



2023 年 03 月 06 日

政府工作报告学习体会：谋全局、展新篇

毛磊

投资咨询从业资格号：Z0011222

maolei013138@gtjas.com

王笑

投资咨询从业资格号：Z0013736

Wangxiao019787@gtjas.com

报告导读：

■ 摘要：

作为全面贯彻党的二十大精神开局之年，2023 年政府工作报告体现了今年经济工作将继续从战略全局出发，稳字当头，注重高质量发展，保持政策连续性和政策定力，纲举目张做好各项工作。

今年政府工作报告下调 GDP 增速目标，专项债额度出现实质收缩，仅上调赤字率和新增就业目标。货币政策注重结构性，强调精准。地产注重防风险，基建方面着墨不多，消费端未出现大的托底政策，是市场对稳增长力度报以担忧的方面。不过，报告在民营经济、高质量发展方面，进一步增大篇幅，仍体现了新时期经济发力和转型的方向。后期继续关注换届年，在经济之外，人事和机构改革的落地。

目录

1. 政府工作报告解读：谋全局、展新篇.....	3
1.1 总量目标设置稳妥.....	3
1.2 消费、地产、基建等重点领域政策稳健.....	4
1.3 行业政策涉及高质量发展层面亮点较多.....	5
1.4 针对民企层面提振信心着墨颇多.....	5
1.5 对防风险的关注度上升：金融、房地产、地方政府债务.....	错误!未定义书签。
2. 换届年，经济之外，确定人事和机构改革也是主要内容.....	5

(正文)

1. 政府工作报告解读：谋全局、展新篇

作为全面贯彻党的二十大精神开局之年，2023 年政府工作报告体现了今年经济工作将继续从战略全局出发，稳字当头，注重高质量发展，保持政策连续性和政策定力，纲举目张做好各项工作。

1.1 总量目标设置稳妥

图 1：2023 年两会政府工作报告主要宏观目标

	2023 年目标	2022 年目标	实际完成
实际 GDP 增速	5% 左右	5.5% 左右	3%
赤字率	3%	2.8% 左右	2.8%
地方政府专项 债券额度	3.8 万亿	3.65 万亿元	4.15 万亿
城镇新增就业	1200 万人左右	1100 万人以上	
M2	与名义经济 增速相匹配	与名义经济 增速相匹配	11.8%
社融余额同比			9.6%

资料来源：国泰君安期货研究

2023 年政府工作报告体现出“稳字当头”心态。从偏宏观总量层面的目标增速看，包括 GDP 增长目标，地方政府专项债额度，与市场此前预期相比处于偏下限的位置。GDP 方面，与 2022 年的 5.5% 相比，2023 年 GDP 增长目标再次下调 0.5 个百分点。专项债方面，虽然今年专项债额度较 2022 年增加 1500 亿元至 3.8 万亿元。但 2022 年除了 3.65 万亿的新增外，还有 5000 亿的盘活，合计 4.15 万亿，因此今年 3.8 万亿的新增规模环比来看并不大。整体上，给市场整体的观感，就是今年稳增长力度没有市场预期的那么强烈。

对于此次政策目标较为稳妥的设置，我们认为：一是留有余地，保“量”求“质”。报告提到今年“外部环境不确定性加大，全球通胀仍处于高位，世界经济和贸易增长动能减弱，外部打压遏制不断上升。国内经济增长企稳向上基础尚需巩固。”内外部环境仍有不确定性，因此设置更稳妥的目标，保持不大水漫灌的政策定力；同时兼顾稳增长为结构性发力提供空间。考虑到 2022 年 3% 的基数较低，5% 这一目标实现难度相对不大。二是，在 23 年全年经济增速有所改善的预期下，因此适当淡化宏观总量增长要求，缓转弯，反而避免了未来若经济进一步改善反而会让市场出现“急转弯”的担忧和扰动。

与此前会议与政策信号透露出的基调保持一致。事实上，此次目标较为稳健的设置，也并不是无迹可寻。从去年的 12 月份的中央经济工作会议，到今年二月份央行的四季度的货币政策执行报告，及 3 月 3 日央行为主题的国新办“权威部门话开局”系列主题新闻发布会，这些重要会议和讲话所透露出的政策基调，已经透露出更注重结构性的信号。如 2022 年央行四季度货币政策执行报告中，关于下阶段货币政策总体定调，从第三季度的“加大稳健货币政策实施力度”变为“稳健的货币政策要精准有力”，新增“精准”表述明显指向结构性货币政策。

货币政策强调“精准”。货币政策基调延续了中央经济工作会议的表述，强调“精准”，具体部署上也着墨不多。如前所述，预计后期总量层面政策落地可能性偏低，更注重结构性发力。结合 3 月 3 日央行副行长刘国强的表述，到去年末，结构性货币政策工具总共有 15 项，余额大概是 6.4 万亿元。据计算结构性货币政策工具已占央行对其他存款性公司债权的 44% 左右，MLF 仅占 32%。当前结构性工具重要性不可

同日而语。而回顾过去的宽松周期，类似于降息这种总量型宽松政策，经济数据在逐步恢复时期，往往是降息结束時点。

图 2：央行四季度货币政策执行报告(2023/2/24)

- 2023年经济运行有望总体回升
- 稳健的货币政策要精准有力
- 坚持不搞“大水漫灌”
- 保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配
- 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，更好地撬动有效投资
- 守住不发生系统性金融风险的底线

资料来源：国泰君安期货研究

图 3：国新办新闻发布会(央行为主题)(2023/3/3)

- 目前我们货币政策的一些主要变量的水平是比较合适的，实际利率的水平也是比较合适的
- 保持流动性合理充裕、广义货币和社会融资规模增速与名义经济增速基本匹配
- 货币信贷的总量要适度，节奏要平稳，要巩固实际贷款利率下降的成果
- 还要适度发挥结构性货币政策的作用

资料来源：国泰君安期货研究

财政注重防风险，中央政府加杠杆。从赤字方面来看，今年的赤字率拟按 3% 安排，比去年 2.8% 的水平提高 0.2 个百分点，不过低于前年 3.2% 的水平。今年的赤字率提高，体现出“加力”的一面。考虑到地方政府债务的风险，当前加杠杆的主体集中在中央政府端。虽然地方债额度增量有限，但结合去年未使用的 1.2 万亿专项债资金，专项债实际可使用资金约为 5 万亿，这对保障重大项目支出资金和基建增速仍有助推作用。

就业目标提升，政策灵活应对存空间。此外，值得注意的是，今年的总量层面的目标也还是存在一些超预期的地方。比如新增就业目标，去年、前年都是 1100 万人，而今年是 1200 万人。因此诸如就业这些涉及到民生领域还是比去年要求更高。由此也可以推断，在稳就业要求之下，经济也必须要有个稳的增速，不能够太低。可以预期的是，若后期国内外遭遇实际宏观形势有诸多不稳的环境之下，可能还是会有一些灵活的新增稳增长政策落地。

1.2 消费、地产、基建等重点领域政策稳健

今年的政府工作报告延续了去年经济工作会议的主基调，将扩大内需和促进消费摆在最优先位置。不过对于扩内需的举措并未具体化。促消费偏向于从增加居民收入、改善消费场景等中长期政策角度入手，未有超预期表述和手段。

并未过度强调地产在稳增长中的作用。一方面，今年政府工作报告未强调“房住不炒”，而过去已连续三年在报告中提到“房住不炒”。但与 2022 年 12 月、2023 年 1 月，刘鹤副总理连续两次表态“房地产业仍是国民经济支柱性行业”的提法相比，力度明显降低；另一方面，报告在“有效防范化解重大经济金融风险”章节中提到防范化解房地产风险重在保优质头部房企，促进行业平稳发展。综合来看房地产市场的主要目标在于化解风险，而不在于大力拉动投资促进经济回升。预计后期大的房地产行业放松政策可能会不及预期。

在基建方面，去年政府工作报告提到“适度超前开展基础设施投资”，但今年报告中并未提及。整体上半年报告中涉及基建的部分仅仅为“政府投资和政策激励要有效带动全社会投资”，“加快实施十四五重大工程，实施城市更新行动。鼓励和吸引更多民间资本参与国家重大工程和补短板项目建设，激发民间投资活力”这些方面。

图 4：今年政府工作报告涉房地产部分相对简略

	2023年	2022年
政府工作报告 涉及房地产内容	有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况，防止无序扩张，促进房地产业平稳发展。 加强住房保障体系建设，支持刚性和改善性住房需求，解决好新市民、青年人等住房问题。	继续保障好群众住房需求。坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，探索新的发展模式，坚持租购并举，加快发展长租房市场，推进保障性住房建设，支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，稳地价、稳房价、稳预期，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展。 加快发展保障性租赁住房。 加大社区养老、托幼等配套设施建设力度，在规划、用地、用房等方面给予更多支持。

资料来源：国泰君安期货研究

1.3 行业政策涉及高质量发展层面亮点较多

整体上，政府工作报告对经济总量表态稳健，但在推动新发展格局的落地上则亮点频频。《报告》提出要培育壮大战略性新兴产业，加快建设现代化产业体系，主要涉及前沿技术、数字经济、平台经济方面。报告提到“完善新型举国体制，发挥好政府在关键核心技术攻关中的组织作用，突出企业科技创新主体地位”，“围绕制造业重点产业链，集中优质资源合力推进关键核心技术攻关”。在阐述货币政策方面也提到了对创新企业的信贷扶持，新增“进一步加大对科技型、专精特新中小企业信贷支持力度”的表述。

1.4 针对民企层面提振信心着墨颇多

而对于市场信心的提振上，还提到切实落实“两个毫不动摇”，涉及支持民营经济和民企发展，表态积极，着墨颇多。例如明确提出依法保护民营企业产权和企业家权益，鼓励支持民营经济和民营企业发展壮大，用真招实策提振市场预期和信心。未来继续关注在平台经济领域对民营经济和信心的提振。

1.5 对防风险的关注度上升：金融、房地产、地方政府债务

工作报告对风险的关注进一步提升，具体包括金融领域、头部房企风险、地方债务。报告在“满足宏观经济运行实际需要，稳定市场预期”之后提到“防控金融风险”，并要求“提高重大风险应对和处置能力”。强调“压实各方责任，防止形成区域性、系统性金融风险”。

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_52852

