

研究报告

2018 年第 24 期

2018.3.9

执笔人：刘新 王晓娆

邮箱：liuxin@icbc.com.cn

开启高质量发展新征程

——2018 年政府工作报告要点解读

要点

- GDP 增速方面，与 2017 年相比，增长目标维持不变，但删掉了“在实际工作中争取更好结果”的表述，表明政府对 GDP 增速目标要求有所淡化。这既有主观上的必要性，也有客观上的必然性。物价指数方面，自 2015 年以来，我国 CPI 目标已经连续 4 年保持 3%左右的水平不变，总体反映了近年来我国通胀压力可控。预计 2018 年 CPI 上涨 2.4%左右，涨幅高于 2017 年。报告首次将城镇调查失业率作为今年工作预期目标，与城镇登记失业率并行使用，预计是为了实现从城镇登记失业率到城镇调查失业率的平稳过渡。
- 积极的财政政策取向不变。目标赤字率下调，并不意味着积极财政政策转向，主要是为防范地方政府债务风险、实施宏观调控留下更多政策空间。稳健的货币政策保持中性，今年货币政策操作将更偏重结构性调控，调控将更具精准性和灵活性。
- 供给侧改革强调立新动能、强制造业、破无效供给、降制度成本、减企业负担。房地产税预期明确。金融强监管态势依旧延续。

重要声明：本报告中的原始数据来源于官方统计机构和市场研究机构已公开的资料，但不保证所载信息的准确性和完整性。本报告不代表研究人员所在机构的观点和意见，不构成对阅读者的任何投资建议。本报告（含标识和宣传语）的版权为中国工商银行城市金融研究所所有，仅供内部参阅，未经作者书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、上网、引用或向其他人分发。

2018 年 3 月 5 日，十三届全国人大一次会议开幕，国务院总理李克强作政府工作报告（下文简称报告）。报告对过去五年的经济发展情况作了总结，在此基础上对 2018 年的经济发展目标作了总体部署。我们聚焦 2018 年中国经济发展的部分目标数据和政策措施，进行解读分析。

一、主要预期目标

（一）国内生产总值增长 6.5%左右

与 2017 年相比，GDP 增长目标维持不变，但删掉了“在实际工作中争取更好结果”的表述，表明政府对 GDP 增速目标要求有所淡化。这既有主观上的必要性，也有客观上的必然性。

从主观必要性来看，一是我国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段。相较于经济增速和总量问题，发展质量和结构问题更值得关注。淡化 GDP 增速目标要求，有利于为转变经济发展方式、优化经济结构、转换经济增长动力提供较为充足的空间，有利于更好更快地推动我国经济向高质量发展阶段转换。二是全面建成小康社会的阶段性目标对 GDP 增速提出底线要求。根据十八大报告提出的“到 2020 年，实现国内生产总值和城乡居民人均收入比 2010 年翻一番”的目标，一定的经济增速仍是必要的，2018-2020 年 GDP 年



均增速至少要在 6.3% 左右。

从**客观必然性**来看，预计 2018 年我国宏观经济将稳中趋缓。一是消费的基础性作用进一步增强，有望保持 10% 以上的增长。报告提出“提高个人所得税起征点，增加子女教育、大病医疗等专项费用扣除”和“将新能源汽车车辆购置税优惠政策再延长三年”等政策措施，有助于在增加居民可支配收入的基础上推进消费升级。二是投资增速料将放缓。地方政府债务风险治理、PPP 规范清理、目标赤字率下调等因素将制约基建投资的资金来源。实际上，报告里提到的基建投资目标也较去年减少：铁路建设投资从 8000 亿元降至 7320 亿元，公路水运投资维持在 1.8 万亿元。与此同时，商品房销售放缓的影响将会逐步传导至房地产开发建设领域。预计 2018 年投资增速放缓至 7% 左右。三是出口方面，虽然世界经济回暖有助于我国出口保持平稳增长，但中美间贸易摩擦给出口增添较大的不确定性，人民币升值对出口的滞后效应也有待进一步观察。

（二）居民消费价格涨幅 3% 左右

自 2015 年以来，我国 CPI 目标已经连续 4 年保持 3% 左右的水平不变，总体反映了近年来我国通胀压力可控。通胀指标对于我国货币政策操作具有重要的指示意义：若 CPI 接

近或超过 3%临界值，不排除央行加息的可能性。

不过，我们预计 2018 年 CPI 上涨 2.4%左右，涨幅高于 2017 年。从**翘尾因素**看，2018 年 CPI 翘尾因素为 1.4%左右，比 2017 年提高 0.8 个百分点。从**支撑价格上涨的主要因素**看，随着我国劳动年龄人口及占比双减少，人工成本刚性上扬的趋势难以改变。2017 年末，劳动力市场求人倍率约为 1.22，同比提高 0.09 个百分点左右，市场人才需求量大于供给，人力成本将长期趋升。此外，随着环保督查和去产能持续推进，钢铁、焦炭、煤炭等工业品供给将受冲击，由此导致的工业品价格走高效应将部分传导至 CPI。2016 年 9 月以来，PPI 已连续 17 个月保持较高水平正增长。从**抑制价格上涨的主要因素**看，当前我国粮食产量和库存双高，稳物价具备物质基础。2017 年，我国夏粮总产量 2810 亿斤，比上年增产 26 亿斤；全国各类粮食企业库存约为 1.23 万亿斤，与上年相比略有提高。同时，前期物价水平偏低，稳物价具备预期基础。通胀预期将通过居民的投资、消费等决策途径影响物价水平，通胀预期减弱将降低物价涨幅。最后，受近年来规模化养殖占比提升影响，猪周期对物价的波动影响有所下降。

（三）城镇调查失业率 5.5%以内，城镇登记失业率



4. 5%以内

报告首次将城镇调查失业率作为今年工作预期目标，与城镇登记失业率并行使用，预计是为了实现从城镇登记失业率到城镇调查失业率的平稳过渡。**首先，相较于城镇登记失业率，城镇调查失业率更能全面准确反映就业状况。**城镇登记失业率是由拥有城镇户籍的居民主动申报失业登记而形成，会造成一定程度的数据失真；而城镇调查失业率是由统计部门主动调查城镇**常住居民**而形成。在当前中国流动人口规模巨大的情况下，仅就城镇户籍人员开展失业登记已不合时宜，城镇调查失业率能更全面准确地反映就业市场的状况和存在的结构性问题，为就业政策制定提供有效依据。

其次，公布城镇调查失业率有利于对接国际标准。目前，世界主要经济体大都采用调查失业率来衡量本国的就业状况。随着中国经济体量的不断增长和影响力的不断上升，作为宏观经济运行重要的参考指标之一，中国公布城镇调查失业率有利于实现与主要经济体的可比性，有利于准确引导海外对中国经济发展的预期。

第三，公布城镇调查失业率是实现高质量发展的统计保障。长期以来，我国将GDP增速设为宏观调控目标的重要依据是GDP与就业之间的高度相关性。不过，随着我国劳动年

龄人口的逐年下降，劳动密集型的服务业在经济中占比加速上升，GDP 增速与就业之间的关系已明显弱化。随着我国经济由高速增长阶段转向高质量发展阶段，GDP 增速目标将逐步淡化，稳定就业有望成为宏观调控的核心指标，而这有赖于高质量的失业统计调查制度。

二、财政政策与货币政策

（一）积极的财政政策取向不变，要聚力增效

从总量上看，今年财政赤字率目标为 2.6%，低于市场预期的 3%；财政赤字规模 2.38 万亿元，与去年保持一致。目标赤字率下调，意味着积极财政政策力度有所降低，但并不意味着积极财政政策转向。一是随着经济总量增长，即便是 2.6% 的赤字率，赤字规模仍未下降。二是今年一般公共预算支出规模将达到 20.98 万亿元，按同比口径计算比去年增长 7.6%，支出强度依然不小。三是根据今年的预算安排，全年预计减税 8000 亿元以上，降费 3000 亿元以上，减税降费的力度继续加大，也体现出积极的财政政策取向不变。

实际上，自 2016 年下半年以来，随着世界经济回暖和国内结构性改革成效初显，我国经济下行压力有所缓释，反倒是地方政府隐性债务风险有所暴露。选择这样一个时机下调目标赤字率，有利于为防范地方政府债务风险、实施宏观



调控留下更多政策空间。

从结构上看，财政支出结构变化体现“聚力增效”。一是中央加大了一般性转移支付力度，增速目标从2017年的9.5%提高到今年的10.9%，有利于缓解中西部地方政府财政收支压力。二是报告强调“加大对三大攻坚战的支持，更多向创新驱动、三农、民生等领域倾斜”，意味着在总量有限的情况下，基建投资资金来源将受挤压。不过，考虑到专项债扩容（今年安排地方专项债1.35万亿元，比去年增加5500亿元）、棚改开工超预期（今年580万套，去年为500万套）等因素，基建投资的资金来源会有基本保障。

（二）稳健的货币政策保持中性，要松紧适度

货币政策继续定调为稳健中性，但与2017年相比，增加了“要松紧适度”的新要求。加之“管好货币供给总闸门...用好差别化准备金、差异化信贷等政策”的提法，表明今年货币政策操作将更偏重结构性调控，调控将更具精准性和灵活性。对货币市场而言，意味着市场流动性总量维持紧平衡，但灵活的公开市场操作将避免流动性大起大落。就信贷端来看，考虑到我国经济仍然面临一定下行压力，加之强监管促使表外融资回归表内，预计今年信贷需求保持旺盛。

值得注意的是，报告不再设定M2和社融的目标增速，

仅提到保持合理增长。一方面，随着金融市场和金融产品更趋复杂，M2 的可测性、可控性及与实体经济的相关性都在下降，M2 增速的指标意义不断弱化；另一方面，在深化利率市场化改革过程中，货币政策将逐步从数量型调控为主向价格型调控为主转型。M2 和社融不再设置具体目标值，释放出淡化货币政策总量控制的信号，有利于引导市场更多关注利率等价格型指标。

表 1：近三年主要经济指标政府工作目标与实际完成情况

经济指标	2016 年目标	2016 年实际	2017 年目标	2017 年实际	2018 年目标
GDP 增速	6.5%—7.0%	6.7%	6.5%左右	6.9%	6.5%左右
CPI 增速	3%左右	2.0%	3%左右	1.6%	3%左右
M2 增速	13%左右	11.3%	12%左右	8.2%	合理增长
社融增速	13%左右	12.8%	12%左右	12%	合理增长
财政赤字	2.18 万亿	2.83 万亿	2.38 万亿	3.08 万亿	2.38 万亿
赤字率	3%	3.8%	3%	3.7%	2.6%
城镇新增就业	1000 万以上	1314 万人	1100 万以上	1351 万人	1100 万以上
城镇登记失业率	4.5%以内	4.0%	4.5%以内	3.9%	4.5%以内
城镇调查失业率	—	—	—	—	5.5%以内

三、重点关注领域

（一）改革开放新举措

今年是改革开放 40 周年，报告提出，“在新的历史起点上，思想要再解放，改革要再深化，开放要再扩大。”因此，2018 年的改革开放新举措值得关注。



第一，继续深入推进供给侧结构性改革，具体可归纳为立新动能、强制造业、破无效供给、降制度成本、减企业负担五方面。新动能发展方面，聚焦新兴产业和“互联网+”。强制造业方面，提出创建“中国制造2025”示范区，发展工业互联网平台。破无效供给方面，今年再压减钢铁产能3000万吨左右，与去年相比有所下降；退出煤炭产能1.5亿吨左右，与去年持平；淘汰关停不达标的30万千瓦以下煤电机组。降制度成本方面，市场准入负面清单制度由试点转向全面实施。减企业负担成为今年供给侧结构性改革的重点所在，一方面减税负，如增值税税率水平按照三档并两档方向调整；另一方面减非税负担，预计全年减少3000多亿元。

第二，继续深化基础性关键领域改革。国资国企改革方面，报告提出制定出资人监管权责清单，以赋予改革试点更多自主权；新增“落实向全国人大常委会报告国有资产管理情况的制度”。财税体制改革方面，重点关注个税改革和房地产税立法。个税改革内涵有三，一是提高起征点，二是增加医疗、教育等专项扣除，三是建立综合与分类相结合的个人所得税税制。房地产税后附专门分析。金融体制改革方面，一是强调解决小微企业融资难和融资贵的问题，二是提出推动债券、期货市场发展的资本市场改革新要求。社会体制改

革方面，提出建立企业职工基本养老保险基金中央调剂制度，有利于缓解部分地区养老金缺口压力。

第三，推动形成全面开放新格局，关注金融服务业对外开放。报告从“一带一路”国际合作、外商投资、外贸发展、贸易投资自由化等四方面提出开放新举措。针对金融服务业，报告提出“有序开放银行卡清算等市场，放开外资保险经纪公司经营范围限制，放宽或取消银行、证券、基金管理、期货、金融资产管理公司等外资股比限制，统一中外资银行市场准入标准。”这将对金融业竞争发展格局产生深刻的影响。对国内金融机构而言，机遇与挑战并存。一方面，国内金融机构可进一步借鉴外资机构的治理结构、风险管理、金融创新等方面的经验，提升自身竞争力；另一方面，外资机构市场影响力料将增强，内资机构将面临更激烈的市场竞争环境。

（二）房地产税新动向

报告提出稳妥推进房地产税立法，意味着随后的起草法律草案、内部征求意见、重要问题论证以及推出和实施法案只是时间的问题。按照中央的决策部署，其总体思路是“立法先行、充分授权、分步推进”。由于工程浩大，预计 2020 年房地产税立法会初见成效。



从国际经验看，房产税通常被成熟经济体当做地方财政收入的重要稳定来源。随着我国存量房时代的到来，土地出让金和交易环节税收将趋于减少，房地产税改革紧迫性上升。

从目前的官方信息来看，未来我国的房地产税主要有如下特征。一是**按照评估值征税**。对于所有的工商业住房和个人住房，未来需要建立一整套的评估体系，包括有公信力的房产评估机构、不动产登记制度等。二是**有税收抵扣以保障基本住房需求**。未来需要界定居民“基本住房标准”，以确定房地产税的免征条件。三是**由地方自主征税**。未来房地产税归属地方税，收入归地方政府。政府用这些收入来满足教育、治安和其他公共支出。

（三）金融风险防范新趋势

2017年年末召开的中央经济工作会议上指出，今后三年要打好防范化解重大风险、精准脱贫、污染防治三大攻坚战。今年是三大攻坚战开局之年，毫无疑问是工作重点。

防范化解重大风险方面，报告提出要取得明显进展。一是**继续明确要强化金融监管统筹协调，进一步完善金融监管**。重点指向非法集资、金融诈骗、影子银行、互联网金融、金融控股公司等监管。二是**重申地方政府对其举借的债务负**

有偿还责任，中央实行不救助原则。强调“严禁各类违法违规举债、担保等行为”，“省级政府对本辖区债务负总责，省级以下地方政府各负其责，积极稳妥处置存量债务”。可以预期，防范金融风险仍是 2018 年的工作重点，强监管态势延续。