

宏观点评报告

2021 年 3 月 15 日

经济目标低于预期，货币难转向，着重向高质量发展迈进

2021 年两会政府工作报告点评

核心内容：

分析师

许冬石

☎：(8610) 8357 4134

✉：xudongshi@chinastock.com

分析师登记编码：S0130515030003

- **政府经济工作目标在两会阐述**经济目标较为保守、货币政策很难转向，政府主要任务是推动经济向高质量发展迈进。对中小企业的支持一如既往，尊重各个市场主体，同时认同企业家精神。政府对企业的支持使用了更详细的政策阐述，展现了比以往更务实的作风。
- **经济目标低于预期**我国 2021 年经济增长（GDP）目标定为 6% 以上，并没有给出上限。给出如此低于预期的经济增长目标意味着年内无论是货币政策还是财政政策均不以经济增长为目的。下半年经济增速自然走低后，货币政策和财政政策节奏不变，而货币政策变化可能要等到 4 季度末。**财政政策保持平稳，财政投入低于去年** 2021 年我国赤字率拟按 3.2% 左右安排，粗略计算赤字总额约为 3.46 万亿，同时没有特别国债，总体来说比去年减少约 1.4 万亿。地方政府专项债券资金与去年基本持平，主要是支持国家大型项目，预计 2021 年基础设施建设负增长。**货币政策年内难转向**总体货币政策基调仍然是稳健的货币政策，同时稳健的货币政策要灵活精准、合理适度。货币政策更加注重差异化，精准投放是未来的重点，合理适度更可能维持货币市场略紧平衡。**其他经济目标都较为合意的水平**就业：城镇调查失业率在 5.5% 以上，与往年持平。物价：CPI 涨幅在 3% 左右，而由于猪肉价格带来的基数效应，我国今年 CPI 可能仅有 1.5%-1.6% 的水平。进出口：2021 年对进出口增速没有数量上的要求。环保：仍然会较为严格，单位国内生产总值耗能仍然降低 3%，但碳中和目标下，各行业均要制定更加环保的执行标准。
- **优惠政策集中于中小企业**首先，延续小微企业在疫情期间受到的资金优惠。其次，继续推动银行增加小微企业贷款。最后，降低小微企业的贷款利率。同时，财政方面再次给与小企业优惠，本年度实施新的结构性减税措施，定向精准支持特定企业。除金融外，还推动电力、交通、电信等基础行业降低收费水平。
- **推动社会成本下降 发挥各种市场主体活力** 2021 年以改革激发市场主体活力成为继稳定经济外最重要的任务。用改革的方式降低企业的社会成本，在电力、交通、电信等领域推动改革，以市场化的方式降低成本。这是**对企业真实的利好**，也是政府努力为企业减负的重要内容。同时强调了对各个市场主体的一视同仁，正面弘扬企业家精神。
- **对创新企业支持逐步落地**落地措施：（1）增加基础科研经费；（2）税收手段鼓励企业加大创新和先进制造业。
- **扩大内需以新型消费为主**扩大内需最基本的就是增加居民收入，但居民资产负债表恶化，压制消费回升。鼓励消费主要是推动城乡消费一体化、推动新能源车、智能家电消费、为消费者提供“更舒心”的产品和服务。

2021 年 3 月 5 日，国务院总理李克强在第十三届全国人民代表大会上作 2020 年度政府工作报告。政府对 2021 年的主要经济工作目标在两会给与阐述。

总体来说，经济目标较为保守、货币政策很难转向，政府主要任务是推动经济向高质量发展迈进。对中小企业的支持一如既往，尊重各个市场主体，同时认同企业家精神。政府对企业的支持使用了更详细的政策阐述，展现了比以往更务实的作风。

一、经济增长目标低于预期 货币政策年内难转向

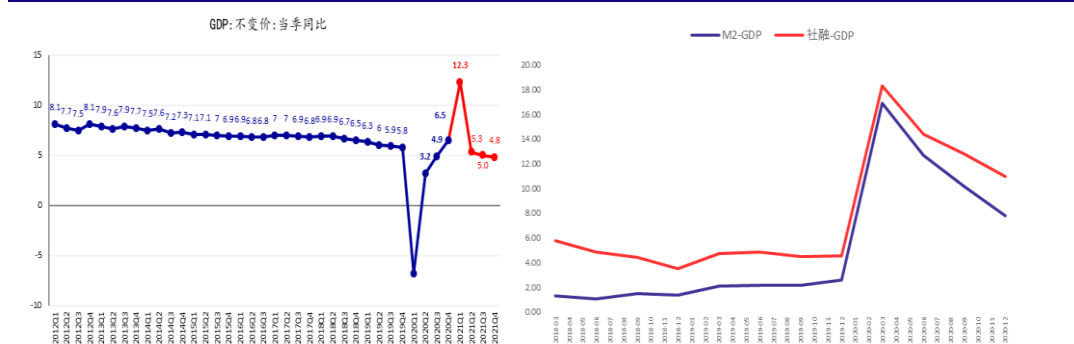
经济增长低于预期。新冠疫情仍然在影响经济，为了补给调控带来压力，我国 2021 年经济增长(GDP)目标定为 6%以上，并没有给出上限。经济增长由于基数效应，上半年同比增速会略高，在新冠疫情的影响下 2021 年我国经济增长要低于市场预期。给出如此低于预期的经济增长目标意味着年内无论是货币政策还是财政政策均不以经济增长为目的。下半年经济增速自然走低后，货币政策和财政政策节奏不变，而货币政策变化可能要等到 4 季度末。

财政政策保持平稳，财政投入低于去年。2021 年我国赤字率拟按 3.2%左右安排，粗略计算赤字总额约为 3.46 万亿，同时没有特别国债，地方政府专项债券发行 3.65 万亿，总体来说比去年减少约 1.4 万亿。我国财政投入力度不再按照新冠疫情时期标准，但为了部分项目延续，地方政府专项债券资金与去年基本持平，主要是支持国家大型项目，预计 2021 年基础设施建设负增长。

货币政策年内难转向。总体货币政策基调仍然是稳健的货币政策，同时稳健的货币政策要灵活精准、合理适度。货币政策更加注重差异化，**精准投放是未来的重点**，合理适度更可能维持**货币市场略紧平衡**。货币供应量和社会融资规模增速与名义经济增速相匹配，这种货币政策提法在 2019 年经济工作会议中提及，2019 年全年，M2 和 GDP 增速的差值在 2~3 个百分点之间，社融和 GDP 的差值在 4~5 个百分点。假设 2021 年 GDP 增速在 6.5%，那么合意 M2 增速约在 8.5%-9.5%左右（1 月份 M2 增速 9.4%），社会融资规模增速约在 10.5%-11.5%左右（1 月份社融增速 13%）。社会融资规模的压缩可能来自于：第一，政府债务发行的减少；第二，信贷的持续收缩。

图 1：2021 年经济增长预期 (%)

图 2：M2、社融增速与 GDP 的差值 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

对于其他经济目标政府工作报告中给出的都是较为合意的水平。就业方面，全年完成城镇新增就业 1100 万人以上，城镇调查失业率在 5.5%以上，这是与往年基本持平的就业目标。物价方面，居民消费价格指数 (CPI) 涨幅在 3%左右，而由于猪肉价格带来的基数效应，我国今年 CPI 可能仅有 1.5%-1.6%的水平。进出口方面，2021 年对进出口增速没有数量上的要求，也是因为 2021 年全球疫情复苏带来的不确定性，使得进出口影响因素增多。2020 年我国出口创出历史高点，得益于其他国家受到新冠疫情困扰下

带来的产能缺失，而全球生产逐步恢复并不利好我国出口。环保方面，仍然会较为严格，单位国内生产总值耗能仍然降低3%，但碳中和目标下，各行业均要制定更加环保的执行标准。

表 1:2021 年两会目标

	2018年	2019年	2020年	2021年
GDP	6.50%	6%~6.5%	无，稳定经济基本盘	6%以上
CPI	3%	3%	3.50%	3.00%
调查失业率	5.5%	5.5%	6%左右	5.5%以下
赤字率	2.60%	2.80%	3.60%	3.20%
赤字规模	2.76万亿	2.76万亿	3.76万亿	3.46万亿
地方政府专项债	1.35万亿	2.15万亿	3.75万亿	3.65万亿
特别国债	22		1万亿	
减税降费规模	1.2万亿+	2万亿	支持	支持小企业，结构性减税
老旧小区改造			3.9万个	5.3万个

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

二、优惠政策集中于中小企业

货币优惠政策给更多的给与了中小企业。首先，延续小微企业在疫情期间受到的资金优惠。延续普惠小微企业贷款延期还本付息政策、延长融资担保降费奖补政策。其次，继续推动银行增加小微企业贷款，例如“支持大型商业银行普惠小微企业贷款增长30%以上”、“使资金更多流向……小微企业、个体工商户、新型农业经营主体”。最后，降低小微企业的贷款利率，今年“务必做到小微企业融资更便利、综合融资成本稳中有降”。

财政方面再次给与小企业优惠，本年度实施新的结构性减税措施，定向精准支持特定企业。小规模纳税人增值税起征点从月销售额10万元提高到15万元，小微企业和个体工商户应纳税所得额不到100万元的部分，在现行优惠政策基础上，再减半征收所得税。

中央政府积极推动社会成本下行，除了在利率方面做出的努力，还推动电力、交通、电信等基础行业降低收费水平。例如，对“中小企业宽带和专线平均资费再降10%”，鼓励“对方对承租国有房屋的服务业小微企业和个体工商户减免租金”。

三、推动社会成本下降 发挥各种市场主体活力

2021年以改革激发市场主体活力成为继稳定经济外最重要的任务。

第一、继续推进政府职能转变。继续推动政府简政放权，推动行业准入制度，施行中小微企业简易注销制度。

第二、用改革的方式降低企业的社会成本，在电力、交通、电信等领域推动改革，以市场化的方式降低成本。这是对企业真实的利好，也是政府努力为企业减负的重要内容。在电力方面，允许“所有制造业企业参与电力市场化交易”、“推动降低一半工商业电价”。在交通方面，推动差异化收费，整治高速公路检查卡点；取消港口建设费；将民航发展基金航空公司征收标准降低20%。

同时强调了对各个市场主体的一视同仁，**正面弘扬企业家精神**，强调需要反垄断和控制资本无序扩张。

四、对创新企业支持逐步落地

推动科技进步和自主创新已经是 2020 年的工作重点，“十四五”规划更是体现了国家对科技发展和自主创新的雄心，2021 年政府对企业的科技创新政策继续落地。

第一、增加基础科研经费。中央本级基础研究支出增长 10.6%，落实扩大经费使用自主权政策，完善项目评审和人才评价机制，

第二、税收手段鼓励企业加大创新力度。强化企业创新主体地位，延续执行企业研发费用加计扣除 75% 政策，将制造业企业加计扣除比例提高到 100%。对先进制造业企业按月全额退还增值税增量留抵税额，提高制造业贷款比重，扩大制造业设备更新和技术改造投资。

五、扩大内需以新型消费为主

持续扩大内需也是战略基点，而扩大内需最基本的就是增加居民收入。2020 年我国居民人均可支配收入下滑，这是受到疫情的影响，未来要保证居民收入增速高于 GDP 增速。但是本次会议并未对居民税收有所提及，而新冠疫情下居民资产负债表的恶化也会压低未来的居民消费。

政府会尽力引导居民扩大新型消费，主要以服务型消费为主，产品型消费推进内外贸产品同线同标同质。打通城乡物流壁垒，使得消费品可以惠及全体居民。推动汽车、家电的消费，主要是新能源车和智能家电的应用。鼓励发展新业态新模式为消费者提供“更舒心”的服务和产品。

我国统一的、持续发展的消费市场是我国经济持续发展最重要的原因，是我国经济最重要的保障，也是在贸易摩擦中最强有力的支持。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_17496

