

2023年两会精神学习

宏观经济点评

证券研究报告

宏观经济组

分析师：赵伟（执业 S1130521120002）

zhaow@gjzq.com.cn

分析师：杨飞（执业 S1130521120001）

yang_fei@gjzq.com.cn

联系人：侯倩楠

houqiannan@gjzq.com.cn

“新”周期 “新”起点

“新”周期 “新”起点，实现较高经济增长水平的诉求不低、基础更强

经济目标的微调体现底线思维，实现较高增长水平的诉求不低、基础更强。2023年GDP增速预期目标设定在5%左右、低于2022年的5.5%左右，此前各地两会也透露类似信息，基本符合市场预期。经济目标的微调，并不意味着当局对经济悲观，而是体现了稳中求进总基调下的底线思维，“增长”和“稳定”两大关键词出现频率明显高于过往、或透露更强的经济增长诉求，在压制2022年经济的主要逻辑已逐步消退下，经济也具备实现较高增长水平的基础。

为实现经济发展目标，稳增长仍需加力，有赖于政策协同配合、形成合力，财政加力提效、准财政补充，货币政策与之配合、精准有力。政策基调基本延续2022年底中央经济工作会议定调，目标赤字率拟按3%安排、地方专项债3.8万亿元均较2022年目标有所增加，预算外“准财政”的政策性开发性金融工具、贷款等或继续补充；货币政策更加注重“精准”、总量操作已逐步回归常态，“有力”更多体现在信用端对稳增长、产业发展和防风险等支持。

有效防范化解重大经济金融风险，也是实现经济稳定和增长的重要前提。相较2022年，当前政策对防范化解风险的重视度明显提升，相关表述摆在“推动经济运行整体好转”之前，重点工作建议中也单列一节。重点风险包括两个方面，一是地产领域风险，要求有效化解优质头部房企风险、改善资产负债状况等；二是地方政府债务风险，强调优化债务期限结构、降低利息负担，遏制增量、化解存量。

“新”周期 “新”思路，内需增长为主、政策更加注重引导产业“超前”投资

把恢复和扩大消费摆在扩大内需优先位置，恢复关键在场景、扩大核心在收入，全年社零增速有望回到疫情前。着力扩大内需是实现经济目标的首要抓手，恢复和扩大消费摆在优先位置，其中场景是恢复的关键、目前已加快恢复，带动受场景抑制较强的高收入人群和企业消费修复；稳定大宗消费或指向汽车、家居等消费，商务部、工信部等均有相关表态，具体举措仍有待观察。消费中期增长关键在于收入，企业消费和经济活动修复或带动中低收入人群收入改善。

投资是扩大内需重要抓手，政策更加注重引导产业“超前”投资。2022年下半年以来，政策加大产业支持的信号已愈发明显，政府工作报告明确强调“产业政策发展和安全并举”、“科技政策要聚焦自立自强”，政府投资基建“新老”比重、注重产业引导，透露的核心线索包括：1) 重大工程和补短板项目建设、城市更新行动；2) 安全和自主可控，包括上游基础原材料、中游设备制造、配套信息技术服务等；2) 传统产业和中小企业数字化转型、数字经济等。

提高国企核心竞争力、释放民企活力，亦是推动产业发展的重要依托。不同于过往侧重国资国企改革，政府工作报告明确强调提高国企核心竞争力，此前国企改革三年行动方案、提高央企控股上市公司质量工作方案等为提升国企治理、提高国企竞争力做准备工作，后续关注更多措施出台。同时，报告也明确强调要“用真招实策提振市场预期和信心”，包括：依法保护民营企业产权、企业家权益，支持平台经济发展、鼓励支持民营经济发展壮大，构建亲清政商关系等。重申观点：经济可以更加乐观些，宏观主线转向内需增长，核心驱动包括：新时代“朱格拉周期”带来的制造业投资强劲，稳增长“加力”带来的基建投资韧性，疫后修复带来的消费增长等。

风险提示

政策落地效果不及预期，疫情反复，外部形势恶化。

内容目录

1、2023 年两会精神学习：“新”周期“新”起点	3
1.1、“新”周期“新”起点，实现较高经济增长水平的诉求不低、基础更强.....	3
1.2、“新”周期“新”思路，内需增长为主、政策更加注重引导产业“超前”投资.....	5
1.3、政府工作报告之外，总理中外记者会、“部长通道”等值得关注	7
2. 附录：历年全国“两会”政策对比	9
风险提示.....	9

图表目录

图表 1： 2023 年 GDP 增速预期目标设定在 5%左右	3
图表 2： 2023 年政府工作报告二十大关键词.....	3
图表 3： 近年政府工作报告关键词词频分析（词频/百字）	3
图表 4： 2023 年财政目标赤字率拟按 3%安排.....	4
图表 5： 2023 年新增地方债额度达 4.5 万亿元.....	4
图表 6： 2022 年底部分结构性货币政策工具使用进度.....	4
图表 7： 设备更新改造再贷款实施细节	4
图表 8： 2023 年政策对防范化解风险的重视度明显提升.....	5
图表 9： 社零低迷企业等社会集团消费拖累更多	5
图表 10： 近年居民人均消费支出增速	5
图表 11： 2022 年后半年以来产业支持力度升级.....	6
图表 12： 多地 2023 年经济工作会议强调加快产业升级.....	6
图表 13： 2023 年产业、基建类重大项目数量占比提升.....	6
图表 14： 2023 年初专项债重点投向市政产业园等领域.....	6
图表 15： 2023 年国企改革进一步深化	7
图表 16： 近期支持平台经济发展相关政策.....	7
图表 17： 2023 年全国“两会”议程	7
图表 18： 2023 年两会“部长通道”工信部规划	8
图表 19： “两会”后，国常会与部委学习会值得关注.....	8
图表 20： 历次全国金融工作会议主题	8
图表 21： 历年全国“两会”政府工作报告政策对比.....	9

1、2023年两会精神学习：“新”周期“新”起点

1.1、“新”周期“新”起点，实现较高经济增长水平的诉求不低、基础更强

经济目标的微调体现底线思维，实现较高增长水平的诉求不低、基础更强。2023年GDP增速预期目标设定在5%左右、低于2022年的5.5%左右，此前各地两会也透露类似信息，基本符合市场预期。经济目标的微调，并不意味着当局对经济悲观，而是体现了稳中求进总基调下的底线思维，“增长”和“稳定”两大关键词出现频率明显高于过往、或透露更强的经济增长诉求，在压制2022年经济的主要逻辑已逐步消退下，经济也具备实现较高增长的基础。

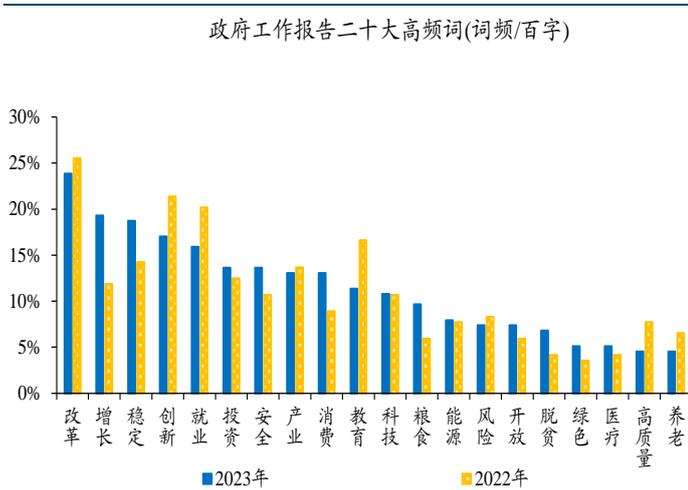
图表1：2023年GDP增速预期目标设定在5%左右

指标	较2022年变化	2023年目标	2022年目标	2021年目标	2020年目标	2019年目标
GDP增速	下调	5%左右	5.5%左右	6%以上	/	6%-6.5%
CPI增速	不变	3%左右	3%左右	3%左右	3.5%左右	3%左右
赤字率	上调	3%	2.8%左右	3.2%左右	3.6%以上	2.80%
专项债券	上调	3.8万亿元	3.65万亿元	3.65万亿元	3.75万亿元	2.15万亿元
减税降费	/	该延续的延续，该优化的优化	退税减税约2.5万亿元	实施新的结构性减税	超过2.5万亿元	近2万亿元
M2与社会融资	不变	与名义经济增速基本匹配	与名义经济增速基本匹配	与名义经济增速基本匹配	显著高于去年	与GDP名义增速相匹配
城镇新增就业	上调	1200万人左右	1100万人以上	1100万人以上	900万人以上	1100万人以上
城镇调查失业率	上调	5.5%左右	5.5%以内	5.5%左右	6%左右	5.5%左右
单位国内生产总值能耗	/	继续下降；重点控制化石能源消费	“十四五”统筹考核	降低3%左右	继续下降	下降3%左右

来源：政府网站、国金证券研究所

图表2：2023年政府工作报告二十大关键词

图表3：近年政府工作报告关键词词频分析（词频/百字）



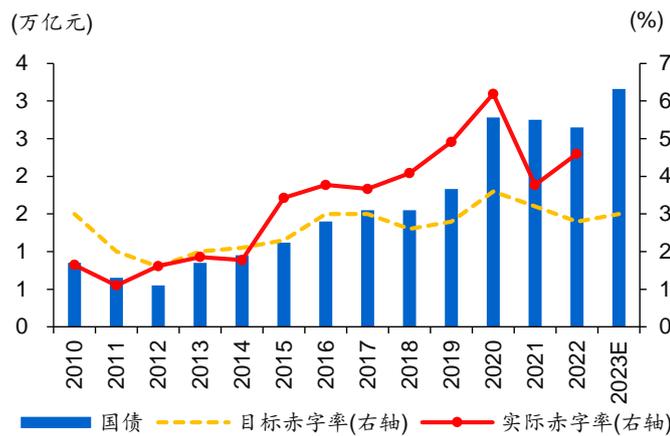
来源：政府网站，国金证券研究所

分类	关键词	2023年	2022年	2021年	2020年	2019年
总体基调	增长	19.3%	11.9%	17.2%	14.1%	11.9%
	稳定	18.7%	14.3%	8.3%	3.5%	10.9%
	高质量	4.5%	7.7%	13.6%	8.8%	4.0%
经济发展	创新	17.0%	21.4%	14.8%	12.4%	22.7%
	投资	13.6%	12.5%	0.6%	0.9%	9.9%
	产业	13.1%	13.7%	8.9%	11.5%	7.4%
	消费	13.1%	8.9%	10.6%	14.1%	8.4%
	科技	10.8%	10.7%	2.4%	2.6%	8.9%
	房地产	2.3%	0.6%	3.0%	2.6%	1.5%
	外贸	1.7%	4.2%	1.2%	0.0%	2.0%
	内需	1.7%	1.2%	13.6%	7.9%	0.5%
	重大项目	1.1%	2.4%	26.6%	10.6%	0.0%
	就业	15.9%	20.2%	21.3%	34.4%	14.8%
社会民生	教育	11.4%	16.6%	7.1%	7.9%	14.8%
	脱贫	6.8%	4.2%	5.3%	/	7.9%
	绿色	5.1%	3.6%	9.5%	/	4.4%
	医疗	5.1%	4.2%	3.0%	1.8%	4.9%
	养老	4.5%	6.5%	3.5%	0.0%	7.9%
	住房	4.0%	2.4%	3.5%	6.2%	2.5%
	乡村振兴	2.8%	1.8%	13.6%	12.4%	1.5%
安全发展	安全	13.6%	10.7%	16.6%	8.8%	7.9%
	粮食	9.7%	5.9%	5.3%	4.4%	2.0%
	能源	8.0%	7.7%	6.5%	2.6%	2.5%
	风险	7.4%	8.3%	6.5%	5.3%	11.9%
深化改革	改革	23.9%	25.5%	1.8%	2.6%	53.9%
	开放	7.4%	5.9%	27.2%	27.4%	/
	供给侧	2.3%	1.2%	10.1%	9.7%	/

来源：政府网站，Wind，国金证券研究所

为实现经济发展目标，稳增长仍需加力，有赖于政策协同配合、形成合力，财政加力提效、准财政补充，货币政策与之配合、精准有力。政策基调基本延续2022年底中央经济工作会议定调，目标赤字率拟按3%安排、地方专项债3.8万亿元均较2022年目标有所增加，预算外“准财政”的政策性开发性金融工具、贷款等或继续补充；货币政策更加注重“精准”、总量操作已逐步回归常态，“有力”更多体现在信用端对稳增长、产业发展和防风险等支持。

图表4: 2023年财政目标赤字率拟按3%安排



来源: 政府网站, 国金证券研究所

图表5: 2023年新增地方债额度达4.5万亿元



来源: 政府网站, 国金证券研究所

图表6: 2022年底部分结构性货币政策工具使用进度

工具名称	支持领域	发放对象	利率(1年期)/激励比例	额度(亿元)	余额(亿元)	
长期性工具	支农再贷款	涉农领域	农商行、农合行、农信社、村镇银行	2%	7600	6004
	支小再贷款	小微企业、民营企业	城商行、农商行、农合行、村镇银行、民营银行	2%	16400	14171
	再贴现	涉农、小微和民营企业	具有贴现资格的银行业金融机构	2%(6个月)	7050	5583
阶段性工具	普惠小微贷款支持工具	普惠小微企业	地方法人金融机构	2%(激励)	400	213
	碳减排支持工具	清洁能源、节能减排、碳减排技术	21家全国性金融机构	1.75%	8000	3097
	支持煤炭清洁高效利用专项再贷款	煤炭清洁高效利用、煤炭开发利用和储备	工农中建交、开发银行、进出口银行	1.75%	3000	811
	科技创新再贷款	科技创新企业	21家全国性金融机构	1.75%	4000	2000
	普惠养老专项再贷款	浙江、江苏、河南、河北、江西试点, 普惠养老项目	工农中建交、开发银行、进出口银行	1.75%	400	7
	交通物流专项再贷款	道路货物运输经营者和中小微物流(含快递)企业	工农中建交、邮储、农发行	1.75%	1000	242
	设备更新改造再贷款	制造业、社会服务领域和中小企业、个体工商户	21家全国性金融机构	1.75%	2000	809
保交楼贷款支持计划	保交楼项目	工农中建交、邮储	0%	2000	0	

来源: 中国人民银行、国金证券研究所

图表7: 设备更新改造再贷款实施细节

设备更新改造专项再贷款	
发布时间	2022年9月28日
目的	人民银行设立设备更新改造专项再贷款, 向金融机构提供低成本资金, 引导金融机构在自主决策、自担风险的前提下, 向制造业等领域发放贷款支持设备更新改造。
支持领域	专项再贷款政策支持领域为教育、卫生健康、文旅体育、实训基地、充电桩、城市地下综合管廊、新型基础设施、产业数字化转型、重点领域节能降碳改造升级、废旧家电回收处理体系等10个
发放对象	设备更新改造专项再贷款的发放对象包括国家开发银行、政策性银行、国有商业银行、中国邮政储蓄银行、股份制商业银行等21
实施细节	对制造业、社会服务领域和中小微企业、个体工商户等 第四季度更新改造设备 , 支持银行以不高于3.2%利率投放中长期贷款。人民银行按贷款本金的100%予以专项再贷款。再贷款额度2000亿元, 期限1年、可展期两次。落实已定中央财政贴息2.5%政策, 2022年第四季度内更新改造设备的贷款主体实际贷款成本不高于0.7%。

来源: 中国人民银行、国金证券研究所

有效防范化解重大经济金融风险, 也是实现经济稳定和增长的重要前提。相较 2022 年, 当前政策对防范化解风险的重视度明显提升, 相关表述摆在“推动经济运行整体好转”之前, 重点工作建议中也单列一节。重点风险包括两个方面, 一是地产领域风险, 要求有效化解优质头部房企风险、改善资产负债状况等; 二是地方政府债务风险, 强调优化债务期限结构、降低利息负担, 遏制增量、化解存量。

图表8：2023年政策对防范化解风险的重视度明显提升

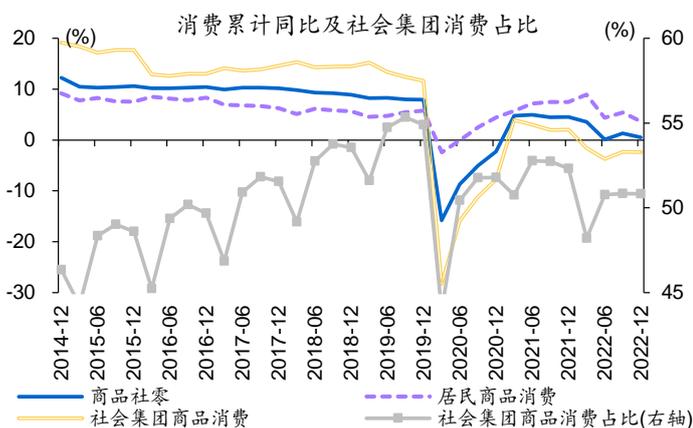
类型	时间	文件/会议	主要内容
整体部署	2022/12/16	中央经济工作会议	要确保房地产市场平稳发展……有效防范化解优质头部房企风险……。要因城施策，支持刚性和改善性住房需求，……。要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，推动房地产业向新发展模式平稳过渡。要防范化解地方政府债务风险，坚决遏制增量、化解存量。
	2023/2/15	《当前经济工作的几个重大问题》	要有效防范化解重大经济金融风险。一是防范房地产业引发系统性风险。二是防范化解金融风险。三是防范化解地方政府债务风险。
	2023/3/5	2023政府工作报告	有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况，防止无序扩张，促进房地产业平稳发展。防范化解地方政府债务风险，优化债务期限结构，降低利息负担，遏制增量、化解存量。
房地产	2023/1/17	全国住建工作会议	以增信心、防风险、促转型为主线，促进房地产市场平稳健康发展。大力支持刚性和改善性住房需求……，因城施策、精准施策。推进保交楼保民生保稳定工作，化解企业资金链断裂风险……。
	2023/2/15	2023年金融市场工作会议	动态监测分析房地产市场边际变化，因城施策实施好差别化住房信贷政策，落实好金融支持房地产市场平稳健康发展的16条政策措施，积极做好保交楼金融服务，加大住房租赁金融支持，推动房地产业向新发展模式平稳过渡。
地方政府债务	2022/12/29	全国财政工作会议	积极稳妥防范化解风险隐患，继续抓实化解地方政府隐性债务风险，加强地方政府融资平台公司治理，积极配合防范化解重要领域风险，牢牢守住不发生系统性风险底线。
	2023/3/1	国新办举行发布会介绍“财政贯彻落实党的二十大精神重大决策部署”	坚决制止违法违规举债行为，遏制隐性债务增量，稳妥化解存量，牢牢守住不发生系统性风险底线。

来源：政府网站、国金证券研究所

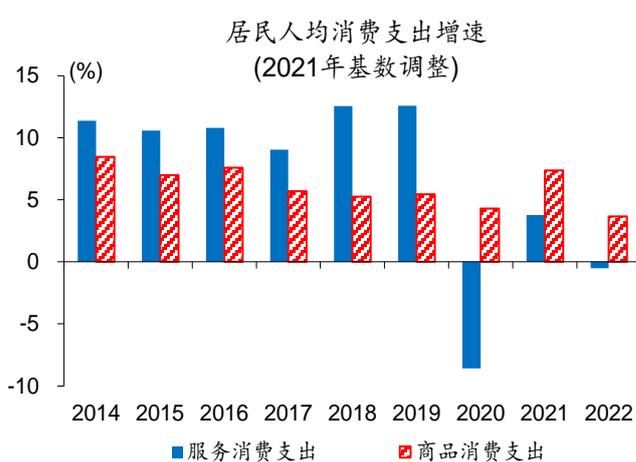
1.2、“新”周期“新”思路，内需增长为主、政策更加注重引导产业“超前”投资

把恢复和扩大消费摆在扩大内需优先位置，恢复关键在场景、扩大核心在收入，全年社零增速有望回到疫情前。着力扩大内需是实现经济目标的首要抓手，恢复和扩大消费摆在优先位置，其中场景是恢复的关键、目前已加快恢复，带动受场景抑制较强的高收入人群和企业消费修复；稳定大宗消费或指向汽车、家居等消费，商务部、工信部等均有相关表态，具体举措仍有待观察。消费中期增长关键在于收入，企业消费和经济活动修复或带动中低收入人群收入改善。（详见《疫后消费修复的三大误区》）

图表9：社零低迷企业等社会集团消费拖累更多



图表10：近年居民人均消费支出增速



来源：Wind，国金证券研究所

来源：Wind，国金证券研究所

投资是扩大内需重要抓手，政策更加注重引导产业“超前”投资。2022年下半年以来，政策加大产业支持的信号已愈发明显，政府工作报告明确强调“产业政策发展和安全并举”、“科技政策要聚焦自立自强”，政府投资基建“新老”比重、注重产业引导，透露的核心线索包括：1) 重大工程和补短板项目建设、城市更新行动；2) 安全和自主可控，包括上游基础原材料、中游设备制造、配套信息技术服务等；2) 传统产业和中小企业数字化转型、数字经济等。（详见《2023年，新时代“朱格拉周期”元年》）

图表11: 2022年后半年以来产业支持力度升级

时间	会议/文件	主要内容
2022/7/30	中央政治局会议	要强化科技创新和产业链供应链韧性, 要统筹有序做好碳达峰、碳中和工作。
2022/8/18	国常会	建立新能源汽车产业发展协调机制, 坚持用市场化办法, 促进整车企业优胜劣汰和配套产业发展, 推动全产业链提升竞争力。
2022/9/6	中央全面深化改革委员会第二十七次会议	健全关键核心技术攻关新型举国体制, 重点研发具有先发优势的关键技术和引领未来发展的基础前沿技术。
2022/9/7	国常会	支持经济社会发展薄弱领域设备更新改造, 对... 新型基础设施、产业数字化转型和中小微企业、个体工商户等设备购置和更新改造新增贷款。
2022/11/14	《把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来》	适应新一轮科技革命和产业变革大趋势, 推动新产业、新技术、新产品、新业态发展, 以新供给创造新需求, 形成经济发展新动力。
2022/11/18	亚太经合组织第二十九次领导人非正式会议	构建更加紧密的区域产业链供应链, 推进贸易和投资自由化便利化; 加强经济技术合作, 加速数字化绿色化协同发展, 推进能源资源、产业结构、消费结构转型升级, 推动经济社会绿色发展。
2022/12/6	中央政治局会议	产业政策要发展和安全并举... 要加快建设现代化产业体系, 提升产业链供应链韧性和安全水平。
2022/12/16	中央经济工作会议	狠抓传统产业改造升级和战略性新兴产业培育壮大, 着力补强产业链薄弱环节, 在落实碳达峰碳中和目标任务过程中锻造新的产业竞争优势, 推动“科技—产业—金融”良性循环。
2023/3/5	《政府工作报告》	加快建设现代化产业体系, 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; 加快传统产业和中小企业数字化转型, 着力提升高端化、智能化、绿色化水平; 加快前沿技术研发和应用推广; 完善现代物流体系; 大力发展数字经济, 提升常态化监管水平, 支持平台经济发展。

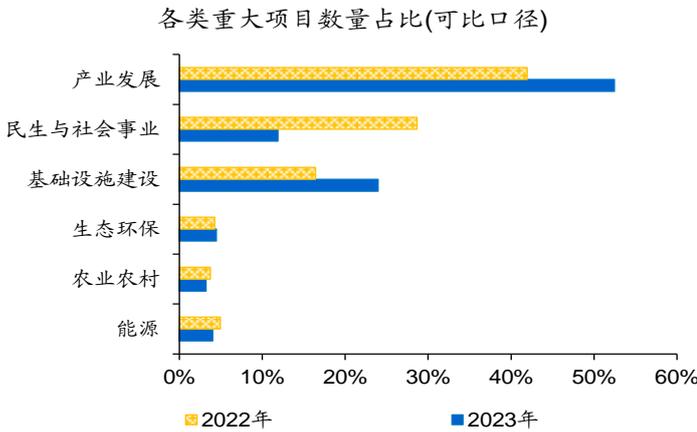
来源: 政府网站、国金证券研究所

图表12: 多地 2023 年经济工作会议强调加快产业升级

2023年经济工作会议	要点
河南	着力提升产业链供应链韧性和安全水平; 抓实抓细经济运行、改革创新、转型升级、扩大开放、金融服务、乡村振兴、民生改善等工作。
上海	注重抓重点、抓关键、抓带动性强的工作, 服务重点企业发展, 抓好重大工程建设, 推动重点区域发力; 制造业要持续提升, 推进高端制造业占比稳步提升, 加强关键核心技术攻关, 推动补链固链强链等。
陕西	扎实做好明年项目谋划储备, 狠抓项目前期工作, 稳定前期费用投入, 推进“可承诺事项+并联审批+事中事后监管”改革试点, 推动一批高质量项目尽快落地。
黑龙江	坚持创新驱动, 把振兴发展的基点放在创新上, 推进创新平台建设, 强化技术攻关, 推动科技成果产业化... 围绕构建“4567”现代产业体系, 突出补链强链延链, 创新招商引资方式, 推动产品向价值链高端延伸。
重庆	要全力抓项目扩投资, 把产业项目作为抓投资的重中之重, 建链补链延链强链, 加快提升产业核心竞争力, 做好项目建设服务。要全力稳企业强信心, 积极落实支持市场主体发展等惠企政策, 抓紧谋划、及时推出一批消费促进活动, 激发居民消费活力。
山西	明确工作重点, 围绕同步推进“两个转型”、能源领域“五个一体化”、建设高标准市场体系、优化营商环境推动市场主体扩容提质... 研究推出一批重大政策举措, 重大改革事项、重大民生工程。聚焦交通、能源、水利、新基建等重点领域, 谋划实施一批跨流域跨区域、打基础利长远的项目工程。
河北	围绕稳增长、投资和项目建设、京津冀协同发展、产业转型升级等工作, 谋划实施一批重点项目、重大工程; 要着力保持财政稳定运行, 推动退税减税降费落地见效, 加强预算执行管理, 集中支持重大战略、重大部署、重大项目、重大民生工程落地。
湖北	要把明年作为重大项目高质量建设年, 持续发力抓项目扩投资; 聚焦交通、能源、市政、新基建、流域综合治理等重大基础设施建设和光电子信息、新能源与智能网联汽车、生命健康、高端装备、北斗等优势产业发展, 谋深谋实一批打基础、强功能、利长远的大项目好项目。
湖南	要充分利用政策窗口期、施工黄金期, 积极服务重大项目建设, 重点抓好三类项目, 努力形成更多实物工作量; 要做大做强健康产业推进; 要加快推进以县城为重要载体的城镇化建设。
贵州	会同各地, 各有关部门精心谋划储备一批投资体量大、带动作用强、储备质量高、整体效益好的项目, 重点在联网、补网、强链等方面加强重大产业、重点园区配套基础设施项目谋划储备。

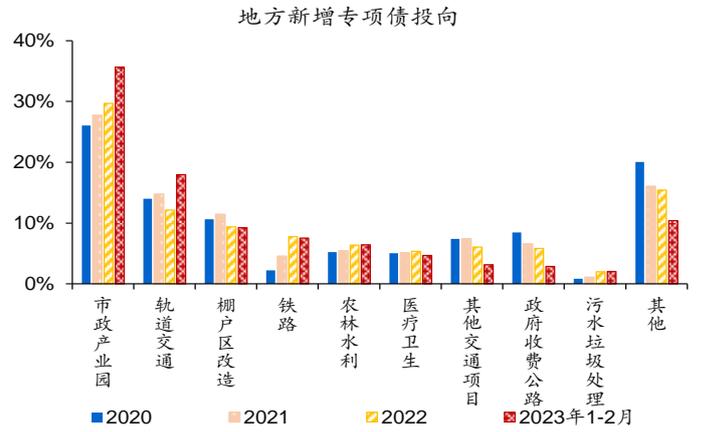
来源: 政府网站、国金证券研究所

图表13: 2023 年产业、基建类重大项目数量占比提升



来源: 各地政府网站, 国金证券研究所

图表14: 2023 年初专项债重点投向市政产业园等领域



来源: 各地政府网站, 国金证券研究所

明确强调提高国企核心竞争力, 此前国企改革三年行动方案、提高央企控股上市公司质量工作方案等为提升国企治理、提高国企竞争力做准备工作, 后续关注更多措施出台。同时, 报告也明确强调要“用真招实策提振市场预期和信心”, 包括依法保护民营企业产权、企业家权益, 支持平台经济发展、鼓励支持民营经济发展壮大, 构建亲清政商关系等。

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_52862

