

研究员：马家进

majiajin@evergrande.com

研究员：范城恺

fanchengkai@evergrande.com

导读：

5月22日，国务院总理李克强向全国人大作政府工作报告（下称《报告》），回顾2019年和今年以来工作情况，公布今年经济社会发展主要目标，并对下一阶段工作进行总体部署。

今年的政府工作报告是近年来篇幅最短，但务实、开放、市场化，反映民众呼声，顺应时代大潮。《报告》文字朴实无华，传递的一系列信息振奋人心：未设置全年经济增速具体目标，将就业优先和脱贫攻坚提至首要位置，做好“六稳”和“六保”工作；积极的财政政策更加积极有为，上调赤字率和专项债额度，发行抗疫特别国债；稳健的货币政策更加灵活适度，支持实体经济特别是中小微企业；稳企业保就业，加大减税降费力度，降低企业生产经营成本，强化金融支持；“新基建”写入政府工作报告，领衔扩大内需，打造中国经济新引擎；更大力度地改革开放，提升经济增长潜力；在公共卫生、医疗、教育、民生保障等领域“补短板”……

于无声处听惊雷，于无色处见繁花。不驰于空想、不骛于虚声。今年是全面建成小康社会和“十三五”规划的收官之年，要实现第一个百年奋斗目标，为“十四五”发展和实现第二个百年奋斗目标打好基础。只要认真落实“新基建”领衔的扩大消费投资内需的一揽子宏观对冲政策，务实推动市场化导向的新一轮改革开放，必将化危为机，未来最好的投资机会就在中国。

目录

1 淡化经济增速目标，强调就业优先和脱贫攻坚	3
2 财政政策要积极有为，上调赤字率和专项债额度，发行抗疫特别国债	3
3 货币政策结构性宽松，支持实体经济特别是中小微企业	4
4 保市场主体就是保居民就业	5
5 “新基建”写入政府工作报告，领衔扩大内需，打造中国经济新引擎	5
6 更大力度地改革开放，提升经济增长潜力	6
7 公共卫生、医疗、教育、民生保障等领域“补短板”	7
8 化危为机，最好的投资机会在中国	7

1 淡化经济增速目标，强调就业优先和脱贫攻坚

《报告》未设置全年经济增速的具体目标，原因有二：

1) 全球疫情和经贸形势不确定性很大，中国经济发展面临一些难以预料的影响因素。受全球疫情冲击，世界经济深度衰退，产业链供应链循环受阻，国际贸易投资萎缩，大宗商品市场动荡；国内消费、投资、出口下滑，就业压力显著加大，企业特别是中小微企业困难凸显。中国在抗击疫情和复工复产复市方面走在全球前面，一季度 GDP 同比-6.8%，随着复工复产复市加快推进，经济加快恢复，但全球疫情大流行，不确定因素仍多，复苏基础并不牢固。

2) 有利于引导各方面集中精力抓好“六稳”、“六保”。“六保”是今年“六稳”工作的着力点。守住“六保”底线，就能稳住经济基本盘；以保促稳、稳中求进，就能为全面建成小康社会夯实基础。经济增速目标设置过低或过高都容易导致政府工作偏离主线。李克强总理在国务院常务会议上说：“只要今年就业稳住了，经济增速高一点低一点都没什么了不起的。”

但是不设置具体增速目标，并不代表经济增长就不重要。无论是保住就业民生、实现脱贫目标，还是防范化解风险，都要有经济增长支撑，稳定经济运行事关全局。政府既不能不作为任由经济下滑，也不能过度刺激。而是要用改革开放办法，稳就业、保民生、促消费，拉动市场、稳定增长，走出一条有效应对冲击、实现良性循环的新路子。

就业优先和脱贫攻坚成为全年经济工作的重中之重。《报告》提出：“今年要优先稳就业保民生，坚决打赢脱贫攻坚战，努力实现全面建成小康社会目标任务；城镇新增就业 900 万人以上，城镇调查失业率 6% 左右，城镇登记失业率 5.5% 左右；现行标准下农村贫困人口全部脱贫、贫困县全部摘帽。”4 月 17 日中央政治局会议在强调加大“六稳”工作力度的同时，首次提出“六保”，保居民就业和稳就业成为“六保”和“六稳”的共同首要任务。2020 年是全面建成小康社会和“十三五”规划的收官之年，2019 年 12 月中央经济工作会议将精准脱贫列为三大攻坚战之首，要求 2020 年“确保脱贫攻坚任务如期全面完成，集中兵力打好深度贫困歼灭战”。

《报告》要求：1) 全面强化就业优先政策，财政、货币和投资等政策要聚力支持稳就业。努力稳定现有就业，积极增加新的就业，促进失业人员再就业。各地要清理取消对就业的不合理限制，促就业举措要应出尽出，拓岗位办法要能用尽用。2) 必须完成脱贫和全面建成小康社会的硬任务，坚持现行脱贫标准，强化扶贫举措落实，确保剩余贫困人口全部脱贫，健全和执行好返贫人口监测帮扶机制，巩固脱贫成果。

2 财政政策要积极有为，上调赤字率和专项债额度，发行抗疫特别国债

对于扩大内需和重启经济，财政政策比货币政策效果更好。从全球历次金融危机历史经验教训看，正确的危机应对措施是先通过货币政策放松缓解流动性危机，再通过财政政策扩大需求走出衰退。货币政策对缓解短期流动性危机效果明显，但对于刺激需求就像“推绳子”效果有限，而财政政策对于扩大有效需求就像“拉绳子”，效果更为明显。“大萧条”时期，“罗斯福新政”先放弃金本位、发挥中央银行的最后贷款人

角色，缓解流动性危机，然后通过“复兴计划”扩大财政支出，成功推动经济复苏。

《报告》提出：“积极的财政政策要更加积极有为。今年赤字率拟按3.6%以上安排，财政赤字规模比去年增加1万亿元，同时发行1万亿元抗疫特别国债；拟安排地方政府专项债券3.75万亿元，比去年增加1.6万亿元；加大减税降费力度，预计全年为企业新增减负超过2.5万亿元。”

经济增速下行叠加减税降费，地方政府财政收入骤降但财政支出责任加大，基层财政收支矛盾加剧。一季度除西藏以外的30个省（直辖市、自治区）财政收入均负增长。在地方财政困境的束缚下要实现“六稳”和“六保”，有三大举措：1）中央政府加杠杆并转移支付给地方政府。一季度中央政府杠杆率只有17.2%，处于较低水平，加杠杆空间相对充裕。中央将上调赤字和发行国债的2万亿元全部转给地方，建立特殊转移支付机制，资金直达市县基层、直接惠企利民，主要用于保就业、保基本民生、保市场主体，包括支持减税降费、减租降息、扩大消费和投资等，强化公共财政属性，决不允许截留挪用。2）为地方政府合理举债“开正门”。今年拟安排地方政府专项债券3.75万亿元，比去年增加1.6万亿元，提高专项债券可用作项目资本金的比例，中央预算内投资安排6000亿元。重点支持既促消费惠民生又调结构增后劲的“两新一重”建设，扩大有效投资。3）提高财政资金使用效率。要大力优化财政支出结构，基本民生支出只增不减，重点领域支出要切实保障，一般性支出要坚决压减，严禁新建楼堂馆所，严禁铺张浪费。各级政府必须真正过紧日子，中央政府要带头，中央本级支出安排负增长，其中非急需非刚性支出压减50%以上。各类结余、沉淀资金要应收尽收、重新安排。要大力提质增效，把每一笔钱都用在刀刃上、紧要处。

3 货币政策结构性宽松，支持实体经济特别是中小微企业

货币政策保持克制式、结构性宽松，不搞“大水漫灌”，注重效率和传导以支持实体经济。《报告》提出：“稳健的货币政策要更加灵活适度。综合运用降准降息、再贷款等手段，引导广义货币供应量和社融规模增速明显高于去年。保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。创新直达实体经济的货币政策工具，务必推动企业便利获得贷款，推动利率持续下行。”

今年以来，央行三次降准，释放1.75万亿元长期资金，春节后投放短期流动性1.7万亿元；设立3000亿元专项再贷款定向支持疫情防控重点领域和重点企业，增加5000亿元再贷款再贴现专用额度支持企业有序复工复产，再增加再贷款再贴现额度1万亿元支持经济恢复发展；促进LPR推广运用，推进存量浮动利率贷款定价基准转换，降低贷款实际利率。

稳健的货币政策成效显著，传导效率明显提升。4月M2同比增长11.1%，社会融资规模存量同比增长12.0%，显著高于去年同期和全年增速；一季度一般贷款平均利率为5.48%，比LPR改革前的2019年7月下降了0.62个百分点；货币信贷结构进一步优化，普惠小微贷款“量增、价降、面扩”。

未来货币政策的工作重点是强化对稳企业的金融支持，保市场主体，提高中小微企业贷款可获得性，降低综合融资成本。具体的举措有：1）中小微企业贷款延期还本付息政策再延长至明年3月底，对普惠型小微企业贷款应延尽延，对其他困难企业贷款协商延期；2）鼓励银行大幅增加小微企业信用贷、首贷、无还本续贷；3）大幅拓展政府性融资担保覆

盖面并明显降低费率；4) 大型商业银行普惠型小微企业贷款增速要高于40%；5) 支持企业扩大债券融资；6) 加强监管，防止资金“空转”套利；7) 金融机构与贷款企业共生共荣，鼓励银行合理让利。

4 保市场主体就是保居民就业

今年疫情全面冲击宏观经济、中观行业和微观个体，宏观上是数据，微观上是多少家庭的悲欢离合。政府要保居民就业，就必须保市场主体，尤其是对就业贡献最大的中小微企业和个体工商户，只有企业不亏损倒闭，才不会有裁员缩招。

加大减税降费力度，放水养鱼，助力市场主体纾困发展。今年继续执行下调增值税税率和企业养老保险费率等制度，新增减税降费约5000亿元。前期出台六月前到期的减税降费政策，包括免征中小微企业养老、失业和工伤保险单位缴费，减免小规模纳税人增值税，免征公共交通运输、餐饮住宿、旅游娱乐、文化体育等服务增值税，减免民航发展基金、港口建设费，执行期限全部延长到今年年底。小微企业、个体工商户所得税缴纳一律延缓到明年。预计全年为企业新增减负超过2.5万亿元。

降低企业生产经营成本。降低工商业电价5%政策延长到今年年底。宽带和专线平均资费降低15%。减免国有房产租金，鼓励各类业主减免或缓收房租，并予政策支持。坚决整治涉企违规收费。

强化金融支持，提高中小微企业贷款可获得性，降低综合融资成本。

5 “新基建”写入政府工作报告，领衔扩大内需，打造中国经济新引擎

“新基建”正式写入政府工作报告。《报告》提出：“加强新型基础设施建设，发展新一代信息网络，拓展5G应用，建设充电桩，推广新能源汽车，激发新消费需求、助力产业升级。”

面对疫情全球大流行、经济深度衰退、中美贸易摩擦、新旧动能转换等重大挑战，中国选择了“新基建”领衔的扩大消费投资内需的一揽子宏观对冲政策。

我们长期旗帜鲜明倡导，2月发布《是该启动“新”一轮基建了》，随后发布《旗帜鲜明倡导新基建》《中国新基建研究报告》等，引发界大讨论，并最终从学术讨论走向社会共识和国家战略，客观专业的研究推动社会进步。新基建是应对疫情和经济下行的最简单有效办法，兼顾短期扩大有效需求和长期扩大有效供给，兼具稳增长、稳就业、调结构、促创新、惠民生的综合性重大作用，打造中国经济新引擎。《报告》也明确指出新基建“既促消费惠民生又调结构增后劲”。

启动“新”一轮基建，关键在“新”，要用改革创新的方式推动新一轮基础设施建设，而不是简单重走老路，导致过剩浪费和“鬼城”现象。未来“新”一轮基建主要应有五“新”，新领域、新地区、新主体、新方式、新内涵。其中，“新地区”指在人口流入的城市群都市圈适度超前基建，最大化经济社会效益；“新主体”指进一步放开基建领域的市场准入，扩大投资主体，对民间资本一视同仁；“新方式”指对新技术、新产业、新经济予以配套制度支撑，在贷款、多层次资本市场、并购、IPO、发债等方面给予支持，推动规范的PPP；“新内涵”指还应推进深层次体制机制改革，加强舆论监督和信息公开透明、补齐医疗短板、改革医疗体制、加大汽车金融电信电力等基础行业开放、加大知识产权保护力度、改善

营商环境、大幅减税降费尤其是社保费率和企业所得税、落实竞争中性、发展多层次资本市场、建立新激励机制调动地方政府和企业家积极性等。

《报告》中的诸多内容均与我们的长期倡议相契合：

1) “加强新型城镇化建设，大力提升县城公共设施和服务能力，以适应农民日益增加的到县城就业安家需求；加强交通、水利等重大工程建设”对应于“新地区”。

2) “健全市场化投融资机制，支持民营企业平等参与”对应于“新主体”和“新方式”。

3) “加强和创新社会治理，加强公共卫生体系建设，提高基本医疗服务水平，提高科技创新支撑能力，深化‘放管服’改革，推进要素市场化配置改革”等内容对应于“新内涵”。

4) “扩大有效投资，要优选项目，不留后遗症，让投资持续发挥效益”对应于不能简单重走老路，导致过剩浪费和“鬼城”现象。

6 更大力度地改革开放，提升经济增长潜力

发展出题目，改革做文章。当前中国面临前所未有的国内外复杂严峻形势，经济下行压力加大。1) 内部面临经济转型难度较大、有效需求不足等问题。中国正处于增速换挡、新旧动能转换的关键时期；需求恢复弱于生产，消费和制造业投资低迷。2) 外部面临全球经济深度衰退、逆全球化加速等挑战。疫情全球大流行，全球经济活动骤然收缩，流动性危机一度显现；美国对华遏制情绪高涨，将自身疫情防控不力甩锅中国，恶意打压华为，鼓励企业回流美国。中国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段，亟需通过推动新一轮改革开放释放经济活力和提升增长潜力。

对内深化改革，破除体制机制障碍，激发内生发展动力。要素市场方面，资本市场改革强调推动中小银行补充资本和完善治理，更好服务中小微企业、改革创业板并试点注册制和强化保险保障功能；土地市场强调赋予省级政府建设用地更大自主权；劳动力市场强调促进人才流动；培育技术和数据市场。**国企与民营经济方面**，今年是“国企改革三年行动”元年，方案目前尚未正式出台，但可以预见国企改革拥有了明确时间表、路线图，将落实落地；为民企提供平等获取生产要素和政策支持，限期清偿政府机构拖欠民营和中小企业款项，促进非公有制经济健康发展。**产业发展与创新方面**，点名电商网购、在线服务等新业态，其在抗疫中发挥了重要作用。科研方面首次提到发展社会研究机构，充分调动社会研究能力，为国家“融智”。

对外要扩大开放，稳定产业链供应链，以开放促改革促发展。1) 增大外贸扶持力度。我国外贸业创造了大量就业，其中每 1%贸易额变化大约对应 100 万就业。《报告》首次就外贸业强调“稳岗位保就业”的政策目标，并提出增加信贷、降低出口合规成本等一系列扶持措施。2) 支持出口产品转内销，以应对不确定的外需。3) 发展服务贸易。今年新提出出台跨境服务贸易负面清单、增加服务业扩大开放综合试点，既回应美国等国家对我国企业的遏制措施，也支持服务业出口、缩小服务贸易逆差，以维持国际收支基本平衡。4) 支持中西部贸易。今年新提出中西部地区增设自贸试验区、综合保税区，既助力“一带一路”建设，也有利于西部大开发战略。

7 公共卫生、医疗、教育、民生保障等领域“补短板”

当前中国社会主要矛盾已经转化为人民日益增长的美好生活需要和不平衡不充分的发展之间的矛盾。中国在民生保障方面相对欠缺，教育、医疗、养老成为新“三座大山”，亟需“补短板”。

加强公共卫生体系建设。此次疫情爆发暴露出中国在公共卫生体系方面的缺陷和不足。要改革疾病预防控制体制，完善传染病直报和预警系统，坚持及时公开透明发布疫情信息。用好抗疫特别国债，加大疫苗、药物和快速检测技术研发投入，增加防疫救治医疗设施，增加移动实验室，强化应急物资保障，强化基层卫生防疫。深入开展爱国卫生运动，大幅提升防控能力，防止疫情反弹。

提高基本医疗服务水平。2019 年全国居民医保人均财政补助标准新增 30 元，达到人均不低于 520 元的目标，其中新增的 15 元用于大病保险。今年居民医保人均财政补助标准继续增加 30 元，开展门诊费用跨省直接结算试点。对受疫情影响的医疗机构给予扶持。严格食品药品监管，确保安全。

推动教育公平发展和质量提升。经济增长、科技创新、大国竞争离不开高素质人才，人才培养则需要高质量教育的支撑。要加强乡镇寄宿制学校和县城学校建设，办好特殊教育、继续教育，支持和规范民办教育，帮助民办幼儿园纾困。推进一流大学和一流学科建设。扩大高校面向农村和贫困地区招生规模。优化投入结构，让教育资源惠及所有家庭和孩子。

加大基本民生保障力度。上调退休人员基本养老金，提高城乡居民基础养老金最低标准，确保按时足额发放养老金。完善退役军人优抚安置制度。做好因公殉职人员抚恤。扩大失业保险保障范围，将参保不足 1 年的农民工等失业人员都纳入常住地保障。扩大低保保障范围，对城乡困难家庭应保尽保，将符合条件的城镇失业和返乡人员及时纳入低保。对因灾因病遭遇暂时困难的人员，都要实施救助。

8 化危为机，最好的投资机会在中国

3 月 29 日至 4 月 1 日，习近平总书记在浙江考察时指出，“危和机总是同生并存的，克服了危即是机。”危机并不可怕，关键怎么应对，能否化危为机。比如中美贸易摩擦，虽然一开始是危机，但我们化压力为动力，大幅加快了久拖不决的改革开放进程，坚持了市场化方向，给保守派和意识形态左派以压力，矫正了航线，为经济社会转型赢得了千载难逢的历史机遇。不要放过任何一次危机！1998 年遭遇亚洲金融危机，随后我们推动了国企改革和住房改革；2001 年面对“狼来了”担忧，我们主动拥抱全球化，加入 WTO，极大地释放了人口红利，开启了中国经济增长的黄金十年。

面对疫情全球大流行、中美贸易摩擦、增速换挡、结构转型等重大挑战，中国正面临千载难逢的历史性机遇，美国依靠 QE，中国力推新基建，此消彼长。我们深信市场经济的理念已经在这个国家扎根，新一届中央领导集体展现了推动改革的勇气和决心。在这场史诗般的改革战役中，推动改革的政治家必将赢得英雄般的荣耀，阻碍改革的旧势力必将成为时代的弃儿。

经历过改革转型洗礼后的中国经济，前景将更加光明，最好的投资机会就在中国。中国有全球最大的统一市场（14 亿人口），有全球最大的中等收入群体（4 亿人群）；中国的城镇化进程距离发达国家仍有约 20 个百分点的空间，潜力大；中国的劳动力资源近 9 亿人，就业人员 7 亿多，受过高等教育和职业教育的高素质人才有 1.7 亿，每年大学毕业生有 800 多万，人口红利转向人才红利；中国的新经济迅速崛起，独角兽数量仅次于美国；新一轮改革开放将开启新周期，释放巨大活力。展望未来，我们选择深信时代的进步，深信梦想的力量，深信自由的光芒。

恒大研究院简介

恒大研究院（恒大智库有限公司）成立于2018年1月，是恒大集团设立的科学研究机构，以“立足企业恒久发展 服务国家大局战略”为使命，追求成为国内顶级研究院，致力建成中国特色新型智库。研究院对内为集团领导决策提供研究咨询，为集团发展提供研究支持；对外建设成为杰出的经济金融市场专业研究领导者，建立与社会公众和公共政策沟通的桥梁，传递企业社会责任的品牌形象。

免责声明

本报告由恒大研究院（恒大智库有限公司）提供，仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，所提供信息均来自公开渠道。本公司尽可能保证信息的准确、完整，但不对其准确性或完整性做出保证。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，相关的分析意见及推测可能会根据后续发布的研究报告在不发出通知的情形下做出更改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

市场有风险，投资需谨慎。本报告中的信息或所表述的意见仅供参考，不构成对任何人的投资建议。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负责。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“恒大研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自引用、刊发者承担。

本公司对本免责声明条款具有修改和最终解释权。

行业投资评级的说明：

- 推荐：研究员预测未来半年行业表现强于沪深300指数；
- 中性：研究员预测未来半年行业表现与沪深300指数持平；
- 减持：研究员预测未来半年行业表现弱于沪深300指数。

联系我们

	北京	上海	深圳
地址：	北京市朝阳区东三环中路5号财富金融中心6层607-608（100020）	上海市黄浦区黄河路21号鸿祥大厦11楼（200003）	广东省深圳市南山区海德三道1126号卓越后海中心37楼（518054）
E-mail：	hdyanjiuyuan@evergrande.com	hdyanjiuyuan@evergrande.com	hdyanjiuyuan@evergrande.com