



全国两会前瞻：来自地方两会的视角



2022 年 3 月 4 日至 3 月 5 日，全国两会即将召开，通过系统分析地方两会政府工作报告，我们提出了全国两会可能设定的经济增速、投资、消费、就业等核心指标，展望了宏观调控基调和重点任务方向。

GDP 目标：“5%-5.5%”，5%体现底线思维，5.5%提振预期。经济承压时，两会对于经济目标多为“以上”或区间提法。我们预计，两会经济目标为区间提法“5%-5.5%”。一方面，5%体现底线思维，给不可预测的外生冲击留出空间；另一方面，5.5%提振实体经济对经济增长的信心。参考地方两会，2022 年各地 GDP 增速目标合计较 2021 年回落 0.7 个百分点，照此估算，全国目标大概率从 6%回落到 5.3%左右。此外，今年面临较大就业压力，“5.5%”的高水平目标也是解决就业压力的内在要求。

财政：赤字率难以上调，新增 3.5 万亿元专项债。2021 年中央经济工作会议重申财政“可持续”，预计赤字率不会进一步上调，可能落于 3.0%至 3.2%；预计新增专项债额度在 3.5 万亿元左右，全年实际可使用资金不低于 4.9 万亿元。在中央和地方一系列加快重大项目及有效投资落地的政策部署下，全年基建投资增速有望达 6%，上半年或达 10%。

就业：各地安排新增目标高于往年。2022 年，29 个省市合计安排新增城镇就业人数达 1615.5 万人。提出就业目标的省市数量和各地就业目标总额均高于 2021 年和 2020 年。预计今年全国两会部署新增就业不低于 1100 万人。

通胀：地方目标普遍为 3%，料与全国持平。全年来看，通胀将维持

温和水平。

全国两会首要工作任务：保持经济运行在合理区间。观察近年两会，经济承压时，两会首要目标聚焦于稳经济（如 2016 年、2019 年、2020 年）；经济稳中向好时，两会首要目标侧重于经济发展质量（2017 年、2018 年）。2022 年经济面临三重压力，全国两会首要目标大概率将聚焦于“经济运行在合理区间”。从地方两会安排来看，14 个省市两会首要发展任务是“稳增长”，7 个省市提出高质量发展，北上广等 6 个省市则提出区域协调发展。

宏观调控：逆周期有效结合跨周期。中央经济工作会议提出“跨周期和逆周期要有机结合”，今年将体现在：一是，财政政策体现在赤字率和专项债规模不再进一步扩张，但发力节奏前置，拉动需求和预期尽快回暖。二是，货币政策体现“以我为主”。2020 年二季度我国货币政策就开始向常态化回归，预留了政策空间；今年我们有定力不受到外部货币政策转向的扰动，货币存在进一步宽松的空间。

调控抓手：投资为主，消费为辅。从地方两会针对稳增长的部署来看，优先在投资领域发力。一是，各地固投加权增速目标较上年上调 0.1 个百分点，社零增速目标则下调 0.2 个百分点。二是，各地在固投领域的工作部署往往明确到重大项目和资金规模，对于消费的部署则目标模糊，较少涉及实际举措。

“稳增长”兼顾经济“高质量发展”。第一，新基建领域，预计全国

两会将进一步部署信息基础设施建设,纵深推进制造业数字化转型。第二,科技创新方面,预计将侧重于关键技术研发、创新主体扶持等方面;第三,能耗双控和碳中和方面,预计将侧重于全国一盘棋部署,政策推出更有序。第四,在新消费领域方面,新能源汽车、绿色家电建材等是地方部署的主要发力方向。近期国家发改委也提出要“全面促进重点领域消费绿色转型”,预计全国两会也会有所安排。

1.GDP 目标: 区间提法“5%-5.5%”, 5%体现底线思维, 5.5%提振信心

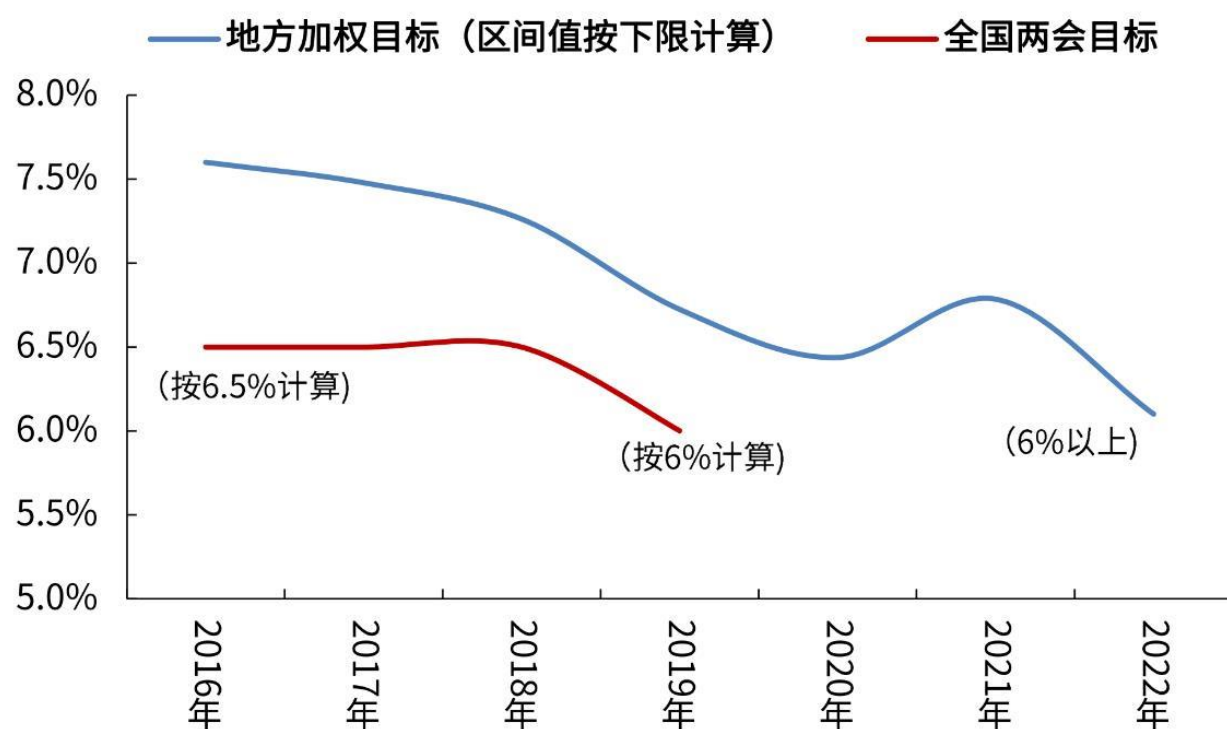
我们在 1 月 23 日发布的报告《从地方两会看稳增长》就提到, 参考地方两会经济目标,预计全国 GDP 目标大概率会落于 5%到 5.5%区间内, 而非 5%左右。在结合全国两会历史表述、经济形势、就业压力等多方面综合考虑后, 我们预计全国两会大概率采用区间提法“5%-5.5%”:

第一, 5%体现了底线思维, 5.5%为提振信心。回顾过往, 在经济存在较大下行压力的时候, 全国两会对于经济增速目标的提法多为“以上”或区间提法, 比如 2021 年提出“6%以上”, 2019 年提出“6%-6.5%”, 2016 年提出“6.5%-7%”, 给经济增长一定的腾挪空间。所以我们预计, 今年大概率会采用 2019 年和 2016 年的区间提法, 目标落于 5%至 5.5%。一方面, 5%体现底线思维, 给不可预测的外生冲击留出空间; 另一方面, 5.5%为提振信心, 表明中央进行逆周期对冲的高水平目标, 提振市场对经济增长的信心。

第二，地方 GDP 增速目标共计回落 0.7 个百分点，照此估算，全国目标可能从 6% 回落到 5.3% 左右。从地方两会来看，31 个省市 GDP 增速目标加权合计 6.1%，2021 年则为 6.8%（权重为各地 GDP 占比）。这意味着地方政府对于 GDP 增速的加权变化为负 0.7 个百分点。去年全国经济增速目标是 6%，照此估算，对应今年目标回落到 5.3% 左右。此外，根据历史表现，上海、北京两地经济增速与全国目标差异较小，能够成为较好的指引。2022 年上海经济增速目标为 5.5%，北京为 5%，分别自 2021 年回落了 0.5 和 1 个百分点。

第三，今年面临了较大的就业压力，5% 的经济增速压力较大；即使增速达到 5.5%，就业依然有压力。据教育部预计，2022 年应届毕业生人数约为 1076 万人，假设高校毕业生基本解决就业，非高校毕业新增就业人员等同于 2020 年，则为了保持就业率稳定，2022 年新增城镇就业约为 1388 万人。假如 GDP 增速达到 5.5%，1 个百分点的 GDP 增速拉动的新增就业约为 252 万人，也会对经济吸纳就业能力提出较大的挑战。如果经济增速回落到 5%，则 1 个百分点的 GDP 增速拉动新增就业约为 278 万人。所以，“5.5%” 的上限增速目标也是解决就业的恳切要求。

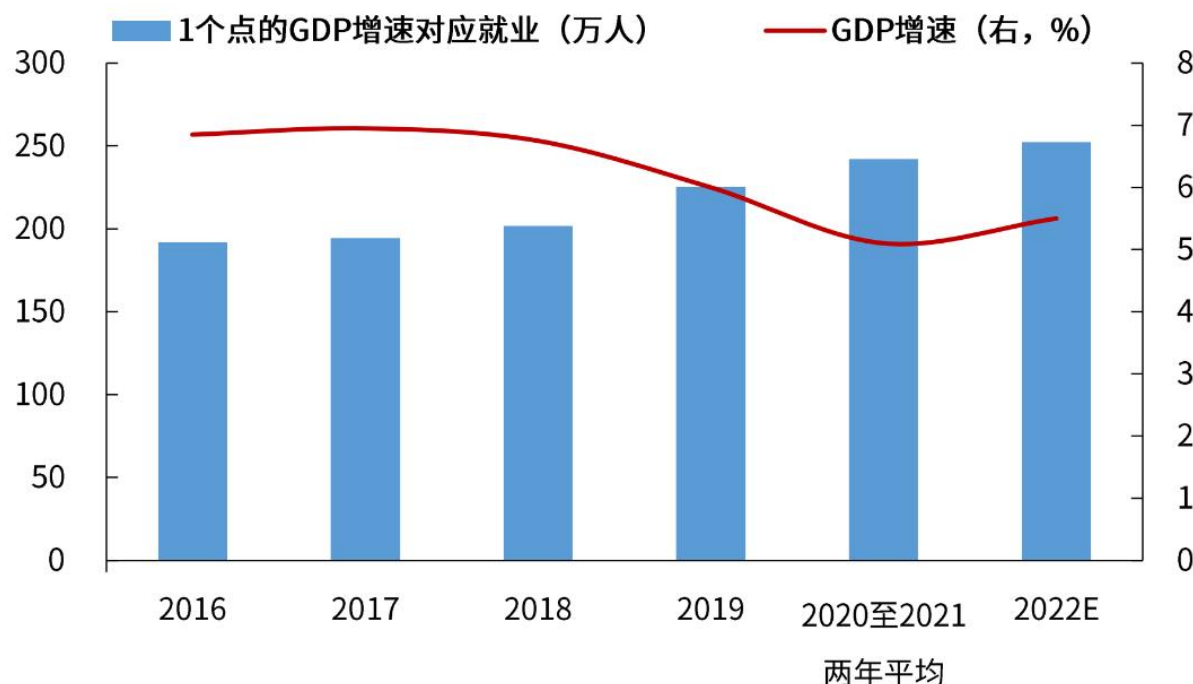
图 1：历年各地加权目标与全国两会目标



资料来源：Wind，光大证券研究所
计算，2016 年按照 6.5% 计算）

（2020 年未提经济目标，2019 年按照 6%

图 2：2022 年对于经济吸纳就业人数的能力，提出更高的挑战



资料来源：Wind，光大证券研究所

(2022 年，按照 GDP 增速为 5.5%推算)

2. 财政：赤字率落于 3.0%-3.2%，新增 3.5 万亿元专项债

中央经济工作会议已经对 2022 年财政政策做整体定调，更注重“精准、可持续”。2021 年 12 月的中央经济会议提出，“积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续，要保证财政支出强度，加快支出进度。实施新的减税降费政策，强化对中小微企业、个体工商户、制造业、风险化解等的支持力度，适度超前开展基础设施投资。坚决遏制新增地方政府隐性债务”。

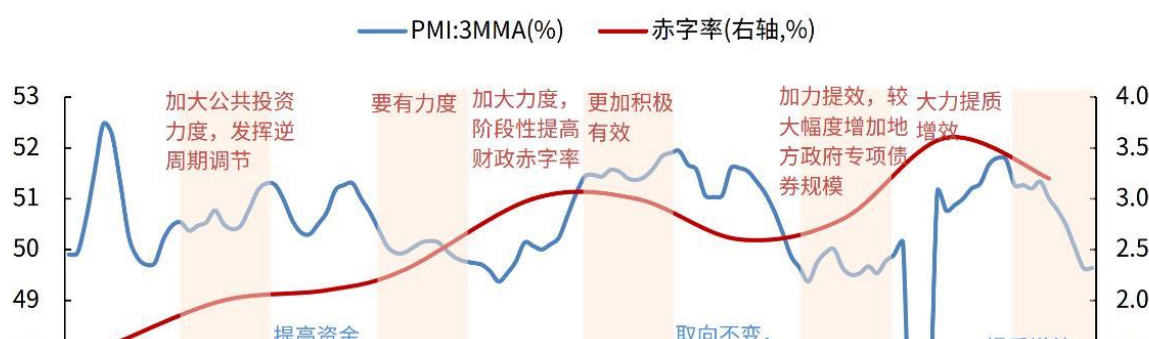
我们认为，财政的“可持续”体现在两个方面：

第一，预计赤字率不会进一步上调，可能落于 3.0%至 3.2%。

财政“可持续”的表述首次出现在 2020 年中央经济工作会议，2021 年继续重申。从 2021 年财政预算报告中可以看出，“可持续”的含义有四点，包括合理安排赤字率、保持适度支出强度、科学安排地方政府专项债券规模、积极防范地方政府债务风险。2021 年，随着经济从疫后逐步修复，赤字率从 2020 年的 3.6%下调至 3.2%，新增专项债规模从 3.75 万亿元下调至 3.65 万亿元，抗疫特别国债不再发行。

映射到 2022 年，考虑到中央经济工作会议再次重申“可持续”，我们认为赤字率难有上行，为今后可能的风险预留政策空间。

图 3：2012 年-2020 年中央经济工作会议对于财政政策的主要表态



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_38580

