



宏观研究

【粤开宏观】认识 2023 年 GDP 目标和财政赤字安排

2023 年 3 月 05 日

投资要点

分析师：罗志恒

执业编号：S0300520110001

电话：010-83755580

邮箱：luozhiheng@y kzq.com

近期报告

《【粤开宏观】出口同比下行的四个变量：

9 月出口数据点评》2022-10-24

《【粤开宏观】积极财政助力经济稳步回升：三季度财政数据点评》2022-10-25

《【粤开宏观】从财税视角看云南：彩云之南的“美”与西南边陲的“愁”》2022-10-31

《【粤开宏观】关于基础设施基金入股城投公司的几点思考》2022-10-31

《【粤开宏观】解读三季度中国和广东经济产业形势》2022-11-02

解读

1、经济增速目标要基于经济潜力和内外部约束条件，5%左右的经济增速目标既能够发挥出目标的信号和引导意义，还有利于提振信心。从今年我国经济的运行态势看，总体将呈恢复态势，走势前低后高。2023 年是中国经济动能切换的一年，也是经济重回正常运行轨道的一年，稳增长将上升到更加重要的位置，要全力推动经济从疫情模式重回市场经济模式。从经济动能来看，外需向内需切换；从主要支撑力量来看，基建占主导；从边际力量来看，房地产投资和消费拖累作用放缓；从运行节奏来看，第一季度是低点，第二季度因经济恢复及低基数因素，将是全年经济运行高点，同比增速或超 7%，第三、第四季度略有回落。

2、2023 年的赤字率和专项债安排均高于去年，体现了加力提效的政策基调和推动经济运行整体好转的决心。这种安排顺应了当前内外部经济形势需要，当前我国经济总体在持续恢复，PMI 连续回升、新增社融同比多增，但是总需求不足仍是当前经济的核心矛盾，三重压力未根本解决。2023 年中国经济面临仍面临严峻的内外部形势：外需环境已发生重大变化，即全球经济下行引发我国出口下行；房地产风险仍未完全释放；居民资产负债表仍需修复；民营经济信心有必要进一步提振。因此，有必要通过扩张的财政政策拉动投资、促进消费，扩大总需求、兜底社保民生、促进科技创新。

3、积极财政政策主要体现在赤字规模、专项债额度上升以及实施的精准性和有效性；减税降费从数量规模型转向效率效果型，有利于稳定宏观税负。

从赤字率看，较上年提高 0.2 个百分点，随着 GDP 增长，赤字规模增加更多，有利于更好支持落实完善减税降费，助企纾困，提高微观主体活力；有利于保证支出强度，进而扩大总需求，对冲外需下行；通过财政支出结构优化，有利于更好服务于乡村振兴、科技创新、区域均衡等重大战略；通过加大转移支付，进一步确保基层“三保”不出问题。

从专项债看，较上年增加 1500 亿元，规模上升，短期内有利于扩大基建投资，带动社会投资，稳定总需求；中长期看有利于优化供给结构，提高经济社会运行效率。同时，今年专项债的使用范围将进一步扩大，进一步扩大用作项目资本金范围，有利于一大批重大工程从节奏上尽快落地，靠前发力。

从减税降费看，今年的提法是“完善税费优惠政策，对现行减税降费、退税缓税等措施，该延续的延续，该优化的优化”，意味着与过往发生重大变化，从追求减税降税的规模转向效率和效果，有利于稳定宏观税负。我国持续推出减税降费退税缓税有效地缓解了市场主体的现金流，提高了企业的抗风险能力，但是导致宏观税负持续下行，一般公共预算收入/GDP 下降至 16.8%，较 2015 年的高点下降了 5.3 个百分点。大国必须保证一定的宏观调控能力以应对经济社会风险财政化等各方面挑战，这就需要稳定宏观税负。

风险提示：经济增速不及预期



分析师简介

罗志恒，2020年11月加入粤开证券，现任首席经济学家兼研究院院长，证书编号：S0300520110001。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于10%；

增持：相对大盘涨幅在5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数5%以下。



免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司(以下简称“粤开证券”)提供,旨在派发给本公司客户使用。未经粤开证券事先书面同意,不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道,非通过以上渠道获得的报告均为非法,我公司不承担任何法律责任。

本报告基于粤开证券认为可靠的公开信息和资料,但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。粤开证券可随时更改报告中的内容、意见和预测,且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,不构成所述证券的买卖出价或询价,投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内,本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此,投资者应注意,在法律许可的情况下,本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权交易,也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下,本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险,投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素,亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前,如有需要,投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的,须在允许范围内使用,并注明出处为“粤开证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息,独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

联系我们

广州市黄埔区科学大道60号开发区控股中心19、21、22、23层

北京市西城区广安门外大街377号

网址: www.ykzq.com