



汪涛：两会前瞻——稳增长是首要任务



文/意见领袖专栏作家 汪涛

两会前瞻：稳增长为首要任务，政策定调积极宽松

我们预计在即将于 3 月 5 日召开的全国人大会议上，政府将重申稳增长至关重要，政策定调积极宽松（参见中央经济工作会议解读）。在我们目前 2023 年 GDP 增长 4.9% 的基准预测下，我们预计政府会将 2023 年经济增长目标设定在 5% 左右，宏观政策保持支持宽松基调，包括将一般公共预算赤字率小幅扩大至 GDP 的 3%，地方政府专项债限额小幅扩大至 3.7-3.8 万亿元，以及进一步放松房地产政策。我们预计 2023 年央行会再降准一次，不会下调 MLF 等政策利率，但 LPR 或将进一步小幅下调，信贷增速温和回升至 10%。我们预计政策会继续强调提振消费，但不会出台全国性的大规模消费刺激或收入补贴。信心修复、科技创新与供应链自主可控将是政策关注重点。



实际政策支持力度可能强于我们的基准假设

如我们之前所述，两会的政策定调和支持力度有可能强于我们此前的基准预测。政府有可能将经济增长目标设定为“5%以上”或“5.5%左右”，对应的财政和货币政策支持力度也可能强于我们的基准假设。一般公共预算赤字率可能超过 3%，地方政府专项债新增限额可能提升至 4 万亿元或之上，政策性银行可能在支持基建投资方面发挥更大作用。银行存款利率或进一步下调，进而带动 LPR 更大幅度地下调，信贷增速的反弹幅度可能超出我们的基准预测。消费刺激或收入补贴措施可能强于预期。若超预期的政策支持在两会及其之后落实兑现，2023 年中国 GDP 增长有可能加快至 5.5-6%，高于我们目前 4.9%的基准预测（参见宏观主题和可能存在的变数）。

我们的基准预测与主要政策假设

基准情景下，我们预计 2023 年中国 GDP 增长将回升至 4.9%（参见最新观点）。我们预计在即将于 3 月 5 日召开的全国人大会议上，政府将基本延续去年 12 月中央经济工作会议的精神，确定主要的政策目标和基调。

2023 年经济增长目标设定在“5%左右”。如中央经济工作会议强调的，稳增长将是今年宏观政策的首要任务。考虑到外部压力和国内不确定性，2023 年政府或会设定一个较为稳妥的经济增长目标（“5%左右”），为经济增长可能的超预期表现保留一定灵活空间。

一般公共预算赤字率为 GDP 的 3%，财政支持加码。中央经济工作会议要求积极的财政政策要“加力提效”，保持“必要”的财政支出强度，同时控制地方债务风险。我们预计一般公共预算赤字率将小幅扩大至 GDP 的 3%，地方政府专项债新增限额将小幅扩大到 3.7-3.8 万亿元。2023 年财政乘数有望提高，但基建投资增长可能从 2022 年的 11.5% 放缓至 5-6%。增广财政赤字率在 2022 年提高了 2.7 个百分点后，可能在 2023 年继续增加 0.5 个百分点以内，而且经周期调整后的财政支持脉冲在今年或会有所增强。

货币信贷政策支持持续，但不会下调政策利率。我们预计两会将保持货币政策“稳健”的基调，不过政策定调更倾向于宽松、并要求“精准有力”，包括保持流动性合理充裕，加大对实体经济的信贷支持（如通过再贷款等多种工具）、尤其是对小微企业、科技创新、绿色发展等领域，保持

社会融资规模增速和 M2 增速同名义经济增速“基本匹配”。我们预计今年央行可能会再降准一次，但不会下调 MLF 等政策利率，不过 LPR 可能小幅下调 5-10 个基点。我们预计信贷增长将从 2022 年的 9.5%回升至 2023 年的 10%左右，整体债务占 GDP 的比重可能在 2022 年上升 9-10 个百分点之后，在 2023 年进一步上升 7-8 个百分点。

提振消费为政策重点，但应不会推出全国性的大规模消费刺激或收入补贴。我们预计 2023 年政府会把“恢复和扩大消费”摆在优先位置，尤其是住房改善、新能源汽车、养老服务和其他主要服务（教育、医疗、文化、体育等）。我们预计政策会继续支持就业、家庭收入和消费信贷，并破除一些阻碍消费复苏的因素，如放宽大城市的购车牌照限制等。在基准预测下，我们认为 2023 年政府不会推出全国性的大规模消费刺激或收入补贴，不过部分地方政府可能会推出消费券等补贴措施。

房地产政策进一步放松，支持房地产销售。自去年 11 月房地产政策大幅放松以来，开发商融资状况明显改善。我们预计两会保持“房住不炒”基调不变，但定调继续明显趋于宽松。我们预计房地产政策将进一步放松，

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_52714

