

# （新湖宏观）2023 年政府工作报告解读

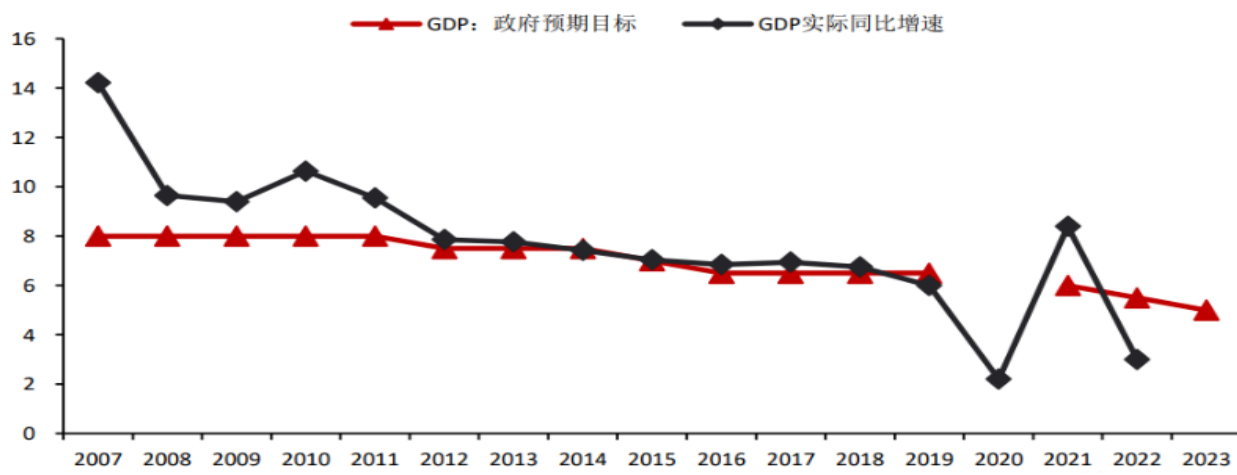
## 稳中求进、聚焦内需、防范风险

十四届全国人大一次会议于 2023 年 3 月 5 日在北京召开，李克强总理做本届政府任期内的最后一次政府工作报告，报告首先回顾了 2022 年政府的工作并对高度肯定去年和过去五年成绩，提出对 2023 年政府工作的建议，整体对形势的判断突出风险和预期不稳，稳增长是政策首要目标。

### 一、报告对 2022 年所作出的成绩作出了充分的肯定

报告认为，2022 年是党和国家历史上极为重要的一年。党的二十大胜利召开，描绘了全面建设社会主义现代化国家的宏伟蓝图。面对风高浪急的国际环境和艰巨繁重的国内改革发展稳定任务，以习近平同志为核心的党中央团结带领全国各族人民迎难而上，全面落实疫情要防住、经济要稳住、发展要安全的要求，加大宏观调控力度，实现了经济平稳运行、发展质量稳步提升、社会大局保持稳定，我国发展取得来之极为不易的新成就。

图 1 经济保持恢复发展



资料来源：WIND 新湖研究所

2022 年 GDP 总量达到 121 万亿元（18 万亿美元，相当于美国的 71%），五年年均增长 5.2%；五年累计减税 5.4 万亿元、降费 2.8 万亿元，年均新增涉税企业和个体工商户等超过 1100 万户；完全化解了本世纪初形成的 14486 亿元金融改革历史成本；充实全国社保基金，储备规模从 1.8 万亿元增加到 2.5 万亿元以上。

## 二、报告就 2023 年的各项经济指标、重点工作进行了详实的论述

本部分政府报告首先对当前我国所处的阶段作了明确定位：今年是全面贯彻党的二十大精神开局之年。做好政府工作，要在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下，以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻落实党的二十大精神，按照中央经济工作会议部署，扎实推进中国式现代化，坚持稳中求进工作总基调，完整、准确、全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，着力推动高质量发展，更好统筹国内国际两个大局，更好统筹疫情防控和经济社会发展，更好统筹发展和安全，全面深化改革开放，大力提振市场信心，把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来，突出做好稳增长、稳就业、稳物价工作，有效防范化解重大风险，推动经济运行整体好转，实现质的有效提升和量的合理增长，持续改善民生，保持社会大局稳定，为全面建设社会主义现代化国家开好局起好步。

接着报告对 2023 年作了定调。2023 年政府工作报告中对经济增长、通胀、就业全面提出了预期目标。整体看，本次政府工作报告延续“稳字当头、稳中求进”的政策总基调。不过，本次政府工作报告更像是 2022 年中央经济工作会议通稿的执行版以及各地 2023 年政府工作报告的提炼版。

2023 发展主要预期目标是：国内生产总值增长 5%左右；城镇新增就业 1200 万人左右，城镇调查失业率 5.5%左右；居民消费价格涨幅 3%左右；居民收入增长与经济增长基本同步；进出口促稳提质，国际收支基本平衡；粮食产量保持在 1.3 万亿斤以上；单位国内生产总值能耗和主要污染物排放量继续下降，重点控制化石能源消费，生态环境质量稳定改善。

图 2 历年两会《政府工作报告》重点目标对比

历年政府工作报告对比						
具体目标	单位	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
GDP实际增速	%	6-6.5	-	6以上	5.5左右	5左右
城镇新增就业	万人	1100以上	900以上	1100以上	1100以上	1200左右
城镇调查失业率	%	5.5左右	6左右	5.5左右	5.5以内	5.5左右
CPI涨幅	%	3左右	3.5左右	3左右	3左右	3左右
进出口	-	稳中提质	保稳提质	量稳质升	保稳提质	保稳提质
国际收支	-	基本平衡	基本平衡	基本平衡	基本平衡	基本平衡
居民收入	-	与经济增长基本同步	与经济增长基本同步	稳步增长	与经济增长基本同步	与经济增长基本同步
单位GDP能耗降低	%	3左右	继续下降	3左右	在十四五规划期内统筹考核并留有弹性	继续下降
主要污染物排放降低	%	继续下降	继续下降	继续下降	继续下降	继续下降
粮食产量	万亿斤	-	-	1.3以上	1.3以上	1.3以上
赤字率	%	2.8	3.6以上	3.2左右	2.8左右	3左右
财政赤字规模	万亿斤	2.76	3.76	-	-	-
地方政府债券	亿元	21500	37500	36500	36500	38000
M2增速	%	与国内生产总值名义增速相匹配	引导其增速明显高于去年	与名义经济增速基本匹配	与名义经济增速基本匹配	与名义经济增速基本匹配
社会融资规模增速	%	与国内生产总值名义增速相匹配	引导其增速明显高于去年	与名义经济增速基本匹配	与名义经济增速基本匹配	与名义经济增速基本匹配
首要工作目标	-	继续创新和完善宏观调控，确保经济运行在合理区间	加大宏观政策实施力度，着力稳企业保就业	保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，促进经济运行在合理区间	着力稳定宏观经济大盘，保持经济运行在合理区间	着力扩大国内需求
地产领域政策	-	更好解决群众住房问题，落实城市主体责任，改革完善住房市场体系和保障体系，促进房地产市场平稳健康发展。	坚持房住不炒，因城施策，促进房地产市场平稳发展。	坚持房住不炒，稳地价、稳房价、稳预期。	坚持房住不炒，支持合理住房需求，稳地价、稳房价、稳预期，因城施策，促进房地产良性循环和健康发展。	有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况，防止无序扩张，促进房地产也平稳发展。加强住房保障体系建设，支持刚性和改善性住房需求，解决好新市民、青年人等住房问题。

资料来源：政府工作报告、新湖期货研究所

1、2023 年设定经济增速 5%左右的目标，位于市场预期下限、稳的成分更重，体现出质在量先的发展思路

经济增速是综合性指标，今年预期目标设定为 5%左右，略低于市场预期。2022 年四季度以来，全国 31 个省区市 2023 年经济增长预期目标均已出炉。31 个省区市中，有 29 个将 2023 年经济增长目标定为 5%左右甚至更高。疫情三年，中国的 GDP 同比增速分别为 2.3%、8.4%、3%。根据各省 2023 年的 GDP

同比增幅目标，按照 2021 年各省的 GDP 全国占比，预估 2023 年全国 GDP 同比增幅 5.6%左右。2023 年中国经济复苏将发力提速，市场普遍预期今年经济增速目标不低于 5%。国际货币基金组织（IMF）也认为，在世界经济持续下行的大背景下，疫情后的中国将成为今年全球增长的最大推动力。

图 3 2023 年中国地方经济增长预期目标设定

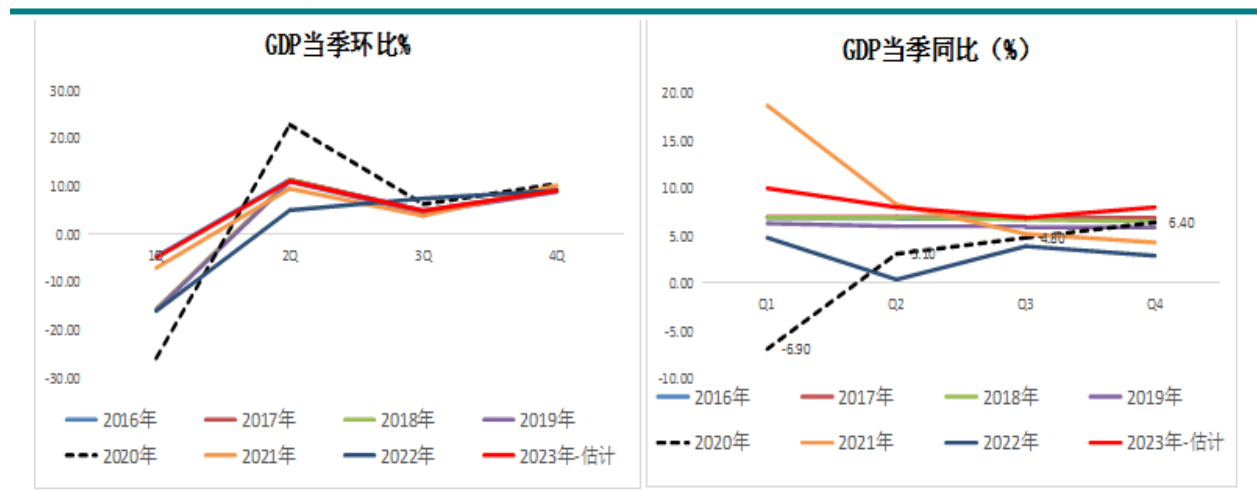
2023年各省GDP同比目标及全国GDP目标预估				
省市	2021年GDP-亿元	全国权重	2023GDP目标	各省GDP*权重
北京	40,269.55	3.50%	4.50%	0.16%
天津	15,695.05	1.37%	4.00%	0.05%
河北	40,391.27	3.51%	6.00%	0.21%
山西	22,590.16	1.97%	6.00%	0.12%
内蒙古	20,514.19	1.79%	6.00%	0.11%
辽宁	27,584.08	2.40%	5.00%	0.12%
吉林	13,235.52	1.15%	6.00%	0.07%
黑龙江	14,879.19	1.29%	6.00%	0.08%
上海	43,214.85	3.76%	5.50%	0.21%
江苏	116,364.20	10.13%	5.00%	0.51%
浙江	73,515.76	6.40%	5.00%	0.32%
安徽	42,959.18	3.74%	6.50%	0.24%
福建	48,810.36	4.25%	6.00%	0.25%
江西	29,619.67	2.58%	7.00%	0.18%
山东	83,095.90	7.23%	5.00%	0.36%
河南	58,887.41	5.12%	6.00%	0.31%
湖北	50,012.94	4.35%	6.50%	0.28%
湖南	46,063.09	4.01%	6.50%	0.26%
广东	124,369.67	10.82%	5.00%	0.54%
广西	24,740.86	2.15%	5.50%	0.12%
海南	6,475.20	0.56%	9.50%	0.05%
重庆	27,894.02	2.43%	6.00%	0.15%
四川	53,850.79	4.69%	6.00%	0.28%
贵州	19,586.42	1.70%	6.00%	0.10%
云南	27,146.76	2.36%	6.00%	0.14%
西藏	2,080.17	0.18%	8.00%	0.01%
陕西	29,800.98	2.59%	5.50%	0.14%
甘肃	10,243.31	0.89%	6.00%	0.05%
青海	3,346.63	0.29%	5.00%	0.01%
宁夏	4,522.31	0.39%	6.50%	0.03%
新疆	15,983.65	1.39%	7.00%	0.10%
全国	1,149,237.00			5.57%

资料来源：WIND 新湖研究所

此外考虑到疫情冲击下的 2022 年的低基数效应，市场普遍预计 2023 年经济增速目标可能会设定为 5.0-5.50%或 5.50%以上，因此本次政府工作报告将 2023 年经济增速目标设定在 5%左右，处于市场预期的下限水平。应该说在一定程度上是低于市场预期的。根据政府工作报告披露的信息，过去 10 年和过去五年的经济增速平均水平分别为 6.20%和 5.20%，依然超过了 5%的经济增速底线，这大概是今年将经济增速目标设定在 5%这一下限的底气。之所以把目标定为 5%：一方面原因在于出口有压力，外贸从 2020 年、2021 年和 2022 年上半年对经济增长的支撑，但是随着海外大概率陷入衰退，出口在

2023 年大概率转为拖累。另一方面要为高质量发展留有空间，不走房地产主导经济的老路。此外，按 5% 的目标增速，意味着 2023 年经济发展质在量先，“房住不炒”、遏制地方隐性债务新增，避免为短期增长目标积累中长期风险。另外，考虑到 GDP 目标设定的连续性，将 2023 年增速目标下调到 5% 左右，可与 2022 年经济表现更平稳地衔接。

图 4 2023 年中国经济各季度增长预测



资料来源：WIND 新湖研究所

随着疫情防控政策不断优化直至全面放开，2023 年中国经济出现修复式增长是大势所趋，差异只是在于回升幅度，重点在于地产修复的成色和出口的拖累程度。因此就 2023 年的各季度的经济增长而言：对比历史来看，2020 年一季度国内遭遇第一波新冠病毒冲击。二季度随着阶段性抗疫胜利，GDP 季度环比增幅达 22.75%，远超前三年同期 11.2% 的季度环比增幅。参考 2020 年二季度中国 GDP 的环比数据，2023 年至少 1-2 季度的 GDP 环比增幅也非常值得期待。除掉疫情影响以外，配合陆续出台的稳增长政策以及针对下行风险的行业的增量政策，预计二季度开始中国经济企稳回升。

## 2、通胀目标全年维持 3% 以内难度不大，需关注通胀预期带来的扰动

本次政府工作报告中将CPI目标维持在3%左右，历史上近十年的通胀目标多数设置在3%以上，但实际通胀中枢均低于目标值，因此全年达成目标基本没有问题。去年欧美发达经济体遭遇了四十年一遇的大通胀，我国则积极做好粮食能源保供稳价工作，通胀走势总体温和平稳，CPI同比仅上涨2%。预计今年上半年通胀压力不大，但下半年需要警惕。一是上半年猪肉价格保持低位，下半年或迎来猪周期重启；二是国内煤炭保供稳价，国际油价或受全球经济衰退拖累；三是国内商品供应充足，核心消费品涨价空间有限；四是报复性消费缺席、劳动力供给充足、服务价格的修复空间不大，服务消费和服务价格将平稳恢复。从海外看，2023年，“通胀”仍然是需要重点关注的一大变量，仍可能会对全球政策和资产构成重大影响。对于国内，在防疫政策优化后，需求边际回升，所以服务业再通胀压力需要警惕。

图5 年中前后或再迎新一轮猪周期



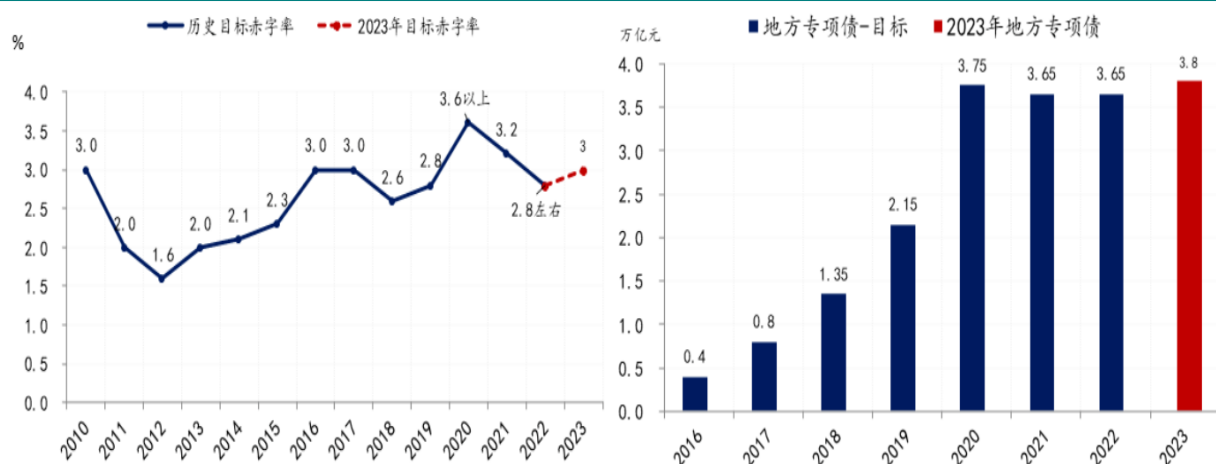
资料来源: WIND 新湖研究所

**3、财政政策温和扩张：积极的财政政策要加力提效，目标赤字率较去年略有提升**

2023年目标赤字率为3%，比去年赤字率提高0.2个百分点。根据我们的估算，赤字3.2%大致对应3.9万亿左右的赤字规模，略高于去年对应的3.37

万亿规模。今年地方政府专项债新增目标 3.80 万亿，2022 年新增专项债目标 3.65 万亿，今年比去年增加 1500 亿元，也低于 2022 年的实际新增规模 4.15 万亿，同样也低于市场预期的 4 万亿。

图 6 赤字、专项债均小幅提升



资料来源：WIND 新湖研究所

2023 年政府工作报告要求要坚持稳字当头、稳中求进，保持政策连续性针对性，加强各类政策协调配合，形成共促高质量发展合力。积极的财政政策要加力提效，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，做好基层“三保”工作。由此可见，今年适度增加赤字率，提高新增专项债额度，保证政府投资和政策激励有效带动全社会投资。在今年出口增速放缓，促进消费尚需时间的环境下，政府投资依然是经济发展的最为重要的引擎，需要足够的财政支持力度来加快实施“十四五”重大工程，实施城市更新行动，促进区域优势互补、各展其长，鼓励和吸引更多民间资本参与国家重大工程和补短板项目建设，激发民间投资活力。

不同于 2022 年，今年的政府工作报告中，没有关于金融机构上缴利润的描述，意味着政府可能需要更多的依靠自身的收入调配，减少对于金融机构上缴利润的依赖。从这一变动可以看出，政府对今年财政收入的预期持有相

对乐观的态度，从 2022 年四季度财政收入 31.2% 的增速，可以看出政府财政收入恢复的速度也确实相对较快。

#### 4、稳健的货币政策要精准有力，更聚焦服务实体经济的结构性政策

2023 年政府工作报告对货币政策的表述为：稳健的货币政策要精准有力，并且要求“保持政策连续性针对性”。保持广义货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，支持实体经济发展。保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。将“灵活适度”调整为“精准有力”，意味着 2023 年的货币政策仍将继续保持稳健倾向，以推动降低实体经济融资成本，提升金融体系服务实体的质效，但精准有力则意味着 2023 年货币政策将更注重服务实体经济，即再贷款、政策性金融工具、专项借款等结构性货币政策的地位将更为突出。“连续性”表明货币政策不会“大收大放”既对应 2022 年下半年以来货币政策逐步回归常态、资金利率中枢稳步回归政策利率附近的过程，也意味着后续货币政策保持稳健的取向；“针对性”则意味着下一阶段总量层面宽货币工具空间相对有限，利用结构性政策工具定向支持实体经济的方式将更受青睐。

2023 年政府工作报告对货币政策整体基调和不久前国新办举行“权威部门话开局”系列主题新闻发布会上央行易纲行长表述较为一致。易纲行长表示央行将综合运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕、广义货币和社会融资规模增速与名义经济增速基本匹配。保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。央行还将提升金融服务实体经济的能力和质效，更好地支持重点领域和薄弱环节。总体而言，本次报告对于货币政策总体着墨较少，仅为 2023 年政策基调定调。

## 5、恩威并济背景下，因城施策促进房地产市场健康发展

今年的政府工作报告依旧强调要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，建立实施房地产长效机制，扩大保障性住房供给，推进长租房市场建设，稳地价、稳房价、稳预期，因城施策促进房地产市场健康发展。加强住房保障体系建设，支持刚性和改善性住房需求，解决好新市民、青年人等住房问题。城镇化方面，要持续推进以人为核心的新型城镇化，完善城市特别是县城功能，增强综合承载能力。分类放宽或取消城镇落户限制，有序发展城市群和都市圈，促进大中小城市协调发展。我们认为随着地区内产业与经济的不断发展，人口会自发的从经济较为落后的区域向经济发达的区域迁移，如从三四线城市向一二线城市迁移，并逐渐产生城市群效应。

今年政府工作报告对于房地产的重视程度明显上升。从数量上来看，去年提“房”仅11次，今年增至17次；从内容上来看，今年除了常规的房地产长效机制以外，还注重从供需两端共同发力，有效化解房地产市场风险。

关于地产领域防风险方面，政府工作报告中表示，要有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况，防止无序扩张，促进房地产业平稳发展。结合1月17日召开的全国住房和城乡建设工作会议中表示，2023年房地产行业的政策思路将主要围绕增信心、防风险、促转型展开，一是稳定预期，提升市场信心；二是防范风险，做好保交楼工作的落实；三是促进转型，鼓励进行现房销售和资金监管工作。

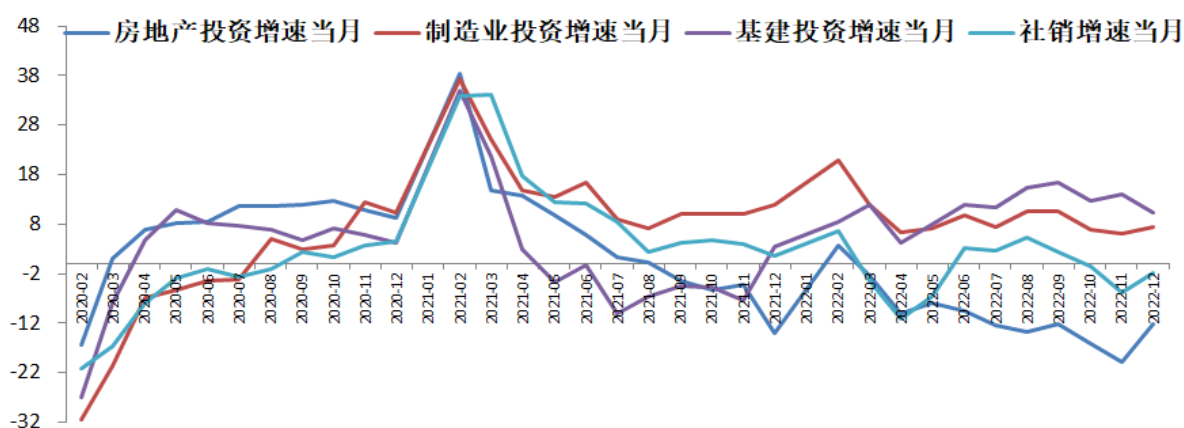
对于2023年房地产市场而言，随着疫情小腿，2021-2022年以来出台政策的作用空间和作用效果逐渐改善。2023年春节后以来，房地产市场信心加快恢复，房地产市场交易活跃性有所上升，一线城市出现“小阳春”，房地

产行业尤其是优质房地产企业的融资环境明显改善。预计 2023 年房地产市场将逐步恢复。

## 6、聚焦内需：消费是重点，投资靠内生动力

政府工作报告列出今年的八项工作重点，其中“着力扩大国内需求”位居首位。一方面，把恢复和扩大消费摆在优先位置。稳定大宗消费，推动生活服务消费恢复。在消费领域，汽车、家电、餐饮、家居被称为“四大金刚”，这四大类占社零总额 1/4 左右，所以稳定大宗消费主要集中在这些领域。我们认为，稳定新车消费、支持新能源汽车消费、继续扩大二手车流通、畅通汽车报废更新或是今年促汽车消费的方向。此外，推进绿色智能家电下乡和以旧换新，促进家电家居消费。

图 7 内需发力点：消费、投资



资料来源：WIND 新潮研究所

另一方面，在投资领域报告强调“政府投资和政策激励要有效带动全社会投资”，“鼓励和吸引更多民间资本参与国家重大工程和补短板项目建设”。我们认为，为了实现高质量发展，投资也不再走强刺激的老路。更多依靠“激发民间投资活力”。对于投资方向，报告明确，“加快实施“十四五”重大工程，实施城市更新行动”。

## 7、深化金融体制改革，防范风险

政府工作报告重提有效防范化解重大经济金融风险，深化金融体制改革，完善金融监管，压实各方责任，防止形成区域性、系统性金融风险。报告强调了防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况，同时也强调了防止无序扩张。在需求端，未来的发展重点仍然是住房保障体系建设，包括支持刚性和改善性住房需求，尤其是针对新市民和青年人群体。因此，推动房地产平稳发展是政策的主基调。今年房地产风险将明显收敛，随着二手房带动新房销售复苏，今年房地产市场有望实现平稳发展。防范化解地方政府债务风险，一方面要优化期限结构，降低利息负担，重视货币政策和财政政策的配合，有必要进一步引导市场利率下行；另一方面要遏制增量、化解存量，预计今年对地方债发行，特别是平台企业发债，仍然会保持监管政策的持续性，同时通过多种渠道逐步化解存量债务。

## 三、政府工作报告对大类资产配置的影响

基于上文分析，2023 年政府工作报告制定的总量政策目标整体相对稳健，但未来行动有望更加积极。一季末到二季度也将迎来数据验证期，已经公布的 2 月 PMI 显示经济向好趋势仍在延续，随着经济数据真空期落下帷幕，经济复苏的进程有望进一步得到确认，A 股整体处于顺风的环境之中。对于债市而言，政府工作报告中对于货币政策延续了此前央行四季度货币政策报告中“精准有力”的表述。短期内货币政策可能难以再现大幅宽松，在经济复苏初期，货币政策也不至于骤然转向。但是中期经济复苏周期中，债券收益率存在一定上行风险，因此对于 2023 年债市整体震荡偏空。

对于大宗商品而言，在外部政策紧缩、经济衰退、内部经济复苏的大背景下，内外分化可能是 2023 年商品市场的主旋律。对于以国内需求和定价为主的黑色板块而言，政府报告中对财政政策较为积极的表态预示着今年基建仍将承担重要角色来对冲地产和出口的拖累，同时房地产销售的回暖过程也已经逐步启动并有望向地产链中其他环节传递，国内地产竣工的恢复和基建的持续发力可能驱动黑色金属价格中枢震荡上移；而对于原油等外需驱动和海外定价的能源和基本金属而言，国内经济的逐步复苏有望在短期内对其需求形成支撑，但海外央行紧缩+经济衰退风险也并未消散，中长期来看，随着时间的推移，能源和基本金属价格可能依旧会面临一定的调整压力，不过。对于黄金等贵金属而言，美元避险属性减弱叠加海外经济衰退，贵金属整体看好。

报告最后，总理号召全体人民，要更加紧密地团结在以习近平同志为核心的党中央周围，高举中国特色社会主义伟大旗帜，以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻党的二十大精神，砥砺前行，推动经济社会持续健康发展，为全面建设社会主义现代化国家、全面推进中华民族伟大复兴，为把我国建设成为富强民主文明和谐美丽的社会主义现代化强国不懈奋斗！

分析师：

李明玉（宏观、金融）

执业资格号：F0299477

投资咨询号：Z0011341

电话：021-22155630

E-mail：limingyu@xhqh.net.cn

审核人：李强

---

## 免责声明

本报告由新湖期货股份有限公司（以下简称新湖期货，投资咨询业务许可证号32090000）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其他法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于新湖期货。未经新湖期货事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布。如引用、刊发，须注明出处为新湖期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告的信息均来源于公开资料和/或调研资料，所载的全部内容及观点公正，但不保证其内容的准确性和完整性。投资者不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是新湖期货在最初发表本报告日期当日的判断，新湖期货可发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新湖期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知更新情况。新湖期货不对因投资者使用本报告而导致的损失负任何责任。新湖期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于投资者，新湖期货建议投资者独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计、税务建议或担保任何内容适合投资者，本报告不构成给予投资者投资咨询建议。