



大公国际吕柏乐：爬坡过坎 方能行稳致远——政府工 作报告解读



作者系大公国际资信评估有限公司董事长



3月5日,第十三届全国人民代表大会第五次会议在人民大会堂举行,国务院总理李克强代表国务院向十三届全国人大五次会议作政府工作报告。本文将重点对经济增长目标、通胀、财政货币政策、消费投资、外贸、绿色发展等方面进行解读。

一、5.5%的经济增长目标作为高基数上的中高速增长,体现了稳增长决心

2021 年两会前，疫后经济修复及低基数影响下，市场普遍预估目标可设在 8% 左右，但去年两会将目标设为 6%，实际全年 GDP 实现增长 8.1%，超过预期目标 2 个百分点。进入 2022 年，我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱的三重压力，国内外风险挑战明显增多，加之高基数影响，市场预计 5.5% 左右或 5% 以上居多。故我们认为，今年 5.5% 经济增速预期目标的设定较去年更为积极，正如报告中指出，“经济增速预期目标的设定，主要考虑稳就业保民生防风险的需要，并同近两年平均经济增速以及‘十四五’规划目标要求相衔接，是高基数上的中高速增长，体现了主动作为，需要付出艰苦努力才能实现”。

正如决策层所言，实现这个目标是不容易的。对此，去年四季度以来，多项政策前置发力，财政政策和货币政策协调联动，逆周期和跨周期调节有机结合。我们认为，今年内需将在政策引导下持续提升，内循环将更加畅通，经济发展的不确定及潜在风险或主要来自于外部，从本次两会多处强调要稳外贸、保障粮食安全、加大对制造业支持、能耗考核留有弹性等均可看出，政策上对于防范抵御外部环境恶化所带来的风险已提前布局。因此，各项政策合力下，宏观经济大盘必将稳住，5.5% 的目标也肯定能够实现，将以优异的成绩迎接二十大胜利召开。

二、3% 的通胀目标与去年相同，保供稳价指向性更强

今年通胀目标仍为 3% 左右，与去年相同。值得注意的是，去年目标虽设为 3%，但实现值为 0.9%，全年高 PPI 未传导至 CPI。我们认为，今

年 3% 的目标显示出决策层对于物价的控制更注重跨周期的协调与平衡，即为通胀预期留有空间。

我国当前面临的通胀压力主要来自于基数效应、PPI 高企以及上下游传导影响。今年上游商品价格中受外部环境影响较大的是农作物与能源，而这两项也是稳定物价水平的基础，针对大宗商品价格调控，今年政府工作报告中重点强调了“加强大宗商品保供稳价，着力解决煤炭电力供应紧张问题”，对农产品要“稳产保供... 促进大豆和油料增产”，对能源品要求“增强国内资源生产保障能力，加快油气、矿产等资源勘探开发，完善国家战略物资储备制度，保障初级产品供给”。因此，我们预计今年我国 CPI 会呈现前低后高的上升走势。

三、积极财政政策注重提升效能，全年退税减税约 2.5 万亿元

本次政府工作报告对财政政策着墨较多，要求积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续。具体来看，主要有以下亮点：

第一，赤字率拟按 2.8% 左右安排。我们认为，赤字率拟按 2.8% 左右安排的原因及影响有：首先，赤字率下调是财政回归常态化的必然趋势。在疫情之前，中国赤字率一直保持在 3% 以内。今年虽然面临的挑战较多，经济发展仍需兼顾财政巩固，赤字率下调是健康财政状况下的必然趋势。其次，积极的财政政策不等于扩大赤字。刘昆在两会部长通道上表示，“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，相当于提高赤字率 1 个百分点，财政的支出强度是有保

障的”。第三，赤字率的下调不会对积极的财政政策形成约束。今年财政支出规模比去年扩大了 2 万亿元以上，较去年的政府开支约增长 8%，财政支出规模续创历史新高。我们认为，赤字率的下调既满足了今年财政支出加大的需要，也为今后财政政策调整预留了空间。

第二，实施新的组合式税费支持政策，预计全年退税减税 2.5 万亿元，重点扶持制造业、小微企业和个体工商户。减税降费是近几年稳企业、保就业的重要举措，本次推出新的组合式税费支持政策，主要有四个特点：一是规模上，预计全年退税减税约 2.5 万亿元，远超 2021 年约 1.1 万亿元的减税降费规模，为历史最高；二是支持方向上，聚焦制造业、小微企业，其中制造业等 6 个行业的退税减税规模将达 1 万亿元，中小微企业和个体工商户受益受惠规模也将超 1 万亿元。三是主要通过增值税留抵退税。通过提前退还尚未抵扣的税款，直接为市场主体提供现金流约 1.5 万亿元。四是中央财政大幅增加对地方的转移支付，今年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，增长 18%、为多年来最大增幅，将有助于地方缓解减收压力，保障减税降费政策落地生效。

第三，地方政府专项债 3.65 万亿元，规模与去年持平。我们认为专项债券发行规模保持不变，是在不加大地方政府债务压力的前提下，用好政府投资资金，带动扩大有效投资，体现出财政对基建投资的积极态度，政府投资力度不减。在基建投资方向上，重点水利工程、综合立体交通网、重要能源基地和设施、城市燃气管道等管网更新改造、防洪排涝设施和地

下综合管廊建设等有望受益。

四、货币政策更加灵活适度，保持流动性合理充裕

本次政府工作报告中货币政策基调与此前基本一致，但强调货币政策实施力度要“加大”。我们认为，一方面体现了政策的连续性，另一方面也有货币政策配合财政政策更加灵活发力以合力“稳”经济之意。具体来看，本次货币政策传递的信号主要有：

第一，货币政策要继续发挥总量和结构双重功能。总量上，一方面扩大新增贷款规模和普惠金融覆盖面，保持货币供应量和社会融资规模增速与名义经济增速基本匹配；另一方面，继续通过逆回购、MLF 等操作调节市场流动性，保持流动性合理充裕，加大信贷投放力度。结构上，我们认为，今年结构性的货币政策工具将发挥更为重要的作用，货币政策将引导金融机构加大对实体经济特别是制造业、小微企业、科技创新、绿色发展等领域的支持。持续优化信贷结构。

第二，推动金融机构降低实际贷款利率，综合融资成本实实在在下降。今年将继续推动金融机构降低实际贷款利率、减少收费，提升融资便利度，让综合融资成本实实在在下降。我们认为，一是可以通过降准释放长期流动资金，二是可能通过调降 OMO、MLF 等政策利率，带动 LPR 下调，从而实实在在降低融资成本。因此，经济下行压力下，不排除未来降准降息的可能。金融机构继续加大让利、减费力度。

第三，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。去年央行两次提高外汇存款准备金以缓解人民币升值压力，全年人民币汇率在合理均衡水平上保持基本稳定。近期国际地缘冲突升级，人民币作为避险货币的特征进一步显现，未来有必要关注美联储连续加息后的国际资金流向以及地缘冲突的后续进展给全球市场带来的影响。总体而言，人民币汇率在合理均衡水平上的保持稳定将有利于降低外贸企业的汇率风险。

五、推动消费持续恢复，聚焦服务消费、绿色消费、县乡消费

不同于去年“稳定和扩大消费”的提法，今年政府工作报告中强调消费的“持续”性恢复。消费能力上，稳就业、稳主体仍是提升消费能力的关键，年内居民收入增长仍要保持与经济增长的基本同步，城镇调查失业率要进一步收窄至 5.5% 以内，为此一方面要进一步完善收入分配制度，坚持就业优先政策，另一方面为市场主体提供财税、金融政策支持，特别是餐饮、住宿、零售、旅游、客运等生活性服务行业将获得帮扶政策倾斜。在消费类型上，零售商品中重视绿色消费潜力，提出继续支持新能源汽车、绿色智能家电，而服务业上再提养老托幼家政服务，加大社区养老、托幼等配套设施建设力度，促进家政服务业提质扩容，并将增设服务业扩大开发综合试点。在消费方式上，新业态新模式仍是发展方向，加快促进线上线下消费深度融合尤为重要。在消费地域上，首次提出建设县域商业体系。商务部数据显示，我国乡镇和村两级消费市场占我国消费市场总体的 38% 以上，具有巨大消费潜力。

六、积极扩大有效投资

投资方面，要求更加积极的扩大有效投资。今年中央预算内投资安排 6400 亿元，比上年增加 300 亿元。发改委主任何立峰在两会部长通道上表示，今年投资主要围绕四个方面展开，一是正在执行的 102 项重大项目，内含有 2600 多个重大项目，其中 96% 已经开工，稳妥有序的实时投资正在推进。二是基础设施补短板、推进“双碳”领域项目、发展新兴产业、推进老旧设备更新等。三是以县城为重要载体的新型城镇化。四是公共服务设施，包括养老、托育、教育、医疗卫生等领域投资。我们认为，在更加积极的投资政策下，今年投资对经济拉动的作用将有所上升。具体来看：

基建方面，一是专项债助力基建投资加速回升。截至 2 月末，1.46 万亿新增专项债提前批限额已完成 60.1%， “资金跟着项目走” 政策下，将为上半年基建投资实物工作量增长提供有力支撑。二是，“适度超前开展基础设施投资” 政策下对项目投向并未放松，重点水利工程、综合立体交通网、重要能源基地和设施、城市燃气管道等管网、防洪排涝设施、地下综合管廊等老基建，以及数字信息基础设施、智慧城市、数字乡村等新基

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_39297

