



中国宏观经济报告

2024/3/6

中国宏观经济研究员 阎奕锦

010-66555831

yijin_yan@chiefgroup.com

加快发展新质生产力，持续发行超长期特别国债

——2024 年政府工作报告点评

事项：

- 2024 年 3 月 5 日，第十四届全国人民代表大会第二次会议在北京召开，李强总理作《政府工作报告》，对 2023 年我国经济社会发展取得的重大成就和主要工作进行回顾，明确今年经济社会发展主要目标和宏观政策取向，并对重点工作进行部署。
- 2024 年 3 月 6 日，财政部网站上发布了《关于 2023 年中央和地方预算执行情况与 2024 年中央和地方预算草案的报告（摘要）》。

主要观点：

- **经济：今年的经济形势定位和目标制定均偏正向——今年我国发展面临的环境仍是战略机遇和风险挑战并存，有利条件强于不利因素。**
 - ✓ **政府工作报告对当前发展面临的困难和挑战描述为**“世界经济增长动能不足，地区热点问题频发，外部环境的复杂性、严峻性、不确定性上升。我国经济持续回升向好的基础还不稳固，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。部分中小企业经营困难。就业总量压力和结构性矛盾并存，公共服务仍有不少短板。一些地方基层财力比较紧张。科技创新能力还不强。重点领域改革仍有不少硬骨头要啃。生态环境保护治理任重道远。安全生产的薄弱环节不容忽视。政府工作存在不足，形式主义、官僚主义现象仍较突出，一些改革发展举措落实不到位。有的干部缺乏担当实干精神，消极避责、做表面文章。一些领域腐败问题仍然多发。”

我国的有利条件为“我国具有显著的制度优势、超大规模市场的需求优势、产业体系完备的供给优势、高素质劳动者众多的人才优势，科技创新能力在持续提升，新产业、新模式、新动能在加快壮大，发展内生动力在不断积聚，经济回升向好、长期向好的基本趋势没有改变也不会改变”。



总体定性为“有利条件强于不利因素”。

- ✓ **经济增速目标设置在5%左右，与上年相同，但实现难度较上年提升。**将今年的GDP增速目标值设置在5%左右，为较高基数上的中高速增长，主要是出于稳就业保民生防风险的考虑：1、一方面，今年高校毕业生将超过1170万人，再创历史新高，再加上农民工、转业军人等群体的新增就业需求，今年就业压力依然较大，因此政府报告提出今年城镇新增就业1200万人以上，目标高于上年的1200万人左右；2、经济增长与就业存在关联带动效应，我国当前经济增长1个百分点可带动200多万人就业。以上年为例，GDP增长5.2%，城镇新增就业1244万人。从二者的关系看，今年1200万以上的新增就业目标需要5.0%以上的经济增速。3、设置该增速目标值也是为了与“十四五”规划和基本实现现代化的目标要求相衔接。

但今年5%的增速目标要在上年5.2%的基础上实现，在当前的国际国内经济金融形势下难度高于上年。

- ✓ **CPI涨幅目标值设置在3%左右，与上年相同。**经过测算，我们认为今年CPI走势呈现“前低后高，逐渐回升”的走势，全年通胀压力不大，设置3%的CPI目标，主要是维持之前的目标值的连续性。

- **财政政策：积极的财政政策要适度加力、提质增效。今年开始连续发行超长期特别国债。**

- ✓ 赤字率为3.0%，与上年持平。今年赤字金额4.06万亿元，较上年预算增加1,800亿元。财政收入增长、特定国有金融机构和专营机构依法上缴近年结存利润、调入预算稳定基金等因素使可用财力增加，全国一般公共预算支出28.5万亿元，较上年高1.1万亿元。
- ✓ 从今年开始拟连续几年发行超长期特别国债，专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设，今年先发行1万亿元。超长期意味着为30年期或50年期，特别国债意味着不计入赤字率，体现出财政政策作用于当前的同时，也兼顾长远发展。
- ✓ 安排地方政府专项债3.9万亿元，比上年增加1000亿元。受土地出让收入下降对地方政府基金收入的持续性影响，今年政府性基金预算收入依然较低，较上年仅增长0.1%至7.08万亿元。但预算支出增速较快，增长18.6%至12.0万亿元，二者之间的差额靠上年结转收入391.87亿元、超长期特别国债收入10000亿元、地方政府专项债务收入39000亿元三项补充。

- **货币政策：稳健的货币政策要灵活适度、精准有效。**

- ✓ 保持流动性合理充裕，社会融资规模、货币供应量同经济增速和价格水平预期目标相匹配。
- ✓ 加强总量和结构双重调节，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。促进社会综合融资成本稳中有降。畅通货币政策传导机制，避免资金沉淀空转。



- **加快发展新质生产力居于政府工作报告 2024 年十大工作任务的首位，也是今年两会的热词。**
 - ✓ 新质生产力是创新起主导作用，摆脱传统经济增长方式、生产力发展路径，具有高科技、高效能、高质量特征，符合新发展理念的先进生产力质态。
 - ✓ 它由技术革命性突破、生产要素创新性配置、产业深度转型升级而催生。以劳动者、劳动资料、劳动对象及其优化组合的跃升为基本内涵。以全要素生产率大幅提升为核心标志。
 - ✓ 它的特点是创新，关键在质优，本质是先进生产力。
- **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，更好统筹消费和投资，增强对经济增长的拉动力。**
 - ✓ **积极扩大有效投资，投资重心向科技民生设备更新转移，传统基建投资分量淡化：**重点支持科技创新、新型基础设施、节能减排降碳，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。
 - ✓ **促进消费稳定增长，政策标本兼顾。**“标”的方面，推动新型消费、传统消费、服务消费等各类消费。“本”的方面，从增加收入、优化供给、减少限制性措施等方面综合施策，激发消费潜能。对于消费而言，要注意三点：一、鼓励和推动消费品以旧换新等治“标”政策只是通过补贴等政策把部分靠后的置换需求前置，集中置换期过后置换需求会快速将至正常水平之下，对总体需求拉动较为有限。二、消费结构正处于从传统商品消费向新型消费和服务消费转变的阶段，新型消费和服务消费需求 and 实际消费金额均呈增加走势，政策要顺势而动，做好助力。但与此同时，居民讲究性价比、消费降级等倾向也越发凸显；以春节假期出游消费为例，出行人次创新高，显著高于疫情前的 2019 年，但人均消费金额增速却为负值。三、增加收入、优化供给等治“本”政策对消费的拉动效果更为显著，但这些政策产生作用所需时间较长。
- **房地产：强调处置风险隐患和建立风险防控长效机制。**
 - ✓ 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。
 - ✓ 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。加大保障性住房建设和供给，完善商品房相关基础性制度，满足居民刚性住房需求和多样化改善性住房需求。
 - ✓ 坚持房住不炒定位，完善“市场+保障”住房供应体系。市场满足多层次多样化住房需求，政府保障基本住房需求。政府继续做好规划建设保障性住房，推进“平急两用”公共基础设施和城中村改造三大项目，今年再改造 5 万个老旧小区。



- 其他：对科教兴国、深化改革、对外开放、乡村振兴、城乡融合和区域协调发展、生态文明建设、民生等诸领域均进行了部署。

图表 1：2024 年财政预算表

	2020年(实际)	2021年(预算)	2021年(实际)	2022年(预算)	2022年(实际)	2023年(预算)	2023年(实际)	2024年(预算)
一般公共预算	收支两条线							
收入	182,894.90	197,650.00	202,538.88	210,140.00	203,703.48	217,300.00	216,784.37	223,950.00
支出	245,588.00	250,120.00	246,321.50	267,125.00	260,609.17	275,130.00	274,573.81	285,490.00
结转调入	26,133.30	16,770.00	11,713.52	23,285.00	24,541.00	19,030.00	16,840.68	20,940.00
补充中央预算稳定调	1,040.20		3,540.90		1185.31(150)		2851.24(5000)	
赤字	37,600.00	35,700.00	35,700.00	33,700.00	33,700.00	38,800.00	38,800.00	40,600.00
政府性基金预算	以收定支							
收入	93,488.70	94526.62 (外加结转收入240.1亿)	98,023.71	98636.67 (结转收入354.67亿, 特定国有金融机构和专营机构上缴利润16500亿元)	77879.34 (结转收入354.67亿, 调入150亿, 特定国有金融机构和专营机构上缴利润18100亿元)	78169.9 (结转收入7393.09亿)	70,704.85	70802.05 (结转收入391.87亿)
支出	117,998.90	131,265.70	113,661.01	138,991.34	110,583.28	117,962.99	101,338.59	120,193.92
地方政府专项债	37,500.00	36,500.00	36,500.00	36,500.00	36,500.00	38,000.00	38,000.00	39,000.00
特别国债	10,000.00						10000(结转下年5000亿)	10,000.00
国有资本经营预算	盈余调入一般公共预算							
收入	4,777.80	3877.05 (外加结转收入732.6亿)	5,179.55	5792.31 (外加结转收入664.23亿)	5,688.60	5358.4 (加结转收入275.41亿)	6,743.61	5925.14 (外加结转收入107.35亿)
支出	2,609.40	2,647.90	2,765.60	3,520.19	3,395.32	3,468.81	3,345.22	3,282.49
社保基金预算	收支平衡							
收入	72,115.70	89,180.80	94,734.74	100,273.59	101,522.98	109,356.63	111,499.69	117,491.02
支出	78,834.80	86,412.70	87,876.29	92,412.78	91,453.11	98,008.44	99,281.29	106,823.30
收支结余	-6,219.20	2,768.10	6,858.45	7,860.81	10,069.87	11,348.19	12,218.40	10,667.72

资料来源：财政部、致富研究院



图表 2：主要经济目标与上年基本一致

指标	单位	2019	2020	2021	2022	2023	2024	
主要目标	实际GDP增速	%	6-6.5	无	>6	5.5左右	5左右	5左右
	CPI 同比增速	%	3	3.5	3	3左右	3左右	3左右
	城镇新增就业	万人	>1100	>900	>1100	>1100	1200左右	1200以上
	城镇调查失业率	%	5.5	6	5.5	5.5以内	5.5左右	5.5左右
	城镇登记失业率	%	<4.5	5.5				
	居民收入增长	%	与经济增长基本同步	与经济增长基本同步	居民收入稳步增长	与经济增长基本同步	与经济增长基本同步	与经济增长同步
	进出口		稳中提质	促稳提质	量稳质升	促稳提质	促稳提质	-
	国际收支		基本平衡	基本平衡	基本平衡	基本平衡	基本平衡	基本平衡
	单位GDP能耗（下降）	%	3	继续下降	3	“十四五”规划期统筹考虑	继续下降	2.5左右
宏观杠杆率		基本稳定	-	基本稳定	基本稳定	-	-	
财政政策	赤字率	%	2.8	>3.6	3.2	2.8左右	3	3
	财政赤字	万亿元	2.76	3.76	-	-	3.88	4.06
	财政支出	万亿元	>23	24.8	25	26.7	27.5	28.5
	特别国债	万亿元	-	1	-	-	1	1
	专项债	万亿元	2.15	3.75	3.65	3.65	3.8	3.9
	中央预算内投资	亿元	5776	6000	6100	6400	-	7000
货币政策	M2同比	%	与GDP名义增速相匹配	明显高于去年	与GDP名义增速基本匹配	与GDP名义增速基本匹配	同名义经济增速基本匹配	同经济增长和价格水平预期目标相匹配
	社融同比	%	与GDP名义增速相匹配	明显高于去年	与GDP名义增速基本匹配	与GDP名义增速基本匹配	同名义经济增速基本匹配	同经济增长和价格水平预期目标相匹配
	国有大行小微企业贷款	%	>30	40	>30	>40	-	-
基建	老旧小区改造	万个	-	3.9	5.3	-	-	-
	铁路投资	亿元	8000	家铁路建设资本金10	-	-	-	-
	公路水运投资	万亿元	1.9	-	-	-	-	-
	水利投资	万亿元	再开工一批	-	-	-	-	-
	新建改建农村公路	万公里	20	-	-	-	-	-
房地产	棚户区改造	万套	继续推进	-	-	-	-	-
	常住人口城镇化率	%	60.6	-	-	-	-	-
扶贫	农村贫困人口	万人	>1000	准下农村贫困人口全	-	-	-	-
	易地扶贫搬迁	万人	基本完成十三五规划	-	-	-	-	-

资料来源：各年政府工作报告、致富研究院



研究员声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析员在此声明：(1) 该研究员以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映了该研究员的研究观点；(2) 该研究员所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在还是将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。

一般声明

本报告由香港致富证券有限公司（以下简称“致富证券”）制作，报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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和征价。本公司及本公司员工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。本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、财务顾问或者金融产品等服务。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，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，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本报告版权归致富证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。

本报告内的所有意见均可在不作另行通知之下作出更改。本报告的作用纯粹为提供信息，并不应视为对本报告内提及的任何产品买卖或交易的专业推介、建议、邀请或要约。

香港	北京	上海	深圳
香港致富证券有限公司 香港德辅道中 308 号 富卫金融中心 11 楼 电话：(852) 25009228 传真：(852) 25216893	香港致富证券有限公司北京代表处 北京市朝阳区国贸写字楼 1 座 6 层 电话：(8610) 66555862 传真：(8610) 66555831	香港致富证券有限公司上海代表处 上海市陆家嘴东路 161 号招商局大厦 1309 室 电话：(8621) 38870772 传真：(8621) 58799185	香港致富证券有限公司深圳代表处 深圳福田区福华路 399 号中海大厦 6 楼 电话：(86755) 33339666 传真：(86755) 33339665

网址：www.chiefgroup.com.hk