

新一届政府开局，如何谋划？

——2023年全国两会前瞻

分析师：李迅雷

执业证书编号：S0740517010007

研究助理：刘雅丽

邮箱：liuyl04@zts.com.cn

相关报告

1 宏观专题 20221114: 疫情约束放松，海外消费如何修复？——消费系列研究之一

2 宏观专题 20221122: 财政稳增长：资金、工具及投向——财政系列研究之四

3 穷则思变——2023年海外宏观年度展望

4 守冬待春——2023年宏观经济与资本市场展望

投资要点

全国两会召开在即，两会上对于全年经济目标将如何设定？重点工作又会有怎样的安排？本报告对此展开分析。

- **全年目标如何设定？追求增长质量，低基数下经济增长目标设定谨慎。**2022年GDP目标增速未完成，低基数理论上应该有利于提高今年的目标增速。但今年比如上海、吉林、北京都面临着比2020年还要低的低基数，但其经济增速目标设定持平于上年或调降，可见政府对经济增速目标的设置较为谨慎。**全国目标或在5%以上。**首先，从历史长看，GDP增速目标具有连贯性，今年的目标增速为5.5%或5%。其次，考虑到地方加权平均的目标增速下调0.5个百分点，全国的目标增速也或下调，为5%。最后，目标设定在5%以上，有利于信心的恢复。**就业目标仍趋稳定。**2022年全国新增城镇就业目标完成，但超额完成比例创新低。各省2022年的城镇新增就业目标绝大多数也都完成，而2023年的目标有超八成省份保持不变，因此预计今年全国就业目标或仍趋稳定。就业政策则强调落实落细、多渠道同步发力。
- **财政、货币如何发力？收入端延续政府乐观、居民谨慎。**政府上调收入增速，或主要在于减税降费、土地和房地产市场降温、疫情冲击这几个拖累2022年财政收入的因素，在2023年大概率均将明显好转，财政减收压力缓解，财政仍是稳增长的主要发力端。**财政赤字率或上调至3%-3.2%。**去年的赤字率水平较低；而财政部表示今年要“适度加大财政政策扩张力度”，在去年提前使用了今年的部分预算资金，去年政府性基金收入拖累明显及较多使用结转结余资金补充收支缺口的背景下，预计今年的赤字率或有上调。**新增专项债额度或持平，但发行和使用节奏继续前置。**从前两月的发行节奏看，与2022年基本相当，慢于2020年。从地方披露的提前批专项债额度看，总额历史最高且达提前下达的上限，显示财政稳增长的迫切性。但鉴于当前的地方债务压力，以及财政部表示今年将“合理安排地方政府专项债券规模”，新增额度可能持平于前两年的3.65万亿元。**货币政策仍重结构。**货币政策的思路已从全面性宽松转向结构性宽松，各类专项再贷款及政策性开发性金融工具的设立均是体现。央行22年Q4货政报告也表示坚决不搞“大水漫灌”。
- **重点工作如何布局？**高质量发展要求下，我们认为有以下六方面值得关注：**一是**投资是稳增长的重要抓手，注重提速提质提效，项目开复工率显示投资发力明显前置，预计基建投资仍领衔。**二是**地方对消费恢复未明显乐观，消费仍以恢复为主，汽车、家电、文旅是重点领域，消费条件也有改善。**三是**将从教育、科技、人才三方面发力，进一步加固创新根基。**四是**激发市场主体活力，坚持“两个毫不动摇”，壮大民营经济。**五是**地产仍更注重风险，住房租赁市场迎更多政策支持。**六是**适应人口结构，以“一老一小”为重点完善人口服务体系。
- **风险提示：政策变动，经济恢复不及预期。**

内容目录

1. 全年目标如何设定？	- 4 -
2. 财政、货币如何发力？	- 5 -
3. 重点工作如何部署？	- 7 -

图表目录

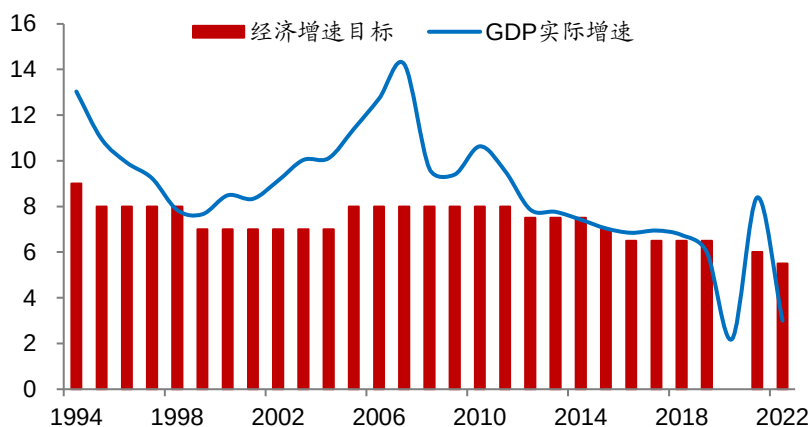
图表 1: 全国 GDP 增速目标和实际增速 (%)	- 4 -
图表 2: 历年全国城镇新增就业及目标完成情况	- 5 -
图表 3: 2022 年全国财政收入和支出增速目标值与实际值 (%)	- 6 -
图表 4: 地方政府新增专项债累计发行规模 (亿元)	- 6 -
图表 5: 百年建筑网调研的项目开复工率 (%)	- 7 -
图表 6: 2021 年全国各省市研发投入强度 (%)	- 8 -
图表 7: 国有和私营工业企业利润增速 (%)	- 9 -
图表 8: 我国总人口及 60 岁以上人口占比	- 10 -

全国两会召开在即，2023 年《政府工作报告》将于 3 月 5 日正式发布。2023 年是新一届政府履职的起步之年，也是我国的防疫模式向常态化回归的第一年，《政府工作报告》将如何部署全年经济和社会工作？参考中央经济工作会议和各省（市、自治区）两会的部署，我们对全年经济目标、货币和财政政策、重点工作等做展望分析。

1. 全年目标如何设定？

追求增长质量，低基数下经济增长目标设定谨慎。2022 年初步核算，不变价的 GDP 增速录得 3%，仅高于 2020 年的 2.3%，处历史次低位。去年的低基数理论上应该有利于提高今年的目标增速。不过，参考同样面临低基数的 2021 年，从省级层面看，约四成地区提高目标增速，约五成地区保持目标增速不变，2021 年各省目标增速加权平均较 2020 年调高 0.4 个百分点，全国 2021 年的目标增速较 2019 年未有提高。今年比如上海、吉林、北京都面临着比 2020 年还要低的低基数，但其经济增速目标设定持平于上年或调降，可见政府对经济增速目标的设置较为谨慎，同时也是响应中央经济工作会议提出的“实现质的有效提升和量的合理增长”。

图表 1：全国 GDP 增速目标和实际增速（%）



来源：WIND，中泰证券研究所

各省加权平均的 GDP 增速目标下调 0.5 个百分点。从经济增长目标变化上看，今年 31 个省中 21 降 4 升 6 平，约七成省份目标增速调降，情况好于 2022 年（26 降 5 平），但远差于同样面临低基数的 2021 年（2 降 13 升 16 平）。从目标绝对值看，最高是海南 9.5%，最低是天津 4%，次低是北京 4.5%，均低于 5%，其余多是 5%、5.5%、6% 和 6.5%，占比分别为 19%、10%、39% 和 13%，经济大省（广东 5%、江苏 5%、浙江 5%、山东 5%、河南 6%、四川 6%）多是 5%。

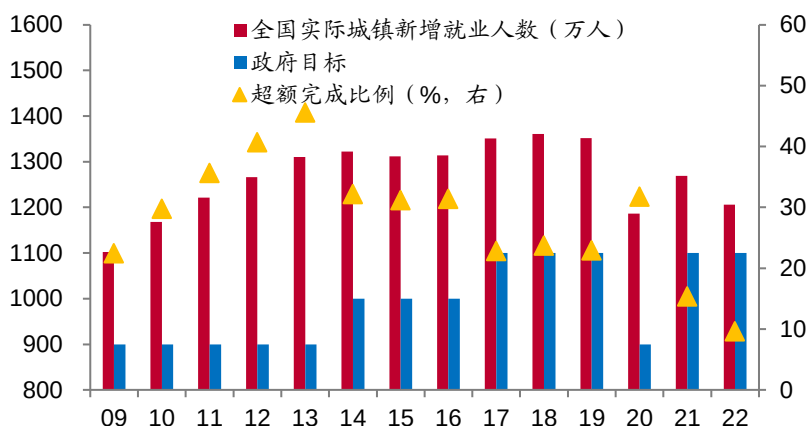
全国 GDP 增速目标或在 5% 以上。首先，GDP 增速目标具有连贯性。2012-2022 年间，除了 2020 年未设增长目标外，其余年份的经济增长目标或持平于上年，或调降 0.5 个百分点，即便是面临低基数的 2021 年，目标

增速也并未跃升，为 5.5%。因此今年的目标增速为 5.5%或 5%。其次，考虑到地方加权平均的目标增速下调 0.5 个百分点，全国的目标增速也或下调，为 5%。**最后**，中央经济工作会议强调“要坚定做好经济工作的信心”、“提振发展信心”，目标设定在 5%以上，有利于信心的恢复。

就业目标仍趋稳定。2022 年全国新增城镇就业 1206 万人，虽完成年初目标，各省市自治区也绝大多数完成了城镇新增就业目标。但全国超额完成比例仅不到 10%，创下 2009 年以来新低，也明显低于 1600 万的实际城镇新增劳动力，总的来说就业形势依然严峻。2023 年各省市自治区城镇新增就业目标有超八成保持不变，仅宁夏和安徽略有上调。此外，外贸带动相关就业人数达 1.8 亿人，占比约 1/4，考虑到今年我国出口或较快回落，今年稳就业的压力或也将边际上升。因此，我们预计今年全国就业目标或仍趋稳定。

就业政策强调落实落细，多渠道同步发力。参考各地方的就业政策部署，我们认为今年的就业政策强调落实落细、提升质量。一是完善重点群体就业支持体系，把促进青年特别是高校毕业生就业摆在更加突出的位置，比如海南、宁夏、内蒙古提出了高校毕业生落实率的具体目标；二是完善灵活就业体系，支持和规范发展新就业形态，比如广东、浙江、甘肃、内蒙古提出建设零工市场；三是在重点工程项目中大力实施以工代赈促进当地群众就业增收，比如山东、新疆。

图表 2：历年全国城镇新增就业及目标完成情况



来源：WIND，中泰证券研究所

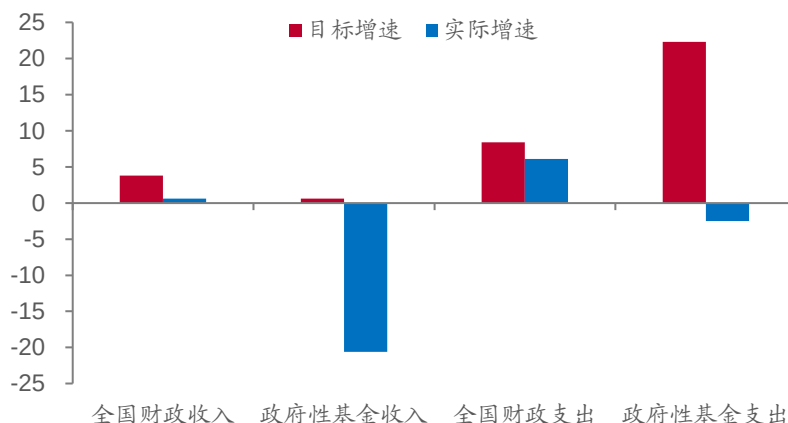
2. 财政、货币如何发力？

收入端延续政府乐观、居民谨慎，财政稳增长或仍是主力。今年各省市自治区在财政收入目标的设定上延续乐观，目标上调的有 13 个，创 2015 年以来新高。加权平均看，目标增速高于去年 0.4 个百分点。居民收入目标上各省市自治区均有提及，但仅 1 个上调，上调省份数量创 2017 年以来新低。政府上调收入增速，或主要在于减税降费、土地和房地产市场降温、疫情冲击这几个拖累 2022 年财政收入的因素，在 2023 年大概率均将明显好转，财政减收压力缓解，财政仍是稳增长的主要发力端。

财政赤字率或上调至 3%-3.2%。2022 年财政赤字率为 2.8%左右，处于 2016 年以来的较低水平。而 2022 年全年一般预算收支、政府性基金收支均

不及目标增速，其中收入距离目标增速差距较大。而得益于新发行 5000 亿专项债结存限额以及提前使用了今年的 4000 亿预算资金，广义财政缺口并未较年初制定预算时扩大。而财政部表示今年要“适度加大财政政策扩张力度”，在去年提前使用了今年的部分预算资金，去年政府性基金收入拖累明显，较多使用结转结余资金补充收支缺口的背景下，预计今年的赤字率或有上调，至 3%-3.2%。

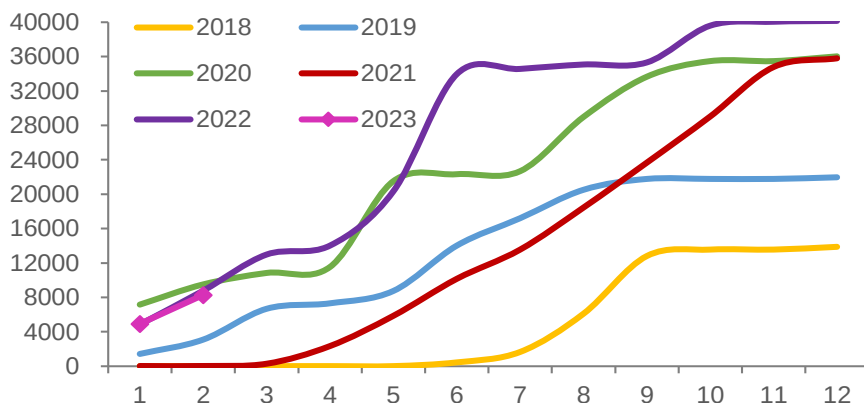
图表 3：2022 年全国财政收入和支出增速目标值与实际值（%）



来源：WIND，中泰证券研究所

新增专项债额度或持平，但发行和使用节奏继续前置。1 月、2 月地方政府新增专项债分别发行 4912 亿元和 3358 亿元（包含 28 日的计划发行），发行节奏上与 2022 年相当，略慢于 2020 年。今年的专项债提前批额度下达时间是历年最早；从地方披露的一般预算报告中可统计地方收到的提前批专项债额度合计为 2.19 万亿元，达提前下达额度的上限，也是历年最高，较去年的 1.46 万亿元增长 50%；此外，监管还要求提前批专项债额度需在 2023 年上半年使用完毕，这均彰显了财政稳增长的迫切性。我们预计今年专项债发行和使用的节奏继续前置，更多为了尽快形成实物工作量和推动信心恢复；而鉴于当前的地方债务压力，以及财政部表示今年将“合理安排地方政府专项债券规模”，新增额度可能持平于前两年的 3.65 万亿元。

图表 4：地方政府新增专项债累计发行规模（亿元）



来源：WIND，中泰证券研究所

货币政策仍重结构。对于货币政策而言，去年在思路上已经有了明显转

变，更加强调与财政政策的配合，结构性宽松代替了过去的全面性宽松。设立各类专项再贷款及政策性开发性金融工具均是这种思路转变的体现。央行在 2022 年第四季度货币政策执行报告中也表示坚决不搞“大水漫灌”，结构性货币政策工具聚焦重点、合理适度、有进有退；持续发挥政策性开发性金融工具的作用，更好撬动有效投资。因此预计今年的货币政策依然延续“精准滴灌”的思路，全面宽松的概率较低。

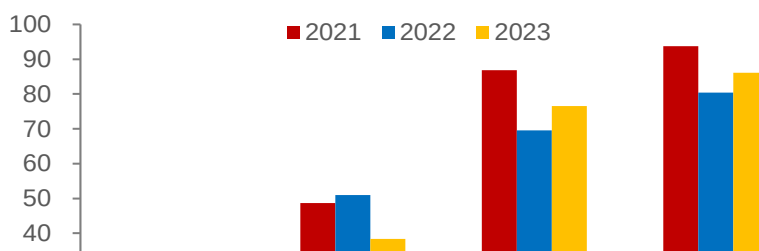
3. 重点工作如何部署？

结合地方政府工作报告对重点工作的部署、近期高频数据表现及近期重要会议内容，我们认为全年重点工作有以下几方面值得关注：

第一，投资是稳增长的重要抓手，注重提速提质提效。从各省投资增速目标看，今年有 26 个省份明确投资目标，占比创下 2016 年以来新高，不过加权平均增速稳中略降。各省在延续去年强调投资有效性的基础上**进一步强化有效投资的关键支撑作用，注重提速提质提效**。一方面强调优化审批服务和要素保障；另一方面优化体制机制，比如天津、山西、内蒙、海南、宁夏等地强调加大招商引资力度，完善招商考核办法，突出精准化、专业化，以提升项目质量。

春节后各省市自治区通过开年第一会、下发文件等方式，强调“扩大有效投资”。据百年建筑网调研数据，节后第 1、2 周，工程复工和劳务到位较慢，但节后第 3 周开始提速，第 4 周项目开复工率和劳务到位率持续好于 2022 年同期，投资发力前置。其中市政最高、基建其次、房建最低，我们预计投资仍是稳增长的重要抓手，基建投资仍领衔。

图表 5：百年建筑网调研的项目开复工率（%）



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_52746

