

5.5%的底气在哪里？——2022 政府工作报告解读

报告日期: 2022-03-05

分析师: 何宁

执业证书号: S0010521100001

电话: 15900918091

邮箱: hening@hazq.com

相关报告

- 1.《华安证券_宏观研究_宏观点评_五大主线打开 2022 经济密码——中央经济工作会议点评》2021-12-12
- 2.《华安证券_宏观研究_宏观点评_测算: LPR 还有再降息空间吗?》2022-01-10
- 3.《华安证券_宏观研究_宏观点评_数读 LPR 调降》2022-01-20
- 4.《华安证券_宏观研究_宏观专题_8 大要素 25 张图看懂 2022 年地方两会》2022-01-28
- 5.《华安证券_宏观研究_宏观点评_宽信用来了, 稳增长还会远吗?》2022-02-10
- 6.《华安证券_宏观研究_宏观点评_稳信贷表述更加积极——央行 21Q4 货币政策报告解读》2022-02-13
- 7.《华安证券_宏观研究_宏观点评_价格传导加强, 困境反转来了?》2022-02-16

主要观点:

- **事件:** 2022 年 3 月 5 日上午, 《2022 年政府工作报告》出炉 (简称《报告》)。
- **核心结论:** 《报告》全文突出“稳”, 将 GDP 目标定为 5.5% 左右, 固然有困难, 但要“坚定信心”, “顶住下行压力”, 我们认为国内宏观主线将围绕“逆周期、稳增长”展开, 即可用财力将增加, 货币政策也将稳中有松, 可能再降准降息。宏观政策稳字当头+政策实施有效靠前+调动各方积极性, 各环节形成合力。宽信用已经兑现, 未来稳增长效果将逐渐显现。稳增长抓手方面, 我们认为基建有资金有项目, 将扮演主角, 即“拉基建”; 微观政策持续激发市场主体活力, 减税降费和给实体经济降成本力度扩大, 低碳升级、高端制造将带动制造业投资增长, 即“支持制造业”; 此外保障房建设、城市更新也将起到一定助力, 即“稳地产”。对于资本市场, 预计利率短期震荡, 未来可能趋上行; 权益方面, 短期仍看好低利率环境的成长、科技, 稳增长的建筑建材, 绿色投资, 高端制造等。中期看好利润传导下的消费景气上行和结构性涨价。
- **一、政策总基调: 稳字当头, 有困难, 也有信心, 调动各方积极性“真抓实干”。**
 1. **有困难:** 《报告》延续 2021 年底中央经济工作会议的“我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力”, 也延续了 2021 年 11 月总理座谈会的“经济爬坡过坎”, 新增“今年经济社会发展任务重、挑战多”等表述。
 2. **有信心:** 《报告》指出“越是困难越要坚定信心、越要真抓实干”, 且围绕鼓励信心, 调动各方积极性, 新增“亿万人民有追求美好生活的强烈愿望、创业创新的巨大潜能、共克时艰的坚定意志”、“中国经济一定能顶住下行压力, 必将行稳致远”、“各地区各部门要切实承担起稳定经济的责任, 积极推出有利于经济稳定的政策”、“因地制宜创造性开展工作, 把各方面干事创业积极性充分调动起来”、“各级政府及其工作人员必须恪尽职守、勤政为民、凝心聚力抓发展、保民生”等表述。
 3. **力求稳:** 全文 76 个“稳”字 (去年 64 个), 突出“稳增长”、“稳就业”, “坚持稳中求进工作总基调”, 也延续了 11 月总理座谈会以来的“六稳、六保”、“稳定宏观经济大盘”等表述, 延续 2021 年底中央经济工作会议以来的“稳字当头、稳中求进、稳健有效, 要把稳增长放在更加突出的位置”等表述。新增“要统筹稳增长、调结构、推改革”表述, 把“稳增长”放在首位, 也提到了“加快转变发展方式, 不搞粗放型发展”。此外, 重提“坚持发展是第一要务”, (以往提及年份: 2003、2004、2008、2015、2016)。保持社会大局稳定, 迎接党的二十大胜利召开。
- **二、经济、就业和物价: 5.5% 的经济增长目标有 3 点考虑, 需要付出艰苦努力, 历史看, 两会目标大多能实现; 千方百计稳定和扩大就业; 保持物价稳定, 关注到原材料供应仍然偏紧等问题。**
 1. **稳增长:** 国内生产总值 (GDP) 目标定为 5.5% 左右, 应是考虑到: 第一, 稳就业保民生防风险, 需要经济仍有一定增速; 第二, 同近两年平均经济增速和“十四五”规划目标相衔接 (2020-2021 年平均增速为 5.1%, 社科院、央行等测算的“十四五”期间潜在经济增速为 5.8%、5.6%、5.4%、5.3%、5.2%); 第三, 这是高基数上的中高速增长, 相当于 5-10 年前的 7%-10% 的增速。结合地方来看, 此前已经召开“两会”的 30 省市平均 GDP 目标增速为 6.35%, 北京和上海目标分别为 5% 以上和 5.5% 左右。我们预计 2022 年实际 GDP 增速将逐季抬升, 中性假设下全年有望实现 5.3%-5.5%, 名义增速 8.0% 左右, 也可理解《报告》所谓的“需要付出艰苦努力才能实现”。以史为鉴, 2012 年以来基本每年都能完成年初两会的目标任务, 只有 2014 年略低, 2014 年目标 7.5% 左右, 实际完成 7.4%。(参考图表 1)
 2. **稳就业:** 《报告》提出城镇新增就业 1100 万人以上 (同 2021 年), 城镇调查失业率全年控制在 5.5% 以内 (2021 年为 5.5% 左右), 也持平 2022 年各省两会的平均目标。《报告》强调“就业优先政策要提质加力”, “注重通过稳市场主体来稳就业, 千方百计稳定和扩大就业”、“落实落细稳就业举措”, 包括“降低失业和工伤保险费率、加强创业支持、完善灵活就业”等。
 3. **稳物价:** 将居民消费价格指数 (CPI) 目标定为 3% 左右 (持平去年全国两会和 2022 年各地两会 CPI 目标), 主因疫后消费将持续修复、猪价下半年可能上涨、价格向下游传导加强等。我们维持此前判断, 预计 2022 年 CPI 同比由去年的 0.9% 升至 1%-2% 之间, 节奏前低后高; PPI 总体趋于回落, 由去年的 8.1% 降至 3%-4%, 节奏前高后低, 上半年韧性较强, 此外需密切关注猪价、油价 (地缘政治等影响)、基建拉动等对 PPI、CPI 的扰动 (可参考报告《价格传导加强, 困境反转来了?》)。此外, 《报告》在总结面临的问题和挑战时, 也提到了“大宗商品价格高位波动、能源原材料供应仍然偏紧”等问题。
- **三、宏观政策注重稳健、有效、靠前, 有空间有手段, 强化逆周期和跨周期调节; 实际可用财力将增加, 结转资金+广义赤字并不少, 减税降费力度加大; 货币政策稳中有松, 我们预计若稳增长有需要, 也可能再降准降息, 贷款利率将继续下降, 新增贷款规模将增加, 信用将逐步走宽。**
 1. **宏观政策总要求:** 《报告》要求“宏观政策要稳健有效, 保持宏观政策连续性, 增强有效性, 政策发力适当靠前, 及时动用储备政策工具, 确保经济平稳运行”, 新增“宏观政策有空间有手段”, 延续 2021 年底中央经济工作会议“要强化逆周期和跨周期调节”。我们理解“稳健有效和发力靠前”, 意味着政策落地和执行可能更快更好; “有空间有手段”意味着未来可能还有进一步宽松空间, 可能再降准降息, 财政支出也将扩大。
 2. **财政政策:** 总基调延续 1206 政治局会议、2021 年底中央经济工作会议的提法, 即“积极的财政政策要提升效能, 更加注重精准、可持续”, 此外本次《报告》着重强调了“提升效能”。今年调低预算赤字率至 2.8% 左右, 主要是考虑有利于增强财政可持续性 (2019 年以来分别是 2.8%、3.6% 以上、3.2% 左右、2.8% 左右), 地方政府专项债券 3.65 万亿 (2019 年以来分别是 2.15 万

亿、3.75 万亿、3.65 万亿、3.65 万亿)。我们预计今年实际赤字可能 7.1 万亿左右(假设名义 GDP 8%左右,对应一般赤字 3.5 万亿,专项债 3.65 万亿),较 2021 年略下降 0.1 万亿(2020 年以来广义赤字约为 8.5 万亿、7.22 万亿和 7.1 万亿),对应的实际赤字率降至 5.8%左右(2020 年计划赤字 8.4%,年底实际 6.2%;2021 年计划赤字 6.3%,年底实际 3.8%;2022 年计划赤字 5.8%)。此外,提示几处要点:

第一,表面上看,2022 年赤字率有所下降,专项债持平前值,但我们认为可用财力将明显增加:

1) 7.1 万亿广义赤字加上我们测算的 2021 年结转资金 1.28 万亿元,今年实际的广义财政支出可能并不少,相当于 8.4 万亿(去年计划广义赤字 7.22 万亿,年底实际赤字 4.4 万亿);2)《报告》指出“预计今年财政收入继续增长,加之特定国有金融机构和专营机构依法上缴近年结存的利润、调入预算稳定调节基金等,支出规模比去年扩大 2 万亿元以上”。

第二,财政投向上偏重于下沉基层,并带动扩大有效投资。1) 财政注重落实助企纾困、稳就业保民生政策,促进消费、扩大需求等,中央对地方转移支付增加 1.5 万亿元,规模近 9.8 万亿,为多年来最大增幅。2) 扩大投资,主要抓手在基建,要求坚持“资金跟着项目走”,合理扩大使用范围,支持在建项目后续融资,开工一批具备条件的重大工程、新型基础设施、老旧公用设施改造等建设项目。

第三,强化减税降费支持力度,减税退税相结合。《报告》提出“实施新的组合式税费支持政策”(去年为“优化和落实减税政策”),与去年相比,新增“减税与退税并举”,一是延续实施扶持制造业、小微企业和个体工商户的减税降费政策;二是对留抵税额实行大规模退税,存量增量都退还,总体预计全年退税减税约 2.5 万亿元。行业方面,全面解决制造业、科研和技术服务、生态环保、电力燃气、交通运输等行业留底退税问题。

3、货币政策:总体延续 2021 年底中央经济工作会议以来的“稳健的货币政策要灵活适度,保持流动性合理充裕”,此外特别指出“加大稳健的货币政策实施力度”,并延续央行货币政策委员会 2021Q4 例会提出的“发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能”,结合前文“有空间有手段”来看,我们预计若稳增长有需要,也可能再降准降息,贷款利率将继续下降,新增贷款规模将增加,信用将逐步走宽。

第一,对宽信用的表述更为积极,宏观杠杆率可能小幅提升。21Q4 央行货币政策报告提出“引导金融机构有力扩大贷款投放”,本次报告指出“扩大新增贷款规模”,2021 年新增人民币贷款 20 万亿,我们预测 2022 年可能新增 22 万亿以上。《报告》延续了去年的“保持货币供应量和社融规模增速同名义经济增速基本匹配,保持宏观杠杆率基本稳定”等表述,我们结合 21Q4 央行货币政策执行报告指出的“我国宏观杠杆率稳中有降,为未来金融体系继续加大对实体经济的支持创造了空间”,意味着 2022 年我国宏观杠杆率可能小幅走高,以稳增长。

第二,贷款利率将继续下降。《报告》指出“推动金融机构降低实际贷款利率、减少收费,综合融资成本实实在在下降,加强金融对实体经济的有效支持,推动降低企业生产经营成本”,我们预计 LPR 利率也可能再调降,以降低企业实际贷款利率。去年为“推动实际贷款利率进一步降低,继续引导金融系统向实体经济让利,务必做到小微企业融资更便利、综合融资成本稳中有降”。

第三,帮扶政策要关注小微,受疫情影响较大的餐饮、住宿、零售、旅游、客运等行业。

综合以上,我们继续提出,货币政策稳中有松,可能再降准降息(LPR 利率仍有调降空间),以及综合运用再贷款、再贴现、直达实体工具、碳减排和支持煤炭清洁再贷款等工具加大对小微企业、科技创新、绿色发展等支持力度;同时,1 月宽信用已兑现,预计后续将逐渐走高至三季度高点,然后再回落。(参考报告《稳信贷表述更加积极——央行 21Q4 货币政策报告解读》、《测算:LPR 还有再降息空间吗?》、《数读 LPR 调降》)。

● **四、如何实现 5.5% 的经济增速?稳增长离不开投资,关注基建、制造业升级改造和城市更新,此外推动消费持续恢复。**

1、稳增长离不开投资,积极扩大有效投资,主要集中在基建、制造业升级改造、新型城镇化和城市更新等领域。

1) 拉基建:基建应是稳增长主要抓手。《报告》要求政府投资“强化绩效导向,坚持‘资金跟着项目走’,开工重大工程、新基建、老旧设施改造等”,延续指出“适度超前开展基础设施投资”,从重点领域发力,包括“十四五”规划 102 项重大项目;其他诸如水利、交通、能源、城市燃气管道、防洪排涝、地下综合管廊等项目。再结合 2022 年全国地方两会的表述来看,除了“铁公基”等传统基建外,5G 基站建设、特高压、城际高速铁路和城市轨道交通、新能源汽车充电桩、大数据中心、人工智能、工业互联网等新基建重要性有所提高,还有能源、水利、管道、市政、生态环境、防灾减灾等其他项目,部分省份给出了具体的计划投资规模。我们认为今年基建投资有资金、有项目,可能达到 6% 以上增速(参考报告《我们为什么看好基建?》)。

2) 支持制造业:增强制造业核心竞争力,推动产业升级改造。《报告》要求增加制造业中长期贷款,启动产业基础再造工程项目。我们认为也将促进与双碳、新兴产业相关的制造业投资,例如推动传统行业低碳升级、更新老旧机器设备等。

3) 提升新型城镇化质量,推进城市更新,加强区域协调。包括加强老旧建筑排査、改造老旧小区;稳步推进城市群、都市圈建设;深入实施区域重大战略和区域协调发展战略等。

2、推动消费持续恢复,除增加收入、完善收入分配制度外,还有多种促消费手段。

《报告》提出“多渠道促进居民增收,完善收入分配制度,推动线上线下消费深度融合等”。结合 2022 年全国两会和地方两会部署,促消费手段主要有:1) 稳定汽车、家电、家具等传统大宗消费;2) 发展直播电商、绿色、数字、医疗、养老、托幼、家政服务等新消费业态;3) 释放县乡消费潜力,推动新能源汽车、智能家电等下乡和以旧换新,加强县域商业体系建设;4) 打造特色商业街等。我们认为今年消费将内生性增长恢复,但可能很难恢复到疫情之前。

● **五、房地产基本延续 2021 年底中央经济工作会议表述,在“房住不炒”总基调上,短期维稳,地产政策仍将边际宽松;长期坚持租购并举,重视“良性和健康”。**

1) 房地产总体延续 2021 年底中央经济工作会议以来的提法,坚持“房住不炒”总基调,延续去年两会的“稳地价、稳房价、稳预期”。

2) 稳地产:“支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求,因城施策促进房地产业良性循环”

和健康发展”要求短期政策将继续边际宽松。随着1月份LPR的下调，以及银行放贷速度的加快，住房信贷的政策边际正在逐步改善。近期保障性租赁住房贷款不纳入房地产贷款集中度管理、房企预售金监管或将松绑等政策有助于缓解房地产融资压力；菏泽、重庆、赣州等部分地区下调个人住房贷款首付比例至20%，2月103个城市房贷交易数据中有87城房贷主流利率环比下调，3月4日银保监会、人民银行下发通知，要求满足新市民合理购房信贷需求，叠加银行贷款周期缩短，按揭贷款也有望逐步企稳。

3) 中长期房地产业发展模式将注重“租购并举、保障房建设”，并有望以此拉动房地产投资增长。

● **六、产业政策：关注创新驱动（专精特新、高端制造业、数字经济等），加大企业创新激励；双碳注重先立后破，能耗目标留有弹性，推动高耗能行业绿色转型和新能源建设。**

1、**突出创新驱动，包括提升科技创新能力、提高制造业竞争力、培育“专精特新”企业等、发展数字经济。**包括提升科技加创新能力、加大企业创新激励力度，将科技型中小企业加计扣除比例从75%提高到100%，完善高新技术企业所得税优惠等政策；**提高制造业核心竞争力，实施战略性新兴产业集群工程，着力培育“专精特新”企业；促进数字经济发展。**具体行业可参考此前报告《8大要素 25张图看懂2022年地方两会》。

2、**双碳注重先立后破，能耗目标留有弹性，有序推进高耗能绿色转型和新能源建设。**《报告》指出“能耗强度目标在‘十四五’规划期内统筹考核，并留有适当弹性”（去年表述“单位国内生产总值能耗降低3%左右”），并指出“有序推进碳达峰碳中和工作”（去年“扎实做好碳达峰、碳中和各项工作”），“坚持先立后破，通盘谋划，推进能源低碳转型”，意味着能耗强度弹性增大，避免出现“冲锋式达峰”和“运动式减碳”，注重“先立后破”。《报告》延续2021年底中央经济工作会议的提法“新增可再生能源和原料用能不纳入能源消费总量控制”，表明新能源上居高耗能材料使用限制放宽，新能源发展空间更大。“有序推进”包括：1) **推动高耗能行业绿色转型。**例如推动煤电节能降碳改造、推进钢铁、有色、石化、化工、建材等行业节能降碳。2) **加强新能源建设。**例如推进大型风光电基地及其配套调节性电源规划建设，提升电网对可再生能源发电的消纳能力等。

● **七、深化改革，扩大开放：重点关注要素市场化改革、“放管服”改革、国企改革、加强和改进金融监管、稳外贸政策等，对资本的表述偏重于“正确认识”和“支持引导健康发展”。**

1、**《报告》提出坚定不移深化改革，**包括“抓好要素市场化配置综合改革试点”、“持续推进‘放管服’改革”、“**要正确认识和把握资本的特性和行为规律，支持和引导资本规范健康发展**”（去年为“反垄断和防止资本无序扩张”，今年表述偏重于支持和引导）、“完成国企改革三年行动任务”、“推进财税金融体制改革”、“加强和改进金融监管”（可关注今年全国金融工作会议的具体部署）等。

2、**《报告》提出扩大高水平对外开放，**《报告》在我国经济面临的问题中，指出“稳出口难度增大”，并在后文指出“多措并举稳定外贸”、“加快出口退税进度”、“积极利用外资、高质量共建‘一带一路’、深化多双边经贸合作”等。

● **八、其他重点政策，关注粮食和能源安全、教育、养老、“三孩”、社会治理、共同富裕等。**

1、**保障粮食和能源安全，推进农村改革发展：**《报告》在第一点任务“着力稳定宏观经济大盘，保持经济运行在合理区间”中用一段话着重强调了“**确保粮食能源安全**”，即“**保障粮食等重要农产品供应，保障用电、全面节约、增强国内资源生产保障能力，完善国家战略物资储备制度，保持物价水平基本稳定**”等。并在后文补充提出“**加强生猪产能调控**”、“**把14亿多中国人的饭碗牢牢端在自己手中**”。此外，农业方面也提出巩固拓展脱贫攻坚成果，扎实稳妥推进农村改革发展（**加强农村基础设施、金融服务等**）。

2、**保障和改善民生，**包括促进教育公平和质量提升；提高医疗卫生服务能力，推进药品和高值医用耗材集中带量采购；积极应对人口老龄化，优化城乡养老服务供给；**完善“三孩”生育政策配套措施，新增“将3岁以下婴幼儿照护费用纳入个人所得税专项附加扣除”；推进社会治理，**回应社会关切，新增“**严厉打击拐卖妇女儿童犯罪行为**”。

3、**扎实推进共同富裕，具体内容本次《报告》着墨并不多，**应是与2021年底中央经济工作会议隐含的内容类似，即**分好蛋糕需要以做大蛋糕为前提。**

● **九、守住不发生系统性风险的底线，稳定大局，精准拆弹；结合地方两会报告，我们认为聚焦在金融风险、企业债务风险、地方政府隐性债务（稳妥化解隐性债务）、房地产次生风险等领域。**

延续2021年底中央经济工作会议的提法，强调“**稳定大局、统筹协调、分类施策、精准拆弹，牢牢守住不发生系统性风险的底线**”，再结合此前央行的提法，应是更加注重“**底线思维、系统观念**”，并针对某些个体行为精准拆弹；“**压实地方属地责任、部门监管责任和企业主体责任**”，要求多方压实责任，防范风险。此外，结合2022年各地政府工作报告对风险防范等表述，各地聚焦在**金融风险（不良债务、城商行农商行、虚拟货币等）、企业债务风险（治理恶意拖欠账款和逃废债）、地方政府隐性债务（稳妥化解隐性债务）、房地产次生风险等。**

● **十、结论及启示**

《报告》全文突出“稳”，将GDP目标定为5.5%左右，固然有困难，但要“坚定信心”，“顶住下行压力”，我们认为国内宏观主线将围绕“逆周期、稳增长”展开，即可用财力将增加，货币政策也将稳中有松，可能再降准降息。宏观政策稳字当头+政策实施有靠靠前+调动各方积极性，各环节形成合力。宽信用已经兑现，未来稳增长效果将逐渐显现。稳增长抓手方面，我们认为基建有资金有项目，将扮演主角，即“拉基建”；微观政策持续激发市场主体活力，减税降费和给实体经济降成本力度扩大，低碳升级、高端制造将带动制造业投资增长，即“支持制造业”；此外保障房建设、城市更新也将起到一定助力，即“稳地产”。对于资本市场，预计利率短期震荡，未来可能趋上行；权益方面，短期仍看好低利率环境的成长、科技，稳增长的建筑建材，绿色投资，高端制造等。中期看好利润传导下的消费景气上行和结构性涨价。

（后文附14张对比图表）

● **风险提示：**稳增长力度不及预期、经济增速不及预期；货币政策超预期收紧。

图表 1 近十年两会 GDP 目标与当年实际增速对比

| 年份 | 预期 GDP 增速 | 实际 GDP 增速 |
|------|-----------|-----------|
| 2021 | 6%以上 | 8.1% |
| 2020 | 没有具体目标 | 2.2% |
| 2019 | 6%-6.5% | 6.0% |
| 2018 | 6.5%左右 | 6.7% |
| 2017 | 6.5%左右 | 7.0% |
| 2016 | 6.5%-7% | 6.9% |
| 2015 | 7%左右 | 7.0% |
| 2014 | 7.5%左右 | 7.4% |
| 2013 | 7.5%左右 | 7.8% |
| 2012 | 7.50% | 7.9% |

资料来源：中国政府网，华安证券研究所

图表 2 近三年重要指标完成情况

| 指标 | 2021 年预期 | 完成情况 | 2020 年预期 | 完成情况 | 2019 年预期 | 完成情况 |
|------------|-----------|------|-----------|------|-----------|------|
| 国内生产总值 | 6%以上 | 完成 | - | - | 6%-6.5% | 完成 |
| 居民收入 | 稳步增长 | 完成 | 与经济增长基本同步 | 完成 | 与经济增长基本同步 | 完成 |
| 居民消费价格涨幅 | 3%左右 | 完成 | 3.5%左右 | 完成 | 3%左右 | 完成 |
| 城镇新增就业人数 | 1100 万人以上 | 完成 | 900 万人以上 | 完成 | 1100 万人以上 | 完成 |
| 城镇调查失业率 | 5.5%左右 | 完成 | 6%左右 | 完成 | 5.5%左右 | 完成 |
| 城镇登记失业率 | - | - | 5.5%左右 | 完成 | 4.5%以内 | 完成 |
| 国际收支 | 基本平衡 | 完成 | 基本平衡 | 完成 | 基本平衡 | 完成 |
| 单位生产总值能耗降低 | 3%左右 | 完成 | 继续下降 | 完成 | 3%左右 | 未完成 |
| 财政赤字率 | 3.2%左右 | 完成 | 3.6%以上 | 完成 | 2.8% | 完成 |

资料来源：中国政府网，华安证券研究所

图表 3 近三年政府工作报告对比

| 分类 | 2022 年政府工作报告 | 2021 年政府工作报告 | 2020 年政府工作报告 |
|--------|--|--|---|
| 当前形势研判 | 今年我国发展面临的风险挑战明显增多，必须爬坡过坎。我国经济长期向好的基本面不会改变，持续发展具有多方面有利条件。中国经济一定能顶住下行压力，必将行稳致远。今年经济社会发展任务重、挑战多。 | 今年我国发展仍面临不少风险挑战，但经济长期向好的基本面没有改变。我们要坚定信心，攻坚克难，巩固恢复性增长基础，努力保持经济社会持续健康发展。今年是我国现代化建设进程中具有特殊重要性的一年。 | 当前和今后一个时期，我国发展面临风险挑战前所未有。只要直面挑战，坚定发展信心，增强发展动力，维护和用好我国发展重要战略机遇期，当前的难关一定能闯过，中国的发展必将充满希望。 |
| 后续政策基调 | 继续做好常态化疫情防控。坚持外防输入、内防反弹。就业优先政策要提质加力。政策发力适当靠前，及时动用储备政策工具，确保经济平稳运行。今年工作要坚持稳字当头、稳中求进。面对新的下行压力，要把稳增长放在更加突出的位置。要统筹稳增长、调结构、推改革，加快转变发展方式，不搞粗放型发展。推动有效市场和有为政府更好结合，善于运用改革创新办法，激发市场活力和社会创造力。依靠共同奋斗，扎实推进共同富裕，不断实现人民对美好生活的向往。 | 立足新发展阶段，贯彻新发展理念，构建新发展格局，扎实做好“六稳”工作、全面落实“六保”任务，科学精准实施宏观政策，努力保持经济运行在合理区间，坚持扩大内需战略，强化科技战略支撑，扩大高水平对外开放，保持社会和谐稳定。 | 引导各方面集中精力抓好“六稳”、“六保”。“六保”是今年“六稳”工作的着力点。要用改革开放办法，稳就业、保民生、促消费，拉动市场、稳定增长，走出一条有效应对冲击、实现良性循环的新路子。 |
| 财政政策 | 积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续。今年赤字率拟按 2.8% 左右安排，新增财力要下沉基层，主要用于落实助企纾困、稳就业保民生政策，促进消费、扩大需求。要用好政府投资资金，带动扩大有效投资。今年拟安排地方政府专项债券 3.65 万亿元。 | 积极的财政政策要提质增效、更可持续。考虑到疫情得到有效控制和经济逐步恢复，今年赤字率拟按 3.2% 左右安排，比去年有所下调，不再发行抗疫特别国债。加大对保就业保民生保市场主体支持力度。中央本级支出继续安排负增长，对地方一般性转移支付增长 7.8%。 | 积极的财政政策要更加积极有为。今年赤字率拟按 3.6% 以上安排，财政赤字规模比去年增加 1 万亿元，同时发行 1 万亿元抗疫特别国债。上述 2 万亿元全部转给地方，主要用于保就业、保基本民生、保市场主体，包括支持减税降费、减租降息、扩大消费和投资等。中央本级支出安排负增长，其中非急需非刚性支出压减 50% 以上。 |
| 货币政策 | 加大稳健的货币政策实施力度。发挥货币政策工具的总量和结构双重功能，为实体经济提供更有力支持。扩大新增贷款规模，保持货币供应量和社融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。保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。推动金融机构降低实际贷款利率、减少收费，让广大市场主体切身感受到融资便利度提升、综合融资成本实实在在下降。 | 稳健的货币政策要灵活精准、合理适度。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，保持流动性合理充裕，保持宏观杠杆率基本稳定。保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。进一步解决中小微企业融资难题。延续普惠小微企业贷款延期还本付息政策，加大再贷款再贴现支持普惠金融力度。 | 稳健的货币政策要更加灵活适度。综合运用降准降息、再贷款等手段，引导广义货币供应量和社融规模增速明显高于去年。保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。创新直达实体经济的货币政策工具，务必推动企业便利获得贷款，推动利率持续下行。 |
| 政府工作任务 | 1. 着力稳定宏观经济大盘，保持经济运行在合理区间。 2. 着力稳市场主体保就业，加大宏观政策实施力度。 3. 坚定不移深化改革，更大激发市场活力和发展内生动力。 4. 深入实施创新驱动发展战略，巩固壮大实体经济根基。 5. 坚定实施扩大内需战略，推进区域协调发展和新型城镇化。 6. 大力抓好农业生产，促进乡村全面振兴。 7. 扩大高水平对外开放，推动外贸外资平稳发展。 8. 持续改善生态环境，推动绿色低碳发展。 9. 切实保障和改善民生，加强和创新社会治理。 | 1. 保持宏观政策连续性稳定性可持续性，促进经济运行在合理区间。 2. 深入推进重点领域改革，更大激发市场主体活力。 3. 依靠创新推动实体经济高质量发展，培育壮大新动能。 4. 坚持扩大内需这个战略基点，充分挖掘国内市场潜力。 5. 全面实施乡村振兴战略，促进农业稳定发展和农民增收。 6. 实行高水平对外开放，促进外贸外资稳中提质。 7. 加强污染防治和生态建设，持续改善环境质量。 8. 切实增进民生福祉，不断提高社会建设水平。 | 1. 加大宏观政策实施力度，着力稳企业保就业。 2. 依靠改革激发市场主体活力，增强发展新动能。 3. 实施扩大内需战略，推动经济发展方式加快转变。 4. 确保实现脱贫攻坚目标，促进农业丰收农民增收。 5. 推进更高层次对外开放，稳住外贸外资基本盘。 6. 围绕保障和改善民生，推动社会事业改革发展。 |

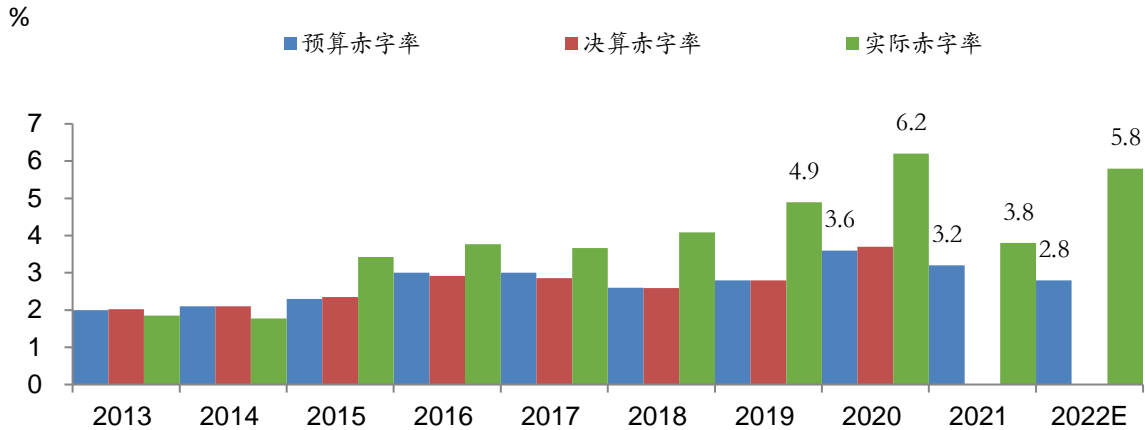
资料来源：中国政府网，华安证券研究所

图表 4 2022 年政府工作报告与中央经济工作会议对比

| 分类 | 2022 年政府工作报告 | 2021 年中央经济工作会议 |
|--------|--|---|
| 当前形势研判 | 今年我国发展面临的风险挑战明显增多，必须爬坡过坎。我国经济长期向好的基本面不会改变，持续发展具有多方面有利条件。中国经济一定能顶住下行压力，必将行稳致远。今年经济社会发展任务重、挑战多。 | 我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力。世纪疫情冲击下，百年变局加速演进，外部环境更趋复杂严峻和不确定。我国经济韧性强，长期向好的基本面不会改变。 |
| 未来政策方向 | 1.坚持稳字当头、稳中求进。面对新的下行压力，要把稳增长放在更加突出的位置。 2.保持宏观政策连续性，增强有效性。 3.就业优先政策要提质加力。 4.政策发力适当靠前，及时动用储备政策工具，确保经济平稳运行。 5.继续做好常态化疫情防控。坚持外防输入、内防反弹。 6.推动有效市场和有为政府更好结合，善于运用改革创新办法，激发市场活力和社会创造力。 | 1.宏观政策要稳健有效。要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策。 2.微观政策要持续激发市场主体活力。 3.结构政策要着力畅通国民经济循环。 4.科技政策要扎实落地。 5.改革开放政策要激活发展动力。 6.区域政策要增强发展的平衡性协调性。 7.社会政策要兜住兜牢民生底线。 |
| 后续政策措施 | 1.着力稳定宏观经济大盘，保持经济运行在合理区间。继续做好“六稳”、“六保”工作。 2.着力稳市场主体保就业，加大宏观政策实施力度。实施新的组合式税费支持政策，加强金融对实体经济的有效支持，推动降低企业生产经营成本。 3.坚定不移深化改革，更大激发市场活力和发展内生动力。使市场在资源配置中起决定性作用，推进财税金融体制改革。 4.深入实施创新驱动发展战略，巩固壮大实体经济根基。推进科技创新，促进产业优化升级。 5.坚定实施扩大内需战略，推进区域协调发展和新型城镇化。畅通国民经济循环，打通生产、分配、流通、消费各环节，增强内需对经济增长的拉动力。 6.大力抓好农业生产，促进乡村全面振兴。完善和强化农业支持政策，接续推进脱贫地区发展。 7.扩大高水平对外开放，推动外贸外资平稳发展。高质量共建“一带一路”，深化多双边经贸合作。 8.持续改善生态环境，推动绿色低碳发展。有序推进碳达峰碳中和工作，推动能耗“双控”向碳排放总量和强度“双控”转变。 9.切实保障和改善民生，加强和创新社会治理。 | 1.要正确认识和把握资本的特性和行为规律，依法加强对资本的有效监管，防止资本野蛮生长。 2.正确认识和把握初级产品供给保障，深入实施种业振兴行动。 3.正确认识和把握防范化解重大风险，完善金融风险处置机制。 4.正确认识和把握碳达峰碳中和。抓好煤炭清洁高效利用，增加新能源消纳能力，推动煤炭和新能源优化组合，实现能耗“双控”向碳排放总量和强度“双控”转变。 5.继续做好“六稳”、“六保”工作特别是保就业保民生保市场主体，围绕保持经济运行在合理区间，加强和改善宏观调控，加大宏观政策跨周期调节力度，提高宏观调控的前瞻性针对性。 6.坚持“外防输入、内防反弹”，科学精准做好疫情防控工作。要统筹安排好煤电油气运保障供应。做好粮油肉蛋奶果蔬等保供稳价。 |

资料来源：中国政府网，华安证券研究所

图表 5 2022 年预算赤字率有所下降，但实际赤字率可能提高



资料来源：Wind，华安证券研究所测算

图表 6 2021 年四季度以来财政政策部署

| 时间 | 场合 | 内容 |
|------------|------------------------------------|---|
| 2021/11/16 | 财政部有关负责人就实施中央财政支持普惠金融发展示范区奖补政策答记者问 | 中央财政对各省的绩效考核包含示范区成效和全省成效两部分，各占比 50%，均包含以下 5 项指标：普惠型小微企业贷款余额同比增速、普惠型农户生产经营性贷款余额同比增速、当年新发放普惠型小微企业贷款平均利率同比降幅、政府性融资担保业务余额同比增速、小微企业信用贷款余额同比增速。直辖市、计划单列市和西藏自治区仅考核全市（自治区）成效（占比 100%）。 |
| 2021/11/24 | 国务院常务会议部署完善地方政府专项债券管理 | 一是 加快今年剩余额度发行 ，做好资金拨付和支出管理，力争在明年初形成更多实物工作量。二是按照“ 资金跟着项目走 ”要求，梳理明年专项债项目和资金需求。省级政府要强化统筹，加强符合经济社会发展需要项目的前期工作和储备，适时推进成熟项目开工。三是 统筹考虑各地协调发展要求，合理提出明年专项债额度和分配方案 ，加强重点领域建设，不“撒胡椒面”，研究依法依规按程序提前下达部分额度。四是 资金使用要注重实效 ，加强对投向等的审核和监管，严禁资金用于楼堂馆所、形象工程和不必要的亮化美化工程等。坚决制止资金挤占挪用、违规拨付、长期闲置。会议强调，要加强专项债资金审计监督和全面核查，发现问题必须严肃整改、严格问责，并实行收回闲置资金、扣减新增限额、通报负面典型等措施予以处罚。 |
| 2021/12/16 | 加强和完善地方政府专项债券管理国务院政策例行吹风会 | 关于 2022 年 专项债券支持的重点方向 ，主要体现在三个聚焦：第一，要聚焦短板领域。按照党中央、国务院决策部署，专项债券要聚焦经济社会发展的短板领域，重点支持经济社会效益明显、带动效应强的重大项目。第二，要聚焦重点方向。为保持政策的延续性和稳定性，统筹做好今后两年宏观政策的衔接，近期财政部会同国家发改委印发了申报 2022 年新增专项债券项目资金需求的通知，明确了 2022 年专项债券重点用于 9 个大的方向：一是交通基础设施，二是能源，三是农林水利，四是生态环保，五是社会事业，六是城乡冷链等物流基础设施，七是市政和产业园区基础设施，八是国家重大战略项目，九是保障性安居工程。第三，要聚焦重点项目。在聚焦九大重点方向的同时，我们还进一步加强对地方的指导，要求地方储备项目应当属于经济社会效益明显、群众期盼、早晚要干的实体政府投资项目。同时，要优先支持纳入国家“十四五”规划《纲要》的项目，以及纳入国家重大区域发展战略的重点项目，积极发挥专项债券对重大规划和战略的支撑作用。此外，我们还要加大对水利、城市管网建设等重大项目的支持力度。 |
| 2021/12/27 | 2021 年全国财政工作视频会议 | 2022 年，要围绕宏观政策要稳健有效、微观政策要持续激发市场主体活力、结构政策要着力畅通国民经济循环、科技政策要扎实落地、改革开放政策要激活发展动力、区域政策要增强发展的平衡性协调性、社会政策要兜住兜牢民生底线的要求，发挥好财政职能作用，找准政策发力点，加强政策协同，扎实做好以下十项重点工作。 |
| 2022/1/20 | 财政部召开专家座谈会 | 按照中央经济工作会议部署安排，明年要继续实施积极的财政政策，积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续。要准确把握稳字当头、稳中求进的要求，积极推出有利于经济稳定的政策举措，审慎研究有关政策出台，着力稳定宏观经济大盘。2022 年要发挥好财政职能作用，找准政策发力点，加强政策协同，扎实做好全国财政工作会议部署的十项重点工作。 |
| 2021/12/31 | 刘昆：在全国财政工作会议上的讲话 | 一是 实施更大力度减税降费，增强市场主体活力 。围绕中小微企业、个体工商户和制造业等重点行业，坚持以阶段性政策为主，与制度性措施相结合，兼顾财政承受能力和助企需要，实施更大力度的减税降费。同时，落实落细已经出台的各项减税、缓税和降费政策，在做好政策效果评估的基础上，研究出台部分惠企政策到期后的接续政策。二是 保持适当支出强度，提高支出精准度 。财政赤字保持在合理水平，扩大财政支出规模，大力优化支出结构，重点支持科技攻关、生态环保、基本民生、区域重大战略、现代农业和国家“十四五”规划重大项目。完善财政资金直达机制，加强分配方案备案审核，健全直达资金监督制度，促进财政资金规范高效安全使用。三是 合理安排地方政府专项债券，保障重点项目建设 。按照保持政府总体杠杆率基本稳定的原则，确定地方政府专项债券规模。优化债券使用方向，不撒“胡椒面”，重点支持在建项目后续融资。按照“资金跟着项目走”的原则，做深做细项目储备，合理加快使用进度，确保债券资金尽快形成实物工作量，更好发挥对投资的拉动作作用。四是 加大中央对地方转移支付，兜牢基层“三保”底线 。较大幅度增加中央对地方转移支付特别是经常性转移支付规模，向困难地区和欠发达地区倾斜，着力强化财力薄弱地区的资金保障。推动健全省以下财政体制，加大财力下沉力度，确保兜住“三保”底线。加快缩小区域间人均支出差距，推进区域协调发展和基本公共服务均等化。五是 坚持党政机关过紧日子，节俭办一切事业 。大力压减非重点、非刚性支出，从严控制一般性支出，强化“三公”经费预算管理，努力降低行政运行成本。加强对过紧日子落实情况的评估，严把支出关口。中央财政带头，地方财政也要从严从紧，把更多的财政资源腾出来，用于改善基本民生和支持市场主体发展。六是 严肃财经纪律，整顿财经秩序 。对财经纪律始终保持敬畏，严格执行各项财经法规和管理制度，一切按照制度和规矩办事，坚决维护制度的严肃性。切实加强财政管理，规范收支行为，不得违规建设楼堂馆所、发放津贴补贴，不得搞政绩工程、形象工程。对国家统一的财税政策，不折不扣执行到位，确保政令畅通、落地见效。对任何违反财经纪律的行为都要敢抓敢管，让财经纪律成为不可触碰的“高压线”。 |

| | | |
|-----------|--|---|
| 2022/1/25 | 财政部负责同志出席国务院新闻发布会介绍2021年全年财政收支情况 | 中央经济工作会议明确提出，2022年继续实施积极的财政政策，积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续。就财政部来说，贯彻落实中央经济工作会议精神，就是准确把握稳字当头、稳中求进的要求，落实好积极的财政政策，稳定宏观经济大盘，积极推出有利于经济稳定的政策，政策发力适当靠前。 |
| 2022/2/15 | 国务院常务会议听取2021年全国两会建议提案办理情况汇报要求汇聚众智做好今年政府工作 | 一是加大工业、服务业所得税减免力度，今年对中小微企业新购置价值500万元以上设备器具，折旧为3年的可一次性税前扣除，折旧为4年、5年、10年的可减半扣除。延长制造业中小微企业缓税政策。扩大地方“六税两费”减免政策适用主体范围至全部小型微利企业和个体工商户。二是引导加强金融服务。人民银行提供激励资金支持增加普惠小微贷款等，推动制造业中长期贷款较快增长，促进企业综合融资成本稳中有降。三是推进制造业强链补链和产业链再造，加快新型基础设施建设、重点领域节能降碳技术改造等，扩大有效投资。四是针对餐饮、零售、旅游、交通客运等特殊困难行业，在阶段性税收减免、部分社保费缓缴等方面加大支持力度，促进稳就业和消费恢复。2022年免征公交和长途客运、轮客渡、出租车等公共交通运输服务增值税。继续按80%比例暂退旅游服务质量保证金。对承租国有房屋的服务业小微企业和个体工商户，今年被列为疫情中高风险地区减免6个月租金，其他地区减免3个月。各地可对承租非国有房屋的服务业小微企业和个体工商户给予适当帮扶；对减免租金的房屋业主，按规定减免今年房产税、城镇土地使用税。 |
| 2022/2/17 | 财政部召开视频会议专题研究部署县区财政平稳运行工作 | 会议强调，各级财政部门要把保障县区财政平稳运行作为今年一项重要政治任务来抓，坚持稳字当头、稳中求进，加强组织领导，紧扣地方实际，聚焦问题精准发力，确保工作取得实效，为稳定宏观经济、保障国泰民安出力，以实际行动迎接党的二十大胜利召开。此外，会议还对加强和改进地方财政秩序工作作了部署。 |
| 2022/2/22 | 国务院新闻发布会介绍财政改革与发展工作情况 | 一是实施更大力度减税降费，在去年1.1万亿元基础上，今年将实施更大规模减税降费，市场主体会有更多获得感。二是保持适当支出强度，重点支持科技攻关、生态环保、基本民生、区域重大战略、现代农业和国家“十四五”规划重大项目，提高支出精准度，不撒“胡椒面”。三是合理安排地方政府专项债券，去年底已提前下达了1.46万亿元，1月份完成发行4844亿元，占提前下达限额的1/3，全部用于交通、市政、产业园区基础设施、保障性安居工程等重点领域。从地方实际情况来看，去年底部分专项债券额度挪到了今年使用，所以您可以看到，各地有很多新的项目在开工，有相当多的项目利用了地方政府专项债券资金。四是加大中央对地方转移支付。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，继续向困难地区和欠发达地区倾斜，兜牢基层“三保”底线。五是坚持党政机关过紧日子，中央财政带头，继续压减非重点、非刚性支出。地方财政也要从严从紧，节俭办一切事业。六是严肃财经纪律，加强和改进地方财政秩序，让财经纪律成为不可触碰的“高压线”。 |
| 2022/2/24 | 国务院政策例行吹风会 | 2022年，财政部将突出保基本兜底线，继续加大财政投入力度，推动幼有所育、学有所教、劳有所得、病有所医、老有所养、住有所居、弱有所扶，不断增强人民群众的获得感、幸福感和安全感。在加强基本民生保障的同时，我们将更加注重民生政策措施有效性和可持续性，确保民生支出与经济发展相协调、与财力状况相匹配，不断把民生红利落到实处，让民生保障延伸到未来，老百姓的日子越过越红火。 |
| 2022/2/24 | 2021年中国财政政策执行情况报告 | 一是实施更大力度减税降费，增强市场主体活力。围绕中小微企业、个体工商户和制造业等重点行业，坚持以阶段性政策为主，与制度性措施相结合，兼顾财政承受能力和助企需要，实施更大力度的减税降费。同时，落实落细已经出台的各项减税、缓税和降费政策，在做好政策效果评估的基础上，研究出台部分惠企政策到期后的接续政策。二是保持适当支出强度，提高支出精准度。财政赤字保持在合理水平，扩大财政支出规模。大力优化支出结构，重点支持科技攻关、生态环保、基本民生、区域重大战略、现代农业和国家“十四五”规划重大项目。完善财政资金直达机制，加强分配方案备案审核，健全直达资金监控体系，促进财政资金规范高效安全使用。三是合理安排地方政府专项债券，支持项目建设。按照保持政府总体杠杆率基本稳定的原则，确定地方政府专项债券规模。优化债券使用方向，不撒“胡椒面”，重点支持在建项目后续融资。按照“资金跟着项目走”的原则，做深做细项目储备，合理加快使用进度，确保债券资金尽快形成实物工作量，更好发挥对投资的拉动作用。四是加大中央对地方转移支付，兜牢基层“三保”底线。较大幅度增加中央对地方转移支付特别是一般性转移支付规模，向困难地区和欠发达地区倾斜，着力强化财力薄弱地区的资金保障。推动健全省以下财政体制，加大财力下沉力度，确保兜住“三保”底线。加快缩小区域间人均支出差距，推进区域协调发展和基本公共服务均等化。五是坚持党政机关过紧日子，节俭办一切事业。继续压减非重点、非刚性支出，从严控制一般性支出，强化“三公”经费预算管理，努力降低行政运行成本。加强对过紧日子落实情况的评估，严把支出关口。中央财政带头，地方财政也要从严从紧，把更多的财政资金腾出来，用于改善基本民生和支持市场主体发展。六是严肃财经纪律，整顿财经纪序。对财经纪律始终保持敬畏，严格执行各项财经法规和管理制度，一切按照制度和规矩办事，坚决维护制度的严肃性。切实加强财政管理，规范收支行为，严控楼堂馆所建设，严禁搞政绩工程、形象工程。对国家统一的财税政策，不折不扣执行到位，确保政令畅通、落地见效。对任何违反财经纪律的行为都要敢抓敢管，让财经纪律成为不可触碰的“高压线”。 |
| 2022/3/5 | 政府工作报告 | 提升积极的财政政策效能。今年赤字率拟按2.8%左右安排、比去年有所下调，有利于增强财政可持续性。预计今年财政收入继续增长，加之特定国有金融机构和专营机构依法上缴近年结存的利润、调入预算稳定调节基金等，支出规模比去年扩大2万亿元以上，可用财力明显增加。新增财力要下沉基层，主要用于落实助企纾困、稳就业保民生政策，促进消费、扩大需求。今年安排中央本级支出增长3.9%，其中中央部门支出继续负增长。中央对地方转移支付增加约1.5万亿元、规模近9.8万亿元，增长18%、为多年来最大增幅。中央财政将更多资金纳入直达范围，省级财政也要加大对市县的支持，务必使基层落实惠企利民政策更有能力、更有动力。要用好政府投资资金，带动扩大有效投资。今年拟安排地方政府专项债券3.65万亿元。强化绩效导 |

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_39099

