

李一爽 分析师

执业编号: S1500520050002

联系电话: +86 18817583889

邮箱: liyishuang@cindasc.com

周伶俐 联系人

联系电话: +86 13636449361

邮箱: zhoulijun@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO.,LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

不设增长目标 守住六保底线——2020年政府工作报告点评

2020年5月22日

事件: 受新冠肺炎疫情影响,今年两会召开时间大幅延后,5月22日人大会议开幕,政府工作报告正式发布。在当前国内外经济形势较为严峻的背景下,2020年政府工作目标与计划重要性凸显,对此我们进行以下点评。

点评:

- **不再提具体经济增长目标,守住“六保”底线稳住经济基本盘。** 本次报告提出受全球疫情冲击影响,世界经济严重衰退,产业链供应量循环受阻,国内消费、投资、出口下滑,在当前全球经贸形势具有很大不确定性的背景下,我国未来经济发展仍面临一些难以预料的影响因素,全年经济发展任务异常艰巨,因此今年不再设定具体的全年经济增速目标,符合此前市场预期。本次报告加大“六稳”力度,保“就业”置于“六保”之首的政策方向延续4月17日政治局会议政策思想。2020年优先稳就业保民生,不提具体经济增长目标也是为了集中精力抓好“六稳”、“六保”,要走出稳就业、保民生、促消费的良性循环路径来稳增长。稳就业的重要性不言而喻,但在全球经济陷入衰退,我国经济发展遭受前所未有的冲击的背景下,稳就业保民生的工作难度也有所增加,今年的预期目标设定较去年容忍度进一步提升。具体来看,城镇新增就业900万人以上,较去年减少200万;城镇调查失业率6%左右,城镇登记失业率5.5%左右,均创历史新高。
- **赤字率目标仅设定下限,新增赤字规模+特别国债指定用于“保就业民生、保市场主体”,大力优化财政支出结构。** 积极的财政政策要更加积极有为的表述延续了2月下旬以来的表态,今年赤字率按3.6%以上安排,较去年2.8%大幅提升,但整体仍符合市场预期;同时,今年赤字率目标的表述仅设定下限,全年实际赤字率或有所提升。全年赤字规模3.76万亿元,比去年增加1万亿元,增幅扩大,同时发行抗疫特别国债1万亿元。与去年不同之处在于,今年新增的2万亿全部转给地方政府,并指定用于“保就业、保基本民生、保市场主体”,具体包括支持减税降费、减租降息、扩大消费投资等。这超出了此前市场对于特别国债发行用于部分项目投资预期,反映更大力度的财政政策将着力于保就业稳企业,与今年整体政策目标相符。此外,本次报告提出“要大力优化财政支出结构”,一般性支出从去年压减5%以上到今年“坚决压减”,“中央本级支出安排负增长...非急需非刚性支出压减50%以上”,由中央政府带头各级政府真正过紧日子以缩减财政支出。
- **推动利率持续下行,降准降息仍可期。** 本次报告较去年直接指出要“综合运用降准降息、再贷款等手段,引导M2和社融规模增速明显高于去年.....推动利率持续下行”,货币政策宽松趋势延续,下半年宽信用将成为工作重点,一方面在政策工具上除了降准降息再贷款,还要创新直达实体经济的货币政策工具,引导企业便利获得贷款;另一方面,要求大型银行普惠型小微企业贷款增速高于40%(去年为30%),并在政府工作报告中提出“鼓励银行合理让利”,从银行角度要求量、价共同支持实体经济资金需求。整体可见今年下半年政策推动利率持续下行决心,降准降息仍可期。

- **进一步加大减税降费力度，着力稳企业保就业。**本次报告提出稳企业是保就业保民生的一大前提，今年在减税降费方面强调阶段性政策与制度性安排相结合，助力市场主体纾困发展。继续下调增值税税率和企业养老保险费率等制度，全年为企业减税降费超 2.5 万亿元，较去年新增 5000 亿元，延长降低工商业电价 5% 政策至年底，并将减免国有房产租金，同时将通过政策支持鼓励各类业主减免或缓收房租，从税收负担、运营负担和房租负担等多方面多层次加大对企业减负力度，尽力帮助企业渡过难关，以稳住市场主体进而稳就业保民生。
- **“两新一重”扩内需，房地产重提“房住不炒”，新增“因城施策”。**今年拟安排专项债 3.75 万亿元，比去年增加 1.6 万亿元，并指出将提高专项债可用作项目资本金的比例，截至 5 月 22 日，今年专项债已发行 1.9 万亿，已完成全年规模 50%，但考虑专项债前期剩余额度使用，实际发行规模或存在进一步提升空间；中央预算内投资安排 6000 亿元，较去年增加 224 亿元，增幅相对有限。扩内需战略仍主要依靠基建，报告首提“两新一重”，新基建+新型城镇化+重大工程建设的政策布局将成为主要推动力。房地产政策表述相较于去年重提“房住不炒”定位，但并未延续《一季度货币政策执行报告》中删除“因城施策”的表述，总体而言，不以刺激房地产市场作为政策手段的基调不变，“因城施策”的提出或为缓解部分地区地方财政压力，但并不代表有放松趋势。本次报告区域发展板块首次提及“成渝地区双城经济圈建设”，未来大都市圈趋势延续。
- **整体来看，**在当前全球经贸形势具有很大不确定性的背景下，我国未来经济发展仍面临一些难以预料的影响因素，今年不再设具体的全年经济增速目标，也是为了集中精力抓好“六稳”、“六保”工作，整体符合市场预期。2020 年政府工作目标优先稳就业保民生，延续 4 月 17 日政治局会议政策思想，稳就业的重要性不言而喻；但在全球经济陷入衰退，我国经济发展遭受前所未有冲击的背景下，稳就业保民生的工作难度也有所增加，今年就业预期目标设定较去年容忍度进一步提升。财政政策方面，赤字率目标仅设定下限，全年实际赤字率或有所提升；货币政策方面，强调综合运用降准降息、再贷款等手段，推动利率持续下行，下半年宽信用将成为工作重点，降准降息仍可预期。今年政策刺激力度均未超预期，并且在资金运用上指定以保就业、保基本民生、保市场主体为主线，整体基调以稳为主。随着利率债供给规模落地，货币政策宽松趋势延续，债券市场仍有投资机会。

研究团队简介

李一爽，信达证券固定收益首席分析师，复旦大学经济学硕士，6年宏观债券研究经验，曾供职于国泰君安证券、中信建投证券，在经济比较研究以及大类资产配置方面具有丰富的研究经验，团队曾获得新财富债券研究2016年第一名、2017年第四名。

周俚君，信达证券固定收益分析师，新加坡国立大学数量金融学硕士，曾供职于首席经济学家论坛从事宏观经济方向研究。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
华北	袁 泉	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	唐 蕾	18610350427	tanglei@cindasc.com
华东	王莉本	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	张思莹	13052269623	zhangsiying@cindasc.com
华东	吴 国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华南	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入：股价相对强于基准20%以上；	看好：行业指数超越基准；
	增持：股价相对强于基准5%~20%；	中性：行业指数与基准基本持平；
	持有：股价相对基准波动在±5%之间。	卖出：行业指数低于基准。

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_5002

