



李宗光：两会前瞻——稳增长 的力度与边界



意见领袖 | 李宗光

本周末，两会即将开幕。一年一度的两会是政府最重要的会议之一，在经济领域，大会政府工作报告负责将每年中央经济工作会议的精神具体化（图 1），形成可以执行、有明确分工负责的任务。具体包括，它将提出一系列 2023 年工作具体目标，比如 GDP 增速、财政赤字规模、地方专项债规模、新增就业目标和货币供应量增速等核心经济指标，是观测当年政策方向、力度、节奏的重要参考。

图 1、党对经济工作的领导：中短期



随着防疫工作取得决定性胜利，年初以来，我国经济正在快速实现正

常态化，年后复工复产势头形势喜人。但同时，大疫三年对社会信心和预期的冲击仍在，市场普遍担心经济复苏的持续性。

在此情况下，今年的政府工作报告将如何设定经济增长目标？宏观政策的力度如何？政策工具箱里会有哪些“武器”被祭出？稳定社会预期和信心方面会有哪些实招硬招？市场对此高度关注，我们也尝试对此进行前瞻和研判，供您在学习报告时对照参考。

01

GDP 增长目标如何设定？

GDP（国内生产总值）实际增长目标，是政府工作报告每年都会设定的一个指标。过去 20 年，只有在突发疫情的 2020 年没有设定。增长目标大部分情况下是一个“点”目标，即“国内生产总值增长 xx 左右”；但近年来，由于不刻意追求增长速度，也越来越多地使用“区间”目标，即“国内生产总值增长 x%-x%”，为高质量发展留出足够的空间（图 2）。

图 2、历年政府工作报告 GDP（实际）增长目标

年份	目标	实际值
2022	国内生产总值增长5.5%左右	3.0
2021	国内生产总值增长6%以上	8.1
2020	没有提出具体目标	2.2
2019	国内生产总值增长6%-6.5%	6.0
2018	国内生产总值增长6.5%左右	6.8
2017	国内生产总值增长6.5%左右	7.0
2016	国内生产总值增长6.5%-7%	6.9
2015	国内生产总值增长7%左右	7.0
2014	国内生产总值增长7.5%左右	7.4
2013	国内生产总值增长7.5%左右	7.8
2012	国内生产总值增长7.5%	7.9

数据来源：历年政府工作报告

去年两会设定的经济增长目标为 5.5%，态度较为进取。但在新冠肺炎疫情冲击等外部因素干扰下，全年实际增速达到 3%。虽然低于目标，但仍实属不易。

今年以来，随着疫情防控取得决定性胜利，经济活动正在快速恢复正常，整个社会呈现一片“时不我待”的干劲。考虑到去年的低基数，和疫后积压性需求的“报复性”释放，今年经济有望出现 5.5%以上的较高增长。

在此情况下，今年增长目标如何设定，或将体现决策层的通盘考量：

如果今年的经济增长目标设在 5%-5.5%，则是为应对不确定性留下了

一定安全边际。正常情况下，5.5%以内的增长目标实现难度不大，单靠经济活动的“报复性”反弹有望实现。但今年国际环境仍不太平，欧美等国经济滑向衰退，外需存在较大挑战。因此，5.5%以下的增长目标，则是为应对复杂严峻环境留出一定安全边际。同时，相对保守的增长目标，则为改革和实现其他经济目标（比如环保、安全生产、高质量发展等）留出一定空间。

如果增长目标设在5.5%以上，则体现了一种更加“进取”的态度。表明政府对稳增长极为重视，稳增长或将成为今年一段时间内经济工作的中心。也将意味着后续会有更多的工具、措施和弹药出来，确保疫后复苏的持续性。

在复杂环境下，为了应对国际形势变化，缓解地方债务压力，适当提高经济增速仍是必要的。

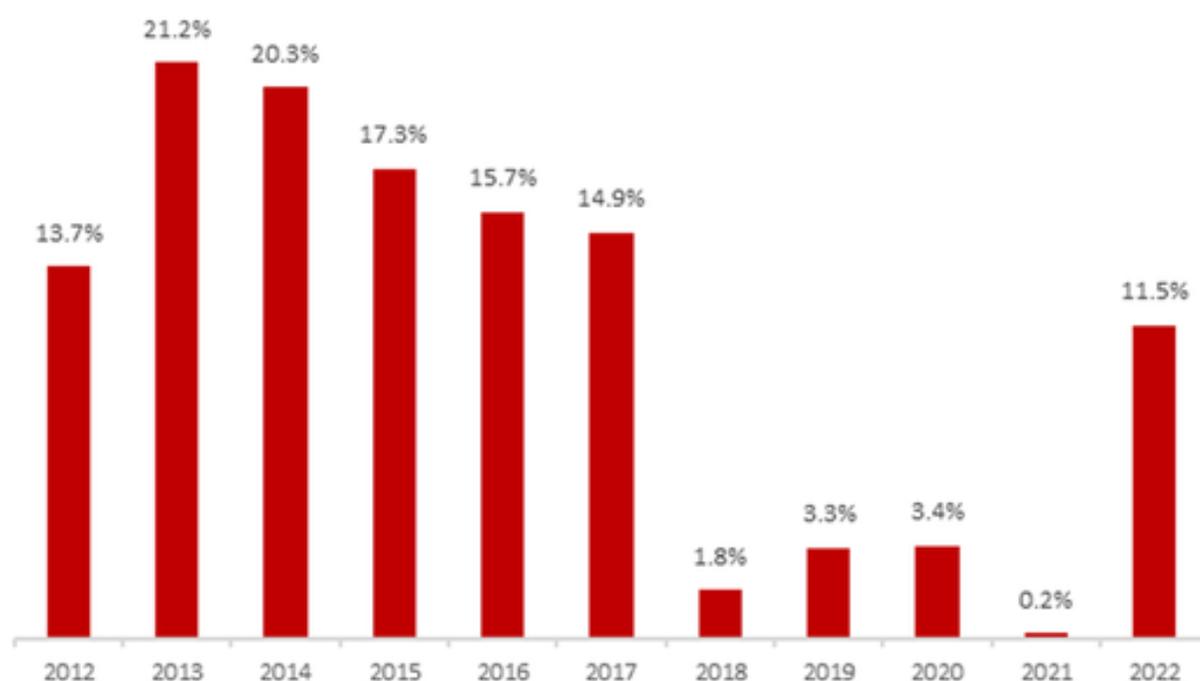
02

财政政策：释放何种“积极”信号？

过去十年，“积极”的财政政策和“稳健”的货币政策，是宏观政策的双支柱。财政政策在稳增长和逆周期调节方面，一直是被寄予厚望。但近几年来，受到财政收入增速趋缓、卖地收入下降、严控地方隐性债务等，再加上财政主要精力放在“减税降费”上，2018年到2021年间，基建投资增速乏力，在稳增长方面并未如预期发挥“积极”拉动作用。

2022年，在疫情多点散发、私人部门活动被限制情况下，财政部门适当提升了杠杆水平，确保了基建投资实现“双位数”增长，为稳住宏观经济大盘发挥了“国之大者”的作用（图3）。

图3、固定资产投资完成额：基础设施建设累计同比



今年的中央经济工作会议中，继续坚持积极的财政政策。一方面，今年特别强调财政政策要“加力提效”，“保持必要的财政支出强度”；另一方面，今年也特别继续强调“保障财政可持续和地方政府债务风险可控”。2022年，受房地产和疫情双重冲击，广义财政收入均出现了较大赤字，包含城投在内的地方政府债务率飙升（图4和图5）。在此情况下，强调财政可持续和控制地方债务风险，具有时代意义。

图 4、2022 年财政收入下滑，财政赤字进一步扩大

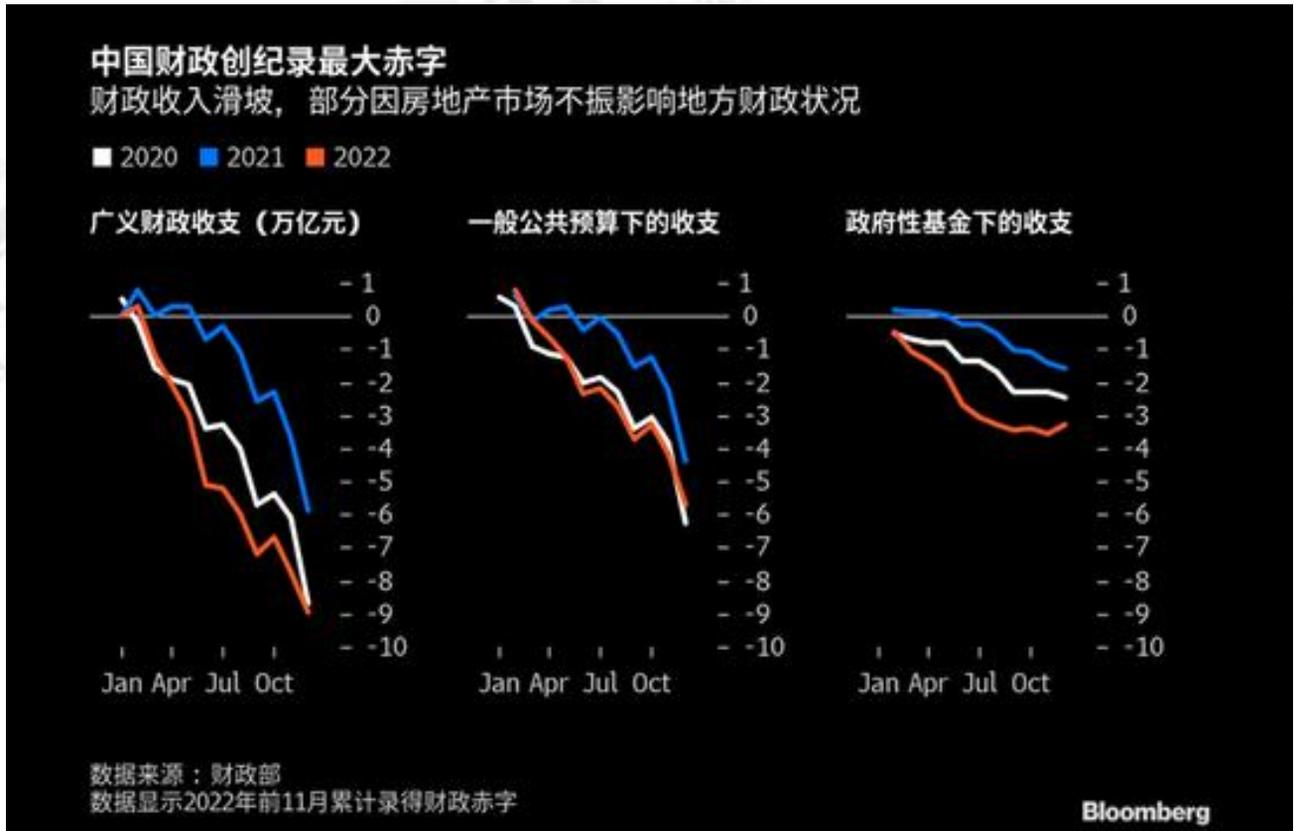
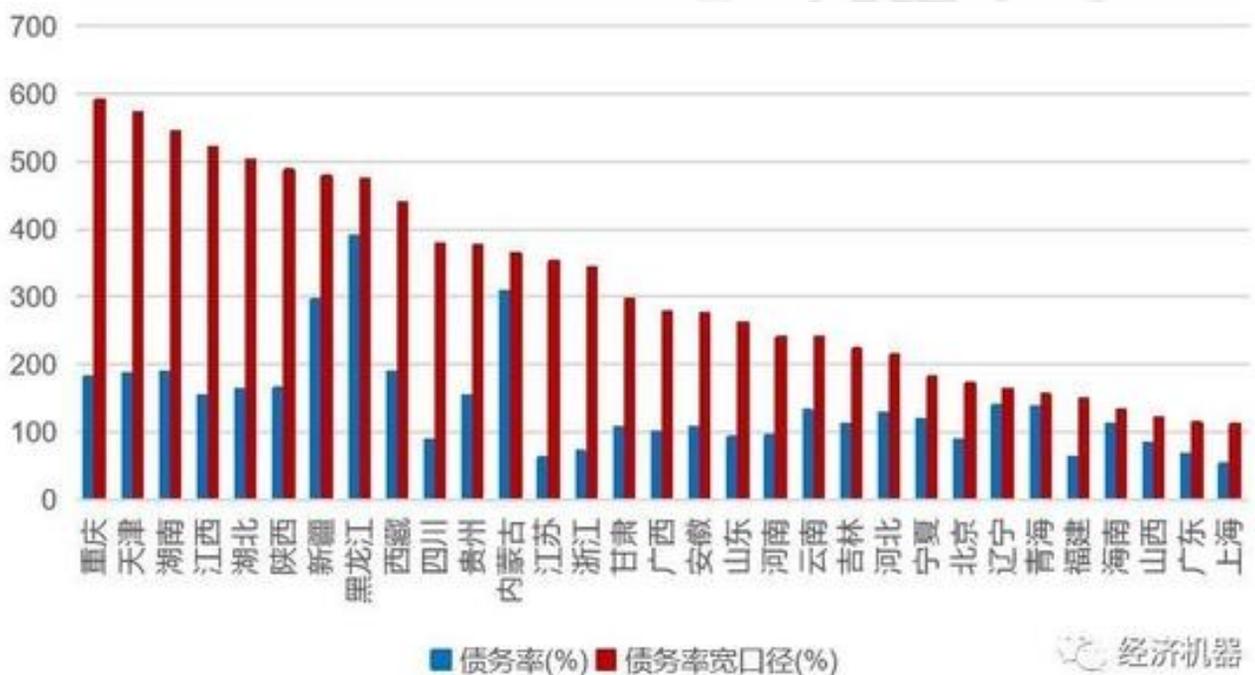


图 5、2022 年各地方政府债务率



数据来源：Wind，经济机器整理

多重约束下，应该密切关注财政政策的“积极力度”，以及在化解财政风险方面有何新举措，具体来看：

财政赤字率是否会提高？去年赤字率回落至 2.8%，但由于国有金融机构和专营机构上缴结存利润、调入预算稳定调节基金等，总体支出规模有所扩大（图 6）。今年应密切关注名义财政赤字率会否上调。赤字率上调信号意义较强，代表政府较强的稳增长决心。客观来讲，在财政极端困难和地方政府债问题严重的大环境下，财政赤字上调空间也较为有限，不宜预期过高。

专项债额度是否会多大？去年目标新增专项债 3.65 万亿元，保持了不变。今年，地方专项债是否增加，成了观察财政的积极力度的关键指标。

适当增加地方专项债，以此作为资本金，可以撬动更多社会资本用来稳增长。

关注化解地方隐性债务方面，是否有新的表述？今年以来，地方城投

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_52818

