

研究报告

稳中求进 质重于量

——四个视角解读 2023 年两会报告及 对香港经济的影响

阅读摘要

3月5日, 李克强总理在十四届全国人大一次会议开幕会上做《政府工作报告》(以下简称两会报告), 对2023年工作提出八个方面的建议, 继续强调支持港澳发展经济改善民生、保持长期繁荣稳定。

历经疫情冲击后, 面对深刻变化的国际环境, 在十四五规划承上启下之年如何规划部署下一阶段工作备受瞩目。同时, 在政府换届的特殊年份, 我们建议持续关注3月13日上午人大会议闭幕式上新一届总理答记者问释放的增量信息。

欢迎扫码关注
工银亚洲研究



工银亚洲东南亚研究中心

夏林峰 李卢霞

兰澜 曹凤文 王靖斐

注: “工银亚洲”是中国工商银行(亚洲)有限公司的简称。

本报告的预测及建议只作为一般的市场评论, 仅供参考, 不构成任何投资建议。

本报告版权归工银亚洲东南亚研究中心所有, 并保留一切法律权利。任何机构或个人未经授权, 不得以任何形式修改、复制、刊登、引用或向其他人分发。

稳中求进 质重于量

——四个视角解读 2023 年两会报告及对香港经济的影响

一、增长目标稳健，就业目标积极

两会报告提出的主要目标包括：国内生产总值增长在 5% 左右，城镇新增就业 1,200 万人左右、城镇调查失业率 5.5% 左右，居民消费价格涨幅 3% 左右等¹。对比之前市场的预期，GDP 增长目标较为稳健，就业目标更为积极。

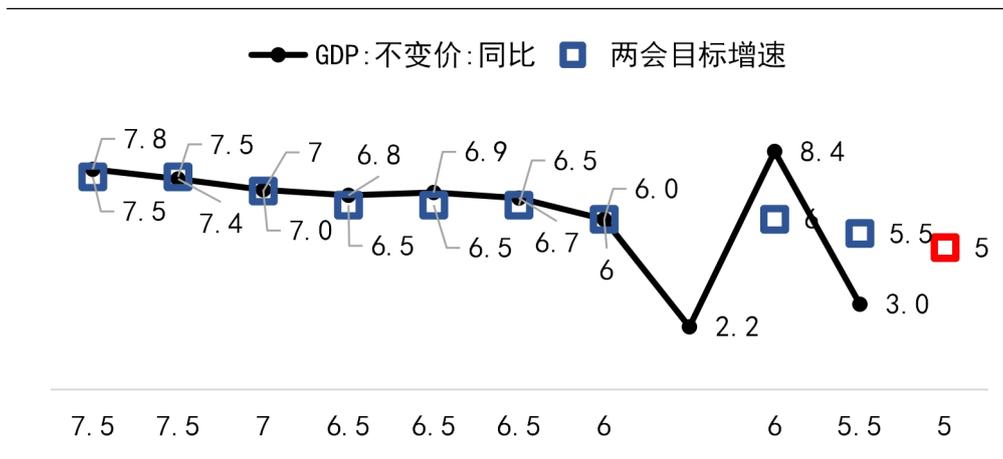
（一）稳健的增长目标：GDP 增速 5% 左右，内外兼顾

从各年经济增长目标比较看，2023 年 5% 左右的目标属于稳健目标。自 2013 年以来，政府经济增长目标基本在 5.5%-7.5% 范围之内，并且最终经济增长基本都超额或接近完成了目标（见图表 1）²。今年 5% 的目标稍低于之前 5 年增速平均值 5.2%，态度较为审慎。而目标描述使用“5% 左右”而非“5% 以上”，一方面反映对国际形势复杂性态度审慎，另一方面也传达了对更高质量增长的战略诉求。

¹ 其他目标还包括：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 13 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。

² GDP 全年增速数据大于或等于经济增长目标共有 7 次，其中 2020 年未设定增长目标。

图表 1：2013 年以来经济增长目标与经济增速



数据来源：工银亚洲东南亚研究中心

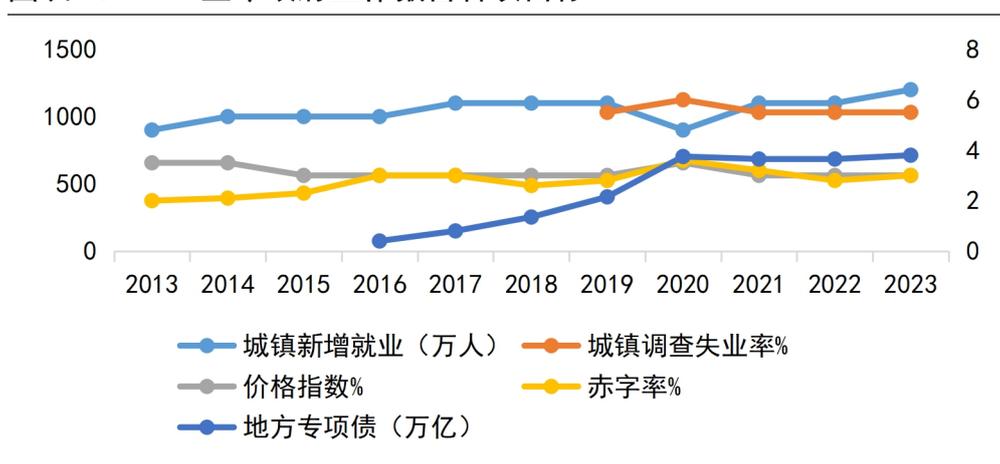
（二）积极的就业目标：新增就业人数首提 1,200 万

2023 年**稳就业**的重要性突出：就业目标为“城镇新增就业 1,200 万人左右，城镇调查失业率 5.5%左右”。与 2022 年提出的目标相比有两点不同：首先，目标就业人数上升 100 万人；其次，失业率的目标浮动空间宽容度上升，去年失业率表述为“控制在 5.5%以内”。

对于就业目标的理解有两层逻辑：首先，从经济增长的就业带动效应来看，更高的增长目标蕴含了对民营及中小微企业发展的更强支持。2013 年之前，1 个百分点的实际 GDP 增长可以创造就业岗位仅 150 万人，2013 年之后逐渐提升至 200 万以上，2021-2022 年间这一数值在 210-220 万之间。按照以往规律，1,200 万的新增就业需要接近 5.5%的增速。在经济增速目标设定稳健的前提下，更积极的就业目标意味着对更强就业带动效应的期许。相对于大中型企业，民营经济、中小微企业就业吸纳能力相对更强。两会报告明确提出

鼓励支持民营经济和民营企业发展壮大。其次，从新增大学毕业生就业需求来看，目标就业人数上升基本可对应全国大学生毕业人数的增加，延续之前中央经济工作会议对“稳增长、稳物价、稳就业”三稳目标的部署。2022年是2019、2020年高职专科、硕士博士研究生扩招后的第一个毕业年份，今年的就业压力仍然不小。相关统计显示，2022年全国大学生毕业人数为1,076万，今年预期超出1,150万人，新增就业需求增加预期接近90万。

图表 2：2013 至今政府工作报告各项目标



数据来源：工银亚洲东南亚研究中心

（三）持平的通胀目标：消费稳步恢复、保供稳价支持

两会报告以及3月6日发改委均提出“居民收入与经济同步增长”，并明确后续政策方向，其中包含以下几个重点。第一，消费是从微观（居民消费）到宏观（总量消费）的加总，因此只有居民收入提升之后，才能迎来消费与内需的提振。这也是政策方向强调居民收入增长的主要原因。第二，政策鼓励的消费类型集中于传统的大宗消费、服务消费，并

支持拓展农村消费，结合绿色消费，开发新的消费增长点。提振消费的具体政策有望后续进一步细化。

在消费需求逐步提振、保供稳价工作持续取得积极进展的背景下，2023年的CPI目标设定在3%左右，与2021-2023年持平，连续三年不变。

二、政策不强刺激，注重相机协调

（一）扩内需投资先行，财政政策重在“提效”、不强刺激

尽管年初以来，欧美经济数据持续超预期，“逃离衰退”的概率提升，支撑了中国出口前低后高的乐观预期，但在地缘形势依然复杂、极端黑天鹅事件频发的时代，外需乐观预期能否如期落地仍存不确定性。年内，中国经济增长的核心动能仍在扩内需。相对而言，居民消费意愿、能力的恢复是一个顺周期正反馈过程，而政策对投资的逆周期提振效应通常是积极宏观调控政策的重要发力方向。从财政部顶格提前下达地方政府新增专项债额度——比例60%、额度首超2万亿元的部署看，政策支持投资先行发力的力度优于往年，“提效”的初衷明显。

尽管两会报告中财政政策的基调与中央经济工作会议、财政工作会议上保持一致——“加力提效”，但“加力”的优先级弱于“提效”。2023年目标赤字率设为3.0%左右，高出2022年0.2个百分点。地方政府专项债规模拟安排3.8

万亿，较去年的 3.65 万亿亦有所扩张，但考虑到去年专项债务结存限额的 5,000 亿元以及特别国债的发行，2023 年财政政策强度并没有明显增强。

（二）产业政策强调“强链补链”，同时统筹实现“发展和安全”目标

产业政策基本延续中央经济工作会议和全国发展和改革工作会议的表述，一方面要着力补强产业链“薄弱环节”，强化产业链供应链韧性。另一方面，“要发展和安全并举”，科技政策聚焦“自立自强”，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，支持平台经济发展，加快中小企业数字化转型。能源布局要“加强重要能源、矿产资源国内勘探开发和增储上产”，加快规划新型能源体系建设，提升国家战略物资储备保障能力。

两会报告继续强调“两个毫不动摇”，对民营经济的期许更在于提振就业，而对国有企业要“深化国资国企改革，提高国企核心竞争力”，国有企业在健全科技攻关创新举国体制中要发挥中坚作用，着力培育和增强国家参与国际竞争合作的产业优势和提升产业链竞争力安全性。

（三）货币政策“精准有力”，结构性政策工具料持续创新，总量政策仍有空间

2023 年货币政策没有延续去年“灵活适度”表述，而是强调“精准有力”。“精准”意味着货币政策配合财政和

产业政策，加大对“小微企业、科技创新、绿色发展”³等重点领域的支持。后续，围绕财政政策节奏、产业政策方向，结构性货币政策工具料仍延续创新。

“有力”意味着在经济全面恢复过程中，流动性环境仍会维持合理充裕。此外，没有再提“总量”和“扩大新增贷款规模”。但结合来看，一方面，当前突出矛盾不是缺乏流动性；另一方面，总量政策并没有排除在“相机”安排之外，年内降准降息还有空间，具体时点要结合内外经济政策环境，力争发挥最大效力。

三、守住安全底线，稳妥化解风险

从政府工作报告看，防范和化解风险是2023年重点工作之一，重点聚焦在**金融、地产、地方政府债务**三个领域。

（一）金融风险：深化金融改革、化解机构风险是重点

金融风险方面，政府工作报告沿用近年的表述，守住“**系统性金融风险**”依旧是底线。考虑到疫情三年地区经济发展和风险累积水平不均衡，还要警惕“**区域性**”金融风险问题。此外，“自上而下”的金融监管延续2022年中央经济工作会议的表述，“要强化党中央对金融工作的集中统一领导”，未来**深化金融改革、化解机构风险仍是重点**。

借鉴此前经验，结合第四季度央行货币政策报告表述，未来金融机构风险化解料延续市场化+法制化结合的思路，

³ 中央经济工作会议中提出，要引导金融机构加大对小微企业、科技创新、绿色发展等领域支持力度。

一方面，尽量通过战略重组等方式实现处置成本最小化；另一方面，对严重资不抵债、市场化重组无望的机构予以退出。

（二）地产风险：“房住不炒”仍是底线原则，政策支持风险有序化解

地产风险方面，首次在政府工作报告中提出房地产企业风险化解，提法与 2022 年中央经济工作会议基本一致，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”，去年 11 月份以来地产融资“三支箭”政策接续出台，也传达了政策护航地产市场风险尤其是头部企业风险稳妥化解的初衷。

此外，值得关注的是，地产相关表述上未提及“房住不炒”，为 2017 年以来最温和的表述，但并不意味着政策底线的放松，更多的是对稳增长、保民生、防风险政策的统筹考量。高质量经济增长诉求不断提升背景下，房企“三高模式”的发展难以延续，但合理住房需求回归消费仍是民生之需。

（三）地方债务风险：优化债务期限结构，遏制增量、化解存量

地方政府偿债压力整体有所增大、但区域间分化可能更为明显。受新冠疫情扰动、地产深度调整、大规模留抵退税实施等因素影响，部分地方政府偿债压力所加大。相关机构数据显示，2022 年末地方政府杠杆率（29.0%）较 2020 年（25.3%）有所提升；2021 年城投平台的有息债务余额已高达 56 万亿元，2022 年债务或已突破 60 万亿。但根据相关机

构对 31 省份 2022 年预算执行情况报告的梳理，2022 年 7 个省份完成或超额完成当年隐性债务化解任务，较 2021 年增加 2 个，其中广东、北京完成隐性债务清零，广西、宁夏隐性债务化解 50%以上。

从政府工作报告看，**优化债务期限结构、降低利息负担、遏制增量、化解存量**是 2023 年防范地方政府债务风险的总体工作思路，此外化解地方政府隐性债务、规范地方政府融资平台公司管理也将是重要抓手。未来，在金融机构支持下，部分城投公司可能通过借新还旧、展期等方式对地方隐性债务进行置换。

四、增长信心夯实，乐观情绪酝酿

两会报告释放了对中国经济全面复苏的乐观期待，也传达了对中长期更高质量增长的整体战略部署，为香港经济复苏提供及时动能，也夯实了长远多元多极转型的信心。

年内来看，伴随内地经济活动全面复常，服务消费场景恢复和经济回暖提振消费意愿，**赴港人流有望快速恢复，提振旅游零售餐饮等相关行业快速回暖**。特区入境事务处统计数据显示，截至 3 月 6 日全面通关 1 个月以来，香港出入境人数已突破 1,000 万，其中机场航班升降量已恢复至疫情前 50%，伴随 3 月 11 日高铁逐步恢复长途服务，将迎来更多客流。对于资金流而言，跨境人流逐步复常，相应推动跨境商贸活动复常，叠加“前海金融 30 条”等支持性政策及时落

地，资本市场互联互通之外，人流跨境和金融机构跨境展业带来的金融业务量也正在迎来恢复性增长。

中长期看，两会报告传递疫后中国经济不强刺激、追求长期高质量增长的发展愿景，坚持“两个毫不动摇”、坚持开放改革的政策原则，有助于增进中长期资金投资中国的信心。同时，产业政策延续聚焦科技创新、能源安全等表述，也为锚定细分产业投资机会进一步理清了方向。

短期内，两会 GDP 增速、财政赤字等政策目标未及市场之前预期，国际资金的时点性观望情绪可能会升温，港股回调之后重回趋势性回暖的节奏，可能需要后续更多的政策细节和更多的积极经济数据支持。但对于中资美元债市场而言，两会报告支持稳妥化解潜在风险，可能缓解市场对地产和城投风险集中暴露的担忧。

附表 1：重要会议中与财政政策相关表述

	总基调	具体政策
2023 年政府工作报告	积极的财政政策要加力提效。	<ul style="list-style-type: none"> - 赤字率拟按 3%安排。 - 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。 - 政府投资和政策激励要有效带动全社会投资，今年拟安排地方政府专项债券 3.8 万亿元，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。
2022 年中央经济工作会议	积极的财政政策要加力提效。	<ul style="list-style-type: none"> - 保持必要的财政支出强度，优化组合赤字、专项债、贴息等工具，在有效支持高质量发展中保障财政可持续和地方政府债务风险可控。 - 要加大中央对地方的转移支付力度，推动财力下沉，做好基层“三保”工作。 - 要通过政府投资和政策激励有效带动全社会投资，加快实施“十四五”重大工程，加强区域间基础设施联通。政策性金融要加大对符合国家发展规划重大项目的融资支持。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。
2022 年全国财政工作会议	积极的财政政策要加力提效，更直接更有效发挥积极财政政策作用。	<ul style="list-style-type: none"> - 完善税费支持政策，根据实际情况，该延续的延续，该优化的优化，着力纾解企业困难。 - 加强财政资源统筹，优化组合财政赤字、专项债、贴息等工具，适度扩大财政支出规模，为落实国家重大战略任务提供财力保障。 - 大力优化支出结构，坚持有保有压，积极支持科技攻关、乡村振兴、区域重大战略、教育、基本民生、绿色发展等重点领域，从严控制一般性支出，不断提高支出效率。 - 均衡区域间财力水平，持续增加中央对地方转移支付，健全县级财力长效保障机制，促进基本公共服务均等化。 - 严肃财经纪律，严格财政收支规范管理，坚决制止违法违规举债行为，切实防范财政风险。

数据来源：工银亚洲东南亚研究中心

附表 2：近年政府工作报告中对财政政策表述

	总基调	赤字率	地方专项债	减税降费
2023 年	积极的财政政策要加力提效	3%	3.8 万亿	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
2022 年	积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续	2.8%左右	3.65 万亿	实施新的组合式税费支持政策，减税降费力度只增不减，全年退税减税约 2.5 万亿元
2021 年	积极的财政政策要提质增效、更可持续	3.2%左右	3.65 万亿	优化和落实减税政策，继续执行制度性减税政策
2020 年	积极的财政政策要更加积极有为	3.6%以上	3.75 万亿；1 万亿抗疫特别国债	新增减负超过 2.5 万亿元
2019 年	积极的财政政策要加力提效	2.8%	2.15 万亿	深化增值税改革，减轻企业税收和社保缴费负担近 2 万亿元
2018 年	积极的财政政策取向不变，要聚力增效	2.6%	1.35 万亿	进一步减轻企业税负，全年再为企业和个人减税 8000 多亿元，全年要为市场主体减轻非税负担 3000 多亿元

数据来源：工银亚洲东南亚研究中心

附表 3：近年政府工作报告中对货币政策表述

	总基调	M2	社会融资规模	宏观杠杆率
2023 年	稳健的货币政策要精准有力。	同名义经济增速基本匹配	同名义经济增速基本匹配	
2022 年	稳健的货币政策要灵活适度，保持流动性合理充裕。	扩大新增贷款规模，与名义经济增速基本匹配	与名义经济增速基本匹配	基本稳定
2021 年	稳健的货币政策要灵活精准、合理适度	与名义经济增速基本匹配	与名义经济增速基本匹配	基本稳定
2020 年	稳健的货币政策更更加灵活适度。综合运用降准降息、再贷款等手段	增速明显高于去年	增速明显高于去年	
2019 年	稳健的货币政策要松紧适度。	与名义经济增速基本匹配	与名义经济增速基本匹配	基本稳定
2018 年	稳健的货币政策保持中性，要松紧适度	合理增长	合理增长	基本稳定

数据来源：工银亚洲东南亚研究中心



香港中資銀行業協會
Chinese Banking Association
of Hong Kong

**本文章版权属撰稿机构及/或作者
所有，不得转载。**

**本文章发表的内容均为撰稿机构
及/或作者的意见及分析，并不代
表香港中资银行业协会意见。**