

稳增长促就业，财政货币前置

2022两会宏观经济指标预判

事件概述

第十三届全国人民代表大会第五次会议将于2022年3月5日在北京召开，政府工作报告关于主要宏观经济指标的设定成为市场关注重点。

投资观点

► 增长与就业目标：预计GDP增速目标5.5%左右，新增城镇就业1000万人以上

由于能耗双控、上游价格上涨以及规制高杠杆领域等因素，去年下半年起经济增速有所回落。目前我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力，稳定宏观经济成为今年重要工作目标。

在“稳增长”的政策环境下，年初召开的地方“两会”均明确了各省的经济增速目标，其中29个省市增速目标在5.5%左右及以上。从历史情况看，全国经济增速目标低于地方目标均值，但两者差距在逐年收窄，因此预计2022年全国GDP目标为增长5.5%左右。

2021年全国城镇调查失业率低于预期目标，就业形势总体稳定；但由于经济增速边际回落，去年四季度全国城镇调查失业率环比小幅上升。目前国内经济发展面临短期压力，对就业产生一定的影响；此外，2022年高校毕业生规模将达到1076万人，比上年增加167万人，规模和增量均创历史新高。

因此，就业稳定仍将是今年经济发展重要目标，预计今年就业目标为：城镇新增就业1000万人以上，调查失业率5.5%左右。

► 通胀目标：预计CPI目标为3%左右，较去年持平

过去两年猪价波动幅度较大，对CPI带来较大扰动。受需求季节性下降影响，猪肉价格预计将继续回落，在二季度阶段性见底，而后逐步开启新一轮上涨周期。由于供需持续偏紧以及近期地缘政治因素，原油价格近期继续上升。若疫情对服务业影响逐步缓解，国内旅游、餐饮市场获得提振，将对服务业价格产生一定支撑。

预计2022年CPI整体呈现先上后下态势，压力相对不大。因此，预计今年CPI目标将为3%左右，与去年所设目标大致持平。

► 财政政策：预计一般预算赤字率目标3%左右，新增地方专项债3.7万亿元

在稳字当头、稳中求进的经济工作背景下，预计今年将继续保持积极的财政政策，提升效能，更加注重精准、可持续。财政将保持适当支出强度，提高支出精准度，且财政发力适当靠前。

财政部部长刘昆在今年以来的多次会议上强调：今年将在去年1.1万亿元基础上实施更大规模减税降费，增强市场主体活力。此外，今年中央对地方转移支付特别是一般性转移支付规模将较大幅度增加。

预计今年一般预算赤字率目标调至3%左右（2021年为3.2%），新增地方专项债保持相当体量：预计一般国债约2.79万亿元，一般地方政府债约8400亿元，地方政府专项债约3.7万亿元，新增政府债券合计约7.3万亿元。

► 货币政策：灵活适度、加大跨周期调节力度

根据2021年四季度货币政策报告，央行更加重视海外疫情、通胀以及政策调整所带来的经济金融风险，增加了对于总量、结构双重功能的重视，提出“三重发力”（注重充足发力、精准发力、靠前发力）。2022年货币政策的主要目标是宽信用，宽信用需要宽货币配合，具体而言：政策调整促使房地产领域（按揭、开发贷款）信用恢复增长；结构性政策鼓励下，制造业、高新技术及绿色领域信用继续较快扩张。因此，预计货币政策基调和目标为：

政策基调：灵活适度，加大跨周期调节力度。

政策目标：保持货币供应量和社会融资规模增速与名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定，保持人民币在合理均衡水平上基本稳定。

► **基建投资：推动“十四五”重大工程项目实施，加快建设新型基础设施**

去年中央经济工作会议提出适度超前开展基础设施投资，因此在稳增长背景下，预计扩大有效投资将成为今年政府工作目标中的重点。今年开年全国多地举行投资项目开工仪式；截至2月16日共有13个省/直辖市/都市圈公布了2022年重大项目名单，其中年度计划投资额超过6万亿元，与往年相比有所提前。

投资方向上，根据地方两会公布的基建投资计划情况，以铁路、公路、水利、机场等为主的传统基建和以5G基站、充电桩、物联网等为主的新基建均有发力。因此，**预计今年基建投资目标为：适度超前开展基础设施投资，扎实推动“十四五”规划102项重大工程项目实施，加快建设新型基础设施。**

► **双碳目标：科学有序，预计单位GDP二氧化碳排放量降低3.5%左右**

2021年政府工作报告设定了单位国内生产总值能耗降低3%左右的目标，实际执行上，国家统计局初步测算2021年单位GDP能耗比上年下降2.7%。去年上半年，不及半数省份能耗强度降低进展总体顺利；9月部分地区对高耗能产业实施限电限产，使得工业生产边际放缓、部分工业品价格上升。

去年7月30日中共中央政治局会议提出纠正运动式“减碳”；去年12月的中央经济工作会议提出实现“双碳”不可能毕其功于一役，并提出科学考核、创造条件尽早实现能耗“双控”向碳排放总量和强度“双控”转变。考虑到“十四五”时期单位国内生产总值二氧化碳排放量降低18%的目标任务，因此**预计今年“双碳”工作将科学有序，目标为：推进煤炭清洁高效利用，单位国内生产总值二氧化碳排放量降低3.5%左右。**

风险提示

宏观经济出现超预期变化。

表 2022年两会主要经济指标预测

	2022年预计目标	2021年完成	2021年目标
GDP	5.5%左右	8.1%	6%以上
CPI	3%左右	0.9%	3%左右
城镇新增就业	1000万以上	1269万人	1100万以上
城镇调查失业率	5.5%左右	5.1%	5.5%左右
财政赤字规模	3.63万亿（中央2.79万亿，地方8400亿）	-	3.57万亿（中央2.75万亿，地方8200亿）
赤字率	3.0%	-	3.2%
地方政府专项债	3.7万亿元	3.58万亿元	3.65万亿元
M2	和社会融资规模增速与名义经济增速基本匹配	8.7%	和社会融资规模增速与名义经济增速基本匹配
主要基建投资	适度超前开展基础设施投资，扎实推动“十四五”规划102项重大工程项目实施，加快建设新型基础设施。		继续支持促进区域协调发展的重大工程，推进“两新一重”建设，实施一批交通、能源、水利等重大工程项目，建设信息网络等新型基础设施，发展现代物流体系。
双碳目标	推进煤炭清洁高效利用，单位国内生产总值二氧化碳排放量降低3.5%左右	单位国内生产总值能耗降低2.7%	单位国内生产总值能耗降低3%左右

资料来源：2021年政府工作报告，WIND资讯、华西证券研究所

宏观首席分析师：孙付
邮箱：sunfu@hx168.com.cn
SAC NO: S1120520050004
联系电话：021-50380388

宏观助理分析师：李紫洋
邮箱：lizy2@hx168.com.cn
联系电话：021-50380388

分析师与研究助理简介

孙付，毕业于复旦大学世界经济系，华西宏观首席分析师，专注于经济增长、货币政策与利率研究，完成“蜕变时期：杠杆风险与增长动能研究”和“逆风侵袭：冲击与周期叠加”两部宏观经济研究专著，诸多成果被“金融市场研究”、“新财富”等收录刊发。

李紫洋，复旦大学经济学学士和税务硕士，华西宏观研究助理，研究方向为经济增长。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在 -5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在 -10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

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_38201

