为啥财政爸爸会和央妈吵架）。

货币政策上，有四点：

第一，16年末和17年末要调节好货币闸门，然而18年末就没提这句话了，看来是要对原来的紧缩做一个纠正，适当保持流动性充裕(fang)裕(shui)。

第二，16年末和17年末都讲了要防风险，18年末再也没有提要“守住不发生系统性金融风险的底线”。这说明以查环保、上游产品涨价、房企下沉到三四线高周转等手段的“转杠杆”已经成功，基本上金融系统（各地山大王）的风险被化解。

第三，汇率稳定也不提了，这有两个可能：1) 随着peace邦、万达、复star、日月天的被教训，外汇储备基本稳定；2) 人仔自由化基本暂停。

第四，16年末提的是“畅通货币政策传导渠道和机制”，17年末提的是“促进多层次资本市场健康发展，更好为实体经济服务”，18年不但要“改善货币政策传导机制”，还要“提高直接融资比重，解决好民营企业和小微企业融资难融资贵问题”。总之货币政策是希望放的水进入实业的。

如此看来，未来一年，庙堂是真心实意希望给民企卸一点负担，补充点营养。努力确保新放的水进入实体经济。

但这里面有一个问题是：卸负担则财爸的手脚会被捆住，如果是补充营养，则就要看这个钱会来自央妈还是来自财爸。如果是央妈，那就是各种开闸（放水）。如果是财爸，那就是各种勤（zeng）俭(jia)节(shui)约(shou)，以换取真金白银。

2、结构性政策和社会政策

然后再来看结构性政策和社会政策：

16-18结构性政策和社会政策趋势（制图：小米）			
	2016	2017	2018
结构性政策	<ul style="list-style-type: none"> 要坚持基本经济制度，坚持社会主义市场经济改革方向，坚持扩大开放 稳定民营企业信心，要加强预期引导，提高政府公信力 	<ul style="list-style-type: none"> 强化实体经济吸引力和竞争力，优化存量资源配置，强化创新驱动 发挥好消费的基础性作用，促进有效投资特别是民间投资合理增长 改革开放要加大力度，在经济体制改革上步子再快一些，以完善产权制度和要素市场化配置为重点，推进基础性关键领域改革取得新的突破 扩大对外开放，大幅放宽市场准入，加快形成全面开放新格局 	<ul style="list-style-type: none"> 坚持向改革要动力，深化国资国企、财税金融、土地、市场准入、社会管理等领域改革 强化竞争政策的基础性地位，创造公平竞争的制度环境，鼓励中小企业加快成长
社会政策	<ul style="list-style-type: none"> 做好社会托底工作，扩大人民群众获得感，维护社会和谐稳定 	<ul style="list-style-type: none"> 注重解决突出民生问题，积极主动回应群众关切，加强基本公共服务，加强基本民生保障 及时化解社会矛盾 	<ul style="list-style-type: none"> 强化兜底保障功能 实施就业优先政策，确保群众基本生活底线

结构性政策基本上是由虚入实，操作性越来越强——16 年的时候基本还是“三个坚持”、稳定民企信心之类。17 年就详细到强化实体经济，发挥消费基础性作用，经济改革步子更快对外开放步子更大方面。18 年更是直接点名要改革国企，同时要在财税金融、土地、市场准入、社会管理等领域改革。要强化竞争政策的基础性地位，创造公平环境，鼓励中小企业成长。点解会这样？这背后传递的信息就是真实经济数

据比我们所知道的估计要难看一点。否则按以往尿性，但凡还比较好过，大家就都会按兵不动。之所以会改，不过是再不改大家都要喝风了。

至于社会政策，那就是托底和精准扶贫，至于这个扶贫是不是有效，那则是另外的问题。

3、具体操作手段

具体微操作如下：

16-18庙堂微操趋势（制图：小米）			
	2016	2017	2018
重点工作任务	继续深化供给侧结构性改革	今后3年要重点抓好决胜全面建成小康社会的防范化解重大风险、精准脱贫、污染防治三大攻坚战 推动高质量发展	明年要针对突出问题，打好重点战役 打好防范化解重大风险攻坚战
任务微操分解	第一，深入推进“三去一降一补” 第二，深入推进农业供给侧结构性改革 第三，着力振兴实体经济 第四，促进房地产市场平稳健康发展	一是深化供给侧结构性改革 二是激发各类市场主体活力 三是实施乡村振兴战略 四是实施区域协调发展战略 五是推动形成全面开放新格局 六是提高保障和改善民生水平 七是加快建立多主体供应、多渠道保障、租购并举的住房制度 八是加快推进生态文明建设	一是推动制造业高质量发展 二是促进形成强大国内市场 三是扎实推进乡村振兴战略 四是促进区域协调发展 五是加快经济体制改革 六是推动全方位对外开放 七是加强保障和改善民生

在重点工作任务方面，2016年末是要深化供给侧改革；在2017年末是要打好化解重大风险、精准脱贫、污染防治三大攻坚战；在2018年末是要打好重点战役，主要是打好防范化解重大风险攻坚战。这背后趋势就是玩SM越来越朝着M方向前进。深化改革是主动要去改革，三大攻坚战是同时三个战场开打，而18年就转进到一个战场——防范化解重大风险。这就好比46年的常凯申还可以各个根据地全面开

花，而到了 48 年就只能重点进攻山东陕北。

就具体的微操来看，除了 17-18 都有的乡村振兴、区域协调、全面开放以及改善民生（绿色字体部分）以外。16 年末强调供给侧改革（三去一降一补，农业供给侧改革），17 年末深化供给侧改革（外加加快生态文明建设），这直接影响到了如今的神州：一方面是上游产品提价，一方面是环保风暴。这两项行动本身是想为国企纾困解围，同时也倒逼企业转型升级。但没想到上游山大王们借此进一步巩固自己的垄断地位，大发国难财，同时下游的替罪羊私企不但没能转型升级，只能日坐愁城，想法子减员增效。18 年末出现的找工作难和优(xia)化(gang)潮就此埋下伏笔。这就是为何 18 年再没有提供供给侧改革——因为庙堂的判断不能再让山大王们为所欲为，而应该休养生息了。

16 年末着力振兴实体经济，基本上就是各种给补贴；17 年末要激发各类市场主体活力，说穿了就是让有钱的民企去为混改接盘（比如小马哥杰克马为联通混改接盘）；18 年末这些措施更具体了：推动制造业高质量发展，形成强大国内市场（这个很重要，我下次专文论述），加快经济体制改革。这是形势倒逼的。

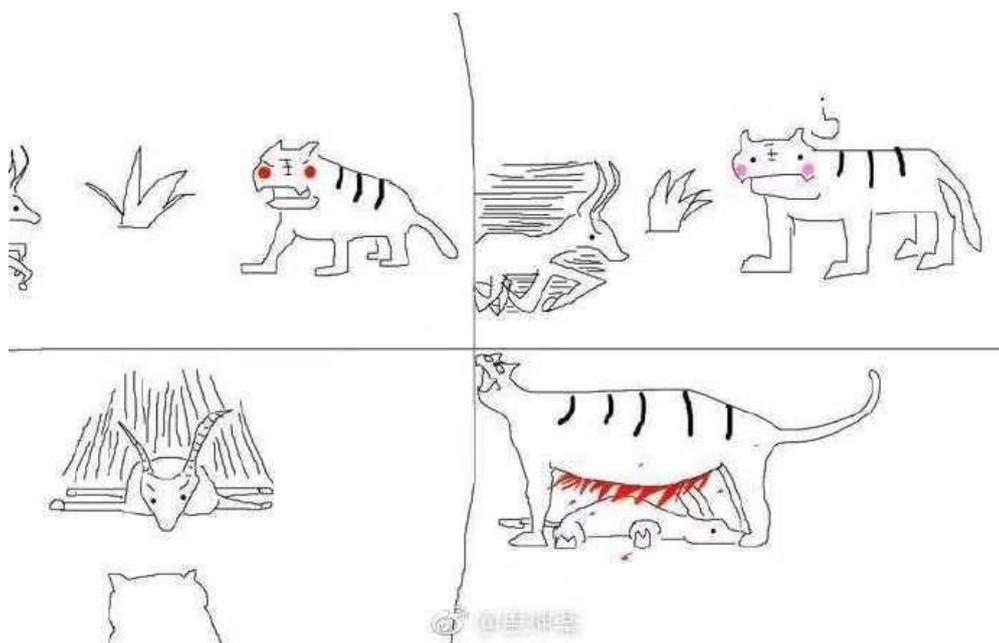
16 年末促进房地产市场平稳健康发展，17 年末建立多主体供应、多渠道保障、租购并举的住房制度，这说明对于楼市在不断试水。18 年末直接不提了。这说明调子定了（后面详细解毒）。

4、房地产政策

16-18房地产政策趋势（制图：小米）			
	2016	2017	2018
房地产政策	促进房地产市场平稳健康发展	加快建立多主体供应、多渠道保障、租购并举的住房制度	包含在加强保障和改善民生中
房地产政策微调	<ul style="list-style-type: none"> • 房子是用来住的、不是用来炒的 • 加快研究建立符合国情、适应市场规律的基础性制度和长效机制，既抑制房地产泡沫，又防止出现大起大落 • 严格限制信贷流向投资投机性购房 • 落实人地挂钩政策，根据人口流动情况分配建设用地指标 • 要落实地方政府主体责任 • 特大城市要加快疏解部分城市功能，带动周边中小城市发展 • 加快住房租赁市场立法，加快机构化、规模化租赁企业发展 • 加强住房市场监管和整顿，规范开发、销售、中介等行为 	<ul style="list-style-type: none"> • 发展住房租赁市场特别是长期租赁，保护租赁利益相关方合法权益 • 支持专业化、机构化住房租赁企业发展 • 完善促进房地产市场平稳健康发展的长效机制，保持房地产市场调控政策连续性和稳定性 • 分清中央和地方事权，实行差别化调控 	<ul style="list-style-type: none"> • 构建房地产市场健康发展长效机制 • 坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位 • 因城施策、分类指导，夯实城市政府主体责任 • 完善住房市场体系和住房保障体系

房地产政策，前面说了，大方向 16 年和 17 年都在探索中，而 18 年则基本没提。至于微操方面，在 16 年末牛得飞起：确立房住不炒，严格限制投机和大起大落。各地山大王要楼市负责，特大城市疏解城市功能，实验租房，以及规范中介。正因为如此，才会有次年冬天帝都 200 万人的大疏解，才会有“以房养老”的出现。这也算是伏笔吧。17 年则是希望让山大王权责对应的基础上，试运行房屋租赁。到了 18 年，不提“以房养老”以及长租了，只是强调构建长效机制，这说明“以房养老”以及“长租”效果不彰。

如此一看，地产政策当初的理想是这样的：



而后来现实基本上是这样的节奏：



但坚持房住不炒，以及分不同城市山大王落实主体责任，也是很有意思：背后的信息，第一个是画出红线，警告山大王及其手下的牛鬼蛇神们不得越过雷池一步。第二个是说也不会不管大家，自然会先办法保住一部分的。尤其是一二线大城市，那是姥爷们的脸面，姥爷们还要借此展示其优越性和伟大光荣正确的（想想五豪不惜让帝都三十万人扫雪也要搞好外交的例子，以及平壤对游客各种封锁经济穷困信

息)，自然是能保则保。

5、我等小民的对策

解毒既已完毕，我等小民又当如何应对以趋利避害？

第一，总体来讲，过去两年的财政和货币政策都是难得的可以有立竿见影功效的“工具”。今年如果确实是按计划要卸负担，则财爸的手脚会被捆住，开闸放水补充营养就应该主要来自央妈。这样的话物价问题或许会是一个大问题。不过，目测由于有神州仅存的计划经济系统——粮库和菜篮子工程——的存在，基础的粮食蔬菜肉蛋供应该没问题。只是其余产品，包括一些生活中会遇到的轻工业产品，可能会涨价，这也会进一步影响到企业的价格（水漫金山后果多半是整体成本上升），下图就是先知春江水温的鸭子：



盛高科技

关于 2019 年产品价格调整的通知

尊敬的盛高科技客户：

感谢您一直对盛高科技的信任和支持：

长期以来，盛高科技一直在积极提升内部效率，主动吸收持续上涨的物料成本，人工成本，办公成本，服务成本等。2018 年公司一直承受着上游原材料，物流，和服务等成本快速上升的压力。为了维护和保障产品的高品质，持续的服务客户也为了公司长期稳定的发展，我们将自 2019 年 1 月 20 号起对产品进行小幅价格的调整。

此次调整是盛高科技自成立以来的第一次价格上调，希望得到广大客户的谅解。只有公司在建立一定利润的前提下，才能长期有效的服务广大客户，公司才会有强大的生命力和生存空间。

感谢广大客户的支持，我们将更加努力服务新老客户，提高自身的服务质量，将公司做好，发展好。

湖南盛高科技有限公司

2019 年 1 月 14 日



所以对于老板来说，或许需要早点屯货。对于我等小民，某些日用品比如牙膏啊、卷纸之类，或许趁着办年货的机会多囤点。

第二，既然真实数据比我们想象的似乎要难看一点。估计最后还是要动各路诸侯的奶酪。最起码裁一批，甩锅一批，放水养鱼，还是有可能的，不然基本盘没了，大家都要喝风。就财迷最近了解到的消息，起码各个单位都是鼓励大家早点内退或者下海，好放水养鱼的。只是如果这类东西如果没有政策配套，且没有释放真的红利并树立典型形象，只怕是大家都还会观望。所以接下来如果真的有大量红利出现，

则窃以为大家是可以出去试试的。至于精准扶贫，红利还在，只是这类红利有多少是个问题。

第三，鉴于下面桩脚的良莠不齐以及自己小算盘打得叮当响，微操部分向来是“一顿操作猛如虎，一看得分五十五”。[乡村振兴看西北绿](#)、[区域协调看瑞典偷菜](#)、[全面开放看琼州大棋](#)，[改善民生看盛世蝼蚁](#)。从这些微操就可以看出庙堂的桩脚要么举而不坚，要么坚而不举，[把好牌打得稀烂](#)，[臭棋遍地](#)。有鉴于此，18年的修养生息或许有点靠谱，至于形成强大国内市场，那就有点玄幻——除非是开着直升机撒钱，不然以现在六个钱包被掏空，神州 M1 (实际购买力) 接近于 0 的尿性，国内市场不继续萎缩已经是万幸了。所以至少在现在各位还是要捏紧手上的现金，搞不好有人会以很高的利率来求购你的现金的。

另外，也有正能量：补贴是姥爷强项，倒确实是靠谱的。所以这其中显然有机会，机会在这里：“产学研一体化创新机制，抓紧布局国家实验室，重组国家重点实验室体系，加大对中小企业创新支持力度”，所以各位如果认识哪些搞产学研一体化以及中小企业创新的桩脚，那又是乘春风的机会。只是以前机会在建筑/煤炭/钢铁土豪手里，如今机会转进高校学阀手里了而已。

第四，楼市目测被控制住的概率很大。这里劝大家：如果不是刚需，真的不要去炒房，没必要的。毕竟红线在哪里，飞鱼服绣春刀也已经

恭候多时了，就当初 2015 缙骑四出白大褂捡肥皂的效率，各位如果这个时候还要顶风作案，那就刀口舔蜜，看得心惊。多套房的、三四线的赶紧抽身退步，也不失为俊杰。

总结：经过深度比较 16-18 的 central 经济会议公报并分析往日的微操信度和效度，2018 形势发展或许如下：财政会略略“作茧自缚”，而货币则会略略“松（shao）紧（wei）适（fang）度（shui）”。扶贫的红利还在，而是否会精简内部人士下海，放水养鱼，还需观望。各位最好是“现金为王”并注意乘坐“产学研一体化”以及“中小企业创新”的春风。减少重资产配置，增加轻资产配置。

言尽于此。