

## 保就业稳增长，降成本促发展

### ——2019年政府工作报告点评

✎ : 孙付 执业证书编号: S1230514100002 胡娟 (联系人)  
☎ : 021-64718888-1308 021-80106009  
✉ : [sunfu@stocke.com.cn](mailto:sunfu@stocke.com.cn) [hujuan@stocke.com.cn](mailto:hujuan@stocke.com.cn)

#### 报告导读

➤ 本专题对 2019 年政府工作报告进行点评。

#### 投资要点

**核心观点：**税率和社保费率下调、工商用电价下降利于改善企业盈利预期、稳定企业投资；财政支出适度增长和地方存量债务风险化解将对基建投资提供支持。货币政策前期已持续放松，融资也出现一些积极改观现象，未来一段时间将步入观察期。考虑到棚改政策的变化，以及对房地产市场的谨慎态度，房地产销售和投资的变化需要跟踪和关注。通胀水平是二季度以后的较为不确定性因素。

#### 1, 经济增速目标下调

2019 年经济增速目标为 6%-6.5%，目标增速较 2018 年下调且更具有弹性，6% 是今年经济增速的底线。CPI 增速目标为 3%，城镇调查失业率目标为 5.5%，均与上年持平。未来一段时间猪肉和原油价格的变化仍将给通胀带来一些不确定，需要关注、跟踪；就业为“六稳”之首，今年首次将就业优先政策置于宏观政策层面。

#### 2, 积极财政政策加力提效：在适度扩张支出下，加大减税降费力度

**扩大赤字：**2019 年赤字率目标为 2.8%，较 2018 年提高 0.2 个百分点，财政赤字从 2.38 万亿提高至 2.76 万亿（其中，中央 1.83 万亿，地方 0.93 万亿）。新增地方政府专项债券从 1.35 万亿提高至 2.15 万亿，低于市场预估水平。赤字率和专项债温和扩张，考虑为今后可能出现的风险留出政策空间。

**减税降费：**减轻税负和社保缴费负担近 2 万亿：降低企业增值税率，16% 档降至 13%，10% 降至 9%，6% 保持不变，但增加税收抵扣，税负只减不增，预计减税规模达到 6000 亿左右，主要针对制造业企业；小规模纳税人增值税起征点（月销售额）从 3 万提高至 10 万；城镇职工基本养老保险的单位缴纳比例可降至 16%（目前平均为 20%）；两年内基本取消全国高速公路省界收费站；一般工商业电价平均下降 10% 等。

有助于减缓企业利润增速下滑的幅度和速度，增强企业信心，稳定制造业投资和民间投资增速。

#### 3, 稳健的货币政策松紧适度：总量合理充裕下，着力于薄弱环节（小微融资）

#### 相关报告

报告撰写人：孙付  
数据支持人：胡娟

**疏导**

强调既要把握好货币供给总闸门，不搞大水漫灌，又要灵活运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕。降低实际利率水平。广义货币 M2 和社会融资规模增速要与国内生产总值名义增速相匹配，社融对名义 GDP 具有较明显的领先或同步性，据今年的经济目标测算，社融增速需要维持在 10%-10.5%。指出要加大对中小银行定向降准力度，国有大型商业银行小微企业贷款增速大于 30%。

鉴于经济增长中枢下移，未来货币政策将引导利率维持于相对较低水平，政策工具将以准备金率为主，继续强化结构性疏导、改善措施。

**4，供给侧结构性改革已阶段性完成，提供弹性措施化解地方债务风险**

“三去”目标已经阶段性完成，后期以巩固成果为主，“降成本”和“补短板”是当前工作的重点。2019 年宏观杠杆以稳为主，未明确规定钢铁、煤炭行业去产能目标。

防范化解重大风险要强化底线思维，稳妥处理地方政府债务风险，防控输入性风险。目前财政部已经认可江苏镇江债务化解方案，预计今年可能在多地复制开展类似的地方政府债务化解工作。今年将继续发行一定数量的地方政府置换债券，减轻地方利息负担。

**5，棚改脚步或放缓，稳步推进房地产税立法**

2019 年继续推进保障性住房建设和城镇棚户区改造，但未提及具体目标任务（2018 年为 580 万套）；截至 2019 年 2 月末，已公布 2019 年棚改工作计划的省份有 25 个，其中 18 个省市计划开工量有所下滑，14 个省市计划开工量同比跌幅在 20% 以上；因此棚改对三四线城市房地产市场的拉动作用将逐渐减弱，全国商品房销售存在一定下滑压力。

2019 年将稳步推进房地产税立法。为了保障房地产市场健康发展，防止房价大幅波动，预计房地产税推进的力度相对温和，落实过程循序渐进。

## 正文目录

1. 经济增速目标下调 .....	4
2. 积极财政政策加力提效：在适度扩张支出下，加大减税降费力度 .....	4
3. 稳健的货币政策松紧适度：总量合理充裕下，着力于薄弱环节（小微融资）疏导 .....	4
4. 供给侧结构性改革已阶段性完成，提供弹性措施化解地方债务风险 .....	4
5. 棚改脚步或放缓，稳步推进房地产税立法 .....	4

## 图表目录

表 1：政府工作报告 2018 年与 2019 年对比 .....	5
-----------------------------------	---

**核心观点：**税率和社保费率下调、工商业电价下降利于改善企业盈利预期、稳定企业投资；财政支出适度增长和地方存量债务风险化解将对基建投资提供支持。货币政策前期已持续放松，融资也出现一些积极改观现象，未来一段时间将步入观察期。考虑到棚改政策的变化，以及对房地产市场的谨慎态度，房地产销售和投资的变化需要跟踪和关注。通胀水平是二季度以后的较为不确定性因素。

## 1. 经济增速目标下调

2019 年经济增速目标为 6%-6.5%，目标增速较 2018 年下调且更具有弹性，6% 是今年经济增速的底线。CPI 增速目标为 3%，城镇调查失业率目标为 5.5%，均与上年持平。未来一段时间猪肉和原油价格的变化仍将给通胀带来一些不确定，需要关注、跟踪；就业为“六稳”之首，今年首次将就业优先政策置于宏观政策层面。

## 2. 积极财政政策加力提效：在适度扩张支出下，加大减税降费力度

**扩大赤字：**2019 年赤字率目标为 2.8%，较 2018 年提高 0.2 个百分点，财政赤字从 2.38 万亿提高至 2.76 万亿（其中，中央 1.83 万亿，地方 0.93 万亿）。新增地方政府专项债券从 1.35 万亿提高至 2.15 万亿，低于市场预估水平。赤字率和专项债温和扩张，考虑为今后可能出现的风险留出政策空间。

**减税降费：**减轻税负和社保缴费负担近 2 万亿：降低企业增值税率，16% 档降至 13%，10% 降至 9%，6% 保持不变，但增加税收抵扣，税负只减不增，预计减税规模达到 6000 亿左右，主要针对制造业企业；小规模纳税人增值税起征点（月销售额）从 3 万提高至 10 万；城镇职工基本养老保险的单位缴纳比例可降至 16%（目前平均为 20%）；两年内基本取消全国高速公路省界收费站；一般工商业电价平均下降 10% 等。

有助于减缓企业利润增速下滑的幅度和速度，增强企业信心，稳定制造业投资和民间投资增速。

## 3. 稳健的货币政策松紧适度：总量合理充裕下，着力于薄弱环节（小微融资）疏导

强调既要把握好货币供给总闸门，不搞大水漫灌，又要灵活运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕。降低实际利率水平。广义货币 M2 和社会融资规模增速要与国内生产总值名义增速相匹配，社融对名义 GDP 具有较明显的领先或同步性，据今年的经济目标测算，社融增速需要维持在 10%-10.5%。指出要加大对中小银行定向降准力度，国有大型商业银行小微企业贷款增速大于 30%。

鉴于经济增长中枢下移，未来货币政策将引导利率维持于相对较低水平，政策工具将以准备金率为主，继续强化结构性疏导、改善措施。

## 4. 供给侧结构性改革已阶段性完成，提供弹性措施化解地方债务风险

“三去”目标已经阶段性完成，后期以巩固成果为主，“降成本”和“补短板”是当前工作的重点。2019 年宏观杠杆以稳为主，未明确规定钢铁、煤炭行业去产能目标。

防范化解重大风险要强化底线思维，稳妥处理地方政府债务风险，防控输入性风险。目前财政部已经认可江苏镇江债务化解方案，预计今年可能在多地复制开展类似的地方政府债务化解工作。今年将继续发行一定数量的地方政府置换债券，减轻地方利息负担。

## 5. 棚改脚步或放缓，稳步推进房地产税立法

2019 年继续推进保障性住房建设和城镇棚户区改造，但未提及具体目标任务（2018 年为 580 万套）；截至 2019 年 2 月末，已公布 2019 年棚改工作计划的省份有 25 个，其中 18 个省市计划开工量有所下滑，14 个省市计划开工量同比跌幅在 20% 以上；因此棚改对三四线城市房地产市场的拉动作用将逐渐减弱，全国商品房销售存在一定下滑压力。

2019 年将稳步推进房地产税立法。为了保障房地产市场健康发展，防止房价大幅波动，预计房地产税推进的力度相对温和，落实过程循序渐进。

**表 1：政府工作报告 2018 年与 2019 年对比**

指标	2018 年		2019 年	
	目标	实际	目标	较上年目标
<b>总体</b>				
实际 GDP 增速	6.50%	6.60%	6%-6.5%	下降
CPI 增速	3%	2.10%	3%	持平
城镇调查失业率	5.50%	4.90%	5.50%	持平
进出口	稳中向好		稳中提质	
宏观杠杆率	基本稳定		基本稳定	
<b>财政政策</b>				
财政政策	取向不变，要聚力增效。		加力提效。	
赤字率	2.60%	2.60%	2.80%	上升
财政赤字	2.38 万亿	2.38 万亿	2.76 万亿	上升
	<i>中央</i>	<i>1.55 万亿</i>	<i>1.83 万亿</i>	上升
	<i>地方</i>	<i>0.83 万亿</i>	<i>0.93 万亿</i>	上升
新增地方政府专项债券	1.35 万亿		2.15 万亿	上升
特定国有金融机构和央企利润上缴			增加	新增
一般性支出压减			大于 5%	新增
“三公”经费压减			3%	新增
<b>货币政策</b>				
货币政策	保持中性，松紧适度。管好货币供给总闸门，维护流动性合理稳定。		松紧适度，既要把握好货币供给总闸门，不搞大水漫灌，又要灵活运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕。	
M2 增速	合理增长	8.10%	与 GDP 名义增速相匹配	
社融余额增速	合理增长	9.80%	与 GDP 名义增速相匹配	
国有大型商业银行小微企业贷款增速			大于 30%	新增
<b>去产能</b>				
钢铁产能减少	3000 万吨	超过 3500 万吨	推进市场化去产能	下降
煤炭产能减少	1.5 亿吨	2.7 亿吨	推进市场化去产能	下降

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\\_13896](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_13896)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn