

# 曙光乍现

夏磊(证券分析师)  
S0350521090004  
xial@ghzq.com.cn

- ◆ **预计2023年我国经济增长目标为5%左右。**“十四五”期间我国潜在产出增速在5.1%-5.7%，总体继续保持中高速增长。预计2023年我国经济增长将向着潜在增速中枢靠拢。
- ◆ **制约我国经济的四大变量正在起变化。**一是疫情，2023年1月8日起，国家对新型冠状病毒感染实施“乙类乙管”，最艰难的时刻已经过去了。二是房地产，调控放松政策频繁出台，需求空间仍大。三是美国加息，2月FOMC决议判断美国通胀已一定程度上缓和，美联储2023年或将停止加息。四是俄乌冲突，国际多方在呼吁和谈。
- ◆ **2023年宏观政策展望。**一是经济复苏。2022年末疫情防控措施重大调整，叠加稳经济一揽子政策措施持续发挥效应，2023年经济有望稳步复苏至5%左右。二是货币政策适度宽松。2022年M2-社会融资剪刀差走阔，这是货币政策宽松叠加实体融资需求不足的结果，2023年宽信用有望继续加码，进一步扩大实体经济融资需求，这就需要货币政策环境保持适度宽松。三是预计流动性充裕。一方面，稳增长要求宽松的融资环境，预计流动性将保持宽松。另一方面，2022年DR007较长时间低于7DOMO利率中枢，2023年或将回归常态围绕政策利率波动。四是财政政策加力提效。中央经济工作会议提到“积极的财政政策要加力提效”，积极的财政政策有望进一步加大必要支出力度，赤字率或将超过2.8%，优化组合赤字、专项债、贴息等工具政策空间打开。
- ◆ **2023年大类资产配置策略。**房子是大类资产配置的重要工具，核心城市房价增速能跑赢M2，但投资价值会分化。权益市场迎来配置机会，全面注册制有利于进一步优化我国资本市场投资者结构，推动市场“机构化”。
- ◆ **风险提示** 经济下行风险；新冠病毒变异等不确定性；世界经济超预期衰退；地缘政治风险存在不确定性；小样本调研的“房贷利率执行情况”，存在与实际不一致的可能，以官方披露数据为准。

# 目录

一、今年经济增长目标是多少？

二、制约经济的四大变量

三、2023年宏观政策展望

四、大类资产配置展望

当前，世界百年未有之大变局加速演进，新一轮科技革命和产业变革深入发展，国际力量对比深刻调整，我国发展面临新的战略机遇。同时，世纪疫情影响深远，逆全球化思潮抬头，单边主义、保护主义明显上升，世界经济复苏乏力，局部冲突和动荡频发，全球性问题加剧，世界进入新的动荡变革期。我国改革发展稳定面临不少深层次矛盾躲不开、绕不过，党的建设特别是党风廉政建设和反腐败斗争面临不少顽固性、多发性问题，来自外部的打压遏制随时可能升级。我国发展进入战略机遇和风险挑战并存、不确定难预料因素增多的时期，各种“黑天鹅”、“灰犀牛”事件随时可能发生。我们必须增强忧患意识，坚持底线思维，做到居安思危、未雨绸缪，准备经受风高浪急甚至惊涛骇浪的重大考验。

——习近平总书记，二十大报告

我们站在一个历史关头，未来可能是自二战结束以来最危险、最不可预测但又最重要的十年。  
——俄罗斯总统普京

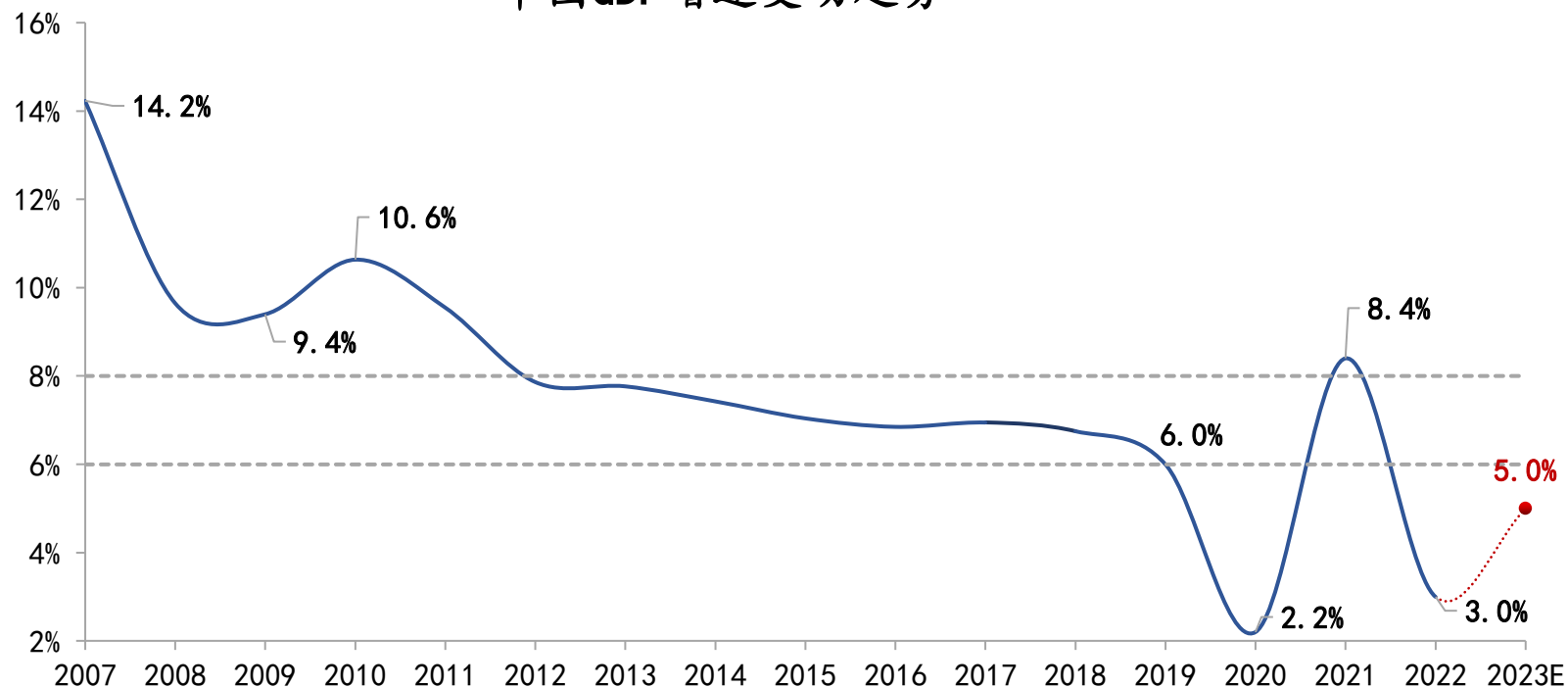
全球经济正经历一场“根本性转变”：从“相对可预测”的世界转变成“更加脆弱”的世界。  
俄乌冲突和疫情之后世界经济仍存在极高不确定性，“可能会有更多的经济冲击”。  
——IMF总裁格奥尔基耶娃

我相信我们正在经历一个转折点或大动荡……我们的生活似乎是由一系列危机构成的，一个比一个严重。  
——法国总统马克龙

欧洲和北美坐享世界经济最好红利的时光已经一去不复返，很难再次拥有稳定增长的经济、低通胀率和高就业率。  
——德国总理朔尔茨

2007年以来，增速换挡，从高增长变成中增长，我们真正体会到什么是风云变幻。

中国GDP增速变动趋势



资料来源：wind，国海证券研究所

2020年和2021年两年的平均的经济增速是5.3%，2022年GDP同比增长3%。  
在疫情反复、国际局势复杂多变、我国经济坚持高质量发展的背景下，设定政府预期目标需综合考虑稳就业保民生防风险的需要。

政府预期目标和实际GDP

| 时间   | 政府预期目标: GDP | 实际GDP |
|------|-------------|-------|
| 2012 | 7.5%        | 7.9%  |
| 2013 | 7.5%        | 7.8%  |
| 2014 | 7.5%        | 7.4%  |
| 2015 | 7.0%        | 7.0%  |
| 2016 | 6.5%        | 6.8%  |
| 2017 | 6.5%        | 6.9%  |
| 2018 | 6.5%        | 6.7%  |
| 2019 | 6.5%        | 6.0%  |
| 2020 | —           | 2.2%  |
| 2021 | 6.0%        | 8.4%  |
| 2022 | 5.5%        | 3.0%  |

资料来源：wind，国海证券研究所

“十四五”期间我国潜在产出增速在5.1%-5.7%，总体继续保持中高速增长。  
——中国人民银行工作论文《“十四五”期间我国潜在产出和增长动力的测算研究》

预计2023年我国经济增速将向着潜在增速中枢靠拢。

2021-2025年我国潜在产出增速预测情况

| 时间 |      | 各要素拉动（百分点） |     |      |     | 潜在产出增速（%） |
|----|------|------------|-----|------|-----|-----------|
|    |      | 固定资本       | 劳动力 |      | TFP |           |
|    |      |            | 质量  | 数量   |     |           |
| 预测 | 2021 | 3.6        | 0.5 | -0.1 | 1.7 | 5.7       |
|    | 2022 | 3.6        | 0.5 | -0.1 | 1.7 | 5.5       |
|    | 2023 | 3.5        | 0.5 | -0.2 | 1.8 | 5.5       |

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\\_52129](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_52129)

