

政府工作报告的三大看点——2023 年政府工作报告学习体会

报告摘要

证券分析师：尤春野

电话：021-58502206

E-MAIL: youcy@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190522030002

经济目标较为谨慎，无需政策强刺激。今年两会政府工作报告的第一个看点莫过于 5% 的经济增长目标。在会议前，市场普遍预期经济目标应介于 5%-5.5% 之间，甚至不乏更高的预测。**5% 的目标相当于市场预期**的下限。

为何定一个比较保守的目标？一方面，本次报告整体内容基本延续了去年二十大和中央经济工作会议的基本定调。在去年中央经济工作会议召开之时，市场对经济的悲观情绪仍较为浓厚，政府也持有相对谨慎的态度。虽然 1 月份以来疫情达峰、经济恢复的情况超预期。但是可能与政府换届有关，工作报告中也未做大幅上调，而是延续了之前的谨慎态度，这也为未来新一届政府工作留下了充分的政策可调节空间。另一方面，今年虽然内需复苏较快，但外需较为疲软，且前景不佳，未来经济仍有较大的不确定性，有去年的前车之鉴，政府也不宜将目标定的太激进。

5% 的目标意味着什么？我们认为疫情防控政策优化之后，中国私人部门的预期迅速上升，消费复苏动力较强。中国并未经历实质性的资产负债表衰退，所以当经济出现向上的动能时，其斜率和持续性都会较强。此前“稳增长”政策中，对于房地产政策的放松和对各种行业的严监管的松绑力度较大，其效果会在未来持续显现。所以，中国经济现有的内生动能和政策力度可能已经能达到达到 5% 的增长目标，所以未来并无政策再进行强刺激的必要，只需在必要时对关键领域进行托底。

消费是拉动经济的主要抓手。在去年末中央延续“稳增长”基调以来，市场对于今年投资端的发力期待甚高。因为政府投资往往是复苏初期经济动能的最主要来源。但是今年可能不一样。一是疫情防控优化以来，以消费、就业为主导的经济后端的复苏甚至强于以投资为主导的经济前端的复苏，复苏路径与以往周期不同。二是政策导向来看，反复强调消费的“优先”地位。政府工作报告中指出“把恢复和扩大消费摆在优先位置。多渠道增加城乡居民收入。”而对于投资的表述是“政府投资和政策激励要有效带动全社会投资。”强调投资的“有效性”，本身就带有一定审慎态度。即目前政策的取向来看投资可能不会是今年拉动经济的主要力量。从另外一个角度看，虽然今年赤字率和专项债规模有所上调，但是少了央行上缴利润的加持，今年总的财政支出力度可能弱于去年，客观上为下半年政府投资的持续性留下了疑问。

高端制造与数字经济是值得关注的方向。虽然本次政府工作报告相对弱化了总量型政策刺激的预期，但是对于高端制造业与数字经济领域的发展仍然非常重视。报告在扩大内需之后的第二部分即为“加快建设现代化产业体系”，提出要“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。”“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。”

值得关注的一个细节是，今年政府工作报告宣读之后的首场“部长通道”环节，上台的三位部长为工信部、科技部和生态环保部。而前两年首场“部长通道”中上台的三位部长为发改委、财政部和农村农业部。今年三位部长所处的领域为高端制造业、科技及环保等“高质量发展”的领域，可能反映出一定的政策转变倾向。

风险提示：政策不及预期。

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com
华南销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。