

3月13日总理记者会解读

东方金诚研究发展部 王青 高级分析师 冯琳

今年处于疫情冲击后的修复期，宏观经济仍然面临三重压力，特别是外部环境不确定性较大，全球通胀处于高位，各国央行持续加息等因素导致世界经济和贸易增长动能减弱。为此，要实现今年“5.0%左右”的增长目标，需要宏观政策加大调控力度，打好组合拳。这首先包括积极的财政政策要加力提效。可以看到，今年的目标财政赤字率、新增地方政府专项债规模均有所上调。这意味着2023年针对小微企业、个体工商户等国民经济薄弱环节的减税降费还将保持一定力度，“该延续的延续，该优化的优化”；同时，今年基建投资还会保持6.0%左右的较快增长。

其次，2023年货币政策的总基调是“精准有力”。我们判断，这一方面是指今年货币政策总量要能够支持经济修复对融资要求，其中新增信贷、新增社融规模都会高于去年；同时，今年货币政策将进一步用好各类结构性政策工具，引导金融资源更多流入小微企业、科技创新、绿色发展等重点领域。

产业政策方面，2023年的重点是“提升质量”，这包括促进传统产业改造升级，培育壮大战略性新兴产业，着力补强产业链薄弱环节等。今年社会政策将继续坚持就业优先、兜牢民生底线导向。考虑到今年高校毕业生将达1158万，创历史新高，今年将把促进青年特别是高校毕业生就业工作摆在更加突出的位置。

关于打好扩大内需组合拳，我们的理解是今年全球经济放缓，外需对国内经济增长的拉动力将显著弱化，需要内需及时顶上来。另外，今年是全面贯彻二十大精神的开局之年，需要加快构建以国内大循环为主的双循环发展新格局。内需主要包括消费和投资两大板块，今

年的重点是在疫情影响全面消退后，通过持续改善消费环境、营商环境，将居民消费、民间投资的潜力充分释放出来，增强内生经济增长动能，全面提升经济发展质量。

消费方面，今年的重点是大力提振居民消费，具体措施包括多渠道增加居民收入，增强消费能力，以及改善消费条件，创新、拓展消费场景等。我们判断，今年各地财政部门将针对汽车、家电、住房等大宗消费出台阶段性的定向支持政策；一些地区还会较大规模发放消费券、消费补贴等。这会弥补前期居民收入缺口，推动今年消费增速较快反弹。另外，今年金融机构将围绕教育、文化、体育、娱乐等重点服务消费领域，开发更多适销对路的金融产品，通过消费信贷的合理增长拉动居民消费、特别是服务消费的较快回升。最后，就业和收入是居民消费的基础，短期内政策上可进一步通过减免企业税费、发放就业补贴、强化就业服务等方式，促进就业形势好转。当务之急是要把明显偏高的青年失业率尽快降下来——考虑到这部分人群的边际消费倾向较高，促消费效应会更明显。

我们预计，在不发生新的大规模外部冲击背景下，今年消费增速有望出现较快反弹，其中社会消费品零售总额同比将达到 8.0% 左右，较上年加快 8.2 个百分点，旅游、娱乐等服务消费的反弹幅度会更大。2023 年消费对经济增长的主拉动力作用会进一步凸显，消费复苏将是推动 GDP 增速回升至“5.0% 左右”的关键所在。

投资方面，今年除了基建投资将保持较快增速外，制造业投资也将体现较强韧性，背后是政策面对制造业转型升级将保持较高的支持力度，加之国内经济修复带动市场需求端改善。这将抵消外需走弱带来的影响，提振以民间投资为主的制造业投资信心。

我们判断，2023 年房地产投资仍将面临一定下行压力。但伴随房地产支持政策力度加大，今年房地产投资增速有望前低后高，对整体投资的拖累程度也会低于上年。总体上看，今年固定资产投资增速将以稳为主，能够基本保持与上年 5.1% 相近的增长水平。

打好防范化解风险组合拳，今年要做好三方面的工作：首先是要引导房地产行业实现软着陆。当前房地产行业面临的风险隐患还比较多。在前期出台金融支持房地产“16条”、重点加大针对房企的融资支持后，接下来的重点是要通过引导居民房贷利率持续下行，推动楼市尽快企稳回暖。这是恢复房企造血功能，防范化解房地产行业风险的关键所在。另外，2023年严控地方政府隐性债务风险还会在政策议程中占有重要位置，核心是遏制增量、化解存量，优化地方政府投融资结构，推动城投平台转型。我们判断，着眼于持续推进隐性债务化解，今年将逐步恢复特殊再融资债券发行。最后，伴随金融监管机构改革落地，今年金融监管将进一步强化，其中一个重点是要压实地方责任，防止形成区域性、系统性金融风险。我们判断，今年新增地方政府专项债中还将会有一部分用来补充中小银行资本，同时金融消费者权益保护力度将进一步加大。

权利及免责声明：

本研究报告及相关的信用分析数据、模型、软件、评级结果等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以其他方式传播。

本研究报告中引用的标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方/发布方负责，东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查，但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。

由于评级预测具有主观性和局限性，东方金诚对于评级预测以及基于评级预测的结论并不保证与实际情况一致，并保留随时予以修正或更新的权利。

本研究报告仅用于为投资人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资者应审慎使用本研究报告，自行对投资行为和投资结果负责，东方金诚不对其承担任何责任。

本研究报告仅授权东方金诚指定的使用者使用，且该等使用者必须按照授权确定的方式使用，相关引用必须注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。

未获授权的机构及人士不应获取或以任何方式使用本研究报告，东方金诚对本研究报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。