



《2017年政府工作报告》要点解读

2017.03.07

执笔人：刘新

邮箱：liuxin@icbc.com.cn

《2017年政府工作报告》要点回顾

◆2017年主要预期目标：

- 国内生产总值增长6.5%左右
- 居民消费价格涨幅3%左右
- 城镇新增就业1100万人以上，城镇登记失业率4.5%以内

◆2017年政策基调：

- 财政政策：更加积极有效，赤字率维持3%不变
- 货币政策：稳健中性，M2余额预期增长12%左右

◆2017年需重点关注：

- 金融风险：警惕四大金融风险
- 房地产市场发展：坚持因城施策
- 供给侧结构性改革：深入推进“三去一降一补”

《2017年政府工作报告》要点解读（一）



GDP

国内生产总值增长
6.5%左右

工银金研观察

- 符合客观实际：我国经济发展已经进入新常态，经济增速从高速增长转向中高速增长。
- 符合全面建成小康社会目标要求：在2016年已经实现6.7%增长的基础上，今后4年，只要年均增长6.5%左右，就可以实现2020年国内生产总值（GDP）比2010年翻一番的目标。
- 同2016年预期增速相比，GDP增速目标下调至6.5%左右，并不意味着2017年GDP增速将低于2016年，6.5%是“底线”而不是“中枢”，这将为加强供给侧结构性改革打开空间。

《2017年政府工作报告》要点解读（二）



CPI

居民消费价格涨幅
3%左右

工银金研观察

- 2017年居民消费价格涨幅预期与2016年保持一致，2016年CPI实际同比上涨2.0%。
- CPI在2%-3%之间是黄金区域，如果太低容易发生通缩风险，太高则容易发生通胀风险。
- 2017年1月，CPI与PPI同比延续去年11月份出现的“剪刀差”态势，且“剪刀差”略有扩大至4.4%，PPI过快反弹可能传导至CPI，对此产生的通胀压力应保持关注。

《2017年政府工作报告》要点解读（三）

失业率

城镇新增就业
1100万人以上，
城镇登记失业率
4.5%以内

工银金研观察

► 同2016年相比，2017年城镇新增就业目标增加100万人。城镇失业率目标与2016年保持一致。

► 2016年，全年城镇实际新增就业1314万人，年末城镇登记失业率4.02%，超额完成预期目标。

► 2017年城镇新增就业预期目标比去年多100万人，突出了更加重视就业的导向。

《2017年政府工作报告》要点解读（四）

赤字率

政府赤字率维持

3%不变。

财政赤字

2.38万亿，

比去年增加

2000亿。

工银金研观察

➤政府对于财政政策的定调依然是“积极财政政策”，但2016年是“积极的财政政策要加大力度”，2017年是“财政政策要更加积极有效”。

➤“有效”二字是重点。一是财政资金使用方向要找好着力点。应考虑产业和区域分化情况，优化财政支出结构，特别是要为扶贫攻坚等重大民生工程提供财力保障。二是财政资金使用方式进一步优化。财政资金要发挥“四两拨千斤”的作用，通过PPP等模式，强化资金引导作用，激发经济活力。三是要着力控制财政风险。须在财政风险可控的前提下进行增支减税，否则不利于财政运行和民生保障的可持续性。

《2017年政府工作报告》要点解读（五）



M2

广义货币余额增长
12%左右

工银金研观察

- M2增速从2016年13%左右的目标下调到2017年的12%左右，是对稳健中性货币政策的反映。
- 2017年，美元进入加息通道，人民币仍有贬值压力；部分领域泡沫风险有所显现。因此，我国货币政策进一步宽松的空间受到制约。
- 2017年，我国经济运行仍有下行压力、企业债务风险依然不可忽视，出于稳增长和去杠杆的考虑，存贷款基准利率上调概率较低。
- 不过，为了引导资金“脱虚向实”，央行可能通过SLF、MLF等工具的使用，加强对货币市场调控力度。

《2017年政府工作报告》要点解读（六）

金融风险

不良资产

债务违约

影子银行

互联网金融

工银金研观察

- 2016年末，商业银行不良贷款余额1.51万亿元，较上年末增加2379亿元；不良贷款率1.74%，较上年末上升0.07个百分点。
- “影子银行”不仅存在于银行机构，还通过通道业务、业务嵌套等形式，存在于信托公司、基金公司、证券公司、保险公司等金融机构。部分金融机构的经营行为加入监管套利和加杠杆的行为中，成为引发金融乱象的重要推手，也加剧了部分资金脱实向虚。
- 网贷平台、第三方支付、互联网资产管理、股权众筹、互联网保险等形态多样的互联网金融蓬勃发展的同时，也滋生出新的风险。

《2017年政府工作报告》要点解读（七）

房地产 调控

◆ 因城施策。

- 三四线城市房地产库存仍然较多，要支持居民自住和进城人员购房需求。
- 房价上涨压力大的城市要合理增加住宅用地，规范开发、销售、中介等行为。

工银金研观察

- 2017年房地产政策将保持延续性，坚持因城施策基调，抑制一二线城市投资投机需求，积极推进三四线城市去库存。
- 解决三四线城市库存问题，关键在于解决中小城市吸引人口落户问题，也就是解决大中小城市经济、产业、资源、人口发展不均衡的问题，解决我国城镇化发展不均衡的问题。
- 随着三四线城市和特大城市间基础设施的互联互通，大城市辐射带更广泛。由此，核心城市周边直接辐射的小城市乃至小镇，将迎来更好的发展机遇。

《2017年政府工作报告》要点解读（八）

供给侧 改革

◆深入推进“三去一降一补”。
扎实有效去产能：压减钢铁产能**5000万吨**；退出煤炭产能**1.5亿吨**；淘汰、停建、缓建煤电产能**5000万千瓦**。

工银金研观察

- 2016年，国家设定了压减钢铁产能4500万吨和退出煤炭产能2.5亿吨以上的目标任务，最终全部超额完成，全年压减6500万吨钢铁产能和2.9亿吨以上煤炭产能。
- 在去产能数量上，今年钢铁、煤炭压减的目标数量较去年实际完成额相差甚大，其中煤炭压减数量较去年预设目标相差1亿吨。我国产业结构对煤炭依赖较大，因此煤炭去产能应是渐进式的。
- 在去产能范围上，今年扩大至煤电。煤电去产能有利于扩展光电、风电等清洁能源发展的空间。

《2017年政府工作报告》要点解读（九）

供给侧 改革

◆深入推进“三去一降一补”。

因城施策去库存：三四线城市房地产库存仍然较多，要支持居民自住和进城人员购房需求。今年再完成棚户区住房改造**600万套**，继续发展公租房，因地制宜提高货币化安置比例。

工银金研观察

➤三四线城市房地产库存问题将在未来一段时间继续成为影响房地产行业整体发展的重要因素。鼓励居民自住需求和支持进城人员购房需求成为三四线城市去库存的重要方案。

➤去库存与新型城镇化相结合，加快居住证制度全覆盖，通过提高三四线城市的教育、医疗、交通等公共配套服务，吸引农业转移人口落户，促进农民工市民化，释放以新市民为主的新需求，促进库存去化当是应有之义。

《2017年政府工作报告》要点解读（十）

供给侧 改革

◆深入推进“三去一降一补”。

积极稳妥去杠杆：要在控制总杠杆率的前提下，**把降低企业杠杆率作为重中之重**。促进企业盘活存量资产，推进资产证券化，支持市场化法制化债转股，加大股权融资力度，强化企业特别国有企业财务杠杆约束，逐步将企业负债降到合理水平。

工银金研观察

➤企业债务负担过高，不仅影响企业投资意愿，导致总需求不足，还会加剧信用风险，威胁金融体系稳定。因此，降低企业负债率成为“去杠杆”的重点所在。

➤2016年10月，国务院印发了《关于积极稳妥降低企业杠杆率的意见》和《关于市场化银行债权转股权的指导意见》，对降低企业杠杆率工作进行了系统的部署。

➤商业银行推进债转股应循序渐进、扎实推进：一是债转股的实施应试点先行、摸索前进；二是审慎选择债转股实施对象；三是灵活选择债转股实施机构。

《2017年政府工作报告》要点解读（十一）

供给侧 改革

◆深入推进“三去一降一补”。

多措并举降成本：扩大小微企业享受减半征收所得税优惠的范围，年应纳税所得额上限由**30万元**提高到**50万元**；科技型中小企业研发费用加计扣除比例由**50%**提高到**75%**。全年再减少企业税负**3500亿元**左右、涉企收费约**2000亿元**。

工银金研观察

➤企业成本主要分为税费成本、制度性交易成本、融资成本、人工成本、用能成本和物流成本六大类，政府工作报告中主要从减税降费的角度谈及降成本。

➤减税降费的空间来自于：一是把与精兵简政对应的、可能节流开源下来的财政收入，作为降低税费的空间；二是实施结构性减税，把政府部门的一部分费用，向企业和居民转移。

➤报告指出，各级政府要坚持过紧日子，中央部门要带头，一律按不低于5%的幅度压减一般性支出，决不允许增加“三公”经费。

《2017年政府工作报告》要点解读（十二）

供给侧 改革

◆深入推进“三去一降一补”。

精准加力补短板：贫困地区和贫困人口是全面建成小康社会最大的短板。要深入实施精准扶贫精准脱贫，今年再减少农村贫困人口**1000万**以上，完成易地扶贫搬迁**340万人**。中央财政专项扶贫资金增长**30%**以上。

工银金研观察

➤2016年，农村贫困人口减少1240万，易地扶贫搬迁人口超过240万，农村危房改造380多万户，扶贫攻坚取得良好开局。

➤2017年是扎实推进扶贫攻坚战的重要一年，是精准扶贫精准脱贫的深化之年。从国务院扶贫办公布的数据看，2016年中央和地方在扶贫上合计投入了1000亿元。按照减少1240万贫困人口计算，人均扶贫投入资金超过8065元。经通货膨胀率调整，2016年中国贫困人口标准在3000元左右，从投入收益比来分析，我国在扶贫投入上的转化率仅在37%左右。因此，提高扶贫资金的使用效率，减少不必要的中间环节损耗，是今年扶贫工作的重中之重。