



清华大学
Tsinghua University

新质生产力与高质量发展 ——2024年两会精神解读与宏观经济展望

主讲人：王勇 教授
清华大学经济学研究所

内容大纲



- 两会精神与新质生产力
 - 2023年经济运行回顾
 - 2024年发展趋势分析
 - 宏观政策分析及展望
-



清华大学
Tsinghua University

一、2024年两会解读



- 3月5日上午，第十四届全国人民代表大会第二次会议在北京人民大会堂开幕。党和国家领导人习近平、李强、王沪宁、蔡奇、丁薛祥、李希、韩正等出席大会。



□ 会期缩短

- 十四届全国人大二次会议于2024年3月5日上午在北京召开，3月11日下午闭幕，**会期7天**；全国政协十四届二次会议于2024年3月4日下午3时在北京召开，3月10日上午闭幕，**会期6天**。
- 十四届全国人大一次会议于2023年3月5日上午开幕，3月13日上午闭幕，会期8天半；全国政协十四届一次会议于2023年3月4日下午3时在人民大会堂开幕，3月11日下午闭幕，会期7天半。

□ 无重大事项表决（表决事项中关于人事、法律的都不多）

□ 通过新修订的国务院组织法

第十四届全国人民代表大会第二次会议议程

(2024年3月4日第十四届全国人民代表大会第二次会议预备会议通过)

- 一、审议政府工作报告
- 二、审查2023年国民经济和社会发展计划执行情况与2024年国民经济和社会发展计划草案的报告、2024年国民经济和社会发展计划草案
- 三、审查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、2024年中央和地方预算草案
- 四、审议全国人民代表大会常务委员会关于提请审议《中华人民共和国国务院组织法(修订草案)》的议案
- 五、审议全国人民代表大会常务委员会工作报告
- 六、审议最高人民法院工作报告
- 七、审议最高人民检察院工作报告

两会看点



清华大学
Tsinghua University

取消总理记者会,增加部长记者会和“部长通道”的场次和出席人数

大会闭幕后, 不举行总理记者会

大观新闻 2024-03-05 03:21

十四届全国人大二次会议于2024年3月4日12时在人民大会堂新闻发布厅举行新闻发布会, 大会发言人就大会议程和人大工作相关问题回答中外记者提问。

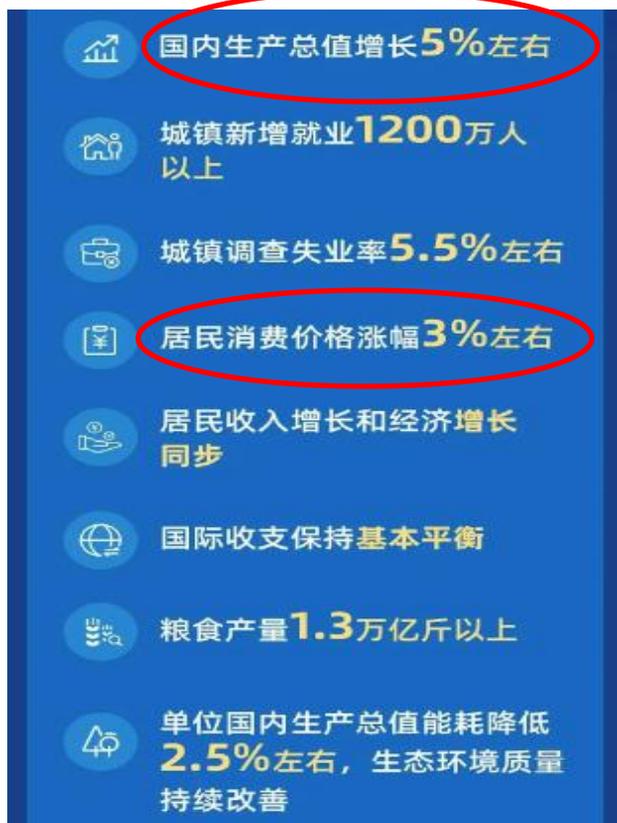


2024年 部长通道	第一场	阴和俊、李国英、唐仁健、张玉卓
	第二场	金壮龙、陆治原、黄润秋、李小鹏
	第三场	孙业礼、俞建华、李云泽、高志丹、申长雨



2024政府工作报告

□ 今年发展主要预期目标：



□ 2024年政府工作任务：

- 一 大力推进现代化产业体系建设，加快发展新质生产力。
- 二 深入实施科教兴国战略，强化高质量发展的基础支撑。
- 三 着力扩大国内需求，推动经济实现良性循环。
- 四 坚定不移深化改革，增强发展内生动力。
- 五 扩大高水平对外开放，促进互利共赢。
- 六 更好统筹发展和安全，有效防范化解重点领域风险。
- 七 坚持不懈抓好“三农”工作，扎实推进乡村全面振兴。
- 八 推动城乡融合和区域协调发展，大力优化经济布局。
- 九 加强生态文明建设，推进绿色低碳发展。
- 十 切实保障和改善民生，加强和创新社会治理。

新质生产力的含义

- 2024年政府工作报告中，发展新质生产力位列政府十大工作任务的首位。
- “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，特点是创新，关键在质优，本质是先进生产力。”

-----习近平总书记

新质生产力的提出



2023年9月7日习近平总书记在黑龙江考察调研时第一次提出新质生产力

2023年底召开的中央经济工作会议明确提出，要以**科技创新推动产业创新**，特别是以颠覆性技术和前沿技术催生新产业、新模式、新动能，发展新质生产力。

2024年1月31日，习近平总书记在主持中共中央政治局第十一次集体学习时对新质生产力进行阐述，并强调：“**发展新质生产力是推动高质量发展的内在要求和重要着力点**”。

2024年2月29日，中共中央政治局召开会议，指出“要大力推进现代化产业体系建设，加快发展新质生产力”

2024年《政府工作报告》：大力推进现代化产业体系建设，**加快发展新质生产力**

3月5日下午，习近平总书记在参加十四届全国人大二次会议江苏代表团审议时强调，要牢牢把握高质量发展这个首要任务，**因地制宜发展新质生产力**。

高质量发展



供给侧改革



现代产业体系



新质生产力

新质生产力与强国目标

发展新质生产力



高质量发展

技术创新：
高端装备技术
前沿领域技术
融合应用技术
新型生产工具技术

产业发展：
8大战略新兴产业
(新一代信息技术、新能源、新材料、高端装备、新能源汽车、绿色环保、民用航空、船舶与海洋工程装备产业)
9大未来产业
(元宇宙、脑机接口、量子信息、人形机器人、生成式人工智能、生物制造、未来显示、未来网络、新型储能)

数字经济：
数字产业化
芯片技术、人工智能技术、数据要素开发与交易、全国一体化算力建设
产业数字化
供应链产业链升级、工业互联网技术与平台、智慧工厂与工业等

制造强国
质量强国
网络强国
数字中国
农业强国

新质生产力提出的时代背景



第四次产业革命到来

- 人工智能技术
- 核聚变能源技术
- 基因编辑技术

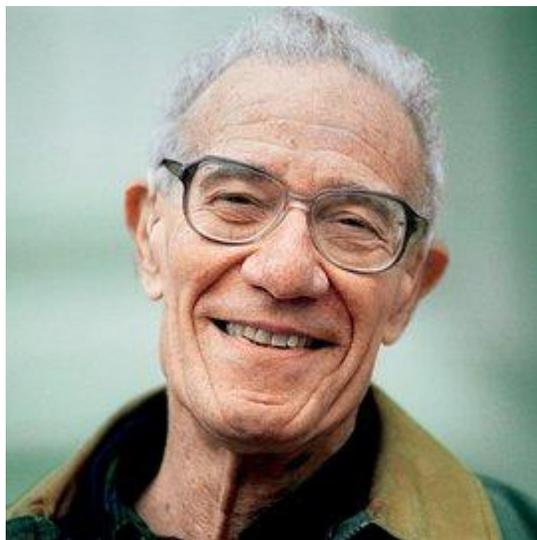
国际地缘政治格局急剧变化

- 俄乌战争持续
- 中美脱钩断链风险加大
- 中外科技合作交流面临冲击

国内经济发展面临挑战

- 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

□ 从索洛残差到全要素生产率（TFP）



罗伯特·索洛（Robert Solow, 1924-2023），
1987年诺贝尔经济学奖



保罗·克鲁格曼（Paul R. Krugman, 1953—），
2008年诺贝尔经济学奖



保罗·罗默（Paul M. Romer, 1955-），
2018年诺贝尔经济学奖

我国97年以来TFP贡献情况

第 2 期

王鹏，等：中国宏观层面全要素生产率测算及国际比较

15

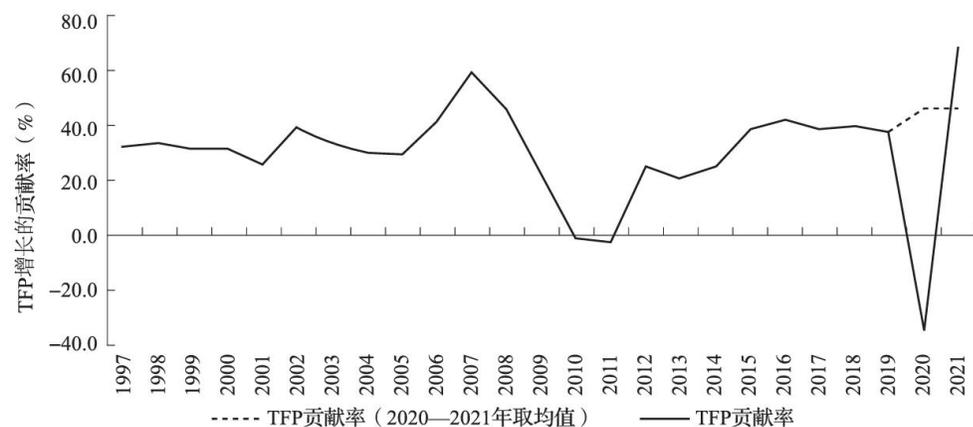


图 6 1997—2021 年中国 TFP 增长的贡献率

注：建筑和设备购置的资本折旧率分别为 8% 和 24%，教育回报率为 8%，TFP 结果由作者自行计算。

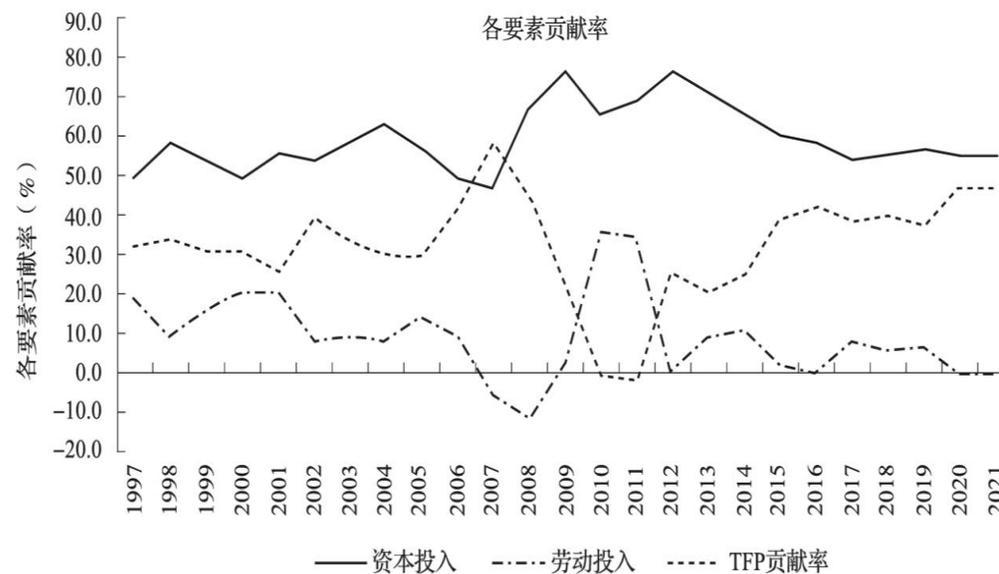


图 7 1997—2021 年各要素贡献率

——引自王鹏等（2023）《中国宏观层面全要素生产率测算及国际比较》

如何发展新质生产力



□ 三大着力点

- 技术创新
 - 产业发展
 - 人才培养
-

着力点1：技术创新



- 邓小平：科学技术是第一生产力
 - 1988年9月5日，邓小平在会见捷克斯洛伐克总统胡萨克时，提出了“科学技术是第一生产力”的重要论断。
 - 1992年初，在视察南方时的谈话中，邓小平再次强调：科学技术是第一生产力。高科技领域的一个突破，带动一批产业的发展



技术创新是发展新质生产力核心要素



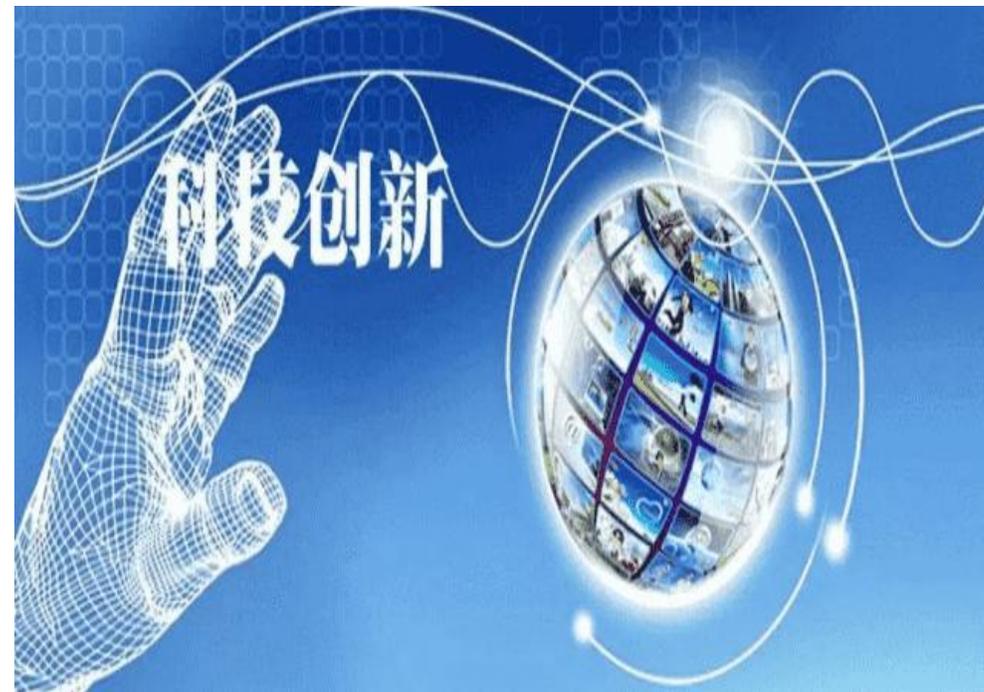
- “科技创新能够催生新产业、新模式、新动能，是发展新质生产力的核心要素。必须加强科技创新特别是原创性、颠覆性科技创新，加快实现高水平科技自立自强，打好关键核心技术攻坚战，使原创性、颠覆性科技创新成果竞相涌现，培育发展新质生产力的新动能。”

-----2024年1月31日，习近平总书记在主持中共中央政治局第十一次集体学习时，对新质生产力进行了总结概括和深入阐释。

发展新质生产力：技术创新



- 高端装备技术：研制航空发动机、燃气轮机、第四代核电机组等
- 前沿领域技术：创新人工智能、量子技术、区块链等前沿领域
- 融合应用技术：包括新一代信息技术、先进制造技术、生物科技、新能源、新材料等技术
- 新型生产工具技术：孕育出一大批更智能、更高效、更低碳、更安全新型生产工具



发展新质生产力：技术创新

政策举措

- 畅通教育、科技、人才的良性循环，弘扬科学家精神和企业家精神，营造鼓励大胆创新的良好氛围。
- 加快完善新型举国体制，发挥好政府的战略导向作用，让企业真正成为创新主体，让人才、资金等各类创新要素向企业聚集。
- 健全要素参与收入分配机制，激发劳动、知识、技术、管理、数据和资本等生产要素活力，更好体现知识、技术、人力资本导向。

新质生产力以全要素生产率提升为核心标志

1978-2020年不同要素对我国经济增长的拉动作用

时期	实际GDP增速 (%)	拉动经济增长 (百分点)					拉动经济增长 (百分点)				
		固定资本投入		劳动力		TFP	固定资本投入		劳动力		TFP
		数量	质量	数量	质量		数量	质量	数量	质量	
1978-1990	9.3	3.5	1.6	1.1	3	37.6	17.2	11.8	32.4		
1991-2001	10.3	3.9	1.2	1.1	4.1	37.9	11.7	10.7	39.7		
2002-2007	11.3	4.8	0.6	0.8	5.1	42.5	5.3	7.1	45.1		
2008-2012	9.4	5.4	0.2	0.7	3.1	57.4	2.1	7.4	33.1		
2013	7.8	5.3	0.1	0.5	1.9	67.9	1.3	6.4	24.4		
2014	7.4	4.7	0.1	0.5	2.1	63.5	1.4	6.8	28.4		
2015	7	4.5	0	0.5	2	64.3	0	7.1	28.6		
2016	6.8	4.4	0	0.5	1.9	64.7	0	7.4	27.9		
2017	6.9	4.2	0.1	0.5	2.1	60.9	1.4	7.2	30.4		
2018	6.7	3.9	0	0.4	2.4	58.2	0	6	35.8		
2019	6	3.8	-0.1	0.4	1.9	63.3	-1.7	6.7	31.7		
2020	2.3	3.7	-0.1	0.5	-1.8	160.9	-4.3	21.7	-78.1		
2012-2020	6.4	4.3	0	0.5	1.6	67.2	0	7.8	25		
1978-2020	9.3	4.1	1	0.8	3.4	44.1	10.8	8.6	36.6		

资料来源：中国人民银行工作论文

图20 2019-2023年研究与试验发展 (R&D) 经费支出及其增长速度



2、发展新质生产力：产业发展

□ 完善现代化产业体系：

- 改造提升传统产业：产业链、传统产业数字化转型
- 培育壮大新兴产业：八大产业
- 布局建设未来产业：九大产业

□ 发展数字经济

- 促进数字经济和实体经济深度融合，打造具有国际竞争力的数字产业集群。

-----习近平总书记

新兴产业

- 2023年8月，工业和信息化部联合科技部、国家能源局、国家标准委印发《新产业标准化领航工程实施方案（2023—2035年）》，聚焦新一代信息技术、新能源、新材料等8大新兴产业，以及元宇宙、脑机接口、量子信息、人形机器人等9大未来产业。



中华人民共和国中央人民政府

www.gov.cn



首页 | 简 | 繁 | EN

首页 > 政策 > 国务院政策文件库 > 国务院部门文件

字号: 默认 大 超大



标 题: 工业和信息化部等四部门关于印发《新产业标准化领航工程实施方案（2023—2035年）》的通知

发文机关: 工业和信息化部 科技部 国家能源局 国家标准委

发文字号: 工信部联科〔2023〕118号

来 源: 工业和信息化部网站

主题分类: 工业、交通\其他

公文种类: 通知

成文日期: 2023年08月03日

工业和信息化部等四部门关于印发《新产业标准化领航工程实施方案（2023—2035年）》的通知

工信部联科〔2023〕118号

各省、自治区、直辖市及新疆生产建设兵团工业和信息化主管部门、科技厅（委、局）、能源行业主管部门、市场监管局（厅、委），有关行业协会、中央企业、标准化技术组织、标准化专业机构：

为贯彻落实《国家标准化发展纲要》，持续完善新兴产业标准体系建设，前瞻布局未来产业标准研究，充分发挥标准的行业指导作用，引领新产业高质量发展，工业和信息化部、科技部、国家能源局、国家标准化管理委员会组织编制了《新产业标准化领航工程实施方案（2023—2035年）》。现印发你们，请结合本地区、本行业实际，抓好贯彻落实。



8大新兴产业+9大未来产业

- 新一代信息技术产业
- 新能源产业
- 新材料产业
- 高端装备产业
- 新能源汽车产业
- 绿色环保产业
- 民用航空产业
- 船舶与海洋工程装备产业
- 元宇宙
- 脑机接口
- 量子信息
- 人形机器人
- 生成式人工智能
- 生物制造
- 未来显示
- 未来网络
- 新型储能

□ 战略新兴产业占GDP比重不足20%

- “十三五”前4年，战略性新兴产业增加值占GDP比重从8%左右提高到11.5%；
- 2020年，战略性新兴产业增加值占GDP比重为11.7%；
- 据国家统计局测算，2021年，战略性新兴产业增加值占GDP比重为13.4%；
- 工信部：2022年，新一代信息技术、高端装备、新能源汽车等战略性新兴产业增加值占国内生产总值比重超过13%；
- 十四五发展规划：战略性新兴产业增加值占GDP比重超过17%。



□ 政策支持力度加大

- 2023年10月，工信部等四部门联合印发《绿色航空制造业发展纲要（2023—2035年）》，提出到2025年，电动通航飞机投入商业应用，电动垂直起降航空器（eVTOL）实现试点运行；到2035年，建成具有完整性、先进性、安全性的绿色航空制造体系，新能源航空器成为发展主流。
- 2023年12月，国家空管委组织制定了《国家空域基础分类方法》，对各类空域划设和管理使用做了明确规定。
- 2024年1月1日起，《无人驾驶航空器飞行管理暂行条例》正式施行，标志我国无人机产业进入有法可依的发展新阶段。
- 2023年12月，中央经济工作会议提出，打造商业航天、低空经济等若干战略性新兴产业，带动飞行汽车、通航飞机等相关产业定位大幅提升。2024年3月，国务院正式将“积极打造生物制造、商业航天、低空经济等新增长引擎”写入政府工作报告。

□ 低空经济商业化应用落地加快，市场规模广阔

- 飞行汽车有望于2024年起逐步商业化应用。
- 根据中国民用航空局数据，2025年中国低空经济的市场规模有望达到1.5万亿元，到2035年更是有望达到3.5万亿元。
- 据粤港澳大湾区数字经济研究院数据，到2025年，低空经济对中国国民经济的综合贡献值将达3万亿至5万亿元。

未来产业

2024年1月，工信部等七部门发布《关于推动未来产业创新发展的实施意见》，明确发展目标：到2025年，初步形成符合我国实际的未来产业发展模式；到2027年，未来产业综合实力显著提升，部分领域实现全球引领。



中华人民共和国中央人民政府

www.gov.cn

Q 首页 | 简 | 繁 | EN

首页 > 政策 > 国务院政策文件库 > 国务院部门文件 字号: 默认 大 超大 | 打印 收藏 留言 | 分享

标题: 工业和信息化部等七部门关于推动未来产业创新发展的实施意见 发文机关: 工业和信息化部 教育部 科技部 交通运输部 文化和旅游部 国务院国资委 中国科学院

发文字号: 工信部联科〔2024〕12号 来源: 工业和信息化部网站

主题分类: 国民经济管理、国有资产监管\其他 公文种类: 意见

成文日期: 2024年01月18日

工业和信息化部等七部门关于推动未来产业创新发展的实施意见

工信部联科〔2024〕12号

各省、自治区、直辖市及计划单列市、新疆生产建设兵团工业和信息化、教育、科技、交通运输、文化和旅游、国有资产监督管理主管部门，中国科学院院属各单位，各省、自治区、直辖市通信管理局，有关中央企业，各有关单位：

未来产业由前沿技术驱动，当前处于孕育萌发阶段或产业化初期，是具有显著战略性、引领性、颠覆性和不确定性的前瞻性新兴

未来制造。发展智能制造、生物制造、纳米制造、激光制造、循环制造，突破智能控制、智能传感、模拟仿真等关键核心技术，推广柔性制造、共享制造等模式，推动工业互联网、工业元宇宙等发展。

未来信息。推动下一代移动通信、卫星互联网、量子信息等技术产业化应用，加快量子、光子等计算技术创新突破，加速类脑智能、群体智能、大模型等深度赋能，加速培育智能产业。

未来材料。推动有色金属、化工、无机非金属等先进基础材料升级，发展高性能碳纤维、先进半导体等关键战略材料，加快超导材料等前沿新材料创新应用。

未来能源。聚焦核能、核聚变、氢能、生物质能等重点领域，打造“采集-存储-运输-应用”全链条的未来能源装备体系。研发新型晶硅太阳能电池、薄膜太阳能电池等高效太阳能电池及相关电子专用设备，加快发展新型储能，推动能源电子产业融合升级。

未来空间。聚焦空天、深海、深地等领域，研制载人航天、探月探火、卫星导航、临空无人系统、先进高效航空器等高端装备，加快深海潜水器、深海作业装备、深海搜救探测设备、深海智能无人平台等研制及创新应用，推动深地资源探采、城市地下空间开发利用、极地探测与作业等领域装备研制。

未来健康。加快细胞和基因技术、合成生物、生物育种等前沿技术产业化，推动5G/6G、元宇宙、人工智能等技术赋能新型医疗服务，研发融合数字孪生、脑机交互等先进技术的高端医疗装备和健康用品。

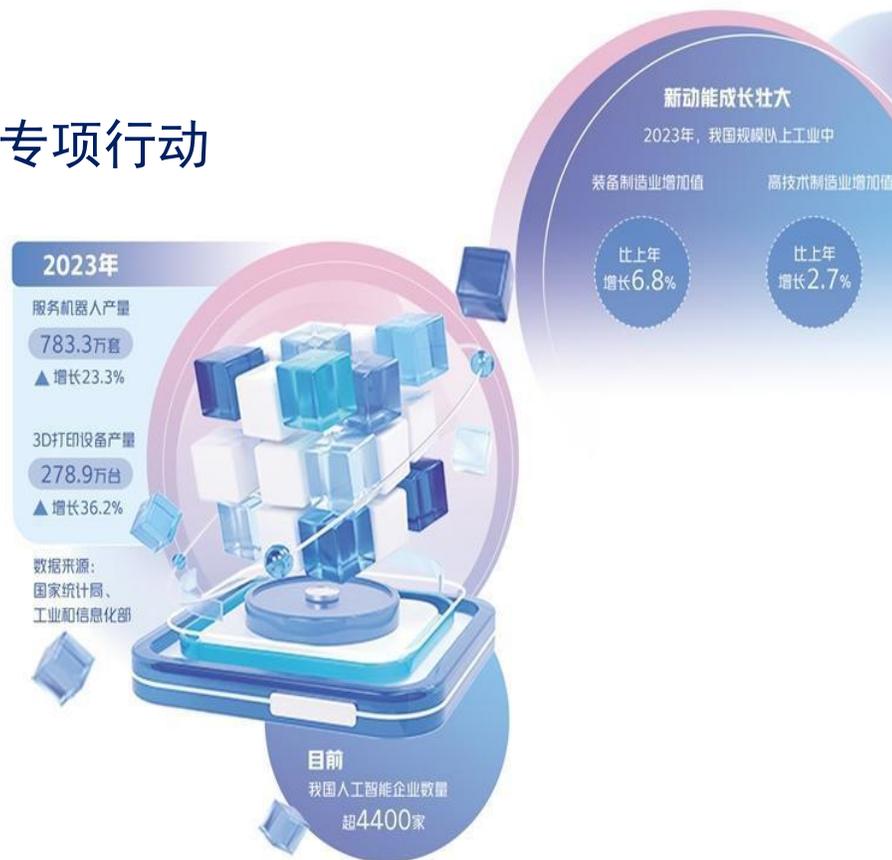
深入推进数字经济创新发展

- 开展“人工智能+”行动
- 实施制造业数字化转型行动
- 深入开展中小企业数字化赋能专项行动
- 健全数据基础制度
- 加快形成全国一体化算力体系

芯片与算力产业

网络与平台经济

人工智能及应用场景开发

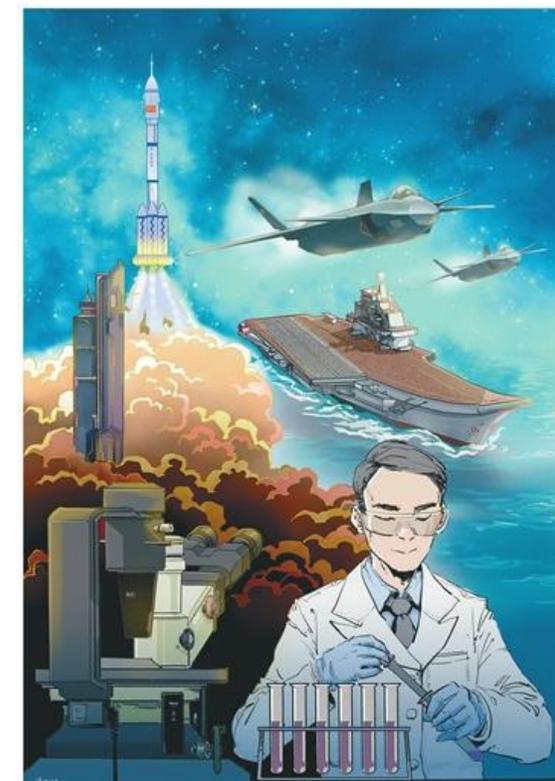


3、发展新质生产力：人才培养



清华大学
Tsinghua University

- 劳动者队伍
- 科学家精神
- 企业家精神



科学家精神

作者 王海洋



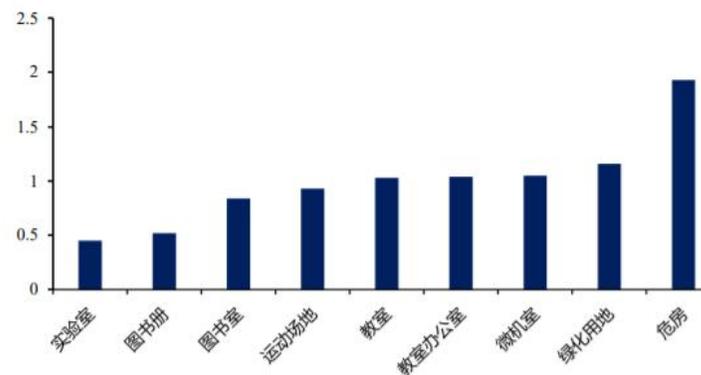
□ 坚持教育强国、科技强国、人才强国建设一体统筹推进，提高劳动者素质。

■ 据世界银行调查研究，劳动力受教育的平均年限每增加一年，创造的 GDP 可增加 9%；职工受教育年限每提高一年，制造业企业劳动生产率会提高 17%。

图21 2019-2023年本专科、中等职业教育及普通高中招生人数



2018年我国特殊教育与普通教育人均硬件设施覆盖之比



资料来源：RUC 新闻坊



2020-2025 年中国十大重点领域人才缺口预测

□ 加大稀缺人才培养

	2025年人才缺口 数量预测(万人)	人才总量复合 增长率	人才缺口复合增 长率	人才总量复合增 长率与人才缺口 复合增长率差值
新一代信息技术	200	2%	5%	3%
电力装备	498	7%	17%	10%
新材料	100	2%	6%	4%
高档数控机床和机器人	150	4%	8%	4%
海洋工程装备及高技术 船舶	10.2	2%	10%	8%
节能与新能源汽车	35	7%	9%	2%
生物医药及高性能医疗 器材	20	5%	12%	7%
航空航天装备	27.7	7%	19%	12%
农机装备	27.1	10%	21%	11%
先进轨道交通	4.6	2%	12%	10%

资料来源：《制造业人才发展规划指南》，前瞻产业研究院

- 2019年6月，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于进一步弘扬科学家精神加强作风和学风建设的意见》
- 2023年5月，习近平总书记在中央政治局第五次集体学习上指出，建设教育强国、科技强国、人才强国具有内在一致性和相互支撑性，要把三者有机结合起来、一体统筹推进。

科学家精神的内涵

胸怀祖国、服务人民的爱国精神
勇攀高峰、敢为人先的创新精神
追求真理、严谨治学的求实精神
淡泊名利、潜心研究的奉献精神
集智攻关、团结协作的协同精神
甘为人梯、奖掖后学的育人精神

在中华民族伟大复兴的征程上，一代又一代科学家心系祖国和人民，不畏艰难，无私奉献，为科学技术进步、人民生活改善、中华民族发展作出了重大贡献。新时代更需要继承发扬以国家民族命运为己任的爱国主义精神，更需要继续发扬以爱国主义为底色的科学家精神。

——2021年5月28日，习近平在两院院士大会中国科协第十次全国代表大会上的讲话

企业家的创新行为

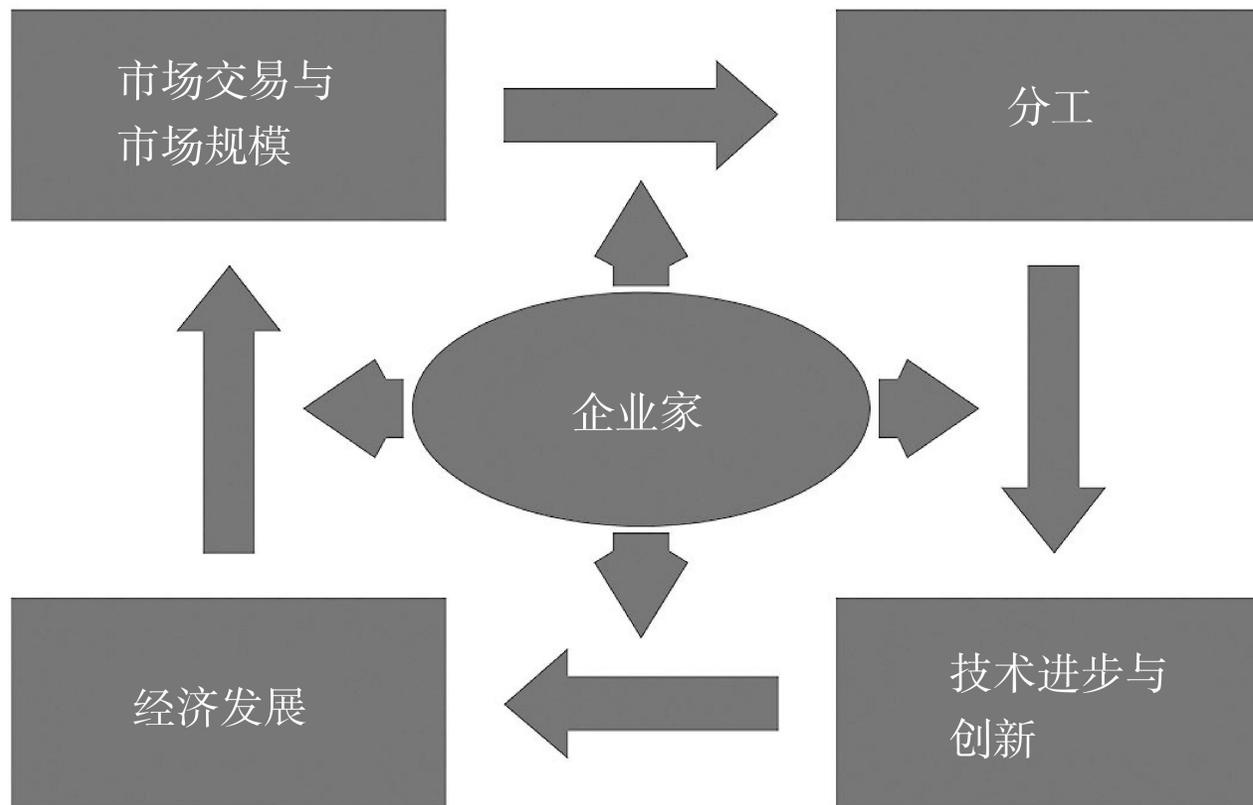


清华大学
Tsinghua University

- **创新：** 对生产要素的新配置、新组合。
- **创新的五个方面：**
 - 引入新产品；
 - 引进新技术；
 - 开辟新市场；
 - 发现新的原材料；
 - 实现新的组织或管理方式。
- ——熊彼特



企业家与经济增长循环



企业家精神对中国经济增长的推动



清华大学
Tsinghua University

- 李宏彬等（2009）利用中国1983—2003年29个省级面板数据，实证研究了企业家的创业和创新精神对经济增长的影响。
- 结果显示，企业家创业精神每增长1个标准差，年均增长率将提高2.88个百分点；创新精神每增加1个百分点，年均增长率将提高3个百分点。



发展新质生产力的四个协同



清华大学
Tsinghua University

新旧协同：新质与传统生产力

技产协同：技术创新与产业发展

区域协同：因地制宜与主体功能

机制协同：市场自发机制与新型
举国体制协同





二、宏观经济运行回顾及趋势展望

今年发展主要预期目标



□ 2024年政府工作报告：

- 国内生产总值增长5%左右；
 - 城镇新增就业1200万人以上，城镇调查失业率5.5%左右；
 - 居民消费价格涨幅3%左右；
 - 居民收入增长和经济增长同步；
 - 国际收支保持基本平衡；
 - 粮食产量1.3万亿斤以上；
 - 单位国内生产总值能耗降低2.5%左右，生态环境质量持续改善。
-



1、宏观经济总体运行情况

□ 2023年全年国内生产总值126.06万亿元，同比增长5.2%。

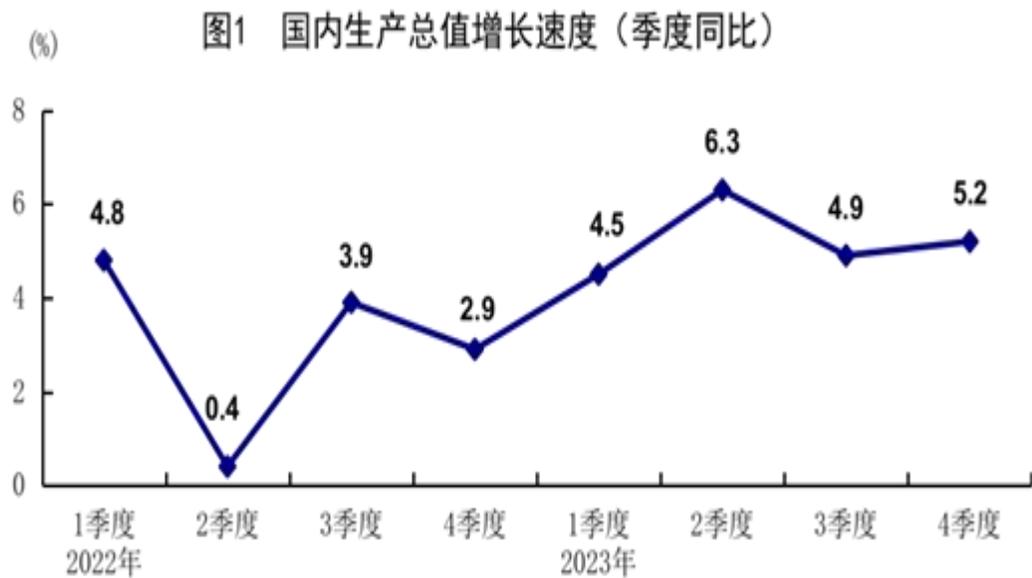
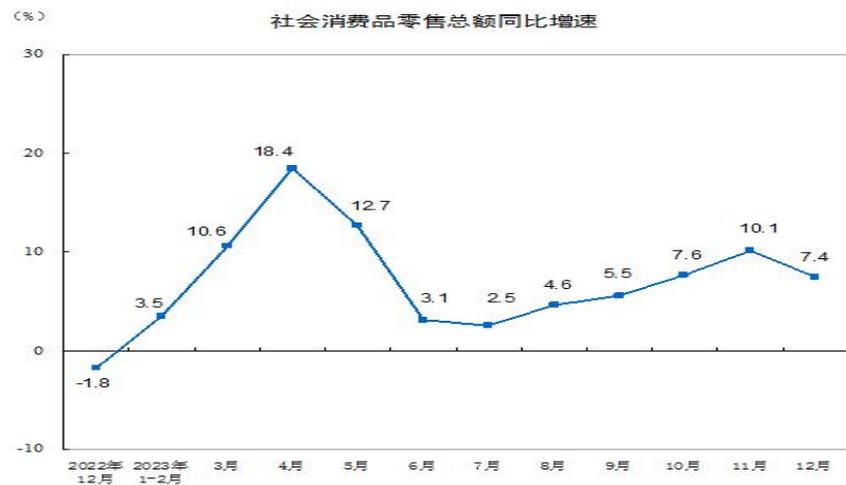




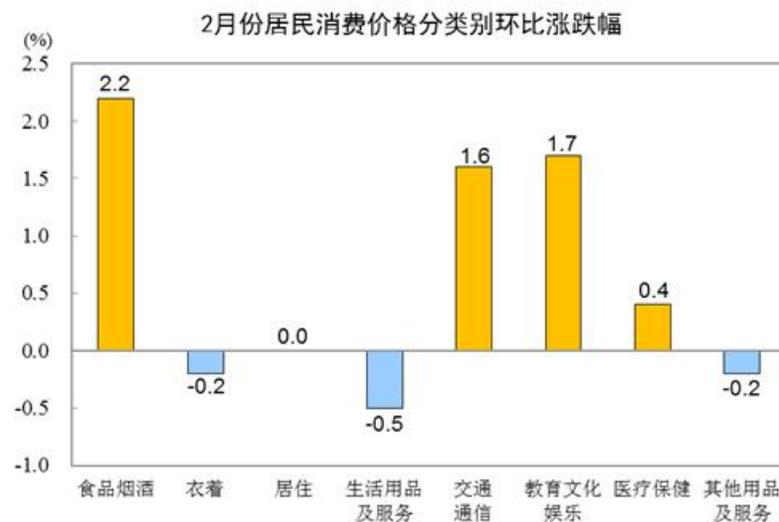
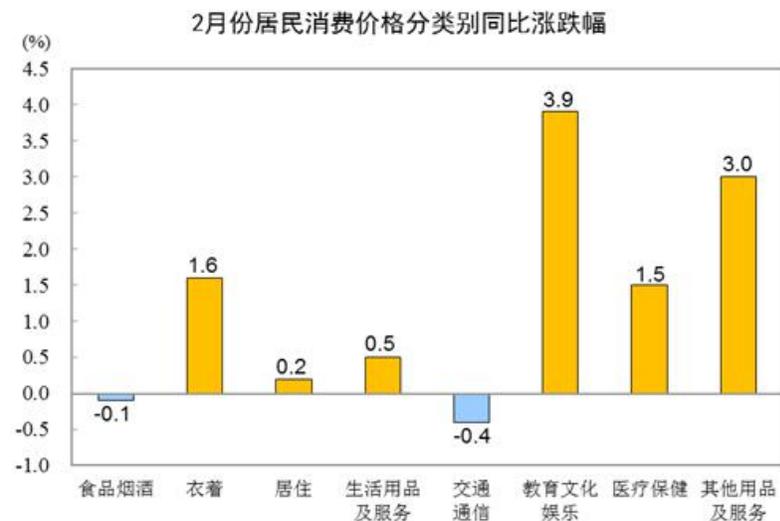
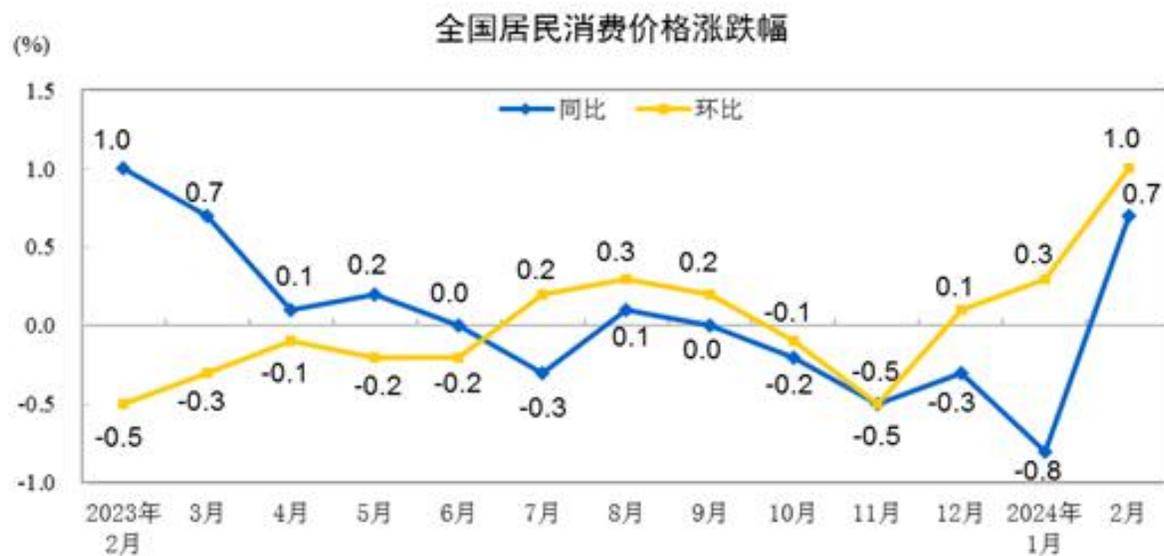
图14 2019-2023年社会消费品零售总额及其增长速度



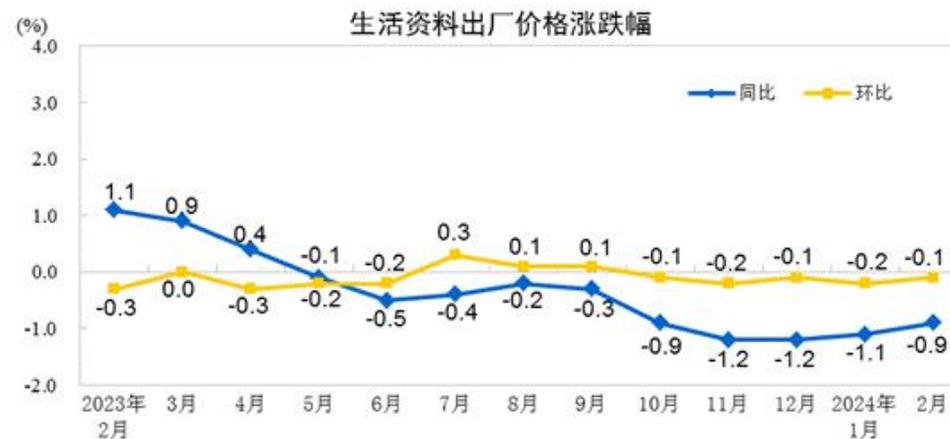
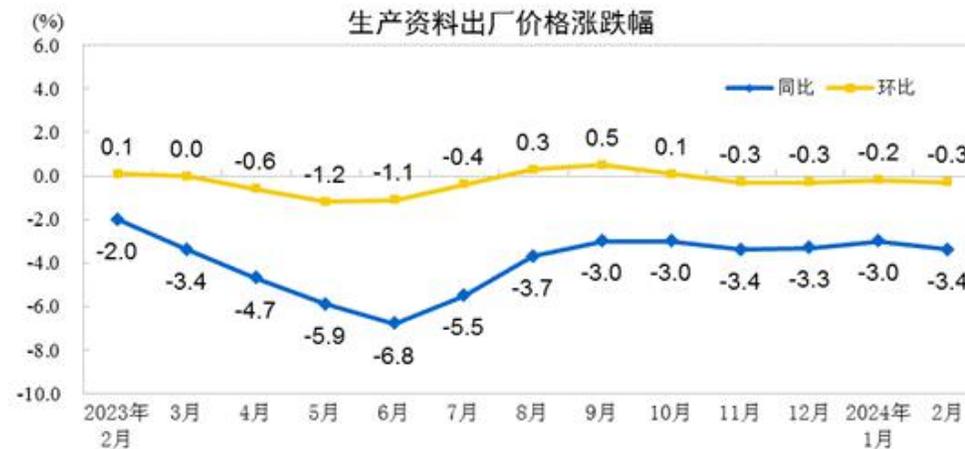
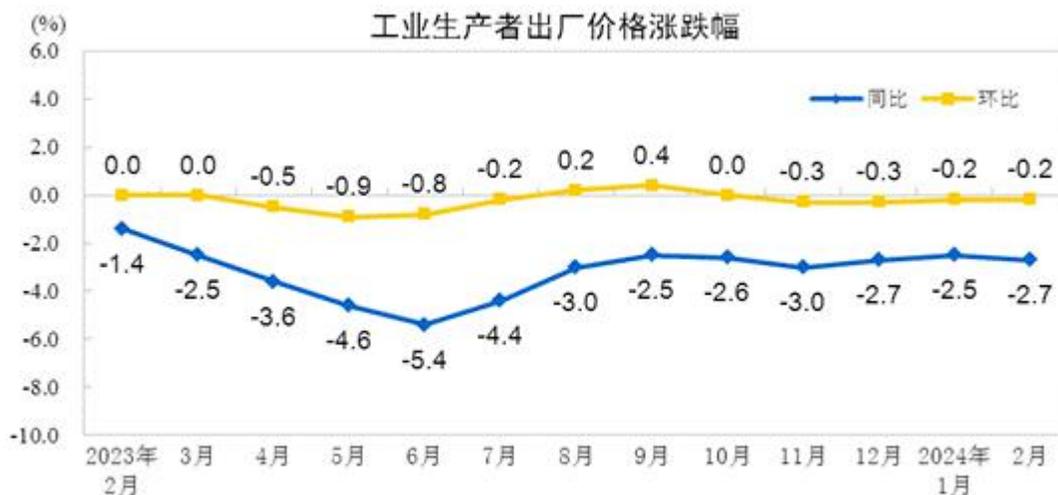
固定资产投资 (不含农户) 同比增速



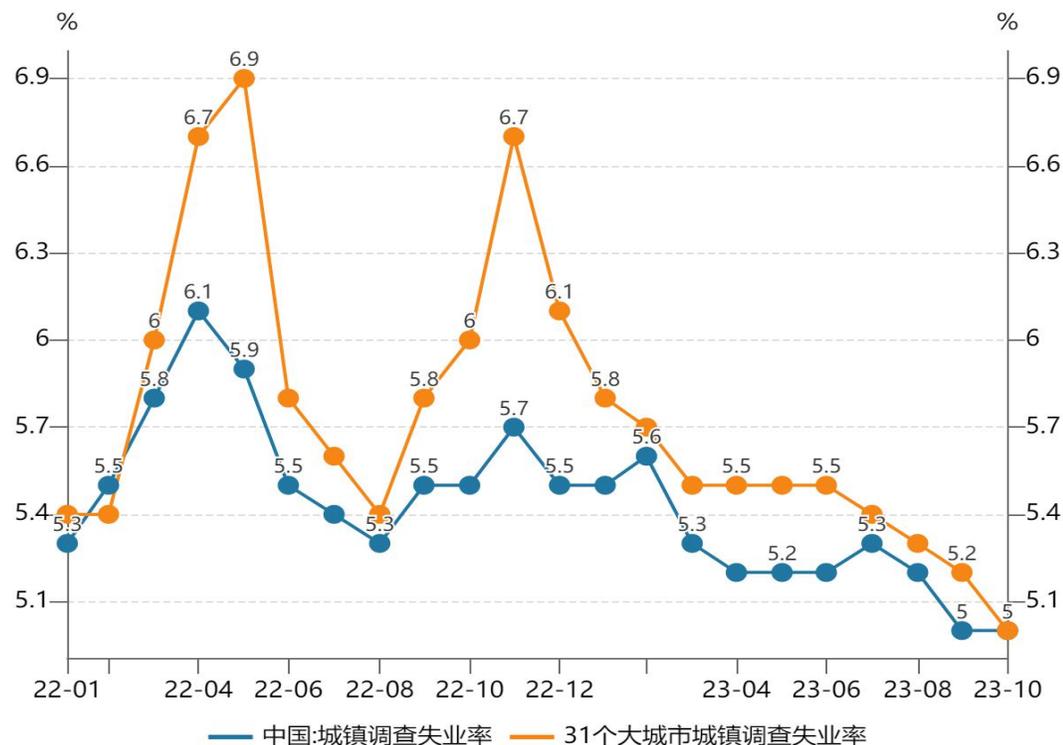
消费者物价指数（CPI）有所反弹



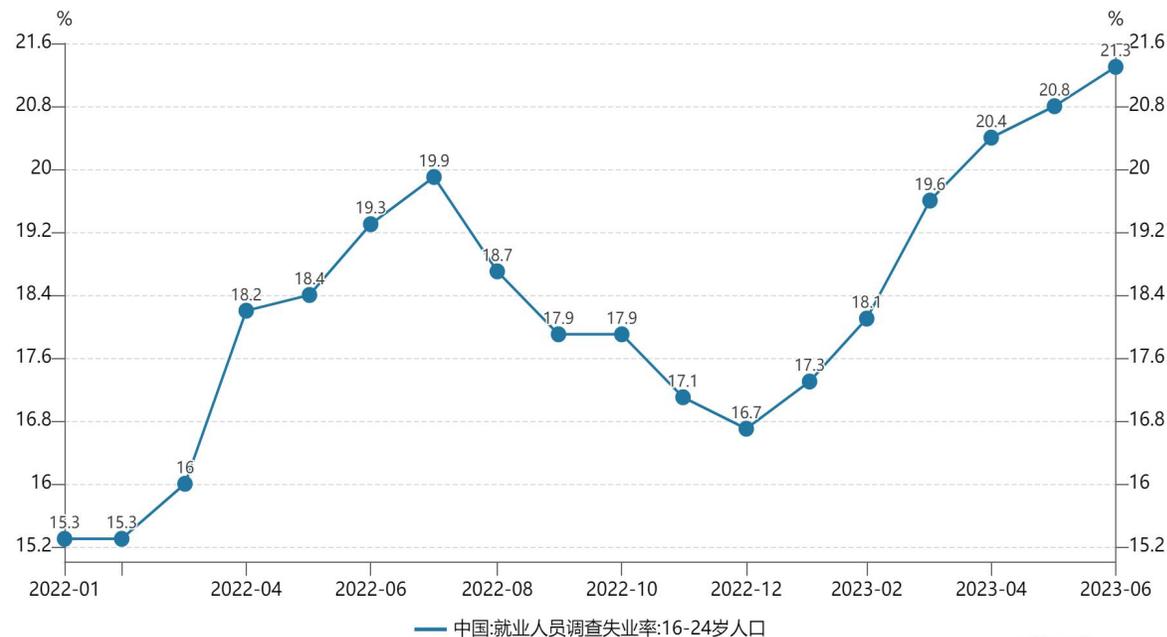
生产者价格指数 (PPI) 持续下行



失业率高攀，年轻人面对失业潮



2022年全国城镇调查失业率平均为5.6%；
2023年为5.2%；2024年1-2月为5.3%。



2022年每月16-24岁就业人员失业率高于15%；
2023年2月再次回升至18.1%，6月升至21.3%。
自8月起暂停发布全国青年人等分年龄段的城镇调查失业率。

我国青年失业率持续处于高位



- 与美、日、英、韩、欧盟等国家地区相比，我国青年失业率处于高位。



PMI持续在荣枯线以下

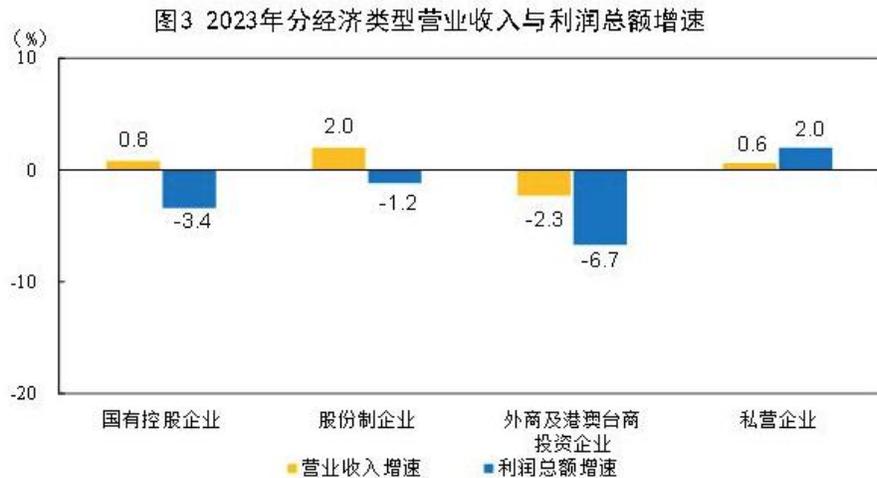
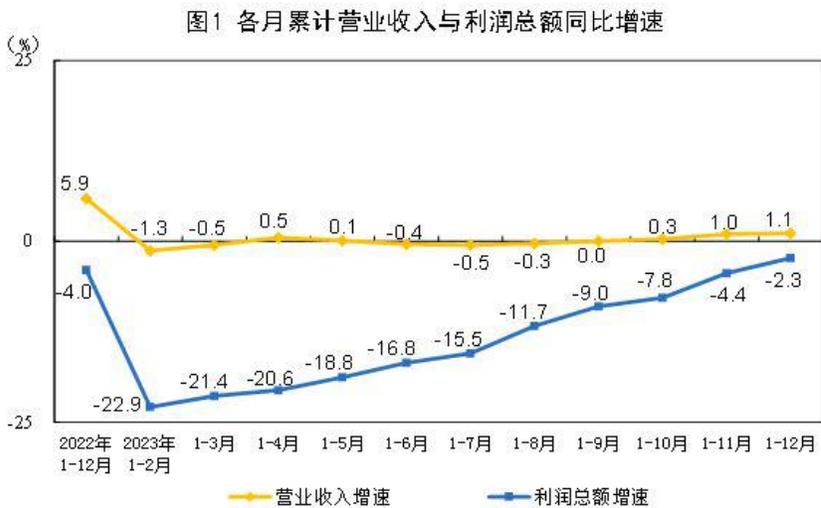
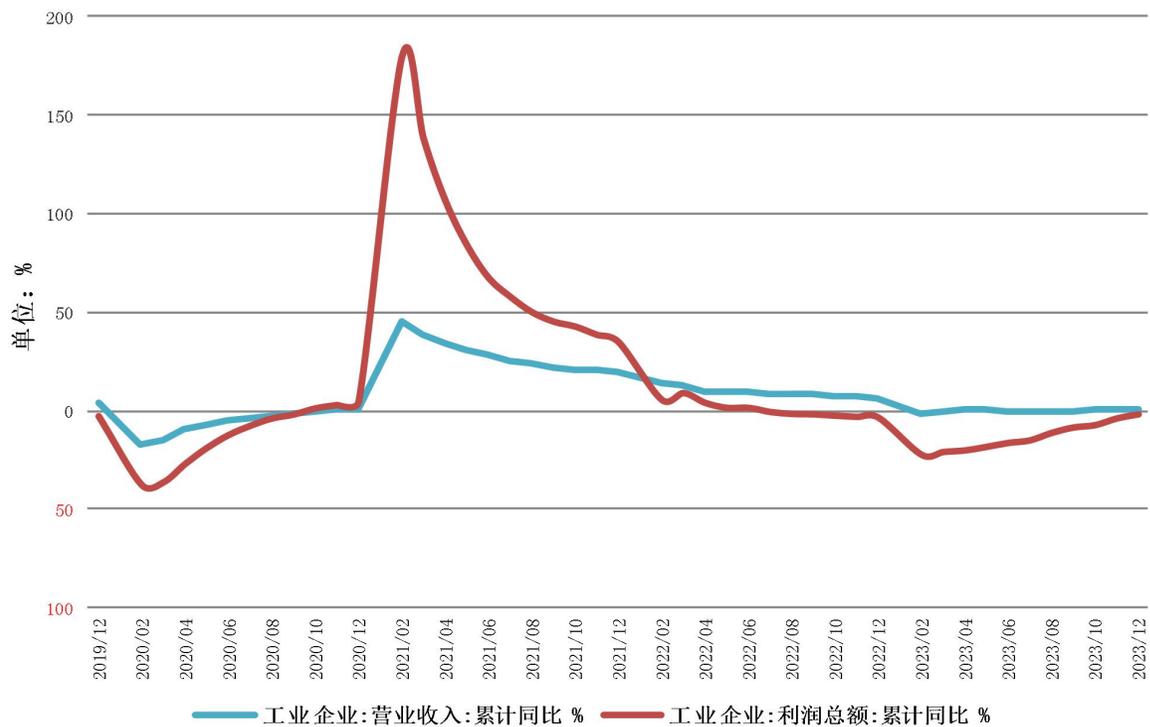
PMI高于50%时，反映经济总体较上月扩张；
低于50%，则反映经济总体较上月收缩。

图1 制造业PMI指数（经季节调整）



工业企业利润下降

□ 2023年全国规模以上工业企业实现利润总额76858.3亿元，比上年下降2.3%。



信心不足



- 消费者信心和商业投资指数均显著低于冠病爆发前水平

消费者信心指数回落幅度较大



资料来源：Wind，浙商证券研究所

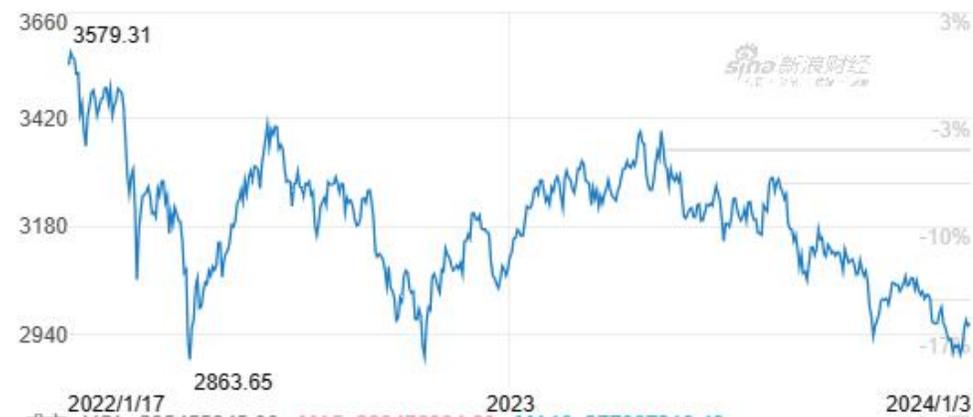


A股表现全球最差

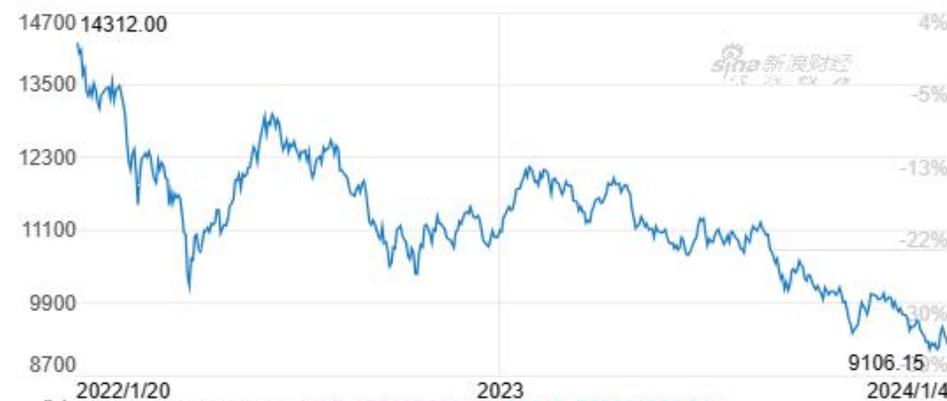


- 2023年末，上证指数收于2974.9点，较2022年末下跌114.3点，跌幅为3.7%；深证成指收于9524.7点，较2022年末下跌1491.3点，跌幅为13.5%。两市场全年成交额212.2万亿元，同比减少5.5%。

上证综合指数走势



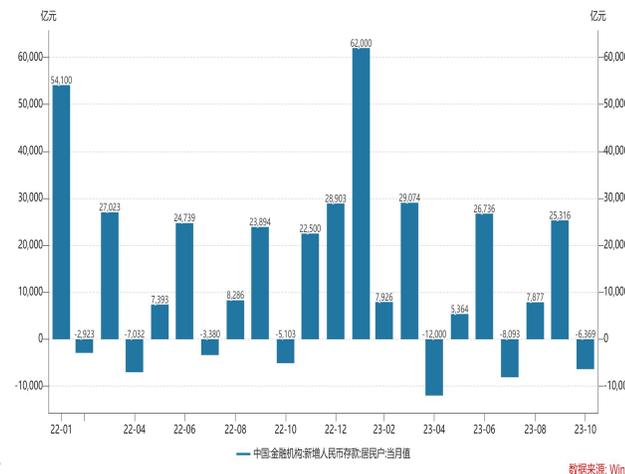
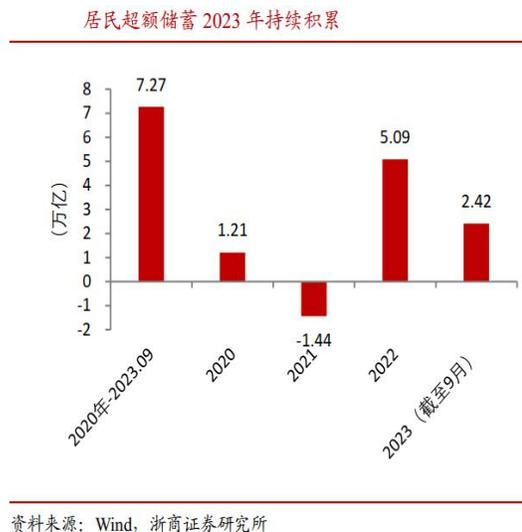
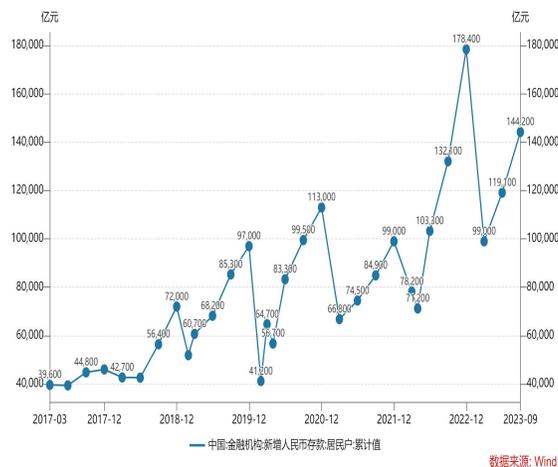
深证成份指数走势



居民存款新增规模创新高

- 《2022年金融统计数据报告》显示，2022年，住户存款即居民存款增加17.84万亿元，较2021年、2020年、2019年分别多增7.94万亿元、6.54万亿元、8.14万亿元，超额储蓄创有统计以来的新高。

- 2023年1月人民币存款增加6.87万亿元，同比多增3.05万亿元。其中，住户存款增加6.2万亿元，在2022年同期高基数上继续同比多增7900亿元。2023年9月增加2.5万亿元，高于去年同期。

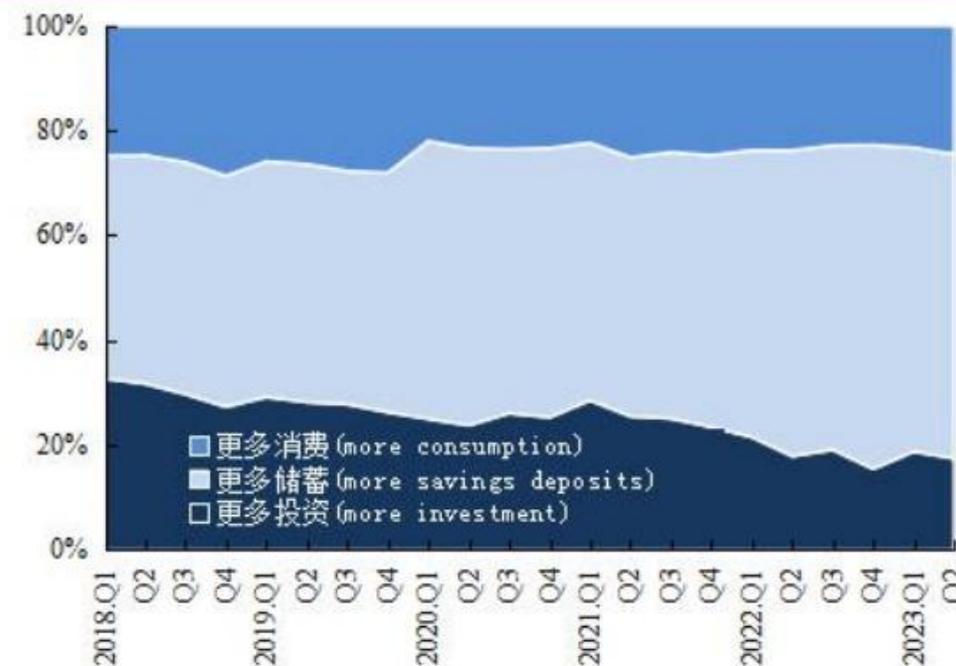


居民储蓄意愿略降



- 《2022年第四季度城镇储户问卷调查报告》显示居民的储蓄热情高涨：去年四季度倾向于“更多储蓄”的居民占61.8%，比上季度增加3.7个百分点；这一比例为有统计以来的最高值。
- 2023年二季度占比略降至58.0%，依然处于高位。

居民消费、储蓄、投资意愿



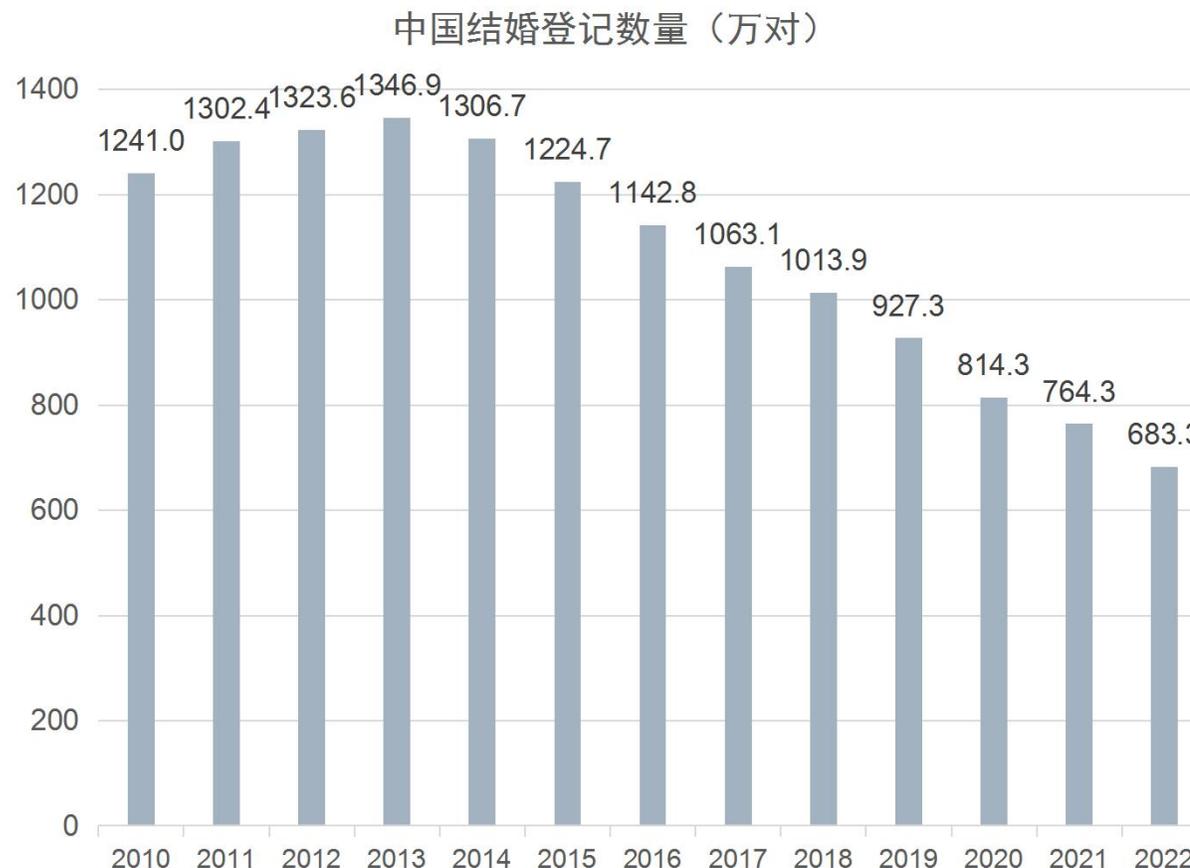
数据来源：中国人民银行调查统计司

结婚登记人数创新低



□ 结婚率

- 2022年，中国结婚登记683.3万对，较上一年减少80.3万对，创下1986年民政部公布结婚登记数据以来的历史新低。
- 自2013年达到1346.93万对的顶峰后，中国结婚登记量连续9年下降，2022年跌破700万对。





生育率降至全球倒数第二

- 中国的生育率现在只有1.07，全球倒数第二，全球倒数第一是韩国（0.8）。
 - 2020年七普公布我国当时的生育率是1.3。
 - 近几年我国出生人口数量出现断崖式的大幅下跌，从2016年的1883.2万下降到2022年的956万人。
- 未来趋势：
 - 像发达国家一样，国家会逐步的加大鼓励生育力度，很多不利于生育的政策会进行调整，甚至成立专门的组织来负责。
 - 中国已经是工业化社会，工业化社会带来社会现实环境（居住在城市，教育贵，房价高）和个人思想观念的巨大变化，因此全球工业国家无论如何鼓励生育，人口都会持续下降，老龄化加剧，退休年龄延长，引进外国移民，因此中国人口还会下降。



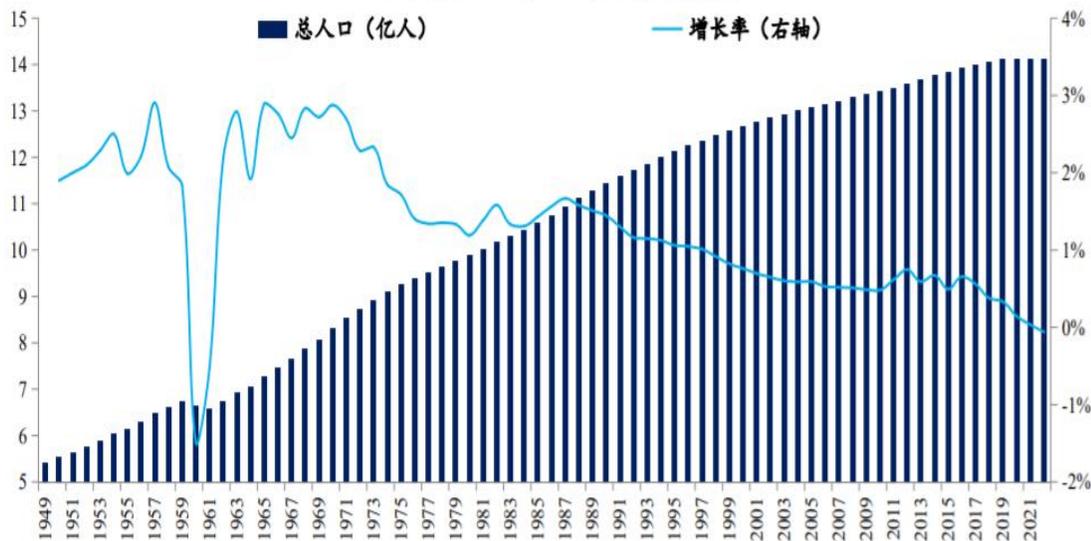


我国人口负增长、老龄化

□ 2022年，我国人口比上年末减少85万，自1961年以来首次负增长。

□ 人口老龄化加速：七普显示，我国65岁及以上人口已达1.9亿人，占总人口的比重比2010年上升了4.6个百分点。2021年我国65岁以上人口占比为14.2%，正式进入深度老龄化社会。

2022年我国人口自1961年后首次负增长



资料来源: wind, 国海证券研究所

中国65岁及以上人口情况



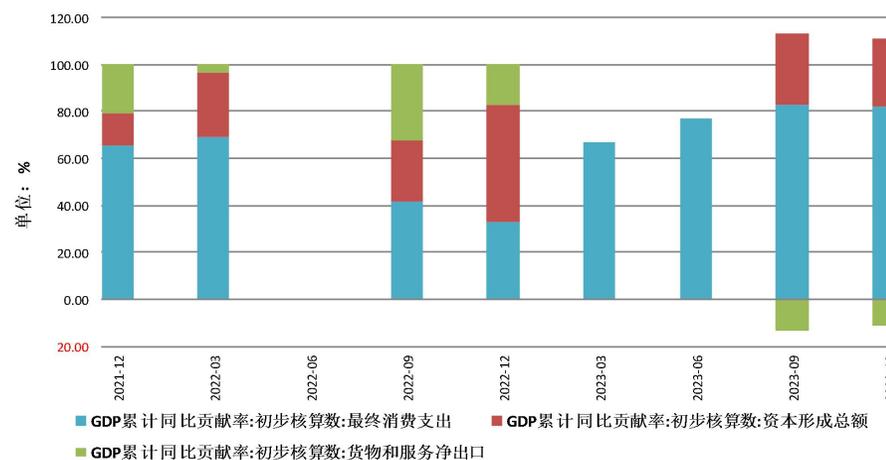
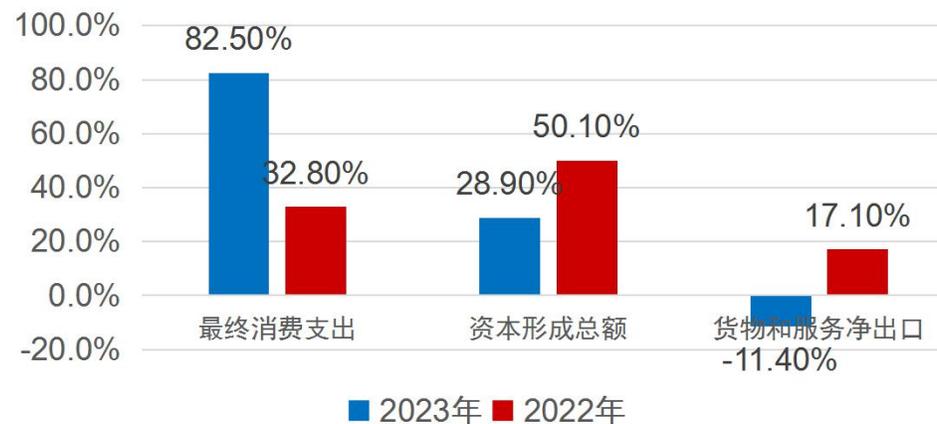
资料来源: wind, 国海证券研究所

注: 根据联合国标准, 一个地区65岁老人占总人口的7%, 即该地区视为进入“老龄化社会”; 超过14%, 则进入“深度老龄化社会”; 比例达20%, 则进入“超老龄化社会”。

三驾马车的贡献率

- 2023年，最终消费支出、资本形成总额、货物和服务净出口分别拉动经济增长4.3、1.5、-0.6个百分点，对经济增长的贡献率分别是82.5%、28.9%、-11.4%。
- 2022年，最终消费支出、资本形成、货物和服务净出口对经济增长的贡献率分别是32.8%，50.1%，17.1%。

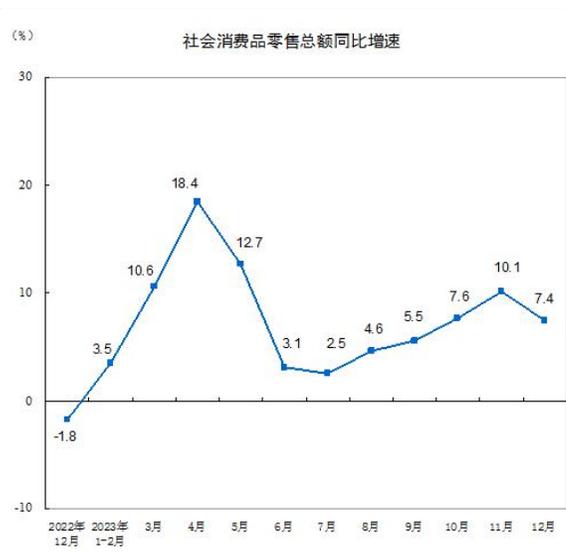
三驾马车对经济增长的贡献率



2、消费

□ 总量：2023年，社会消费品零售总额471495亿元，比上年增长7.2%

2023年12月份社会消费品零售总额主要数据



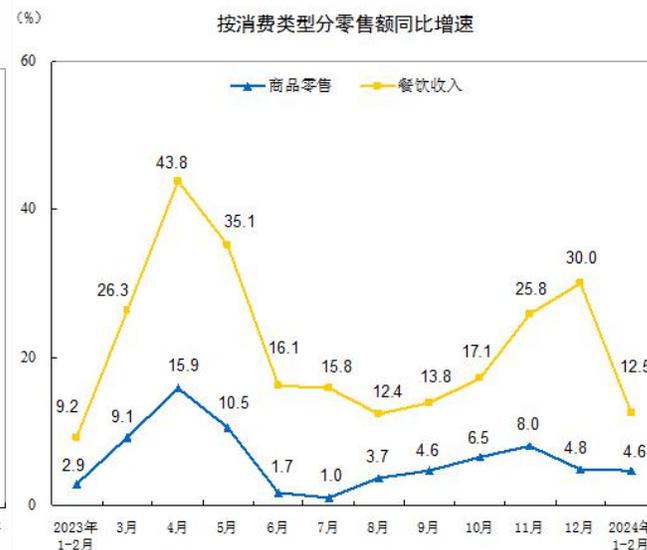
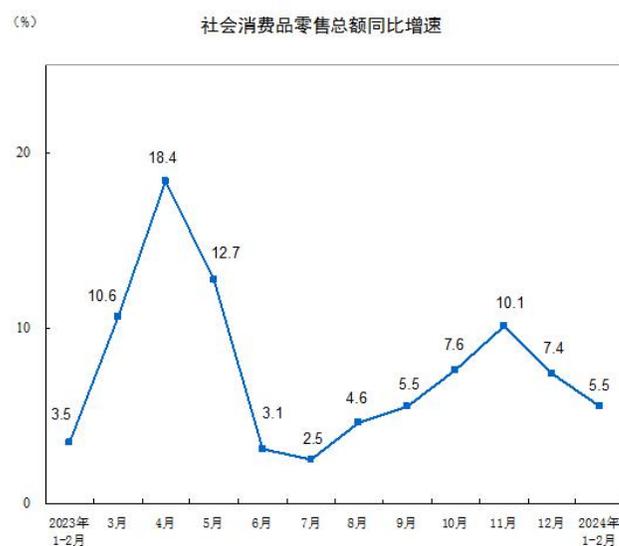
指标	12月		1-12月	
	绝对量 (亿元)	同比增长 (%)	绝对量 (亿元)	同比增长 (%)
社会消费品零售总额	43550	7.4	471495	7.2
其中：除汽车以外的消费品零售额	38131	7.9	422881	7.3
其中：限额以上单位消费品零售额	17885	6.6	178563	6.5
其中：实物商品网上零售额	-	-	130174	8.4
按经营地分				
城镇	37071	7.2	407490	7.1
乡村	6479	8.9	64005	8.0
按消费类型分				
餐饮收入	5405	30.0	52890	20.4
其中：限额以上单位餐饮收入	1252	37.7	13356	20.9
商品零售	38145	4.8	418605	5.8
其中：限额以上单位商品零售	16633	4.8	165207	5.5
粮油、食品类	1906	5.8	18887	5.2
饮料类	276	7.7	2991	3.2
烟酒类	543	8.3	5507	10.6
服装、鞋帽、针纺织品类	1576	26.0	14095	12.9
化妆品类	323	9.7	4142	5.1
金银珠宝类	304	29.4	3310	13.3
日用品类	670	-5.9	7576	2.7
体育、娱乐用品类	109	16.7	1186	11.2
家用电器和音像器材类	772	-0.1	8719	0.5
中西药品类	682	-18.0	6710	5.1
文化办公用品类	393	-9.0	4126	-6.1
家具类	165	2.3	1516	2.8
通讯器材类	628	11.0	6814	7.0
石油及制品类	2034	8.6	23219	6.6
汽车类	5420	4.0	48614	5.9
建筑及装潢材料类	170	-7.5	1569	-7.8

消费



2024年1—2月份社会消费品零售总额主要数据

□ 总量：2024年1-2月社会消费品零售总额81307亿元，同比增长5.5%。



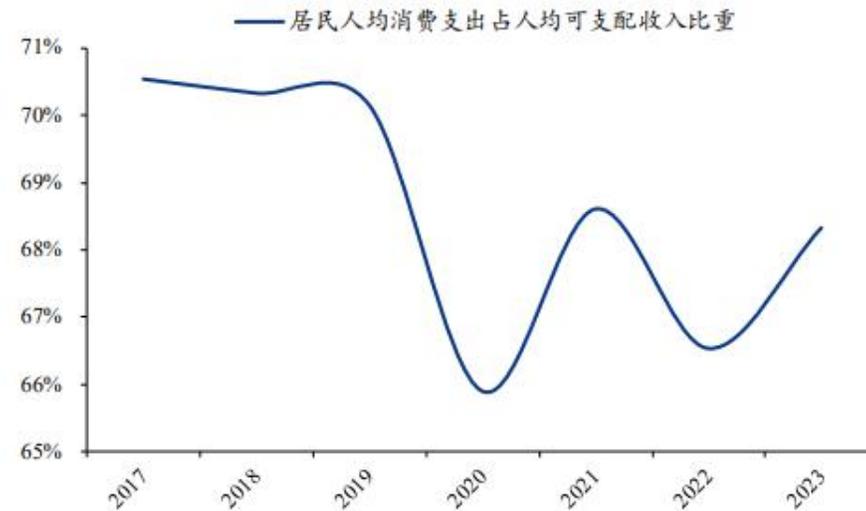
指标	1—2月	
	绝对量 (亿元)	同比增长 (%)
社会消费品零售总额	81307	5.5
其中：除汽车以外的消费品零售额	74194	5.2
其中：限额以上单位消费品零售额	29920	6.7
其中：实物商品网上零售额	18206	14.4
按经营地分		
城镇	70437	5.5
乡村	10870	5.8
按消费类型分		
餐饮收入	9481	12.5
其中：限额以上单位餐饮收入	2374	12.4
商品零售	71826	4.6
其中：限额以上单位商品零售	27545	6.2
粮油、食品类	3693	9.0
饮料类	541	6.9
烟酒类	1265	13.7
服装、鞋帽、针纺织品类	2521	1.9
化妆品类	678	4.0
金银珠宝类	708	5.0
日用品类	1283	-0.7
体育、娱乐用品类	193	11.3
家用电器和音像器材类	1310	5.7
中西药品类	1136	2.0
文化办公用品类	543	-8.8
家具类	220	4.6
通讯器材类	1215	16.2
石油及制品类	3935	5.0
汽车类	7112	8.7
建筑及装潢材料类	239	2.1



2023 年居民平均消费倾向有所恢复，但仍低于疫情前水平

居民平均消费倾向有所恢复，但消费者信心依然不足

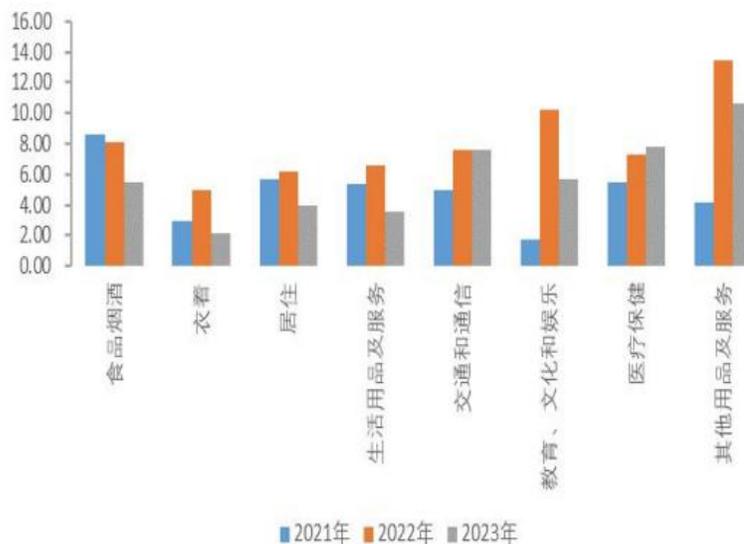
- 全国消费者信心调查结果显示，2023年11月，消费者信心指数87.00点，环比下行0.90点；消费者满意指数86.60点，环比下行1.20点，消费者预期指数87.50点，环比下行0.50点。



□ 结构分化

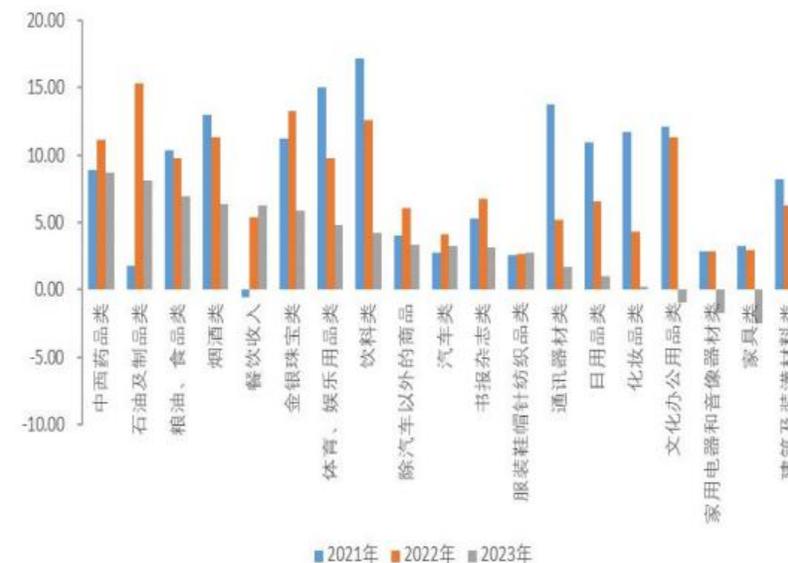
- 交通等出行类消费增加。
- 餐饮收入增速恢复较好
- 烟酒类、金银珠宝类表现较好
 - 2023年限额以上单位金银珠宝类，体育、娱乐用品类，通讯器材类零售额分别增长 13.3%、11.2%、7.0%。
- 汽车类受政策驱动有所恢复

居民不同领域消费支出同比增速 (%)



资料来源：国家统计局，Wind，山西证券研究所
注：数据为两年复合平均

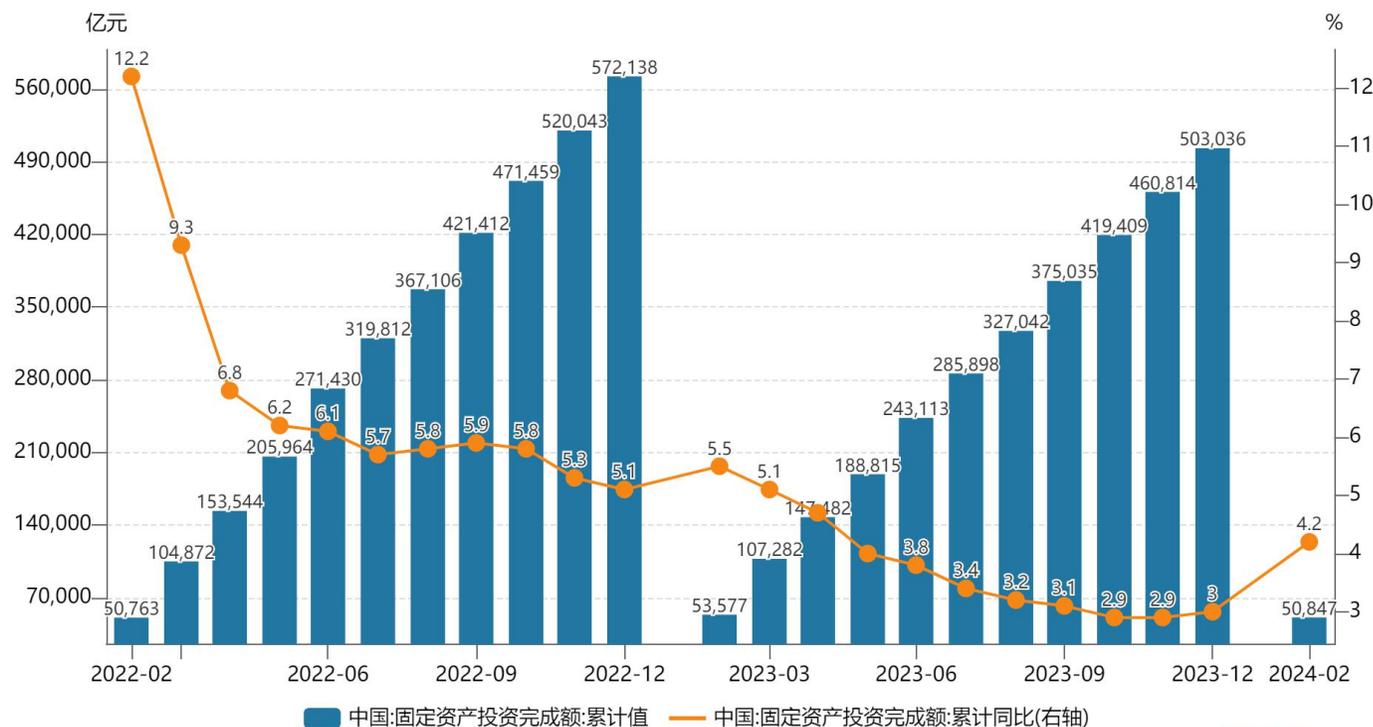
社零分项增速 (%)



资料来源：国家统计局，Wind，山西证券研究所
注：数据为两年复合平均

3、投资

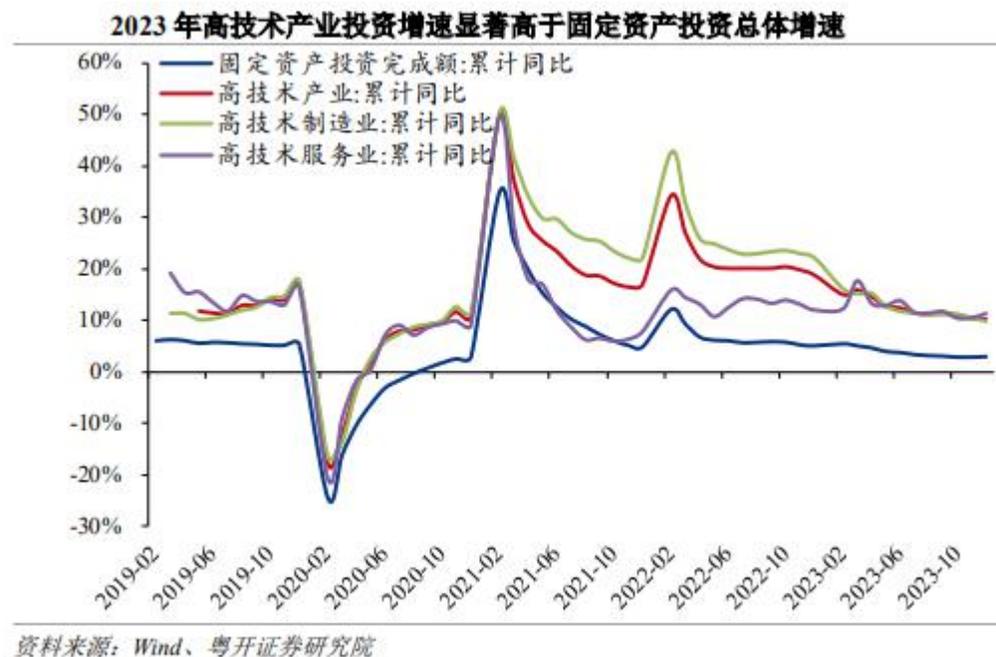
- 2023年全社会固定资产投资509708亿元，比上年增长2.8%，增速下滑；
- 2024年1-2月，固定资产投资（不含农户）50847亿元，同比增长4.2%，增速比2023年全年加快1.2个百分点。



数据来源: Wind

□ 经济增长新动能

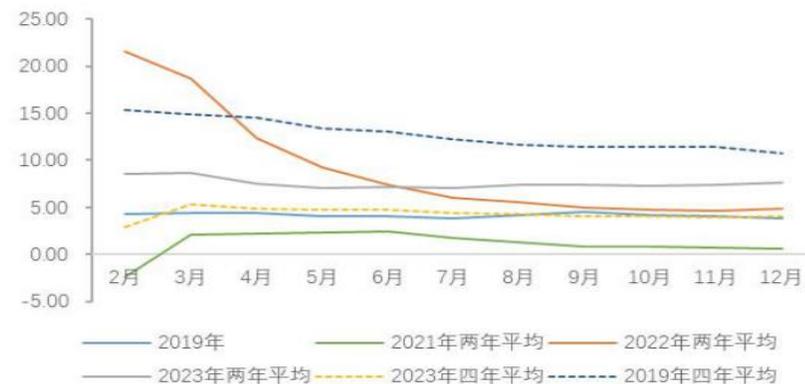
- 高技术产业投资增长10.3%，快于全部投资7.3个百分点，其中高技术制造业和高技术服务业投资分别增长9.9%和11.4%。



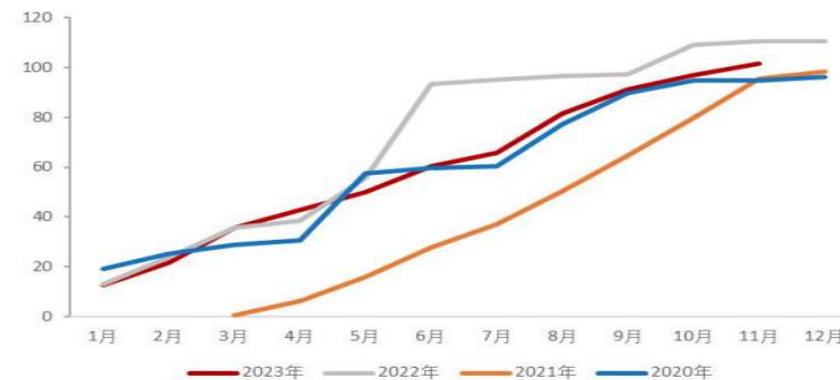
投资：基建

- 2023年基建（不含电力）投资增速5.9%，两年平均增长7.6%，全年呈U型恢复态势。
- 2023年10月安排增发1万亿元“特别国债”，其中2023年使用5000亿元。

图 38：2019-2023 年基建投资增速（%）



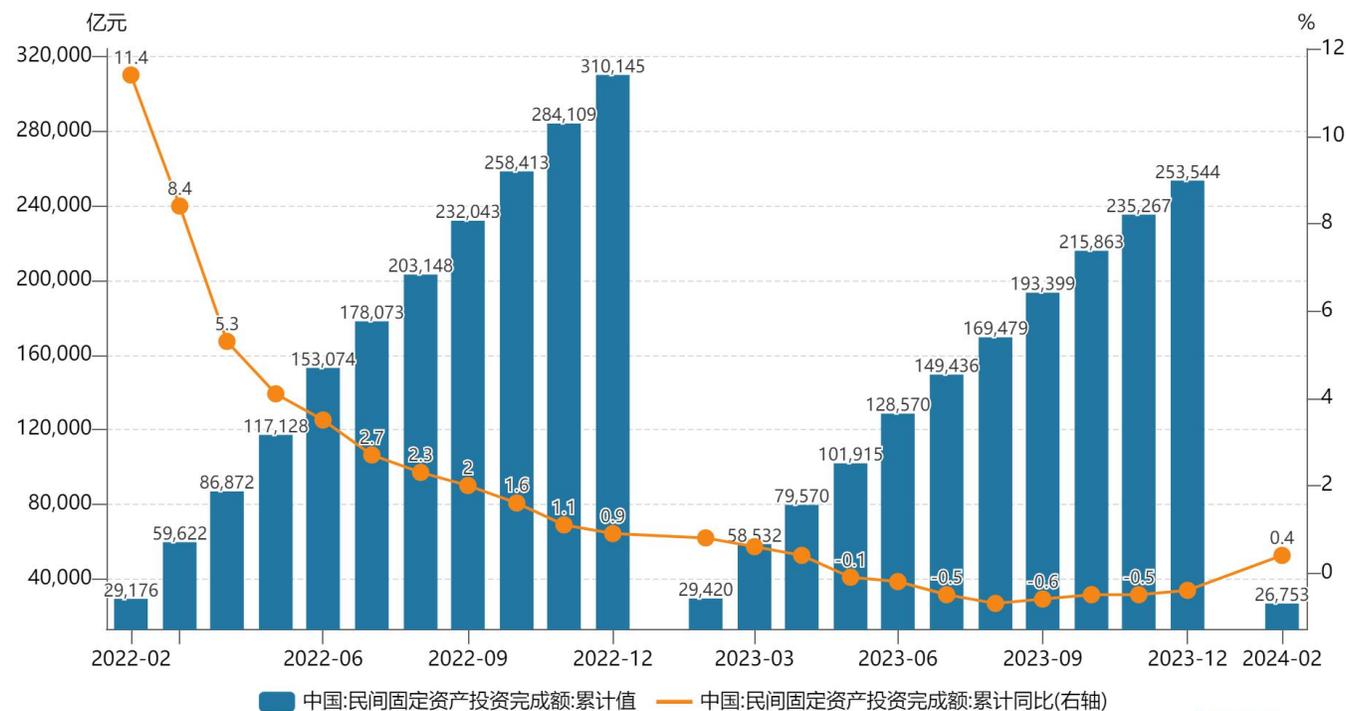
资料来源：国家统计局，Wind，山西证券研究所
专项债发行进度（%）



资料来源：财政部，Wind，山西证券研究所

民间投资： 民营投资

- 2023年民间固定资产投资253544亿元，下降0.4%，降幅收窄。
- 2024年1-2月，民间投资同比增长0.4%。



数据来源: Wind

支持民营经济25条举措



清华大学
Tsinghua University

- 11月27日，中国人民银行等八部门联合印发《关于强化金融支持举措 助力民营经济发展壮大的通知》。
- 明确金融服务民营企业目标和重点，并提出支持民营经济的25条具体举措，持续加强民营企业金融服务，努力做到金融对民营经济的支持与民营经济对经济社会发展的贡献相适应。





民营经济31条

- 7月19日，中共中央、国务院印发《关于促进民营经济发展壮大的意见》，从民营经济的发展环境、政策支持、法治保障以及促进民营经济人士健康成长等方面，提出31条具体举措。
- 《意见》首次提出民营经济是“生力军”，进一步提升了民营经济的重要性。

31条措施促进民营经济发展壮大



优化民营经济发展环境

- 1 持续破除市场准入壁垒。
- 2 全面落实公平竞争政策制度。
- 3 完善社会信用激励约束机制。
- 4 完善市场化重整机制。

加大对民营经济政策支持力度

- 5 完善融资支持政策制度。
- 6 完善拖欠账款常态化预防和清理机制。
- 7 强化人才和用工需求保障。
- 8 完善支持政策直达快享机制。
- 9 强化政策沟通和预期引导。

强化民营经济发展法治保障

- 10 依法保护民营企业产权和企业家权益。
- 11 构建民营企业源头防范和治理腐败的体制机制。
- 12 持续完善知识产权保护体系。
- 13 完善监管执法体系。
- 14 健全涉企收费长效监管机制。

着力推动民营经济实现高质量发展

- 15 引导完善治理结构和管理制度。
- 16 支持提升科技创新能力。
- 17 加快推动数字化转型和技术改造。
- 18 鼓励提高国际竞争力。
- 19 支持参与国家重大战略。
- 20 依法规范和引导民营资本健康发展。

促进民营经济人士健康成长

- 21 健全民营经济人士思想政治建设机制。
- 22 培育和弘扬企业家精神。
- 23 加强民营经济代表人士队伍建设。
- 24 完善民营经济人士教育培训体系。
- 25 全面构建亲清政商关系。

持续营造关心促进民营经济发展壮大社会氛围

- 26 引导全社会客观正确全面认识民营经济和民营经济人士。
- 27 培育尊重民营经济创新创业的舆论环境。
- 28 支持民营企业更好履行社会责任。

加强组织实施

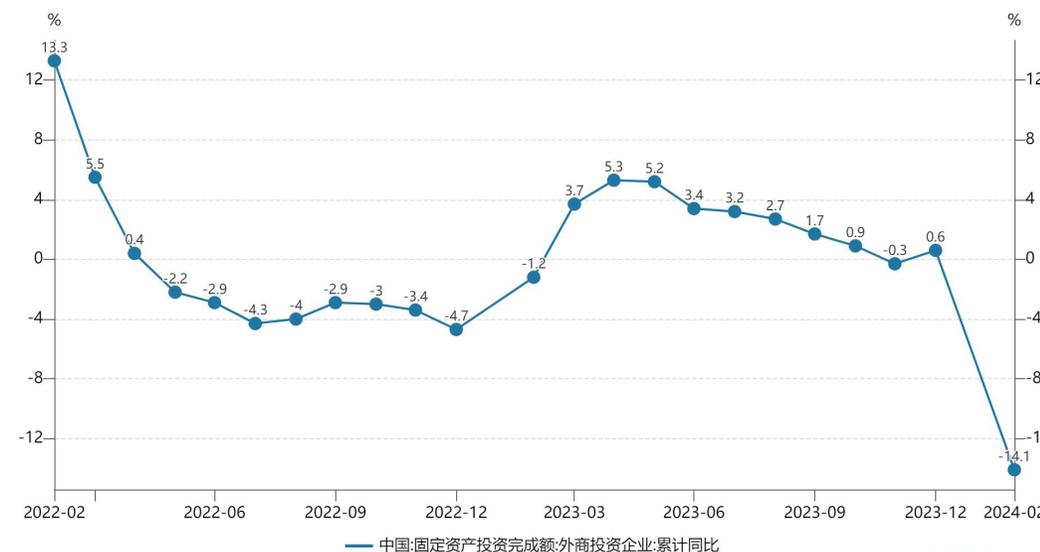
- 29 坚持和加强党的领导。
- 30 完善落实激励约束机制。
- 31 及时做好总结评估。

民间投资：外商投资



- 2023年外商直接投资新设立企业53766家，比上年增长39.7%。实际使用外商直接投资额11339亿元，下降8.0%，折1633亿美元，下降13.7%。
- 其中，共建“一带一路”国家对华直接投资（含通过部分自由港对华投资）新设立企业13649家，增长82.7%；对华直接投资额1221亿元，下降11.4%，折176亿美元，下降16.7%。高技术产业实际使用外资额4233亿元，下降4.9%，折610亿美元，下降10.8%。

行业	企业数 (家)	比上年增长 (%)	实际使用金额 (亿元)	比上年增长 (%)
总计	53766	39.7	11339	-8.0
其中：农、林、牧、渔业	418	-0.5	51	-36.8
制造业	3624	1.5	3179	-1.8
电力、热力、燃气及水生产和供应业	568	8.6	319	15.6
交通运输、仓储和邮政业	867	44.0	149	-57.2
信息传输、软件和信息技术服务业	3764	23.0	1134	-26.7
批发和零售业	18010	65.3	690	-28.2
房地产业	684	17.7	810	-11.4
租赁和商务服务业	10673	42.8	1819	-15.4
居民服务、修理和其他服务业	726	76.6	34	77.7



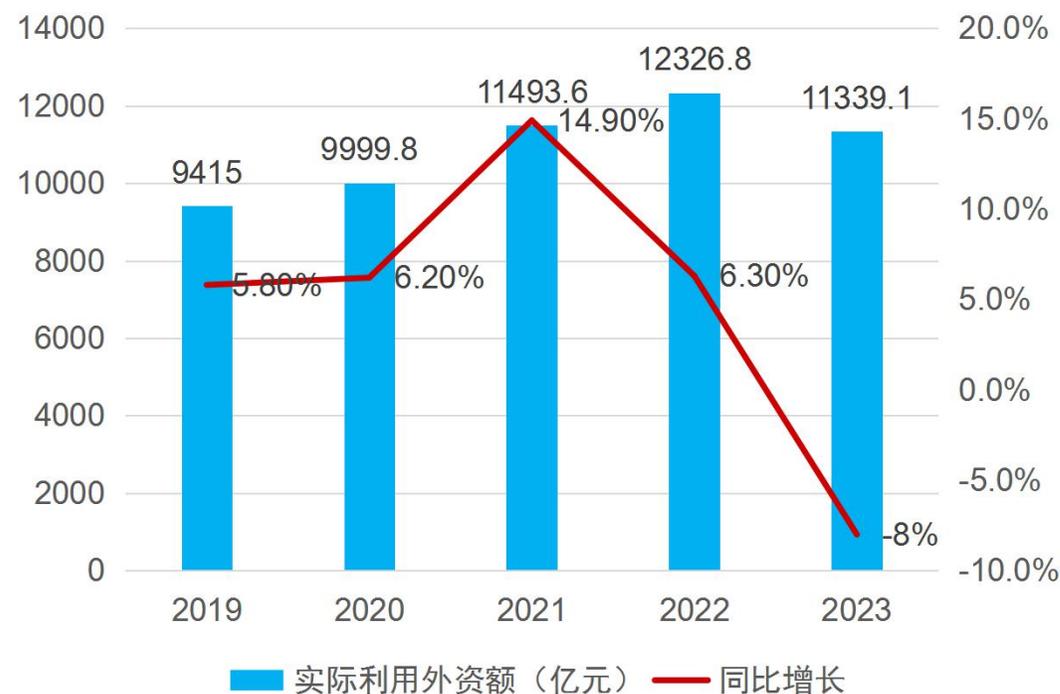
数据来源: Wind

外资开放力度加大

□ 外商撤离中国？不成立！

- 商务部：2023年，全国新设立外商投资企业53766家，同比增长39.7%；实际使用外资金额11339.1亿元人民币，同比下降8.0%，规模仍处历史高位。（数据同上页）
- 引资结构持续优化，高技术产业引资占比达到37.4%，比重创历史新高。法国、英国、荷兰、瑞士等国外商继续加码中国，2023年实际对华投资分别增长84.1%、81.0%、31.5%、21.4%。

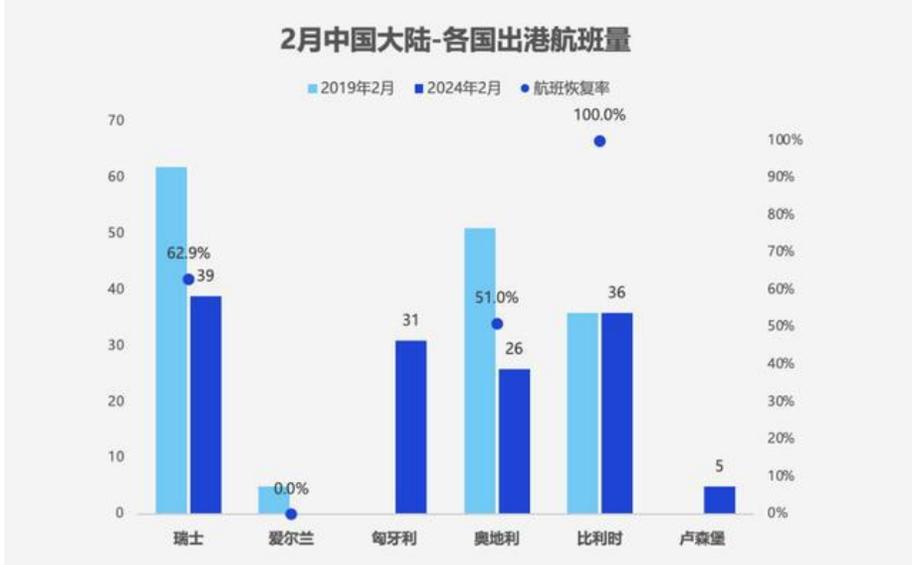
近年来我国实际利用外资情况



扩大单方面免签范围



- 2024年3月14日至11月30日期间，中国对瑞士、爱尔兰、匈牙利、奥地利、比利时、卢森堡6个国家持普通护照人员试行免签政策。
 - 携程数据显示，今年2月，匈牙利来中国的航班运力已超过2019年同期2倍，比利时飞赴中国航班运力约恢复至2019年同期9成；其余国家，除爱尔兰目前暂无飞赴中国航班外，大多恢复至2019年同期5、6成。
- 2023年12月1日，中国对法国、德国、意大利、荷兰、西班牙、马来西亚6个国家持普通护照人员试行单方面免签政策。
- 2024年2月9日、3月1日，中国与新加坡、泰国的互免持普通护照人员签证协定先后生效，持新加坡、泰国普通护照人员来华从事旅游、探亲、商务等私人事务，可免签停留不超过30天。



扩大对外开放



□ 2024政府工作报告：**扩大高水平对外开放**，促进互利共赢。主动对接高标准国际经贸规则，稳步扩大制度型开放，增强国内国际两个市场两种资源联动效应，巩固外贸外资基本盘，培育国际经济合作和竞争新优势。

■ 推动外贸质升量稳。

■ 加大吸引外资力度。

□ 继续缩减外资准入负面清单，**全面取消制造业领域外资准入限制措施**，放宽电信、医疗等服务业市场准入。

■ 推动高质量共建“一带一路”走深走实。

■ 深化多双边和区域经济合作。

2024年

推动外贸质升量稳

- 加强进出口信贷和出口信保支持
- 促进跨境电商等新业态健康发展
- 积极扩大优质产品进口
- 出台服务贸易、数字贸易创新发展政策
- 加快国际物流体系建设

加大吸引外资力度

- 继续缩减外资准入负面清单
- 扩大鼓励外商投资产业目录
- 深入实施自贸试验区提升战略

推动高质量共建“一带一路”走深走实

深化多双边和区域经济合作



扩大对外开发

- 国务院办公厅日前印发《扎实推进高水平对外开放更大力度吸引和利用外资行动方案》
- 共提出5方面24条措施，明确扩大市场准入，提高外商投资自由化水平，合理缩减外商投资准入负面清单，扩大银行保险领域外资金融机构准入，拓展外资金融机构参与国内债券市场业务范围等。
 - 扩大市场准入，提高外商投资自由化水平
 - 加大政策力度，提升对外商投资吸引力
 - 优化公平竞争环境，做好外商投资企业服务
 - 畅通创新要素流动，促进内外资企业创新合作
 - 完善国内规制，更好对接国际高标准经贸规则



索引号: 000014349/2024-00028	主题分类: 商贸、海关、旅游\对外经贸合作
发文机关: 国务院办公厅	成文日期: 2024年02月28日
标 题: 国务院办公厅关于印发《扎实推进高水平对外开放更大力度吸引和利用外资行动方案》的通知	
发文字号: 国办发〔2024〕9号	发布日期: 2024年03月19日

国务院办公厅关于印发《扎实推进 高水平对外开放更大力度吸引和 利用外资行动方案》的通知

国办发〔2024〕9号

各省、自治区、直辖市人民政府，国务院各部委、各直属机构：

《扎实推进高水平对外开放更大力度吸引和利用外资行动方案》已经国务院同意，现印发给你们，请认真贯彻执行。

国务院办公厅

2024年2月28日

金融业对外开放



□ 3月6日潘功胜：持续推动金融高水平开放

- 扩大金融领域的制度型开放
- 统筹推进跨境贸易投融资便利化、人民币国际化和国际金融中心建设
- 打造更加友好、包容的营商环境
- 统筹好金融开放和安全

□ 央行国际司：坚定不移推动金融业高水平开放

- 一是有序推进金融服务业开放。
 - 进一步完善准入前国民待遇加负面清单管理制度，持续优化外资进入中国市场展业的程序，开展新业务试点时，坚持对内外资金融机构平等对待。
- 二是稳步推进金融市场高水平对外开放。
 - 健全各类市场互联互通机制，丰富可投资的行业和资产种类，进一步提升外资参与中国市场的便利性。
- 三是稳慎扎实推进人民币国际化。
- 四是持续完善金融监管。

推进金融市场高水平开放

持续推动境内外金融市场互联互通。

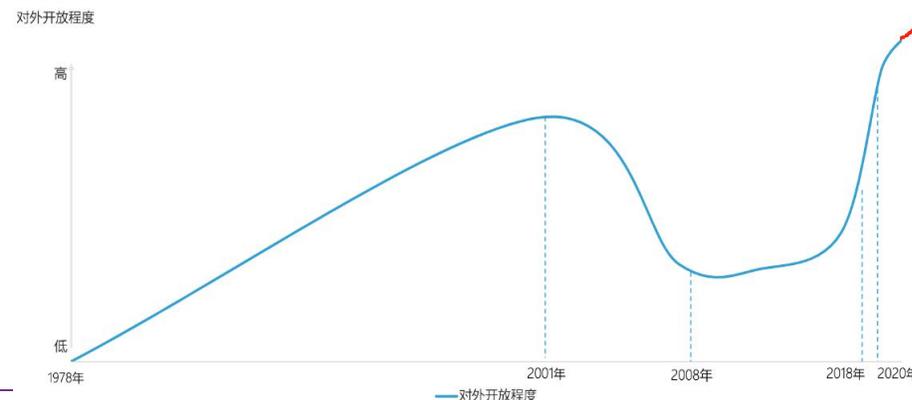
不断完善金融市场制度规则。

中国资本市场的开放得到各国投资者的认可，中国国债、政策性金融债等已被纳入富时罗素、彭博等全球旗舰指数并不断提高纳入比例。

截至2024年1月底，境外机构持有我国债券**3.87万亿元**，近几年年均增速均为**30%**。

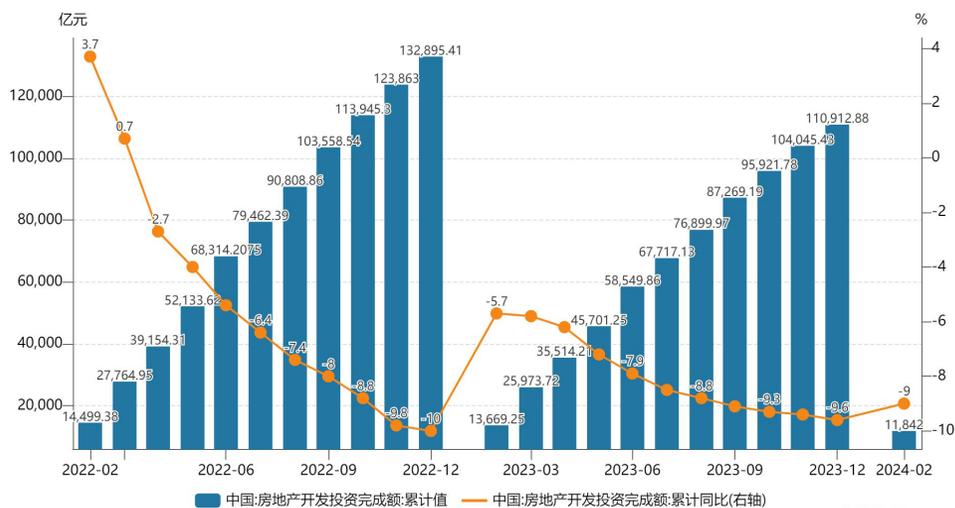


中国金融业对外开放程度变化

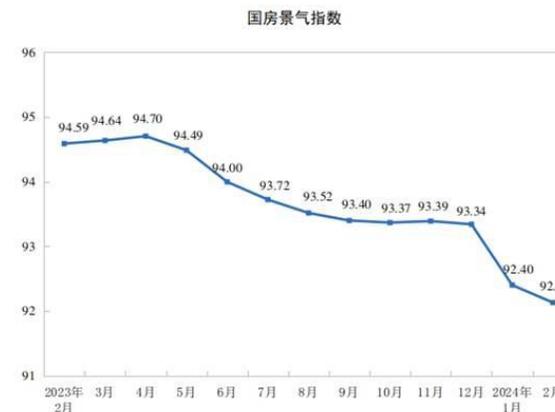


房地产投资

□ 2023年，房地产开发投资110913亿元，比上年下降9.6%；2024年1-2月投资11842亿元，同比下降9.0%。



数据来源: Wind



□ 中央金融工作会议：

- 促进金融与房地产良性循环，健全房地产企业主体监管制度和资金监管，完善房地产金融宏观审慎管理，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求，因城施策用好政策工具箱，更好支持刚性和改善性住房需求，加快保障性住房等“三大工程”建设，构建房地产发展新模式。

□ 中央经济工作会议

- 积极稳妥化解房地产风险，一视同仁满足不同所有制房地产企业的合理融资需求，促进房地产市场平稳健康发展。加快推进保障性住房建设、“平急两用”公共基础设施建设、城中村改造等“三大工程”。完善相关基础性制度，加快构建房地产发展新模式。统筹好地方债务风险化解和稳定发展，经济大省要真正挑起大梁，为稳定全国经济作出更大贡献。

4、进出口

- 2023年我国进出口总值41.76万亿元人民币，同比增长0.2%。其中，出口23.77万亿元，增长0.6%；进口17.99万亿元，下降0.3%。
- 按美元计价，2023年我国出口同比下降4.6%，进口同比下降5.5%。

出口金额及出口价格指数同比 (%)

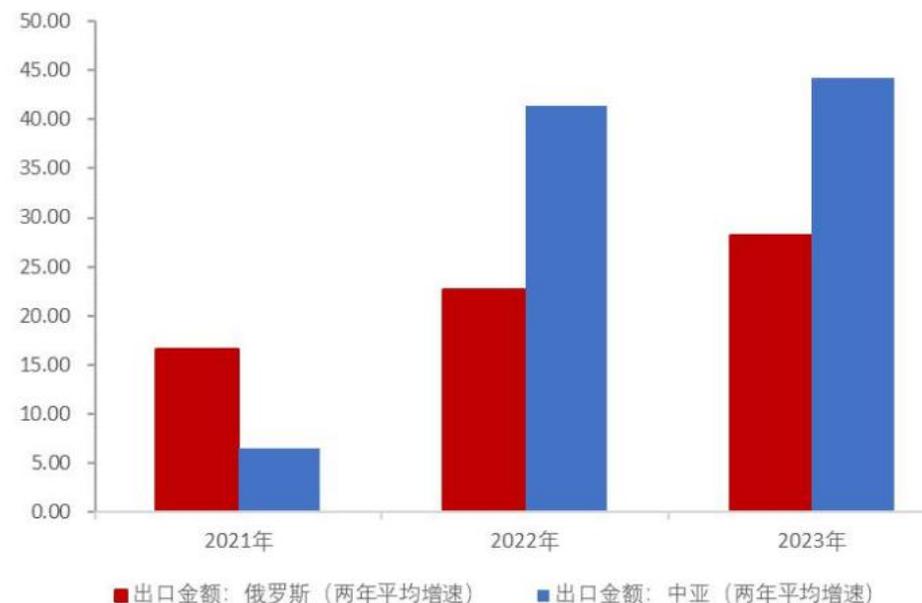


资料来源：海关总署，Wind，山西证券研究所

进出口结构

- **出口国家：**2023年我国对俄罗斯、中亚等新兴市场出口增速较快。
- 对“一带一路”国家进出口19.47万亿元，增长2.8%，占进出口总值的46.6%，提升1.2个百分点。
- 对拉美、非洲分别进口3.44万亿和1.98万亿元，分别增长6.8%和7.1%。

我国对俄罗斯及中亚等市场出口增速（%）

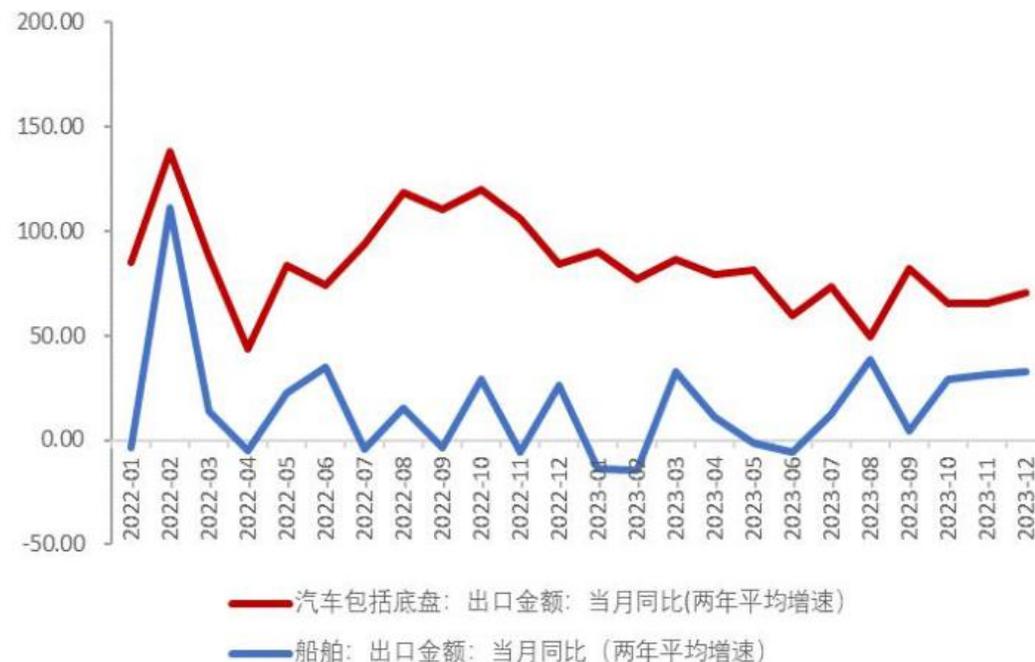


资料来源：海关总署，Wind，山西证券研究所

进出口结构

- 出口产品：高质量、高附加值产品竞争力提升
- 2023年，汽车、船舶、家电等出口维持强势；
- 电动汽车、锂电池、光伏产品“新三样”出口增长近30%。“新三样”贡献了出口额的4.5%。
- 2023年，电动载人汽车、锂离子蓄电池、太阳能电池等“新三样”产品合计出口1.06万亿元，首次突破万亿元大关，同比增长29.9%。

汽车及船舶出口增速 (%)

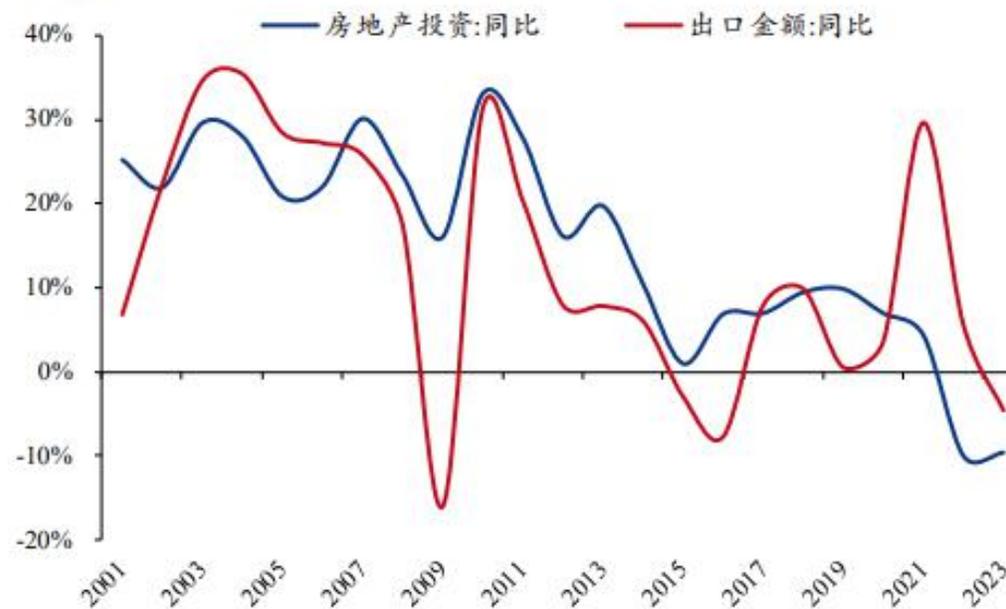


资料来源：海关总署，Wind，山西证券研究所



- 2023年房地产投资和出口，自2001年以来首次同时出现年度负增长，分别为-9.6%和-4.6%

图表1：2023年房地产投资和出口增速首次同时出现年度负增长



资料来源：Wind、粤开证券研究院



三、2024年宏观经济运行预测

中央亲自抓经济



清华大学
Tsinghua University

- 中央经济工作会议12月11日至12日在北京举行。中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平出席会议并发表重要讲话。



□ “五个必须”：新时代做好经济工作的规律性认识

- **必须把坚持高质量发展作为新时代的硬道理**，完整、准确、全面贯彻新发展理念，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。
- **必须坚持深化供给侧结构性改革和着力扩大有效需求协同发力**，发挥超大规模市场和强大生产能力的优势，使国内大循环建立在内需主动力的基础上，提升国际循环质量和水平。
- **必须坚持依靠改革开放增强发展内生动力**，统筹推进深层次改革和高水平开放，不断解放和发展社会生产力、激发和增强社会活力。
- **必须坚持高质量发展和高水平安全良性互动**，以高质量发展促进高水平安全，以高水平安全保障高质量发展，发展和安全要动态平衡、相得益彰。
- **必须把推进中国式现代化作为最大的政治**，在党的统一领导下，团结最广大人民，聚焦经济建设这一中心工作和高质量发展这一首要任务，把中国式现代化宏伟蓝图一步步变成美好现实。



□ 中央经济工作会议：

- 进一步推动经济回升向好需要克服一些困难和挑战，主要是**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，外部环境的复杂性、严峻性、不确定性上升。**
- 2024年经济工作总体要求：坚持**稳中求进、以进促稳、先立后破**，多出有利于**稳预期、稳增长、稳就业**的政策，在**转方式、调结构、提质量、增效益**上积极**进取**，不断巩固**稳中向好**的基础。

图1. 近五年中央工作经济会议通稿重要词频统计



资料来源：中国政府网，安信证券研究中心

中央定调！
2024年经济工作这么干！

坚持稳中求进、以进促稳、先立后破

明年要坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，多出有利于稳预期、稳增长、稳就业的政策，在转方式、调结构、提质量、增效益上积极进取，不断巩固稳中向好的基础。要强化宏观政策逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加强政策工具创新和协调配合。



□ 2024年经济工作重点内容：

□ 九项任务

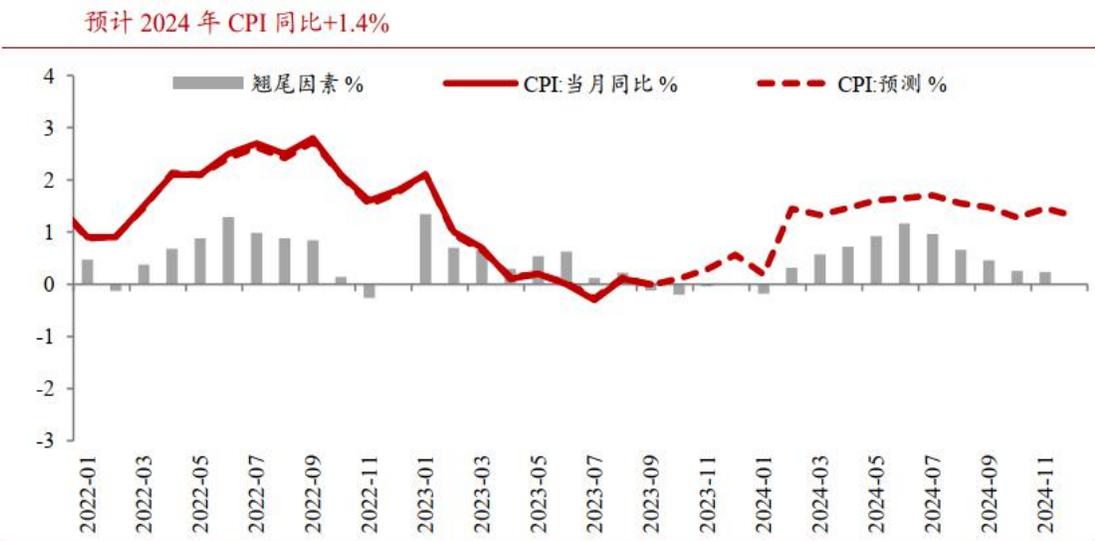
- 以科技创新引领现代化产业体系建设
- 着力扩大国内需求
- 深化重点领域改革
- 扩大高水平对外开放
- 持续有效防范化解重点领域风险
- 坚持不懈抓好“三农”工作
- 推动城乡融合、区域协调发展
- 深入推进生态文明建设和绿色低碳发展
- 切实保障和改善民生

□ 政策部署

- 积极的财政政策要适度加力、提质增效。
- 优化财政支出结构，强化国家重大战略任务财力保障。
- 增强财政可持续性，兜牢基层“三保”底线。严控一般性支出。党政机关要习惯过紧日子。
- 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长和价格水平预期目标相匹配。
- 要增强宏观政策取向一致性。
- 加强经济宣传和舆论引导，唱响中国经济光明论。

CPI预测

2024年CPI同比上涨2%左右



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

消费回暖, 从需求端带动核心 CPI 回升



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

PPI 反转向上, 从成本端推动核心 CPI 回升

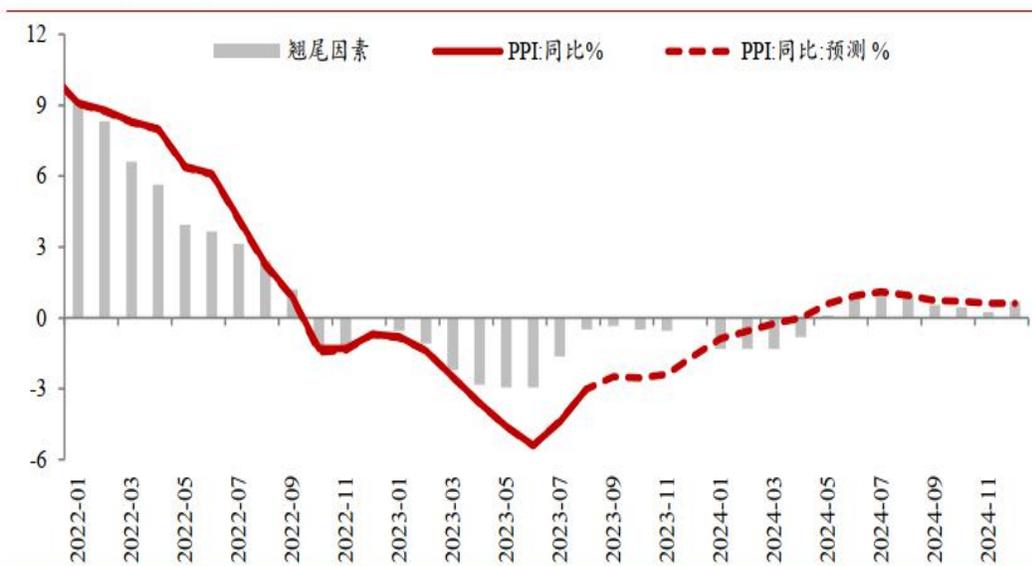


资料来源: Wind, 浙商证券研究所

PPI预测

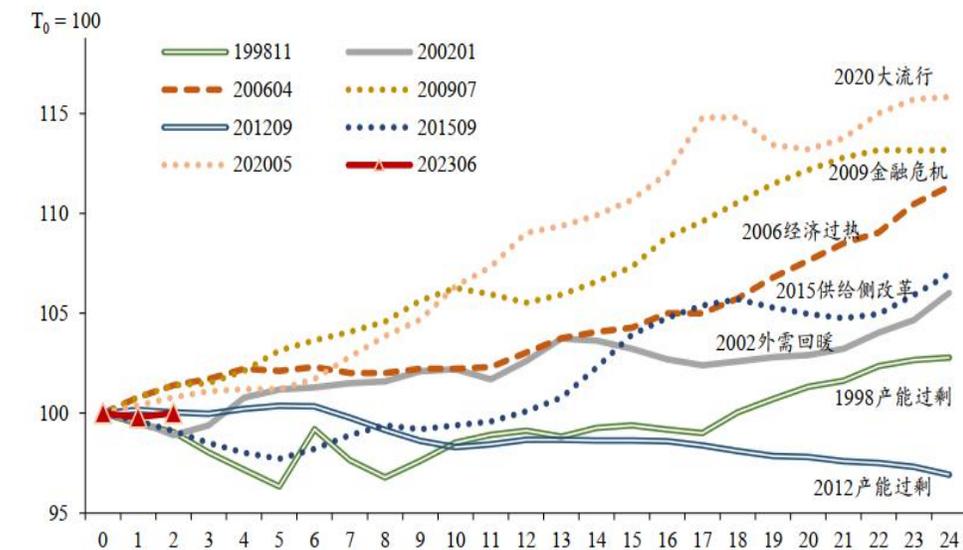
□ 预计2024年PPI同比上涨0.4% 左右

预计 2024 年 PPI 同比+0.4%



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

历次 PPI 同比触底反弹之后的累计涨幅



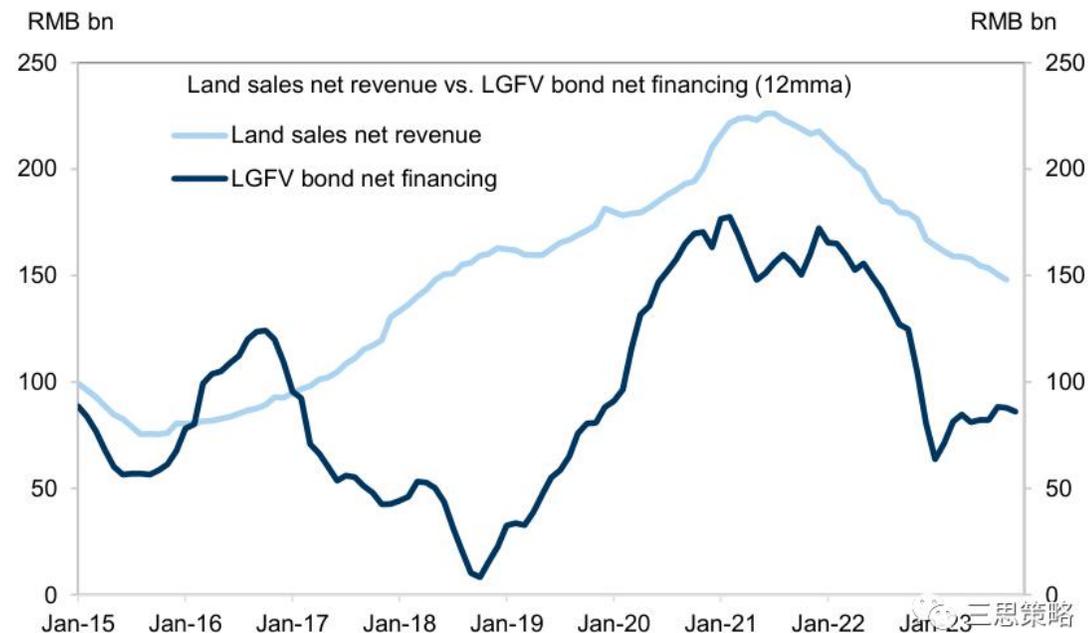
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

注: 横轴“0”为 PPI 当月同比低点出现的月份, “1”为次月, 以此类推。

我国经济中长期发展遭遇挑战

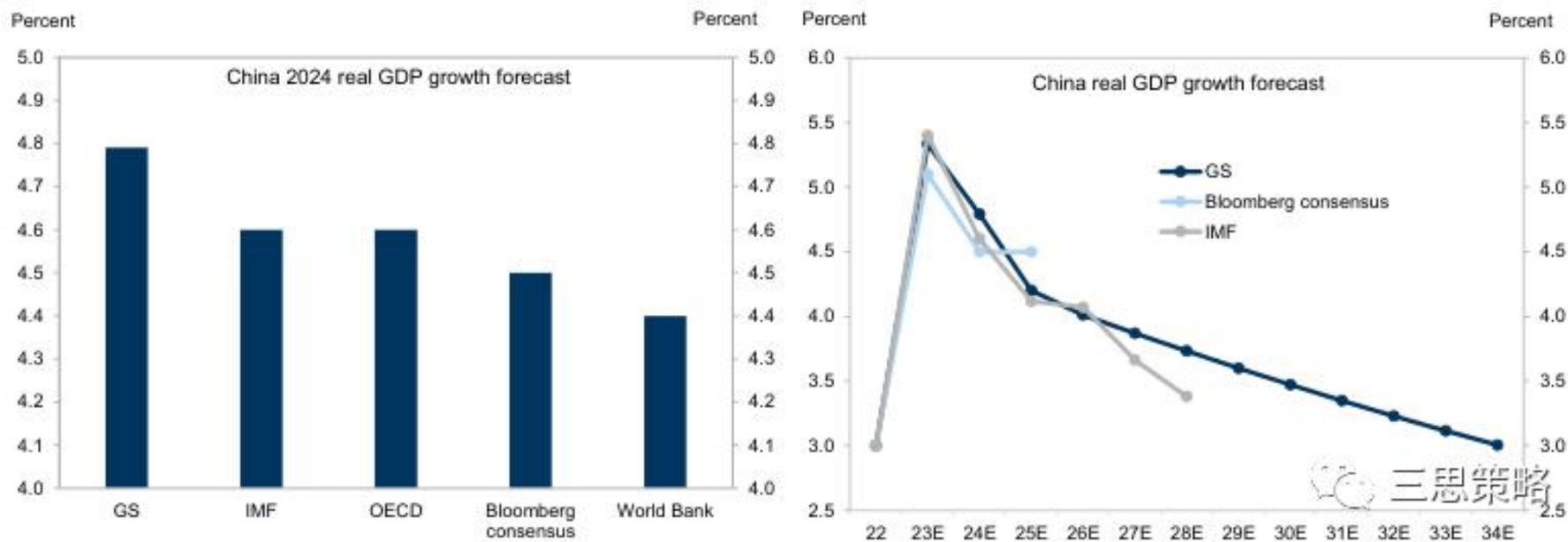
- ❑ 房地产市场对中国很重要，2018年占GDP的30%，而同期美国为15%。随着老龄化趋势，以及“房地产进入买方市场”，房地产市场对于GDP的贡献将持续下滑；
- ❑ 地方去杠杆的进程将制约基建投资。2021年，地方政府总收入的三分之一来自土地出让金，同时中国约7成的基建投资来自地方。随着土地出让金的大幅下降，以及地方的持续去杠杆进程，基建对GDP的贡献也将受到影响；

Exhibit 25: Land sales revenue and LGFV financing have faced increased downward pressure in recent years



- 在老龄化、去杠杆、去风险的背景下，中国经济增速可能在未来十年都会承压，预计到实际GDP增长率到2034年会放缓至3%。

Exhibit 7: Our 2024 forecast is above-consensus, but we still expect growth to slow in coming years



穆迪下调中国主权信用展望



清华大学
Tsinghua University

- 12月5日，美国穆迪评级公司发布报告，维持中国主权信用评级不变，但将评级展望由“稳定”调整为“负面”，并指出我国经济增速放缓的风险。
- 主要依据是：中国的房地产下行、融资平台债务风险以及人口结构变化等因素对经济增长的影响。

MOODY'S

Rating Action: Moody's affirms China's A1 rating, changes outlook to negative from stable

05 Dec 2023

Singapore, December 05, 2023 – Moody's Investors Service ("Moody's") today changed the outlook to negative from stable on China's government credit ratings while affirming China's A1 long-term local and foreign-currency issuer and senior unsecured ratings and the (P)A1 foreign-currency senior unsecured shelf rating.

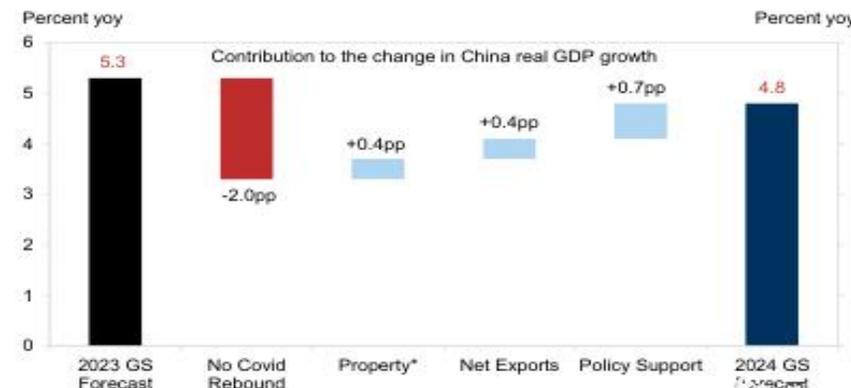
The change to a negative outlook reflects rising evidence that financial support will be provided by the government and wider public sector to financially-stressed regional and local governments (RLGs) and State-Owned Enterprises (SOEs), posing broad downside risks to China's fiscal, economic and institutional strength. The outlook change also reflects the increased risks related to structurally and persistently lower medium-term economic growth and the ongoing downsizing of the property sector. These trends underscore the increasing risks related to policy effectiveness, including the challenge to design and implement policies that support economic rebalancing while preventing moral hazard and containing the impact on the sovereign's balance sheet. As such, Moody's expects support provided to financially-stressed entities to be more selective, contributing to protracted risks of further strains for SOEs and RLGs.



□ **新稳态**：预测2024年中国经济有望持续回升向好，从三驾马车来看，消费保持复苏、投资持续加码、出口得到改善。

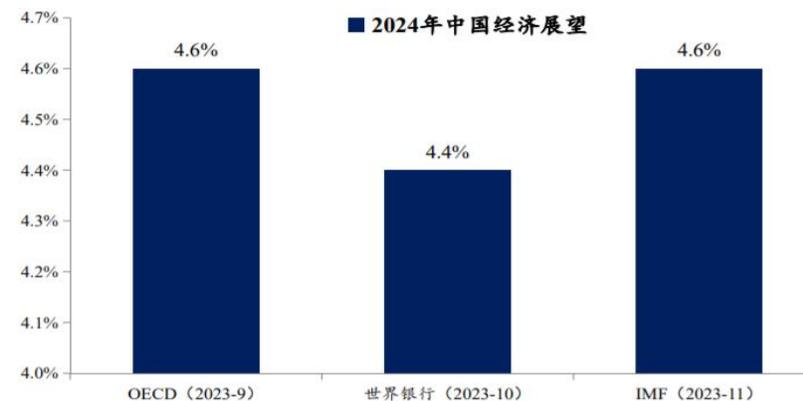
□ **高盛预测**：明年政府大概率会加大经济刺激的力度，将明年中国经济增长预期从4.5%上调至4.8%。

Exhibit 6: ...to support real GDP growth next year



*Property includes public housing and urban village renovation programs.

国际机构对2024年中国经济预测

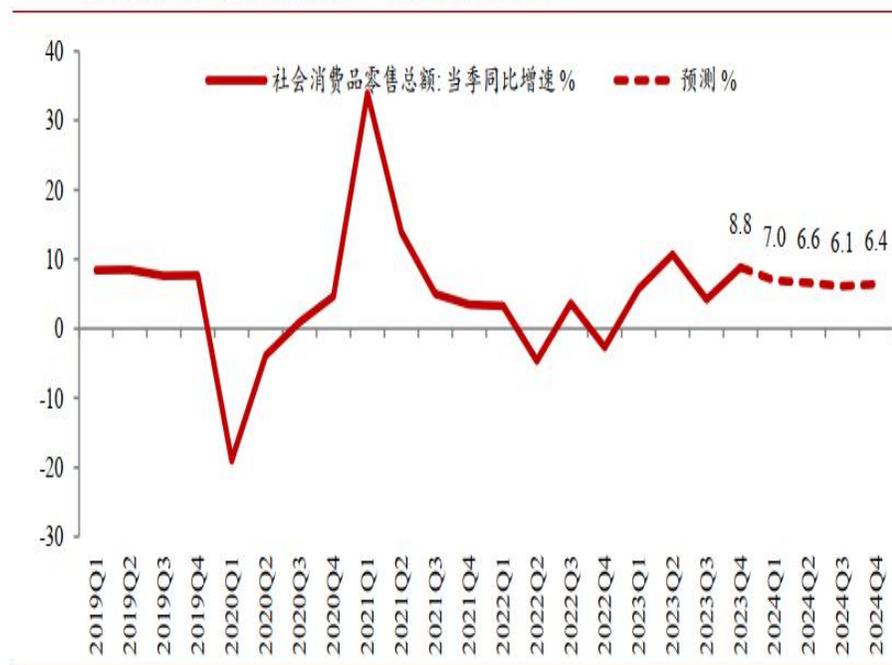


资料来源：IMF, OECD, 世界银行, 国海证券研究所

2024年消费预测

- 高盛《2024中国宏观经济展望》：2024年中国消费端或将延续2023年的恢复势头。
- 瑞银《2024年—2025年中国经济展望》：2024年中国消费和服务业将延续疫情后的复苏趋势。预计2024年居民实际收入将继续好转，推动消费增长。
- 浙商证券研究所：预计2024年我国社会消费品零售总额同比增长6.3%。

预计2024年社零增速为6.5%，一季度有望实现开门红



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

□ 在Re-open的推动下，消费是2023年经济最大的增长动能

□ 展望明年，在可支配收入持续增长和储蓄率略有下降的背景下，家庭消费将同比增长6%。

Exhibit 8: Consumption has been the biggest driver for growth in 2023, helped by China's reopening

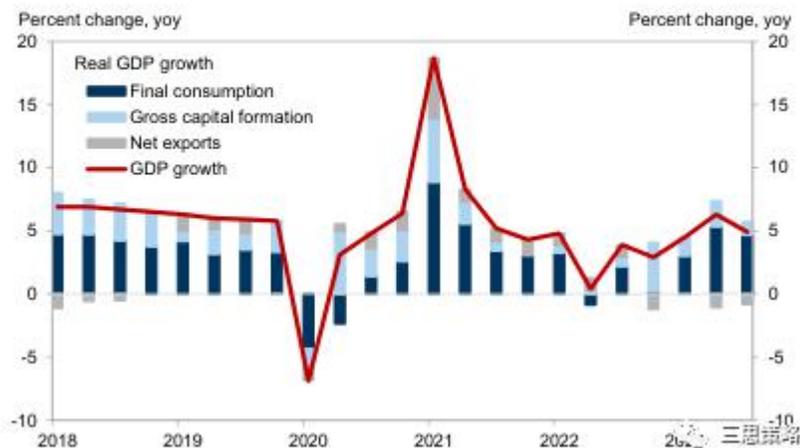
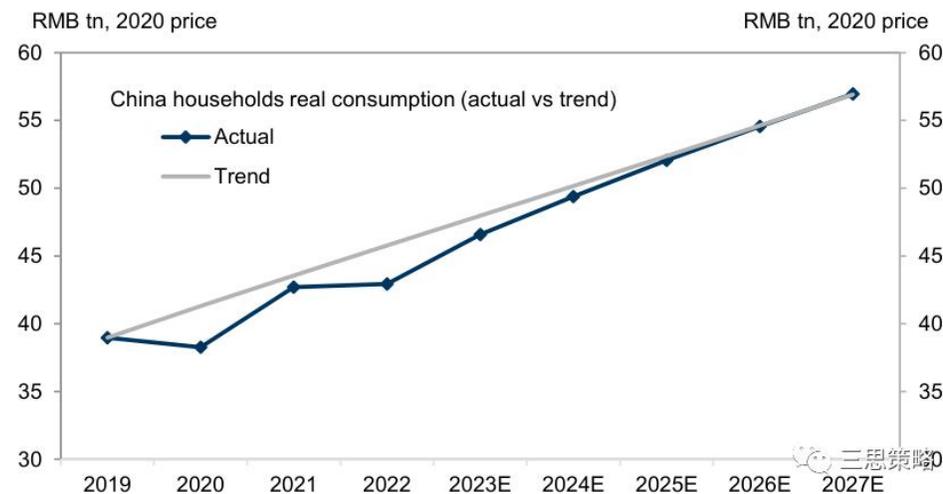


Exhibit 11: ... and household consumption to catch up with the trend level by 2026



□ 2024投资持续加码

- 高盛：在财政、货币政策支持下，2024年中国制造业和基础设施投资增速有望加快。
- 瑞银：新能源投资、防洪防涝等水利相关工程、城市群交通网络、公用事业和公共设施领域的增长潜力较大。在制造业中，与绿色转型相关的投资或将保持强劲势头，科技供应链相关的投资也有望得到改善。

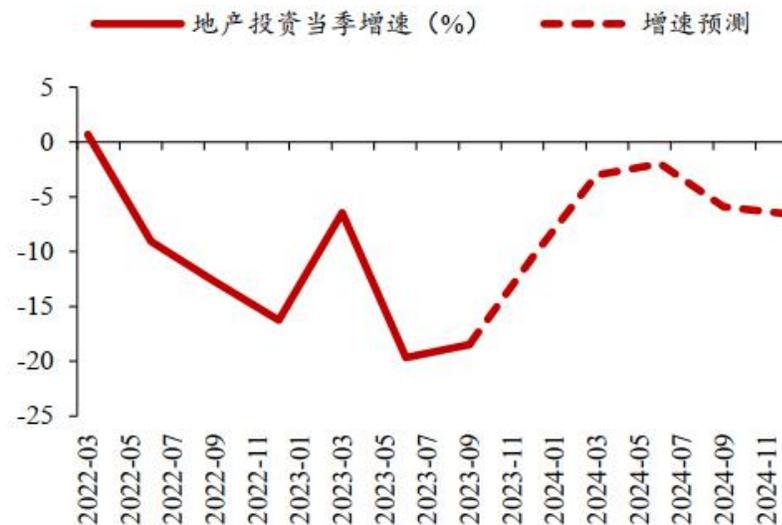
时间	固定资产投资 同比	制造业投资 同比	房地产开发投资 同比	基建投资 同比
2014	15.7%	13.5%	10.5%	21.5%
2015	10.0%	8.1%	1.0%	17.2%
2016	8.1%	4.2%	6.9%	17.4%
2017	7.2%	4.8%	7.0%	19.0%
2018	5.9%	9.5%	9.5%	3.8%
2019	5.4%	3.1%	9.9%	3.8%
2020	2.9%	-2.2%	7.0%	0.9%
2021	4.9%	13.5%	4.4%	0.4%
2022	5.1%	9.1%	-10.0%	9.4%
2023E	3.8%	6.5%	-9.7%	10.0%
2024E	6.8%	7.0%	1.1%	8.5%

数据来源：国家统计局，国海证券研究所

- 2024年政府工作报告：更好统筹发展和安全，有效防范化解房地产等重点领域风险。
 - 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。
 - 健全风险防控长效机制。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。

- 2023年下行，2024年随着政策调整，可能呈现稳定发展态势
- 低需求和高库存的背景下，预计2024年地产投资增速约-4.3%。

预计2024年地产投资增速难回正(%)

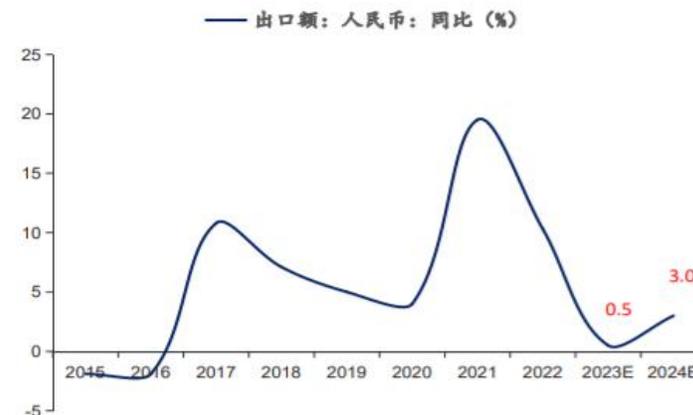


资料来源: Wind, 浙商证券研究所

□ 出口改善

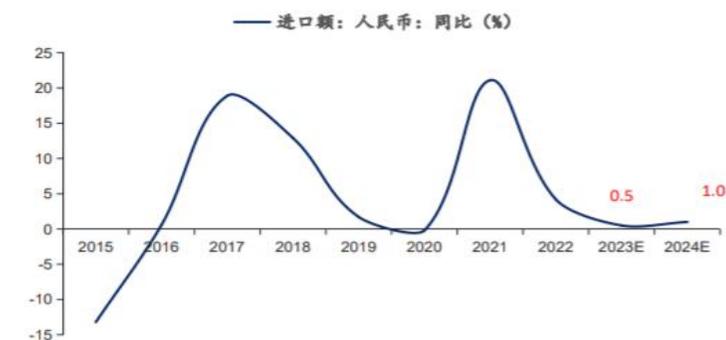
- 欧洲经济回升，中美关系改善，出口可能复苏，但空间有限
- 高盛对2024年全球经济增长较为乐观，认为外需提振将利好中国出口。预计2024年中国出口额或将趋于稳定，出口数量呈现恢复性增长。
- 国海证券：预计明年出口额增长3.0%、进口额增长1.0%

中国2024年出口额增速预测



资料来源：海关总署，国海证券研究所

中国2024年进口额增速预测



资料来源：海关总署，国海证券研究所



四、2024年宏观调控政策展望



潘功胜：货币政策将更加注重跨周期和逆周期调节



蓝佛安：实施积极财政政策，将更加注重提升政策效能

降利率，保汇率

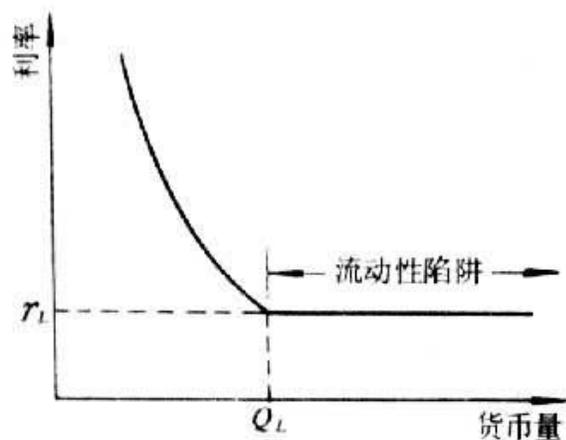


- 合理把握利率水平，推动实体经济融资成本稳中有降。
 - 保持利率水平与实现潜在经济增速的要求相匹配。
 - 发挥好贷款市场报价利率改革效能，促进降低企业融资和居民信贷成本。
- 统筹内外均衡，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。
 - 增强汇率弹性，更好发挥人民币汇率调节宏观经济和国际收支自动稳定器功能，让市场供求在汇率形成中发挥决定性作用。
 - 坚决对市场顺周期、单边行为进行纠偏，坚决对扰乱市场秩序行为进行处置，坚决防范汇率超调风险。

为什么会转变？

□ 流动性陷阱

- 发生流动性陷阱时，数量再宽松的货币政策也无法改变市场利率，使得货币政策失效。



货币数量论

费雪交易方程式： $MV=PQ$



欧文·费雪（Irving Fisher），美国经济学家、数学家，经济计量学的先驱者，是美国第一位数理经济学家，耶鲁大学教授。

2023年货币政策回顾

- 两次降准：
 - 降低存款准备金率累计0.5个百分点，释放长期流动性超过1万亿元；
- 两次降息：
 - 调降逆回购操作和中期借贷便利（MLF）等政策利率，分别累计下降20个、25个基点，引导1年期、5年期以上贷款市场报价利率（LPR）分别累计下降20个、10个基点。
- 多次调整住房信贷政策：
 - 降低房贷首付比例、二套房贷利率下限，推出“认房不认贷”。特别是，积极推动金融机构降低存量首套房贷利率，近22万亿元存量房贷利率下降，平均降幅0.73个百分点，惠及超过1.5亿居民。

12月贷款利率（LPR）保持不变



清华大学
Tsinghua University



中国人民银行

THE PEOPLE'S BANK OF CHINA

货币政策司

Monetary Policy Department

信息公开	新闻发布	法律法规	货币政策	宏观审慎	信贷政策	金融市场	金融稳定	调查统计	银行会计	支付体系
	金融科技	人民币	经理国库	国际交往	人员招录	学术交流	征信管理	反洗钱	党建工作	工会工作
服务互动	政务公开	政策解读	公告信息	图文直播	央行研究	音频视频	市场动态	网上展厅	报告下载	报刊年鉴
	网送文告	办事大厅	在线申报	下载中心	网上调查	意见征集	金融知识	关于我们		

首页

2023年12月20日 星期三 | 我的位置: 首页 > 货币政策司 > 货币政策工具 > 利率政策 > 贷款市场报价利率 LPR

请输入搜索关键字

搜索

高级搜索

2023年12月20日全国银行间同业拆借中心授权公布贷款市场报价利率（LPR）公告

字号 大 中 小

文章来源: 货币政策司

2023-12-20 09:15:00

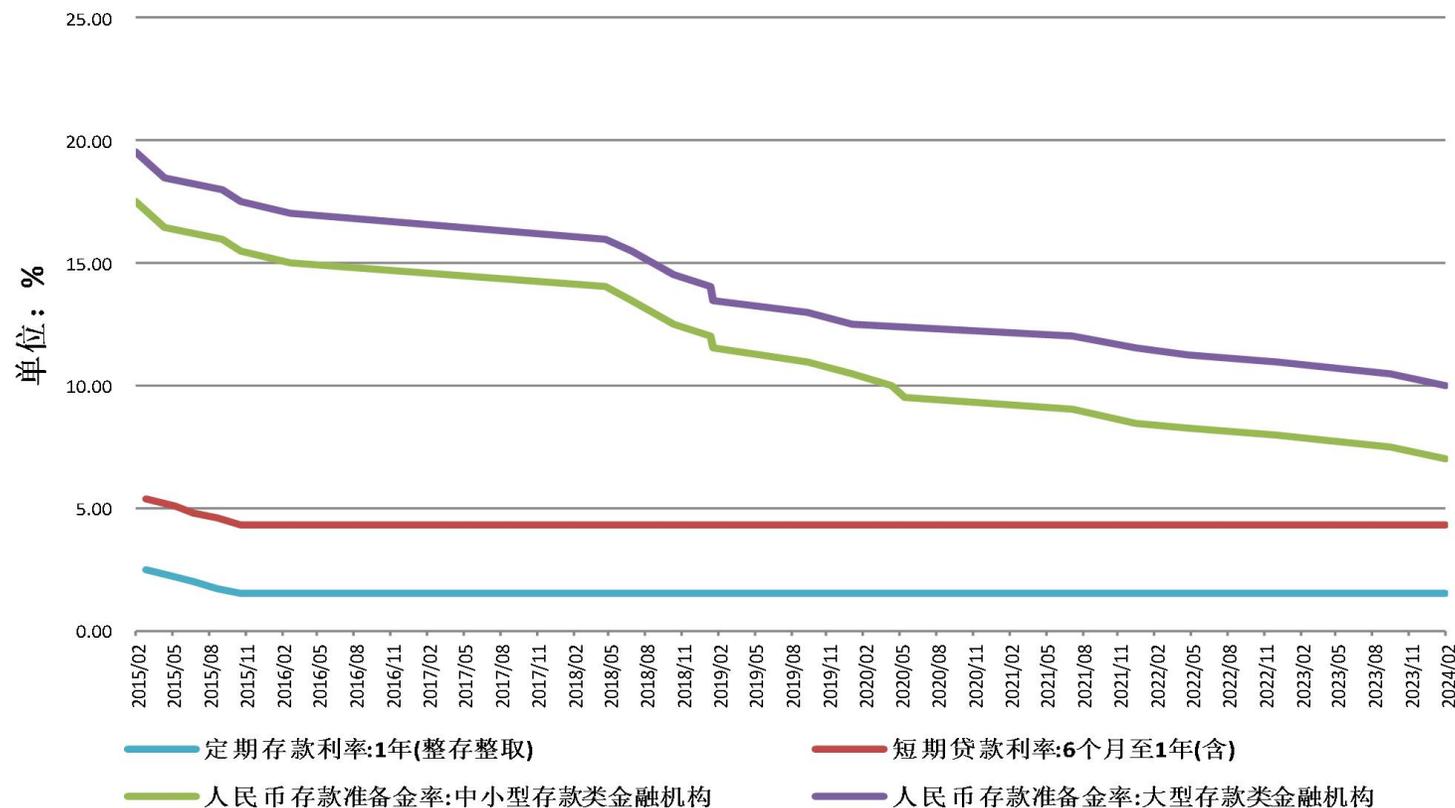
打印本页 关闭窗口

中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2023年12月20日贷款市场报价利率（LPR）为：1年期LPR为3.45%，5年期以上LPR为4.2%。以上LPR在下次发布LPR之前有效。

中国人民银行利率和存款准备金率变动



□ 央行决定于2024年2月5日起，下调金融机构存款准备金率0.5个百分点（不含已执行5%存款准备金率的金融机构）。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为7.0%。



12月存款利率调降



继今年6月和9月后，多家银行开启第三轮调降存款挂牌利率。12月22日起，不同期限的定期存款及通知存款利率下调幅度不等，**三年期和五年期定存挂牌利率降幅最高，达25个基点。**

是2016年以来综合幅度最大的一轮存款利率下调。

项目	年利率 (%)	
一、活期存款	0.20	
二、定期存款	1.整存整取	
	三个月	1.15
	六个月	1.36
	一年	1.48
	二年	1.65
	三年	1.95
	五年	2.00
	2.零存整取、整存零取、存本取息	
	一年	1.15
	三年	1.36
	五年	1.36
3.定活两便	按一年以内定期整存整取同档次利率打六折	
三、协定存款	0.7	
四、通知存款	一天	0.25
	七天	0.8

为何贷款利率不降而存款利率大降？

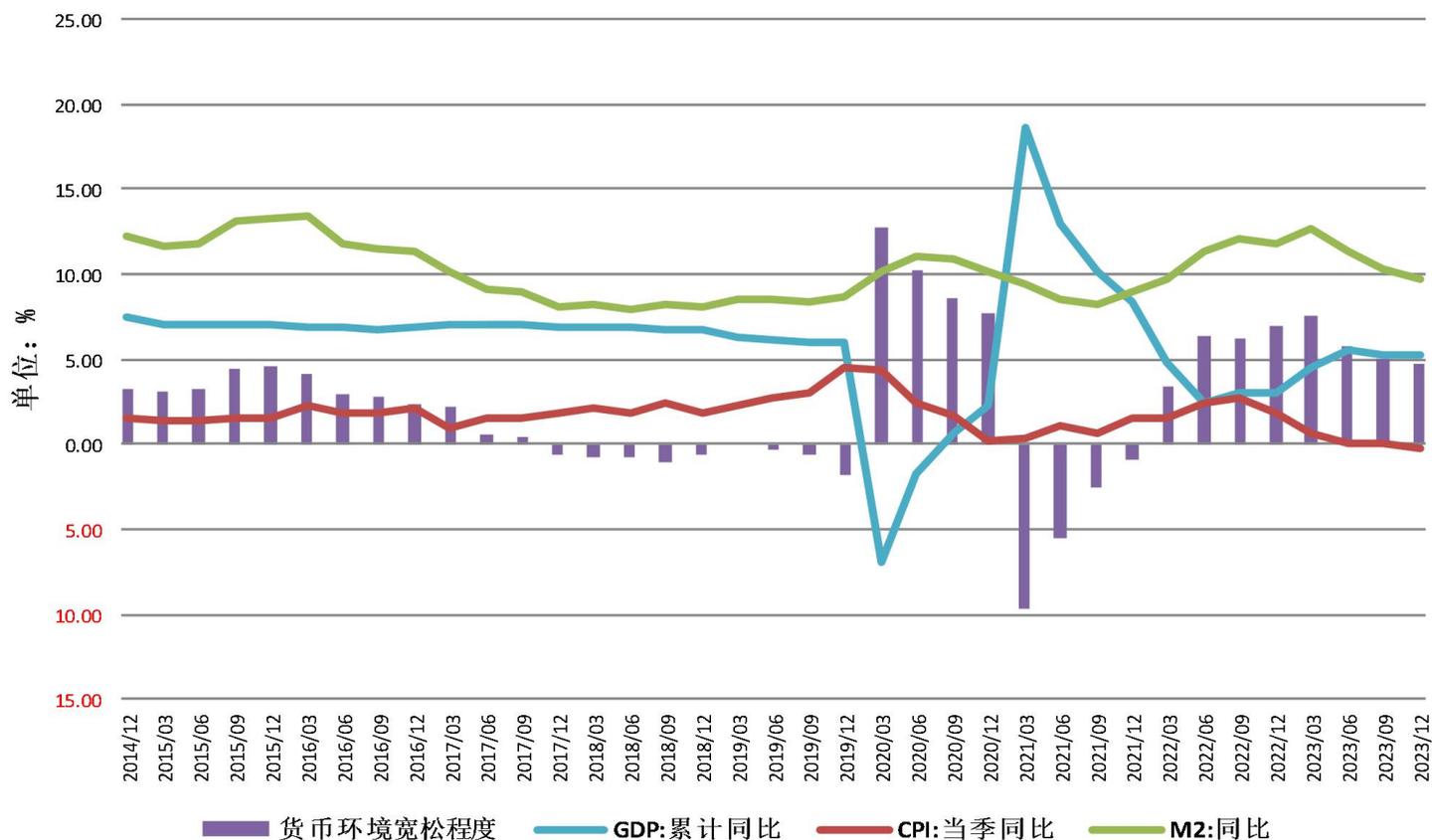
减轻银行息差收入的压力：

2023年11月份，国家金融监督管理总局披露了2023年第三季度商业银行主要监管指标情况。在净息差方面，今年第三季度，**商业银行净息差为1.73%**，较今年一季度、二季度均略降0.01%。

证券代码	证券名称	截至6月末	截至9月末
601328.SH	交通银行	1.3100	1.3000
601187.SH	厦门银行	1.3400	1.4120
601229.SH	上海银行	1.4000	1.4724
600016.SH	民生银行	1.4800	1.4800
001227.SZ	兰州银行	1.5100	1.5000
601860.SH	紫金银行	1.5900	1.5900
600000.SH	浦发银行	1.5600	1.5942
600928.SH	西安银行	1.4300	1.6146
601288.SH	农业银行	1.6600	1.6200
601988.SH	中国银行	1.6700	1.6400
601009.SH	南京银行	2.1900	1.6596
601398.SH	工商银行	1.7200	1.6700
002966.SZ	苏州银行	1.7400	1.7100
601169.SH	北京银行	1.5400	1.7150
600926.SH	杭州银行	1.5600	1.7293
601963.SH	重庆银行	1.6300	1.7332
601939.SH	建设银行	1.7900	1.7500
601528.SH	瑞丰银行	1.8600	1.7500
601077.SH	渝农商行	1.7900	1.7700
601665.SH	齐鲁银行	1.8600	1.8100
601998.SH	中信银行	1.8500	1.8200
002948.SZ	青岛银行	1.8500	1.8400
002958.SZ	青农商行	1.8600	1.8500
601825.SH	沪农商行	1.7200	1.8510
600015.SH	华夏银行	1.8700	1.8700
002142.SZ	宁波银行	1.9300	1.8900
601818.SH	光大银行	1.8200	1.9210
601166.SH	兴业银行	1.9500	1.9400
002839.SZ	张家港行	2.0500	2.0300
601658.SH	邮储银行	2.0800	2.0500
002807.SZ	江阴银行	2.2000	2.0700
601916.SH	浙商银行	2.1400	2.1215
601997.SH	贵阳银行	2.1800	2.1400
600919.SH	江苏银行	2.2800	2.1432
600036.SH	招商银行	2.2300	2.1900
601838.SH	成都银行	1.9200	2.2015
002936.SZ	郑州银行	2.1300	2.2294
000001.SZ	平安银行	2.5500	2.4700
601577.SH	长沙银行	2.3400	2.6868
601128.SH	常熟银行	3.0000	2.9500

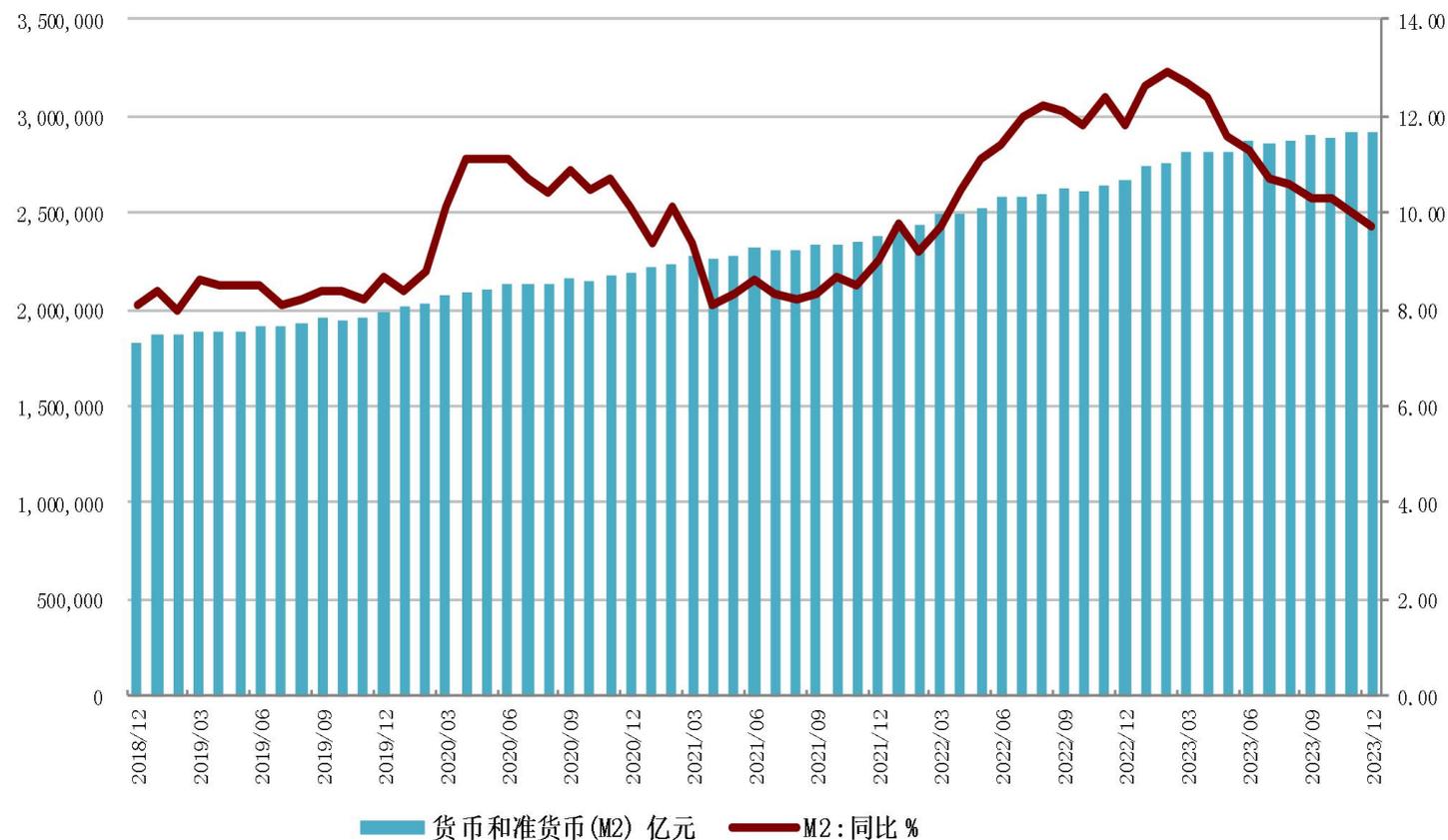
货币环境宽松程度

□ 综合考虑经济增速、通胀和货币供应量增速走势，2023年四季度货币环境的宽松程度（M2增速-实际GDP增速-CPI）为4.80，较三季度下降0.30个百分点。



M2货币供应

□ 截至2023年12月末，广义货币（M2）余额292.27万亿元，同比增长9.70%，增速同比下降2.10个百分点，增速环比下降0.30个百分点。



货币供应同比增速与CPI

- 2023年12月，广义货币供应量（M2）同比增加9.70%，狭义货币供应量（M1）同比增加1.30%；CPI同比下降0.30%。



2024年货币政策展望



- 《2023年第三季度中国货币政策执行报告》提出，始终保持货币政策的稳健性，加强优质金融服务，更好支持扩大内需，促进稳外资稳外贸，为经济社会发展提供高质量服务。该报告强调，稳健的货币政策要精准有力，充实货币政策工具箱，着力营造良好的货币金融环境。
- 2024政府工作报告：强化宏观政策逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加强政策工具创新和协调配合。稳健的货币政策要灵活适度。

中央经济工作会议对货币政策的表述



- 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**经济增长和价格水平**预期目标相匹配。要发挥好货币政策工具**总量和结构**双重功能，盘活存量、提升效能，引导金融机构加大对科技创新、绿色转型、普惠小微、数字经济等方面的支持力度。促进社会综合融资成本稳中有降。要保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。
- 三方面新意：
 - 一是把社会融资规模指标排在货币供应量前面，因为这一指标与经济增长的关系更紧密；
 - 二是把以往的“名义经济增速”改为“经济增长和价格水平预期目标”，以更好统筹经济增长和价格水平的目标要求，并强调价格水平是货币政策的重要调控目标；
 - 三是强调结构性货币政策的作用；

- 第一，加大跨周期和逆周期调节力度，前瞻性地进行了预调、微调，助力宏观经济熨平周期波动和外生冲击；
- 第二，适时实施降准、降息，从而在总量上保障流动性更加充裕，在价格适度上降低社会综合融资成本；
- 第三，进一步运用好结构性货币政策工具，必要时创设新的工具，引导和支持金融机构做好“五篇大文章”。

2024年财政政策展望

□ 积极的财政政策要**适度加力**

- 赤字率拟按**3%**安排，赤字规模4.06万亿元，比上年年初预算增加1800亿元。
- 预计今年财政收入继续恢复增长，加上调入资金等，一般公共预算支出规模28.5万亿元、比上年增加1.1万亿元。
- 拟安排地方政府专项债券3.9万亿元、比上年增加1000亿元。
- 为系统解决强国建设、民族复兴进程中一些重大项目建设的资金问题，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。

超长期特别国债



□ 发行背景：

- 经济修复仍需积极财政发力，政府债务扩张需保持力度
- 政府债务结构需进一步优化，中央加杠杆有较大空间

表 1：2024 年广义赤字率仍保持较高水平²

	财政赤字	预算赤字率	新增专项债	特殊国债（含特别国债）	广义赤字（口径一）	广义赤字率（口径一）	广义赤字（口径二）	广义赤字率（口径二）
2015	1.62 万亿	2.30%	0.1 万亿	0	1.72 万亿	2.5%	3.61 万亿	5.2%
2016	2.18 万亿	2.90%	0.4 万亿	0	2.58 万亿	3.4%	5.10 万亿	6.8%
2017	2.38 万亿	2.90%	0.8 万亿	0	3.18 万亿	3.8%	5.19 万亿	6.2%
2018	2.38 万亿	2.60%	1.35 万亿	0	3.73 万亿	4.1%	5.57 万亿	6.1%
2019	2.76 万亿	2.80%	2.15 万亿	0	4.91 万亿	5.0%	6.50 万亿	6.6%
2020	3.76 万亿	3.70%	3.75 万亿	1 万亿	8.51 万亿	8.4%	10.82 万亿	10.7%
2021	3.57 万亿	3.10%	3.65 万亿	0	7.22 万亿	6.3%	9.08 万亿	7.9%
2022	3.37 万亿	2.80%	3.65 万亿	0	7.02 万亿	5.8%	9.47 万亿	7.8%
2023	3.88 万亿	3.00%	3.8	0	7.68 万亿	6.1%	9.57 万亿	7.6%
2023 （含 1 万亿增发国债）	4.88 万亿 （含 1 万亿增发国债）	3.80%	3.8 万亿	1 万亿	8.68 万亿	6.9%	10.57 万亿	8.4%
2024	4.06 万亿	3.00%	3.9 万亿	1 万亿	8.96 万亿	6.6%		

数据来源：中诚信国际整理

超长期特别国债



□ 特点：

- 特别国债不列赤字，有利于保障财政可持续、增加宏观调控灵活性
- 发行期限大幅延长，更好匹配重点项目资金需求、提升财政资金效率
- 发行由“应急性”向“常态化”转变，奠定未来积极财政基调，优化央地债务结构

表 2：各类特殊国债对比

	一般国债	2023 年增发国债	长期建设国债	特别国债			
				1998 年	2007 年	2020 年	2024 年
发行时间	常态化发行	2023 年	1998 年-2008 年				
纳入预算管理	是	是	是，纳入一般公共预算	是，纳入政府性基金预算			
影响赤字	是	是	是	否			
影响政府部门杠杆率	是	是	是	是			
资金用途	弥补财政赤字，促进经济社会发展	用于灾后恢复重建、重点防洪治理工程等	基础设施建设、民生工程等	补充银行资本金	向央行购买外汇储备及中央银行股权，成立中投公司	疫情时期用于保居民就业、保市场主体、支持减税降费、减租降息、扩大消费和投资等	专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设

数据来源：中诚信国际整理

财政政策：中央加杠杆，地方减杠杆



- 2023年四季度增发万亿国债后，全国财政赤字将由38800亿元增加到48800亿元，赤字率由3%提高到3.8%左右。在能够实现5%增长目标的年份突破3%赤字率信号影响深远。假如2024年赤字率继续按照3.8%安排，财政赤字将达到5.2万亿元左右，相比2023年增加3000多亿元。





□ 提质增效

- 要用好财政政策空间，提高资金效益和政策效果。
- 优化财政支出结构，强化国家重大战略任务财力保障。
- 落实好结构性减税降费政策，重点支持科技创新和制造业发展。
- 严格转移支付资金监管，严肃财经纪律。增强财政可持续性，兜牢基层“三保”底线。
- 严控一般性支出。党政机关要习惯过紧日子。

防范化解地方债务风险



- 7月中央政治局会议提出，要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案，到此后财政金融合力化债，比如今年以来发行特殊再融资债券约1.38万亿元；
- 从10月底中央金融工作会议强调，建立防范化解地方债务风险长效机制等，到政府和社会资本合作（PPP）新机制出台，以及12月中央增发的万亿国债开始落地，年内化债动作频频。
- 财政部数据：截至2023年10月末，全国地方政府债务余额401011亿元。这是地方政府债务余额首次突破40万亿元关口。
- 预计中央政府将通过提高赤字率等方式承担更多的低成本债务，并逐步、分层化解地方政府显性和隐性债务。中央金融工作会议提出，建立防范化解地方债务风险长效机制，建立同高质量发展相适应的政府债务管理机制，优化中央和地方政府债务结构。





□ 近三年政府杠杆率上升速度超过美英、仅弱于日本。

- 2019年12月，中国政府部门杠杆率为38.5%，2022年12月升至50.4%，2023年二季度末升至52.6%。
- 从2019年12月至2022年6月，按照BIS的统计，美国政府杠杆率上升13.6个百分点（99.8%至113.4%），英国政府杠杆率上升了15.8个百分点（85.5%至101.3%），中国政府杠杆率上升17.4个百分点（57.6%至75.0%），日本政府杠杆率上升了30.3个百分点（203.3%至233.6%）。但从绝对值来看，中国杠杆率水平仍远未达到主要发达国家水平。

图2：疫情期间中国政府杠杆率上升速度超过美国、英国，仅次于日本



资料来源：Wind，招商证券



地方债总计突破50万亿

- 据wind数据，截至今年5月地方债余额已达36.85万亿元，其中专项债余额突破22万亿元。
- 特别是疫情三年来，为了稳住经济大盘，我国新增地方债额度高达14万亿元。
- 城投债：从2014年的3.23万亿元增长到现在的13.87万亿元。
- 将地方城投债计算在内，列入统计的地方债务总额已突破50万亿元。

地方政府债 10 年历史存量



地方政府债务余额





部分地区偿债压力增大

□ 从规模看：天津、青海、云南、内蒙古未来两年存续债到期规模占比超过70%。天津今年存续债到期规模占比达58.4%。

■ 利息成本巨大：2022年地方政府债券仅支付利息就达11211亿元，同比增长20%。

□ 从地方债负债率（地方债余额/当年GDP）水平看：经济欠发达区域负债率明显偏高。

■ 青海、贵州负债率分别为84.3%、61.89%，位列第前两位，吉林、甘肃、天津分别以54.8%、54.3%、53%排在3-5位。

■ 债务总量排名第一的广东，由于GDP水平较高，负债率仅为19.49%；债务总量排名第三的江苏，负债率仅为16.8%。

截至2022年末各省份地方债负债情况

排名	地区	债务总量(亿元)	GDP(亿元)	负债率
1	广东省	25082.3	129118.6	19.49%
2	山东省	23588	87435	27%
3	江苏省	20694.1	122875.6	16.8%
4	浙江省	20168.8	77715	26%
5	四川省	17705.4	56749.8	31.2%
6	河北省	15749.1	42370.4	37.2%
7	湖南省	15405.1	48670.4	31.7%
8	河南省	15103.8	61345.1	24.6%
9	湖北省	13900	53734.9	25.9%
10	安徽省	13304.1	45045	29.5%
11	贵州省	12470.1	20164.6	61.89%
12	云南省	12098.3	28954.2	41.8%
13	福建省	11901.7	53109.9	22.4%
14	辽宁省	10979.8	28975.1	37.9%
15	江西省	10859.5	32074.7	33.9%
16	北京市	10565.3	41610.9	25.4%
17	重庆市	10071	29129	34.6%
18	陕西省	9782.2	32772.7	29.89%
19	广西壮族自治区	9714.2	26300.9	36.9%
20	内蒙古自治区	9339.8	23159	40.39%
21	天津市	8645.5	16311.3	53%
22	上海市	8538.6	44652.8	19.1%
23	新疆自治区	7852.7	17741.3	44.3%
24	黑龙江省	7290.9	15901	45.9%
25	吉林省	7167.6	13070.2	54.8%
26	山西省	6285.8	25642.6	24.5%
27	甘肃省	6087.5	11201.6	54.3%
28	海南省	3486.6	6818.2	51.1%
29	青海省	3044.3	3610.1	84.3%

中国经济面临四大陷阱



- 经济复苏的分化陷阱、
- 货币政策的流动性陷阱、
- 财政政策的债务陷阱、
- 地缘政治的安全陷阱。

