



从政府工作报告看今年 如何稳增长



意见领袖 | 中国金融四十人论坛

3月5日上午，第十三届全国人民代表大会第五次会议在人民大会堂开幕，国务院总理李克强作政府工作报告，全面总结2021年工作成绩、明确2022年经济工作目标和具体任务。

对于今年的增速目标，政府工作报告指出，GDP增速目标设为5.5%左右。从宏观政策方面来看，今年货币政策要灵活适度，保持流动性合理充裕；积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续。政策发力适当靠前，及时动用储备政策工具，确保经济平稳运行。今年赤字率安排在2.8%，自2020年疫情暴发以来首次低于3%。

增速目标为何设定在5.5%？三重压力下，今年货币政策、财政政策如何助力“稳增长”？政府工作报告自2020年以来连续三年提及“房住不炒”，同时还提出“满足购房者合理住房需求”，这又释放了什么信号？面对国内外复杂形势和多重不确定性因素，“稳增长”的同时如何“防风险”？



GDP 目标 5.5%

政策首要目标：稳增长

增速目标为何设定在 5.5%？

实际上，这一增速目标基本符合当前国内学术界的普遍预期。

中国金融四十人研究院青年研究员盛中明，中国社科院大学博士研究生杨博涵与中国金融四十人论坛（CF40）学术顾问、中国社科院学部委员余永定合作的 NFR 工作论文也指出了对今年经济增速目标的大致考虑——

一方面，由于基数效应削弱，2022 年增速应该低于 8.1%；另一方面，由于可以假设中国的潜在经济增速为 6%，2022 年增速应以达到潜在增速

为目标。但是，由于疫情造成诸多不利影响和不确定性，2022 年 GDP 增速低于 6%也是可以接受的。市场普遍认为 2022 年 GDP 增速应该是 5.5%。

3 月 5 日，国务院研究室副主任向东在解读《政府工作报告》时介绍，“5.5%左右”目标的设定，首先是考虑了稳就业、保民生、防风险的需要。他表示，经济稳是基础，经济如果不稳，就业收入都很难稳得住。实现 5.5%左右的增长，扩大就业、增加收入就有基础，经济运行也就能够保持在合理区间。

今年政府工作报告的一个关键词是“稳”，全文共出现 76 次，比去年多了 11 次。延续去年底中央经济工作会议的表述，报告再次强调，今年要坚持稳字当头，稳中求进，把稳增长放在更加突出的位置。

虽然去年我国实现了 8.1%的经济增速，高出预期目标 2.1 个百分点，但要看到，去年四季度 GDP 增速仅为 4%，经济增长面临“需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力”，稳增长压力骤升。

CF40 特邀研究员、中国社科院世经政所研究员徐奇渊认为，2021 年我国增速为 8.1%，对应两年平均增速 5.1%，因此 5.5%的增速目标稍高于去年的两年平均增速。考虑到国内外的形势依然挑战较大，尤其是在国内消费需求不振、房地产行业处于转型阵痛期、国外出口形势不明的情况下，要实现目标并不容易。正如政府工作报告指出的，这一增速目标“需要付出艰苦努力才能实现”。

CF40 资深研究员、中国社科院世经政所研究员张斌特别强调，在三重压力中，目前需求收缩的压力尤其突出。实现 5.5% 的经济增速目标，必须有积极的政策支持。

疫情以来赤字率首次低于 3%

财政政策名义偏弱、实际偏强

今年赤字率安排在 2.8% 左右，低于去年的 3%，也是疫情暴发以来首次低于 3%。

在“稳增长”压力增大的情况下，为什么今年的赤字率反而有所下降？这对财政政策的支出效能会有何影响？

对此，财政部部长刘昆今日在首场“部长通道”上说，“今年赤字率适当下调，是保持财政可持续的重要举措。今年赤字率按 2.8% 左右安排，比去年预算下降 0.4 个百分点，资金规模减少 2000 亿元。但通过跨年度调节，仅中央本级财政调入一般预算的资金，就达 1.267 万亿元，是去年的 6.6 倍。这个资金量，相当于提高赤字率一个百分点，财政支出强度是有保障的。”

徐奇渊对此认为，2.8% 的赤字率安排，从名义上看可能比此前市场一般的预期偏低，但从以下两方面来看，今年的财政政策实际上仍然以积极为导向，在一定程度上具有“名义偏弱、实际偏强”的效果。

首先，从一般预算来看，尽管赤字率安排有所下调，但财政支出规模

仍将比去年扩大 2 万亿元以上，可用财力将明显增加。

为什么预计赤字率下降，而支出规模还扩大超过 2 万亿元？这是由于预期今年财政收入还将继续增长，加之特定国有金融机构和专营机构依法上缴近年结存的利润，以及调入预算稳定调节基金。

其次，从专项债发行来看，去年 12 月，财政部就提前下达了 2022 年新增地方政府债务限额，推动地方专项债提前发力。

今年前两个月已经新增专项债发行 8775 亿元，假定保持这一进度，3.65 万亿的专项债发行有望在 8 月底就接近全部完成。而去年 8 月专项债发行进度仅为 50.5%。由此可见，今年财政政策发力适当靠前，从而尽早形成实物工作量，这将在事实上使今年的地方财力、相关的基建项目尽快到位，从而对总需求形成支撑。

此外，还有一点值得注意，今年政府工作报告提出，中央对地方转移支付增加约 1.5 万亿元、规模近 9.8 万亿元，比去年增长 18%，这也是 2012 年来的最大增幅。可以看出，在保证财政可持续性的同时，实际财政支出强度也有明显提高。

货币政策灵活适度

空间比想象得大

徐奇渊认为，当前财政政策前置发力效果明显，需求收缩的压力有所缓解，不过目前的主要问题是，政策宽松力度可能不及市场预期，要扭转

预期、重建信心，还需要政策进一步全面发力。除了财政政策之外，今年货币政策也有较大空间。

那么，今年货币政策将如何发力、空间有多大？

从报告提出的要求来看，今年货币政策不仅要在数量上支持实体经济，更重要的是从利率端进行调整，让市场主体的融资成本“实实在在下降”。

事实上，去年底以来，我国已经陆续出台多项“宽货币”政策，包括降准、结构性降息等举措。

去年 12 月，央行降准 0.5 个百分点，还下调了支农支小再贷款利率 0.25 个百分点，1 年期贷款市场报价利率（LPR）下降了 5 个基点；今年 1 月，7 天逆回购利率和 1 年期 MLF 利率下调 10 个基点；1 年期 LPR 再次下调，幅度为 10 个基点，而 5 年期以上 LPR 也下调 5 个基点，为近两年来首次。

对于今年货币政策如何发力，中国人民银行副行长刘国强在 1 月 18 日的“2021 年金融统计数据新闻发布会”上作出回应，他概括为三点：一是充足发力，把货币政策工具箱开得再大一些，保持总量稳定，避免信贷塌方；二是精准发力，要致广大而尽精微，金融部门不但要迎客上门，还要主动出击，按照新发展理念的要求，主动找好项目，做有效的加法，优化经济结构；三是靠前发力，前瞻操作，走在市场曲线的前面，及时回应市场的普遍关切。

2 月，LPR 下调按下“暂停键”，市场关注的是，货币政策工具将更倾向于降息还是降准？

在张斌看来，当前货币政策应该重在利率调整而非数量。

他多次撰文强调，货币政策应该降低利率来创造更多的信贷需求。货币政策真正发挥作用，落脚点是让愿意花钱的企业和居民愿意借钱、借得起钱。货币政策发挥作用的重点是把融资成本降下去，至少先把利率降下去。我国政府、企业（包括平台公司）和居民部门债务合计超过 310 万亿元，仅从降低债务成本渠道的影响来看，100 个基点（bp）的利率下降就可以为政府、企业和居民节省债务利息支出大约 3 万亿元，这对支持投资和消费支出都将发挥重要作用。不仅如此，降低利率还能提高资产估值，同样会对投资和消费起到支撑作用。

再看外部环境。当前，多数发达经济体央行已经进入加息周期，尤其是美联储 3 月加息已是“板上钉钉”。“此前，在美联储加息的背景下，大家对中国货币政策空间多有担忧。但是目前来看，中美利差的舒适区间很可能已经明显低于 80 个基点的水平，人民币汇率对利差的敏感度在下降，

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_39140

