



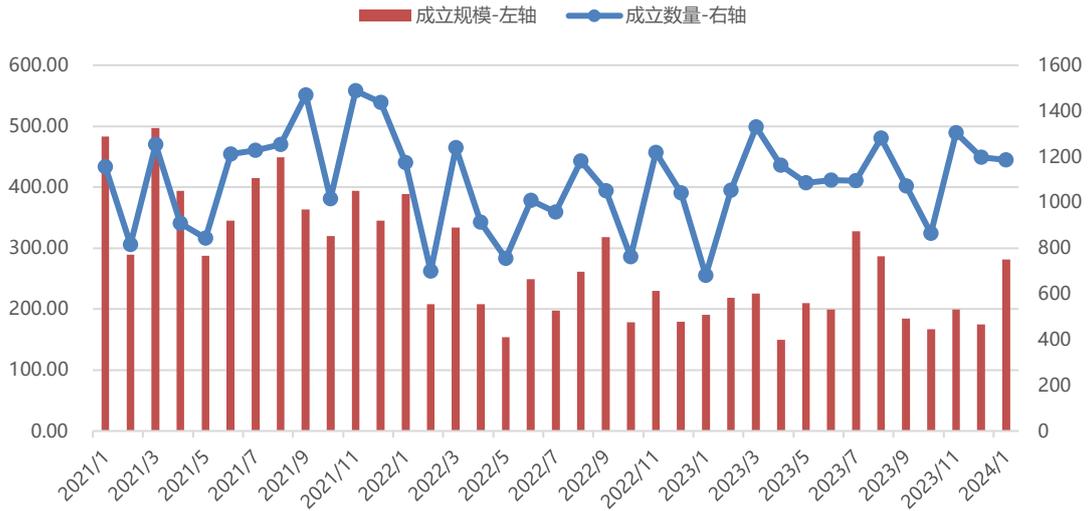
## 从政府工作报告看信托公司 2024 年经营环境

基于政府工作报告中 2024 年国内生产总值增长 5% 左右的增长目标，货币政策配合财政政策合理力度的宽松操作仍然可期，利率中枢有望保持低位。在产业政策方面，“大力推进现代化产业体系建设，加快发展新质生产力”置于首位，投资机会不断涌现。房地产市场正在向新的发展模式过渡，先立后破，风险化解持续深入。地方债务风险有所缓解，2024 年将有进一步一揽子化债方案落地见效。在当前环境下，标品信托业务有望持续增长，新质生产力领域信托金融服务不断丰富。同时，信托公司要做好新发展模式过渡期下的房地产业务发展策略转换，助力地方债风险处置、化解工作。

### 一、利率中枢有望保持低位

政府工作报告将 2024 年国内生产总值增长预期目标定在 5% 左右，主要是基于促进就业增收、防范化解风险等需要。综合考虑国内外形势和各方面因素，实现 5% 的增长并非易事。在具体政策安排上，财政政策较为积极。2024 年财政赤字率拟按 3% 安排，与上年持平，但对应赤字规模 4.06 万亿元，比上年年初预算增加 1800 亿元；地方政府专项债券 3.9 万亿元，比上年增加 1000 亿元；特别国债 1.5 万亿元，包括新发行 1 万亿元和 2023 年结转的 5000 亿元。2024 年总动用广义赤字约 9.46 万亿元，比 2023 年增加 1.28 万亿。货币政策强调要灵活适度、精准有效，整体保持宽松。考虑到当前价格水平较低，2024 年 GDP 目标为 5%、通胀目标为 3%，则货币供应量增速可能在 8% 左右；当前货币政策工具箱依然丰富，货币政策仍有足够空间，货币政策配合财政政策合理力度的宽松操作仍然可期；在外部环境方面，美联储仍有望于二季度开启降息，人民币汇率趋稳，政策空间弹性进一步增强。

当前总量政策延续稳健基调，宏观政策逆周期和跨周期调节保持强化。在高质量发展、中央政府加杠杆、房地产新发展模式、地方化债等大背景下，利率中枢有望保持低位。在利率下行环境下，信托公司标品信托业务有望持续增长，固收类产品仍具备较强的市场吸引力，权益类信托发行有望触底回暖。配置策略上，在信用利差历史低位的背景下，久期仍是固收类产品获取收益的主要方向；新质生产力、促消费等相关领域则可能成为权益产品投资方向。



数据来源：用益金融信托研究院

图 1：2021 年至今标品产品成立规模走势

## 二、新质生产力地位更加突出

在产业政策方面，“大力推进现代化产业体系建设，加快发展新质生产力”置于今年政府工作任务的首位，2023 年排名第一的“着力扩大内需”则位列第三。聚焦新质生产力，着眼于中长期发展，主要包括“推动产业链供应链优化升级”、“积极培育新兴产业和未来产业”、“深入推进数字经济创新发展”等三个方面，涉及制造业重点产业链、智能网联新能源汽车、生物制造、量子技术、生命科学、人工智能等诸多产业。消费和投资则主要解决短期面临的问题。政府工作报告指出要培育壮大新型消费，稳定和扩大传统消费，鼓励和推动消费品以旧换新，提振智能网联新能源汽车、电子产品等大宗消费等；政府投资则重点支持科技创新、新型基础设施、节能减排降碳，民生等短板，推动各类生产设备、服务设备更新和技术改造。

新质生产力是提高全要素生产率的关键，高端化、智能化、绿色化将是未来产业重点发展方向，投资机会不断涌现。2023 年中央金融工作会议要求优化资金供给结构，把更多金融资源用于促进科技创新、先进制造、绿色发展和中小微企业，大力支持实施创新驱动发展战略、区域协调发展战略等，体现了金融服务实体经济这一根本宗旨。而《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》重点将实施设备更新、消费品以旧换新、回收循环利用、标准提升“四大行动”，设备更新将是一个年规模 5 万亿元以上的巨大市场。信托公司要围绕“做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五篇大文章”，深度挖掘业务机会，加大服务新质生产力的支持力度，不断丰富信托金融服务。

### 三、房地产发展向新模式过渡

在房地产政策方面，政府工作报告要求“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”，延续了中央经济工作会议的工作部署。房地产融资协调机制是当前一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求、破解房地产融资难题的创新举措，有利于促进房地产市场健康发展。自1月份工作部署以来，各地和相关金融机构迅速行动。截至2月28日，全国31个省份276个城市已建立城市融资协调机制，共提出房地产项目约6000个，审批通过贷款超2000亿元。在需求方面，加快构建房地产发展新模式，在“加大保障性住房建设和供给”的基础上，新增“完善商品房相关基础性制度”，构建保障房+商品房的双轨模式。2月20日，央行推动5年期LPR报价调降25bp，助力居民购房需求的释放。

当前房地产市场正在向新的发展模式过渡，先立后破，风险化解持续深入。在房地产发展向新模式过渡过程中，信托公司要做好房地产业务发展策略转换，配合做好“保交楼”工作，加强项目管理，抓住市场回暖时机尽可能盘活项目、回收资金；发挥信托制度优势，探索开展特殊资产处置信托等新业务；围绕服务金融与房地产良性循环新模式，调整房地产业务策略，积极参与保障性住房等重点领域。

### 四、地方债务风险有所缓解

在地方债风险处置方面，政府工作报告要求统筹好地方债务风险化解和稳定发展，进一步落实一揽子化债方案，妥善化解存量债务风险、严防新增债务风险。在长效机制建设方面，政府工作报告要求建立同高质量发展相适应的政府债务管理机制，完善全口径地方债务监测监管体系，分类推进地方融资平台转型。经过各方面协同努力，目前地方债务风险得到缓解。2024年财政部将进一步推动一揽子化债方案落地见效，通过安排财政资金、压减支出、盘活存量资产资源等方式逐步化解风险，在债务化解过程中找到新的发展路径。

信托公司尤其是地方政府背景的公司，通过为地方政府融资平台贷款、参与债券认购投资、基金投资等方式提供融资支持，也积累了一定的业务风险，当前要按照市场化、法治化原则，依法合规参与做好短期债务到期后的再融资安排和化险工作；在投资过程中，要优选区域、交易对手和投资标的，做好风险监测、预警、处置工作。

执笔人：杨晓东

## 免责声明

本文章仅代表作者个人意见，不代表中诚信托有限责任公司（以下简称“中诚信托”或“本公司”）官方立场。其中引述信息来源于公开资料，中诚信托对本文章信息的准确性、可靠性、完整性、时效性不作任何明示或暗示的保证。在任何情况下，本文章所表述的任何观点或提供的任何信息均不构成对任何人的投资建议，对依据或者使用本文章表述观点和信息所造成的任何后果，中诚信托及/或其关联机构、关联人员均不承担任何形式的责任。