

2024年政府工作报告的六大关注点

——2024年《政府工作报告》系列点评之一



事件：2024年3月5日上午9时，十四届全国人大二次会议在人民大会堂开幕，国务院总理李强代表国务院向十四届全国人大二次会议作政府工作报告。我们认为本次报告有以下六点值得关注：

一、5%左右的增速目标有助于稳定预期，符合“稳中求进、以进促稳”的基调和要求

5%左右的增速目标有助于稳定市场预期与信心，实现预期增速目标也有一定支撑。5%的经济增长目标与我们此前建议的增速目标一致，我们认为，在经济运行的各项矛盾与问题中，预期不稳是引发需求不足、产能过剩和国内经济循环存在堵点的重要原因，2023年两年复合增速仅有4.1%，在此背景下若预期增速目标相比上一年出现回调，或会进一步影响市场的信心与底气。在基数走高的背景下，增速目标相较上年不调低，有助于稳定市场预期。另一方面，我们认为今年经济稳中向好有多重支撑：一是工业生产仍有韧性，特别是装备制造业近年来保持较快增长，占工业增加值的比重稳中有升；二是房地产投资的拖累有望减轻，各地“因城施策”加大落地，“三大工程”建设也将为房地产投资提供增量空间；三是服务消费依然保持较快增长，加之大规模消费品以旧换新政策对于商品消费形成的提振，消费的延续改善也有一定空间；四是宏观政策稳增长的空间依然较为充分。从工业与服务业生产，以及消费、投资、出口等方面的宏观统计来看，中性情形下可以支撑实现5%的GDP增长¹，今年各地两会公布的GDP加权增速目标为5.4%，总体来看5%也是一个可以完成的目标。

实现预期增速目标也并非易事，需要将“稳中求进、以进促稳、先立后破”落到实处，并努力推动名义GDP增速显著回升。本次政府工作报告延续了2023年中央经济工作会议对于当前经济形势的判断，指出我国经济持续回升向好的基础尚不牢固，经济运行面临的问题由

¹ 参见2024年2月1日报告《2024年中国经济：稳中求进、破与立中寻求再平衡——2023年宏观经济及大类资产配置分析与2024年展望》。



联络人

作者：

中诚信国际 研究院

袁海霞 hxyuan@ccxi.com.cn

张林 lzhang01@ccxi.com.cn

燕翔 xyan@ccxi.com.cn



相关报告

【2024年中国经济：稳与进、破与立中寻求再平衡】——2023年宏观经济及大类资产配置分析与2024年展望，2024年2月4日

【从中央经济工作会议看明年五大工作重点】，中央经济工作会议点评，2023年12月14日

【中央政治局会议的五大关注点】，中央政治局会议点评，2023年12月9日

【中央金融工作会议的五大关注点】，中央金融工作会议点评，2023年11月6日

如需订阅研究报告，敬请联系

中诚信国际品牌与投资人服务部

赵耿 010-66428731

gzhaoh@ccxi.com.cn

www.ccxi.com.cn

“三重压力”转变为“多重压力”，存在“有效需求不足，部分行业产能过剩，社会预期偏弱，风险隐患仍然较多，国内大循环存在堵点，国际循环存在干扰”等突出问题。我们认为，房地产投资、消费以及出口等领域依然存在一定不确定性，积极因素的叠加有可能推动经济增速达到 5.5% 左右，但消极因素的共振则有可能拖累经济增速下行至 4.2% 左右，实现预期增速目标仍需各领域政策的合力和努力。此外，本次政府工作报告提出的赤字率和赤字规模所对应的名义 GDP 增速约为 7.4%，高于上年政府工作报告对应的名义增速 0.5 个百分点，高于上年名义 GDP 增速 2.7 个百分点，这意味着 2024 年稳增长力度相较 2023 年应有所加大，“进”和“立”的政策力度应有所加强，促进名义 GDP 增速有所回升，缩小宏观增长与微观感受之间的差距。

二、扩内需将与供给侧结构性改革紧密融合，统筹消费和投资对经济的拉动作用

实现 5% 的目标增速离不开“有潜能的消费”和“有效益的投资”，形成消费和投资相互促进的良性循环。中央经济工作会议提出需要“形成消费和投资相互促进的良性循环”，本次报告则对中央经济工作会议对于扩大内需的要求进行了细化部署。我们此前多次呼吁需要加大供给侧结构性改革与稳消费、促消费政策的有机融合：提升高质量产品供给以及养老、医疗等短板领域的产品与服务供给，不仅有利于扩展消费需求，也有助于缓和供需失衡的矛盾；拓展有利于扩大消费的公共领域和产业领域的投资空间，不仅有助于扩大有效投资，也有助于改善消费环境；当前制约经济良性循环的重要原因就在于最终消费需求不足，而消费需求的改善则为投资的扩张提供动力与空间。

从促进消费稳定增长来看，本次报告首先提出通过“增加收入”激发消费潜能。当前制约我国消费增长的瓶颈主要是居民收入缺口尚未完全弥合，居民资产负债表恶化影响了居民的信心与预期。提振消费的关键依然在于提升居民的收入水平与预期，2023 年居民收入增速有所回升，但相较常态增长趋势线仍有 6% 左右的缺口，同时因房产价格下行与股票市场走低，居民资产增速显著回落，财富缩水效应之下居民的消费意愿也有所趋弱。因此促进消费稳定增长首先需要增加居民收入，提升居民消费能力。我们依然建议通过发放现金补贴与数字货币等方式帮助居民修复资产负债表、提振居民消费信心。本次报告提出通过“优化供给”激发消费潜能，体现出供给与消费的结合。一方面培育壮大新型消费，积极培育智能家居、文娱旅游、体育赛事、国货“潮品”等新的消费增长点；另一方面鼓励和推动消费品的以旧换新，从存量中挖掘新的增长点。本次报告还提出通过“减少限制性措施”激发消费潜能，后续或将在购房以及新能源汽车购买方面放宽购置条件，以促进大宗消费。

从扩大有效投资来看，一方面需要更好发挥政府投资的带动作用，进一步提升财政资金

的投入产出效率，优化财政支出结构。根据各省政府工作报告，虽然今年多数省份固定资产投资增速均有下调，但重大项目依然是各省扩大有效投资的主要抓手，后续应加强民生等经济社会薄弱领域补短板，推进防洪排涝抗灾基础设施建设，推动各类生产设备、服务设备更新和技术改造，加快实施“十四五”规划重大工程项目。财政资金更多向教育事业、医疗卫生服务、社会保障水平等民生领域重点倾斜，特别是专项债作为资本金的范围可以进一步向城中村改造、保障性住房等民生领域倾斜，在拉动投资的同时保障民生。其中，超大特大城市商品房销售额占全国商品房销售比例接近四成，本轮超大、特大城市开展城中村改造具有较强的示范作用，将进一步释放核心城市经济发展潜力，对消费提振也有积极作用。另一方面需要重点加大“科技创新、新型基础设施、节能减排降碳”等“有资金效益”领域中的投资，进一步释放新产业、新业态、新模式对于其他领域的辐射带动作用。此外，本次报告还重点提出“着力稳定和扩大民间投资”，近年来民营企业亏损面较大，“不敢投、不愿投”之下民间投资增速持续下行，通过给与民营企业更多的财政和金融政策支持，在重大投资项目中积极引入民间投资参与，提供更好的营商环境，提振民营企业信心，才能更好激发微观主体活力，激发经济的内生增长动能。

三、着力推进现代化产业体系建设，加快发展新质生产力，努力提升全要素生产率

推进现代产业体系建设与发展新质生产力为重点任务之首。本次政府工作报告将“大力推进现代化产业体系建设、加快发展新质生产力”作为 2024 年的首要工作任务。主要目标是以科技创新推动产业创新，加快推进新型工业化，提高全要素生产率，不断塑造发展新动能新优势。当前我国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段，传统的经济增长红利和动能有所趋缓，对生产力质量提出了新的要求。新质生产力是总书记于 2023 年 9 月在东北调研时首次提出，随后被写入中央经济工作会议公报。新质生产力指以科技创新为经济增长新引擎、以新兴产业和未来产业为载体，符合高质量发展要求的新型生产力，是推动构建现代化产业体系的关键力量。新质生产力从功能来看主要表现为全要素生产率的提升，可以提高经济运行的增长中枢。我国目前的全要素生产率在近年来有所走低，相距美国等发达经济体仍有较大差距，在制度与技术创新领域还存在一定短板与不足，发展新质生产力是我国提升全要素生产率的必然选择。

关注传统产业的技术改造升级以及数字经济的创新发展。本次报告在现代产业体系建设方面首先提出产业链供应链的优化升级，这要求加快工业经济与制造业的高端化、智能化、绿色化转型，加大对传统产业改造的投资力度。在积极培育新兴产业和未来产业方面，本次报告提及新能源汽车、新能源、生物制造、生命科学等相关领域，并提出促进战略性新兴产业

业融合集群发展。此外，我们认为数字技术和实体经济深度融合有助于加快新质生产力的形成。2022 年，我国数字经济占 GDP 比重仅为 41.5%，仍落后于英美等发达国家，但数字规模达到 50.2 万亿元，位居世界第二位，鉴于数字经济的“规模经济”特征以及对于传统产业的提升作用，建议持续促进数字经济和实体经济深度融合发展，推动智慧工厂、智慧供应链、智能车间等智能制造的建设，深入推进服务业数字化转型发展，持续推动数字产业化升级，集中优势力量做大做强 5G、物联网、大数据等数字产业，深入挖掘区块链、人工智能等领域的发展潜力。

四、财政政策以“适度加力、提质增效”为总基调，赤字率虽未突破 3%，但财政政策力度有所增强

加大财政支出、调增新增专项债规模以及发行特别国债是用好财政政策空间的主要手段，财政政策力度有所加强。本次政府工作报告延续了 2023 年中央经济工作会议以及政府工作报告关于财政加力的总基调，但并未突破 3% 的赤字率安排。报告指出，一是将通过税收的恢复性增长以及调入资金增加 1.1 万亿一般公共预算支出，二是安排地方政府专项债券 3.9 万亿，较上年增加 1000 亿，三是将发行 1 万亿超长期特别国债，并将连续几年发行。我们认为，破 3% 财政赤字率体现了“用好现有财政政策空间”的取向，也为后续赤字率的调整留下一定空间。地方政府专项债规模的调增或将使得 2024 年地方政府杠杆率较上年上升 1 个百分点左右，有助于缓解地方政府的财政收支压力，也有助于提振地方政府稳增长的能力与意愿。连续发行超长期特别国债超出预期，此前并未出台过特别国债连续发行数年的政策，尽管 1 万亿超长期特别国债不纳入赤字，但特别国债的持有人可以是中央银行，且部分地区已经在为超长期特别国债储备项目，这有助于财政发力的空间进一步打开，也有助于“强化国家重大战略任务和基本民生财力保障”。根据我们测算，今年广义赤字规模将较去年考虑万亿增发国债后的 8.68 万亿增加 0.28 万亿至 8.96 万亿，广义赤字率为 6.6%，保持近年来较高水平。

财政支出提质增效的要求并未放松，持续强调“切实把财政资金用在刀刃上”。本次政府工作报告再次明确“严控一般性支出”、“严肃财经纪律，加强财会监督，严禁搞面子工程、形象工程，坚决制止铺张浪费”，“各级政府要习惯过紧日子”等提法。提升资金使用效率可以从以下几个方面着手：一是持续优化财政支出结构。考虑到目前投资乘数低于消费乘数，支出结构可投资、消费并重。一方面，财政支出可进一步向社会民生领域倾斜，稳就业压力之下应继续加大社保就业支出力度，同时保障教育、健康等民生短板领域、薄弱环节支持力度；另一方面，基建相关支出仍可保持稳定，但应更加注重提升基建支出资金效益，促进基建支出向消费基础设施、养老基础设施、数字基础设施等领域倾斜，并加大吸引民间

资本投资；同时，积极探索促进消费的举措，建议向低收入群体发放现金或数字货币，特别是针对边际消费倾向比较高的中低收入人群；此外，党政机关要严格落实过紧日子要求，压减一般性支出。二是**加强财政改革管理**。包括不断强化预算绩效管理，加大财会监督力度，落实落细地方债常态化严监管等，同时还需持续深化财税财政体制改革，以新一轮改革为契机提升财税体制运行效率。三是**加强政策协调配合**。财政政策要与货币、就业、产业、区域、科技、环保等政策协调配合，提升政策协调性、连续性，形成政策合力，更好发挥财政政策效果。四是**后续需加强专项债“借用管还”管理**，做好项目储备并优化投向，适当向新基建、消费等对需求拉动、经济修复更有助力的领域倾斜；同时依托国企改革加大融资平台整合，关停并转部分无效或低效运作平台，提升国资效率，逐步发挥股权财政作用。

五、货币政策延续稳健基调，更加注重提升结构性政策工具的效能

从“发挥双重功能”到“加强双重调节”，货币政策需要进一步加强调节经济运行的实际效果。不同于 2023 年中央经济工作会议提出的“发挥好货币政策工具总量和结构双重功能”，本次报告提出“加强总量和结构双重调节”。我们认为，从发挥功能到加强调节，体现出本次报告对于货币政策效果的强调。由于居民消费、购房以及企业部门特别是私营企业部门的投资动力或存在不足，市场自发的融资需求偏弱，一度出现广义货币供给 M2 同比增速高于社会融资规模存量同比的现象，宽货币向宽信用的传导存在阻滞，十年期国债收益率持续下行并探至低位，出现一定“资金沉淀空转”的现象。中央经济工作会议提出，保持社融、M2 同经济增长和价格水平预期目标相匹配，并将“价格水平预期目标”纳入明年货币供给与融资增速考量范围，体现出 2024 年货币政策的“锚”有所变化，将维护价格稳定、推动价格温和回升作为货币政策的重要考量，本次政府工作报告延续了该提法，这也更符合现阶段我国经济社会发展的实际诉求。我们认为，当前价格水平低位运行、实际利率偏高，化债需求也需要低利率环境的支持，继 2 月的 LPR 报价下调之后，后续降准降息可能性仍存，本次政府工作报告也再次提及“促进社会综合融资成本稳中有降”。

从结构性货币政策措施来看，将进一步发力引导资金流向重点领域与短板领域。本次政府工作报告提出，货币政策加强调节需要“盘活存量、提升效能，加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持力度”，通过加大结构性货币政策工具使用，进一步提升货币政策对促进经济结构调整、转型升级、新旧动能转换的效能。从“盘活存量、提升效能”来看，或意味着要求信贷资源需要从传统基建及地产领域有所收缩，转向新基建以及保障性住房等仍有较大投资空间的领域。金融“五篇大文章”指出了科技、绿色、普惠（中小微企业）、养老、数字五大重点领域，这些重点领域和短板领域也是新质生产力的主要来源。此外，中小微企业融资往往存在“缺数据、缺征信、缺担保”的“三缺”现象，我们认为本次报告提出的

“优化融资增信、风险分担、信息共享等配套措施”有助于建立健全责任共担机制，更好满足经济毛细血管的融资需求，也有助于稳定与保障就业。

六、守住风险底线，“标本兼治”防范化解房地产、地方债、中小金融机构三大领域风险

系统性风险化解关乎全局，涉及多方，本次政府工作报告继续强调三大领域风险，并提出需要标本兼治，防风险依然是经济工作的一条底线。

从房地产风险来看，本次政府工作报告指出“优化房地产政策，对不同所有制房地产企业合理融资需求要一视同仁给予支持，促进房地产市场平稳健康发展”。虽然当前房地产行业政策环境持续放松，但受限于行业风险持续释放、居民收入预期弱、房价下跌预期较强、核心城市政策效果持续性不足等因素，房地产行业深度调整态势未改，“价格下降-信心不足-销售低迷-资金受限-投资下滑”的负向循环尚未完全打破，二次探底压力仍存。房地产投资下行对投资、消费、融资以及财政领域的拖累在 2023 年已经有了一定体现，2024 年房地产风险依然是影响经济运行的重要变量之一，尽快稳定住地产是实现预期增速目标的重要前提。我们认为，当前房地产行业最核心的风险问题仍是流动性问题和债务处置问题，一视同仁给予融资需求支持，推动落实城市房地产融资协调机制，加快项目建设及交付，有助于房地产市场在发展中化解处置债务风险。本次报告站在健全长效机制的角度，提出“适应新型城镇化发展趋势和房地产市场供求关系变化，加快构建房地产发展新模式”。我们认为，新型城镇化发展趋势依然可以为房地产市场发展提供一定空间，特别是城市群、都市圈的进一步发展过程中依然存在“刚性需求和改善性需求”。房地产市场供求关系发生变化，结构性供给过剩的问题相对突出，二、三线城市住房空置率分别达 12%与 16%，但与此同时保障性住房建设相对滞后，存在明显短板，一、二线城市尤为突出，未来将逐步形成多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房供给制度，同时应在住房需求领域进一步“减少限制性措施”，加大“因城施策”下各个城市的房地产调控自主权²。

从地方债务风险来看，本次报告延续了中央经济工作会议“统筹好地方债务风险化解和稳定发展”，兼顾了债务风险化解与经济增长的平衡，体现了要在发展中化解地方债务风险的思路。我们认为，短期来看，落实一揽子化债方案需充分调动地方财政、金融机构、地方国企三种资源，缓释流动性风险。一是增加特殊再融资债额度，缓解区域流动性风险。截至 2023 年末地方债务未使用限额 1.43 万亿元，理论上仍有 1.5-2 万亿特殊再融资债增量空间。二是继续引导加大金融化债力度，包括稳妥推进商业银行贷款置换、探索政策性金融工具置换等，同时央行应急流动性金融工具有望落地。三是在土地财政弱化下股权财政或进一步发

² 袁海霞、张堃、彭月柳婷，《房地产行业新发展模式设想》，《中国金融》2023 年 15 期。

挥作用，地方国资化债模式或有序推进，进一步利用好地方国企资源、基础设施 REITs 等因地制宜稳妥化债。中长期来看，地方债务问题需在发展中解决，促进形成机制转变并构建长效机制。一是持续推进财税体制改革，加快推动各级政府权责利相匹配。二是强化政府治理能力建设，构建债务管理长效机制，加快推动显隐性债务合并监管，并从合并口径控制债务增量，优化结构与成本，统筹债务发展与安全，遏制无序举债冲动。三是合理优化政府债务结构，阶段性适当提升对债务的容忍度。四是进一步明确政府与市场的边界，加快推动地方政府由生产型政府向服务型政府转变，依托国有企业改革加快城投企业转型³。

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a) 中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或 b) 即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察，并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司
地址：北京市东城区朝阳门内大街
南竹竿胡同 2 号银河 SOHO5 号楼
邮编：100020
电话：（86010）66428877
传真：（86010）66426100
网址：<http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXININTERNATIONAL CREDIT
RATINGCO.,LTD
ADD: Building 5, Galaxy SOHO,
No.2Nanzhuganhutong , Chaoyangmennei Avenue,
Dongchengdistrict, Beijing, 100020
TEL: (86010) 66428877
FAX: (86010) 66426100
SITE: <http://www.ccxi.com.cn>

³ 袁海霞、汪苑晖、鲁璐，《地方债化解核心逻辑、化债思路与政策建议》，《财政科学》2023 年 10 期。