



NIFD

国家金融与发展实验室
National Institution for Finance & Development

【2019年3季度】

NIFD 季报 主编：李扬

中国财政运行

汪红驹

2019年11月

《NIFD 季报》系国家金融与发展实验室集体研究成果之一，旨在定期、系统、全面跟踪全球金融市场、国内宏观经济、中国资金流动、国家资产负债表、财政运行、债券市场、股票市场、房地产金融、金融机构等领域的动态，并对各领域的金融风险状况进行评估。《NIFD 季报》由三个季度报告和一个年度报告构成。NIFD 季度报告于各季度结束后的第二个月发布，并在实验室微信公众号和官方网站同时推出；NIFD 年度报告于下一年度 3 月份发布。

摘要

2019 年前三季度我国经济增长 6.2%，经济增长继续运行在合理区间，但分季度看经济增长下行压力加大。工业结构调整继续推进，新动能持续壮大；就业比较充分，就业韧性总体较好；消费物价继续走高，生产出厂价格继续走弱；进口增速降幅超过出口，国际收支改善，外汇储备平稳，官方储备增长；支出增速高于收入增速，财政政策聚力增效；金融运行总体平稳，金融市场信用分化明显。

从财政收入形势看，受经济下行压力加大、实施更大规模减税降费，以及上年部分减税降费政策翘尾减收等因素影响，2019 年前三季度财政收入增速大幅降低，而且三季度税收收入增速继续放缓。从财政支出形势看，各领域对财政资金需求很大，三季度财政支出增速从高位略有回落。综合分析，2019 年财政减收增支，收支平衡难度加大，财政通过扩大地方债券发行，有力促进宏观经济稳定，化解潜在风险，优化经济结构。

前三季度我国财政存在六个主要问题：

一是经济增长放缓和 PPI 负增长叠加减税降费导致税收增速放缓。二是加大出口退税力度促进出口的做法不可持续。三是房地产市场交易萎缩加大地方政府实现土地出让收入和支出预算目标的难度。四是物价结构性分化背离要求财政政策加力增效。五是财政债务负担加重。六是地方财政收支分化，部分地区财政困难加剧。

减税降费等收入端的财政政策具有较长时滞，未来一段时期经济增长仍存在下行压力，财政收入可能继续保持较低增速。2020 年是实现全面小康社会目标的收官之年，虽然面对国内外一系列风险和不确定性，积极的财政政策需继续加力提效，适

本报告负责人：汪红驹

本报告执笔人：

● 汪红驹

中国社科院财经战略研究院研究员

【NIFD 季报】

全球金融市场

国内宏观经济

中国资金流动

宏观杠杆率

中国财政运行

房地产金融

债券市场

股票市场

银行业运行

保险业运行

时推出精准逆周期调控措施，努力在资金使用效率和结构上多下功夫，加快“六稳”政策落地实施，推进稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险、保稳定工作。牢固树立底线思维，切实增强忧患意识，提高风险防控能力，平衡好稳增长和防风险的关系，进一步加强政策和资金统筹，在加大减税降费力度和着力保障重点支出的同时，保持财政可持续。同时，要注重财政政策与货币金融政策的协调配合，加强综合平衡管理的效力。

目 录

一、财政收入增速继续放缓	1
（一）税收增速大幅降低导致一般公共预算收入累计增速持续放 缓	1
（二）三季度政府性基金预算收入累计增速小幅回升	3
二、财政支出增速从高位有所回落	4
（一）前三季度一般公共预算支出累计同比前高后低	4
（二）前三季度政府性基金预算支出累计增速逐季回落	6
三、财政收支逆差扩大，政府债券加快发行	7
（一）财政收支逆差扩大	7
（二）地方政府债券加快发行	8
四、当前财政运行存在的问题	9
（一）经济增长放缓和 PPI 负增长叠加减税降费导致税收增速放 缓	9
（二）加大出口退税力度促进出口的做法不可持续	10
（三）房地产市场交易萎缩加大地方政府实现土地出让收入和支 出预算目标的难度	12
（四）物价结构性分化背离要求财政政策加力增效	13
（五）通过财政“减收增支”实现经济“稳增长”仍需要考虑政 府债务负担	14
（六）地方财政收支分化，部分地区财政困难加剧	16
五、财政政策展望及对策建议	17

2019 年前三季度我国经济增长 6.2%，经济增长继续运行在合理区间，但分季度看经济增长下行压力加大。工业结构调整继续推进，新动能持续壮大；就业比较充分，就业韧性总体较好；消费物价继续走高，生产出厂价格继续走弱；进口增速降幅超过出口，国际收支改善，外汇储备平稳，官方储备增长；支出增速高于收入增速，财政政策聚力增效；金融运行总体平稳，金融市场信用分化明显。

从财政收入形势看，受经济下行压力加大、实施更大规模减税降费以及 2018 年部分减税降费政策翘尾减收等因素影响，2019 年前三季度财政收入增速大幅降低，而且三季度税收收入增速继续放缓。从财政支出形势看，各领域对财政资金需求很大，三季度财政支出仍保持较高增速。综合分析，2019 年财政减收增支，收支平衡难度加大，财政通过扩大地方债券发行，有力促进宏观经济稳定，化解潜在风险，优化经济结构。

收支平衡压力较为突出。财政政策加力提效，必须牢固树立底线思维，切实增强忧患意识，提高风险防控能力，平衡好稳增长和防风险的关系，进一步加强政策和资金统筹，在加大减税降费力度和着力保障重点支出的同时，保持财政可持续。

2020 年是实现全面小康社会目标的收官之年，虽然面对国内外一系列风险和不确定性，积极的财政政策需继续加力增效，适时推出精准逆周期调控措施，努力在资金使用效率和结构上多下功夫，加快“六稳”政策落地实施，推进稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险、保稳定工作。

一、财政收入增速继续放缓

（一）税收增速大幅降低导致一般公共预算收入累计增速持续放缓

2019 年前三季度累计全国税收收入 126970 亿元，同比下降 0.4%，增速比去年同期降低 13.1 个百分点。因税收是一般公共

预算收入的主要来源（2019 年前三季度税收占一般公共预算收入比重为 84%），税收增速大幅降低导致全国一般公共预算收入增速持续放缓。前三季度一般公共预算收入 150678 亿元，同比增长 3.3%，比上年同期降低 5.4 个百分点。其中，中央一般公共预算收入 72045 亿元，同比增长 3.5%；地方一般公共预算本级收入 78633 亿元，同比增长 3.1%。为稳定财政收入，财政部门加大力度征收国有企业利润和国有资源性收入等非税收入，前三季度实现非税收入 23708 亿元，同比增长 29.2%，有力拉动一般公共预算收入增长 3.6 个百分点。分季度看，三季度税收收入增速为 -3.7%，增速继续下降，但非税收入三季度增速达到 46.8%，表明三季度非税收入强劲增长。

年初公布的预算报告确定的中央一般公共预算收入和地方一般公共预算本级收入分别为 89800 亿元和 102700 亿元，与预算数相比，前三季度完成中央一般公共预算收入和地方一般公共预算本级收入进度分别为 80%和 76.6%。第四季度，经济将继续运行在合理区间，因去年四季度税收收入基数较低，加上去年 10 月份提高个人所得税起征点翘尾减收因素没有了，预计全国税收收入增长将有所回升。从中央来看，特定金融机构和央企上缴利润等非税收入还能保持较高增速，预计可以完成全年中央财政收入增长 5.1%的预算目标。

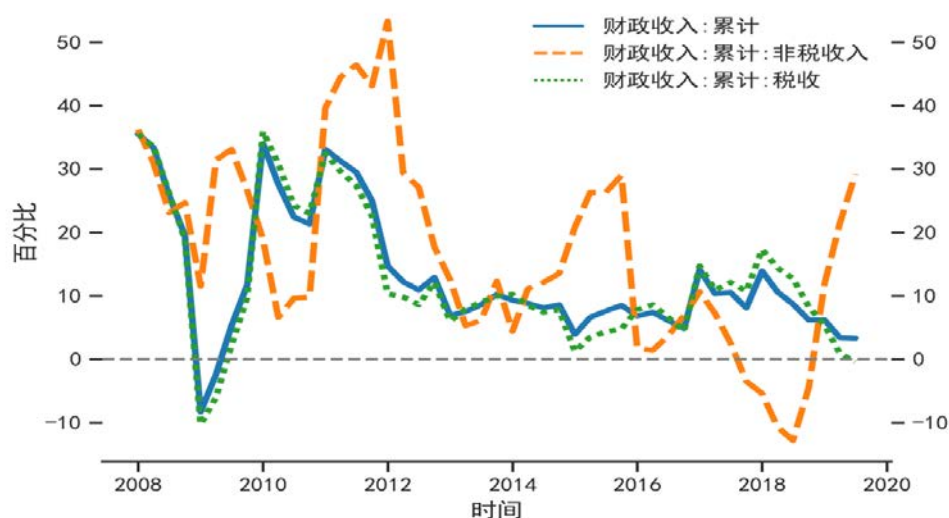


图 1 财政收入与税收收入累计增速

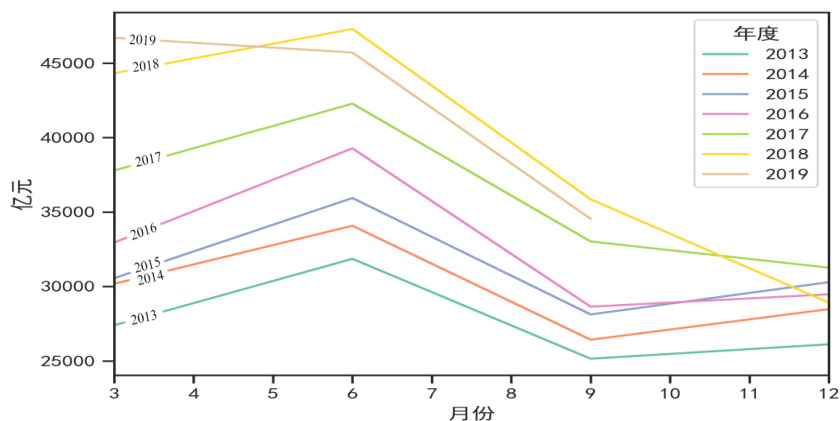


图2 各个季度税收收入比较

（二）三季度政府性基金预算收入累计增速小幅回升

1-9月份土地出让收入累计增速小幅回升至5.8%，但这一增速比去年同期增速低26个百分点。地方政府性基金预算本级收入50077亿元，同比增长8.3%。受减税降费措施影响，1-9月累计，中央政府性基金预算收入3086亿元，同比下降0.5%；综合起来全国政府性基金预算收入53163亿元，同比增长7.7%。

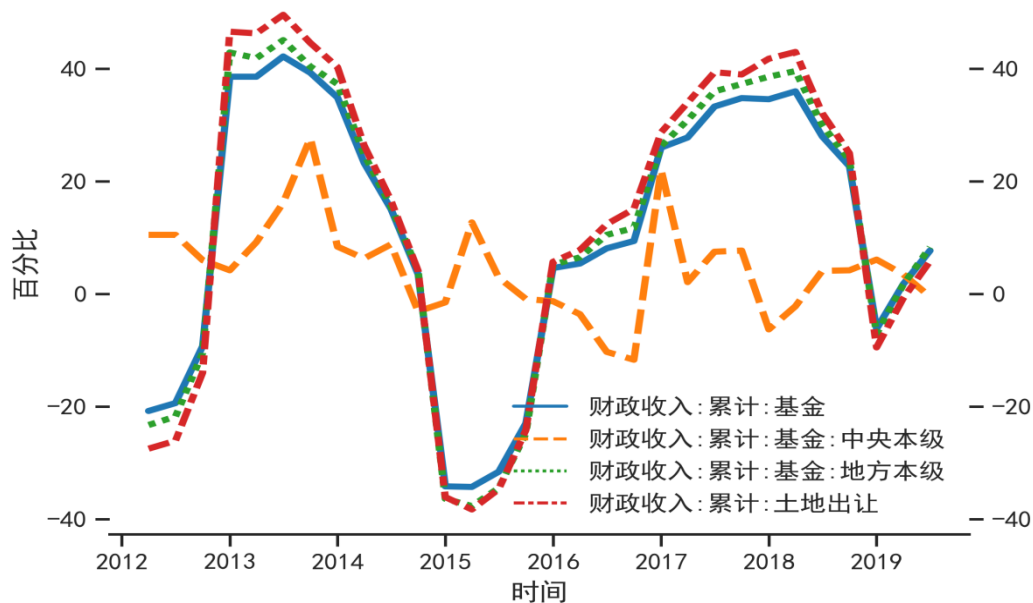


图3 政府性基金收入累计同比增速

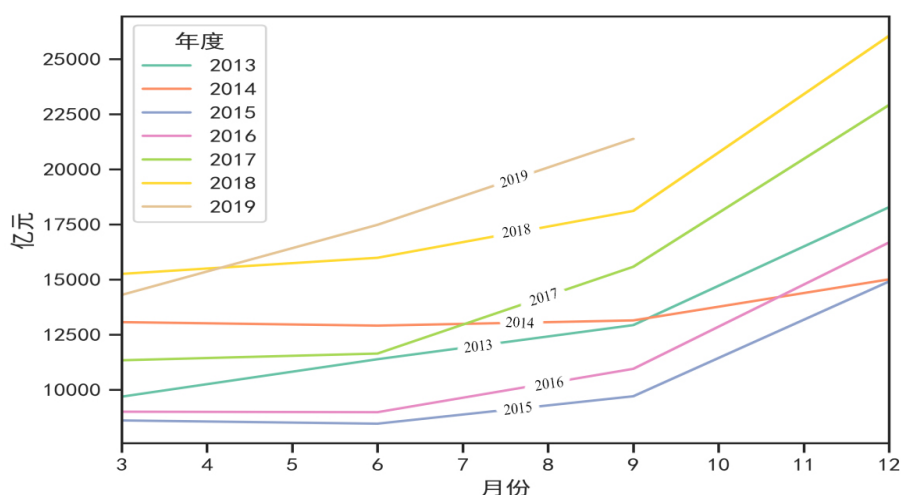


图4 各季度政府性基金收入比较

二、财政支出增速从高位有所回落

为对冲经济下行压力，党中央在去年四季度就及时做出前瞻性宏观政策，财政政策加力提效，2019 年财政支出提前安排，前三季度全国财政支出较快增长，但增速已有所回落。

（一）前三季度一般公共预算支出累计同比前高后低

1-9 月累计，全国一般公共预算支出 178612 亿元，同比增长 9.4%。比上年同期提高 1.9 个百分点。其中，中央一般公共预算支出 25079 亿元，同比增长 9.2%；地方一般公共预算本级支出 153533 亿元，同比增长 9.4%。

2019 年财政支出提前安排，一般公共预算支出规模二季度见顶后回落。分季度看，二季度一般公共预算支出规模大于一季度，三季度支出规模低于一季度和二季度，**前三季度一般公共预算支出累计同比前高后低**。四季度支出规模肯定大于三季度。原因是根据财政预算数据倒推，如果四季度完成预算安排的支出规模，其支出规模大约为 56632 亿元，比三季度提高 1558 亿元，预计全年财政支出增速在 8.7%左右，比预算目标 6.5%高出 2.2 个百分点。

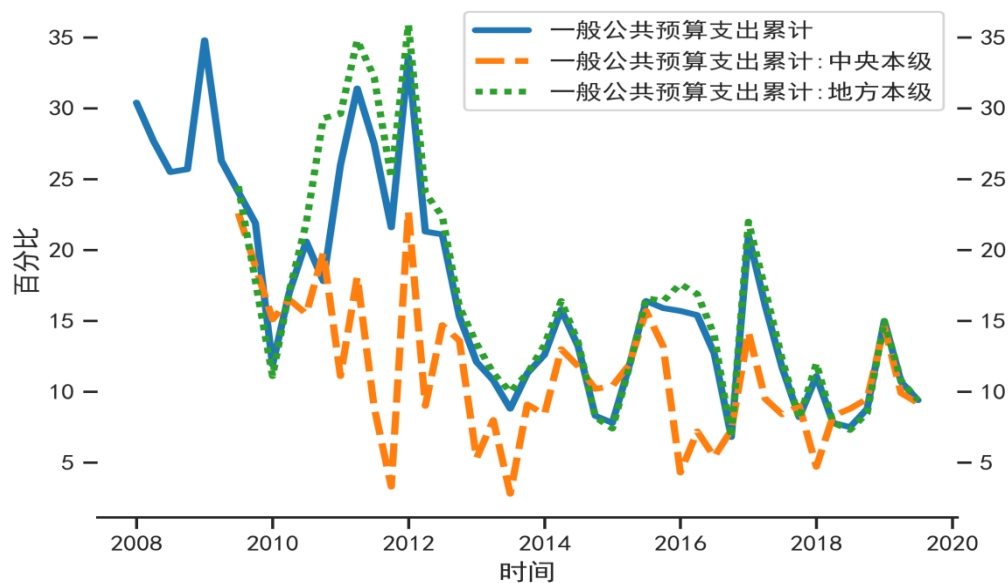


图5 一般公共预算支出累计同比增速

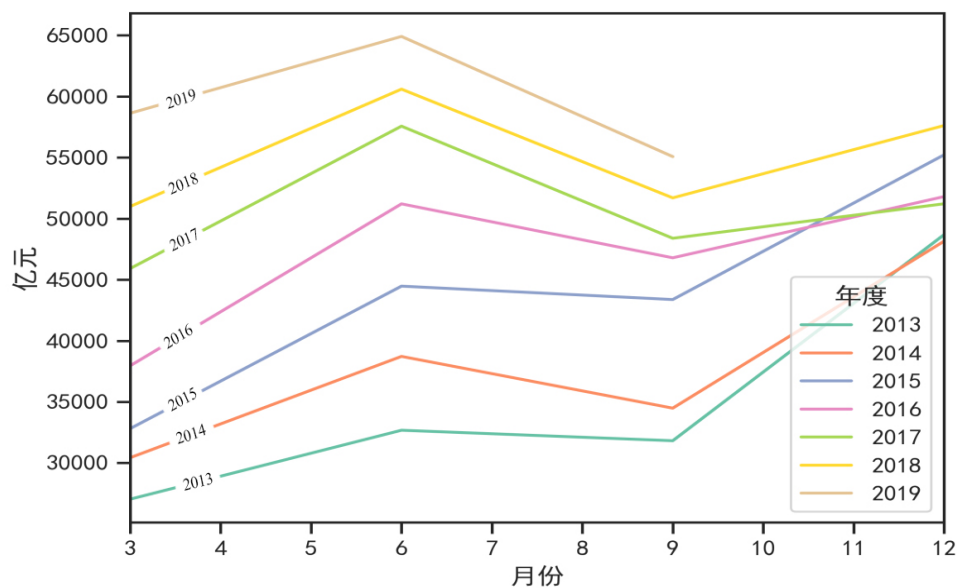


图6 各季度一般公共预算支出比较

分类别看，1-9月累计，主要支出科目中除了科学技术和债务付息支出低于上年同期增速之外，社会保障和就业支出、医疗卫生与计划生育支出、教育支出、文化体育与传媒支出、环境保护支出、城乡社区事务支出、农林水事务支出、交通运输支出等各项支出增速都高于去年同期。

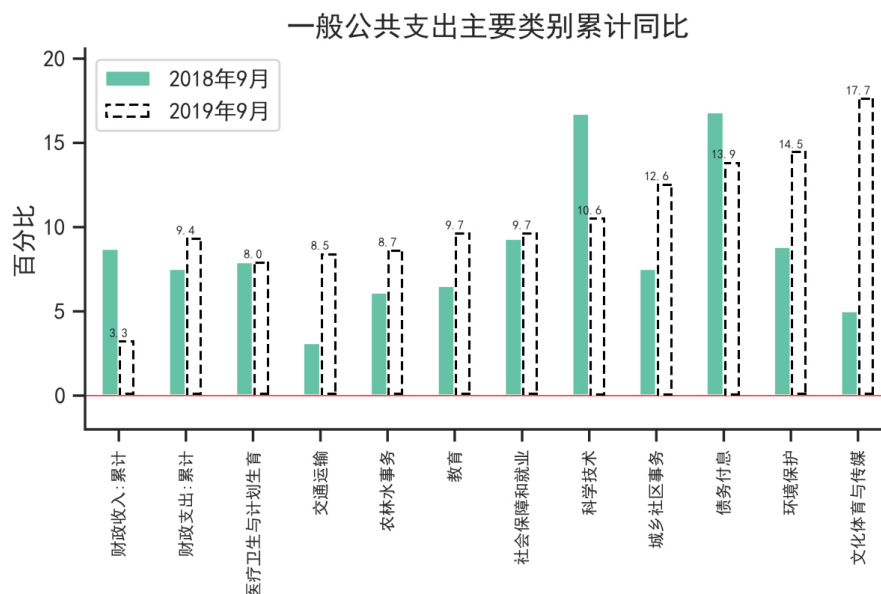


图7 财政支出主要分类项目累计同比增速

(二) 前三季度政府性基金预算支出累计增速逐季回落

1-9月累计，全国政府性基金预算支出61768亿元，同比增长24.2%，增速比去年同期降低12.1个百分点。分中央和地方看，中央政府性基金预算本级支出1838亿元，同比下降7.2%，增速比去年同期降低35.8个百分点；地方政府性基金预算相关支出59930亿元，同比增长25.5%，增速比去年同期降低11个百分点，其中土地出让收入安排的支出下降1.7%，增速比去年同期降低41个百分点。

分季度看，虽然政府性基金支出规模前低后高，但前三季度政府性基金支出增速回落明显。2019年前三季度政府性基金支出规模分别为18881亿元、18269亿元、24618亿元，单季支出规模季节性走高，但增速却逐季回落。

一季度全国政府性基金预算支出同比增长55.9%，二季度增速回落至14%，三季度保持14%。主要原因是中央本级的政府性基金支出从一季度的89%降至-17.8%，土地出让收入的支出从

45.2%降至-19.6%，在专项债的支持下，三季度政府性基金预算地方本级支出保持在 15.8%。

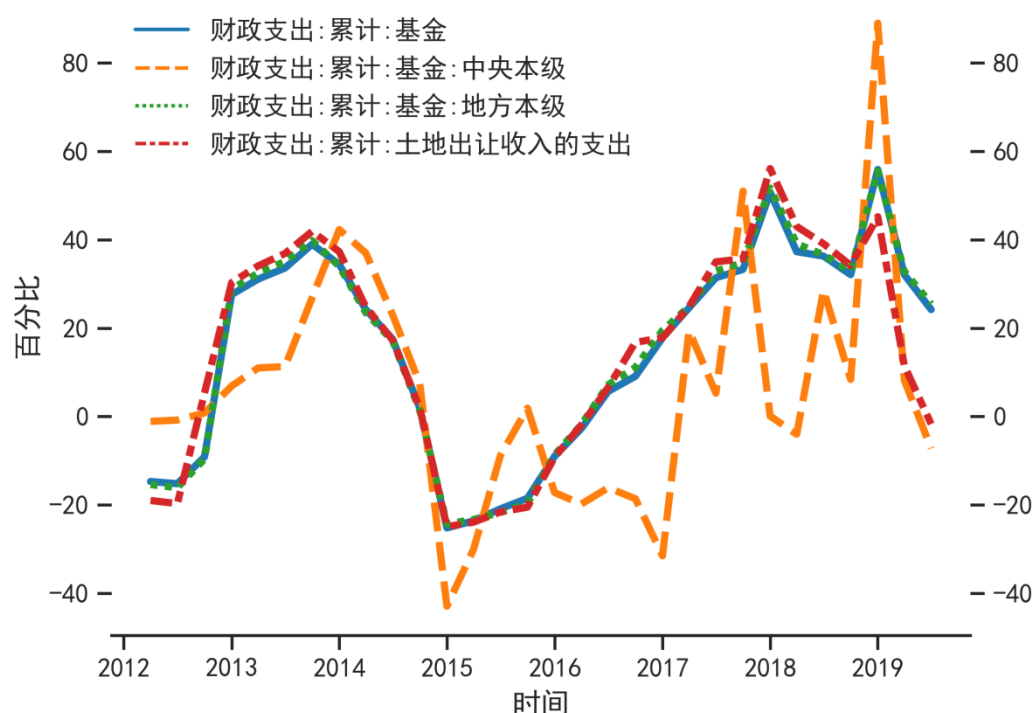


图8 各个季度政府性基金支出累计同比增速

三、财政收支逆差扩大，政府债券加快发行

（一）财政收支逆差扩大

这里考虑一般公共预算和政府性基金预算两本账。2019 年前三季度两本账财政支出增速高于财政收入增速，财政收支逆差明显扩大。1-9 月份一般公共预算财政收支差额 27934 亿元，政府性基金收支差额 8605 亿元，两者合计 36539 亿元，比 2018 年扩大 18700 亿元，其中一般公共预算财政收支差额扩大 10475.8 亿元，政府性基金收支差额扩大 8225 亿元。

分中央和地方看，按中央和地方本级财政收支计算差额¹，中央财政两本账收支顺差 48214 亿元，其中一般公共预算收支顺差 46966 亿元，基金预算收支顺差 1248 亿元；地方财政两本账

¹ 因为考虑中央对地方的转移支付，这里的收支差额不等于中央财政和地方财政的预算赤字概念。

收支逆差 84753 亿元，其中一般公共预算收支逆差 74900 亿元，基金预算收支逆差 9853 亿元。中央财政通过转移支付弥补部分地方财政收支逆差。

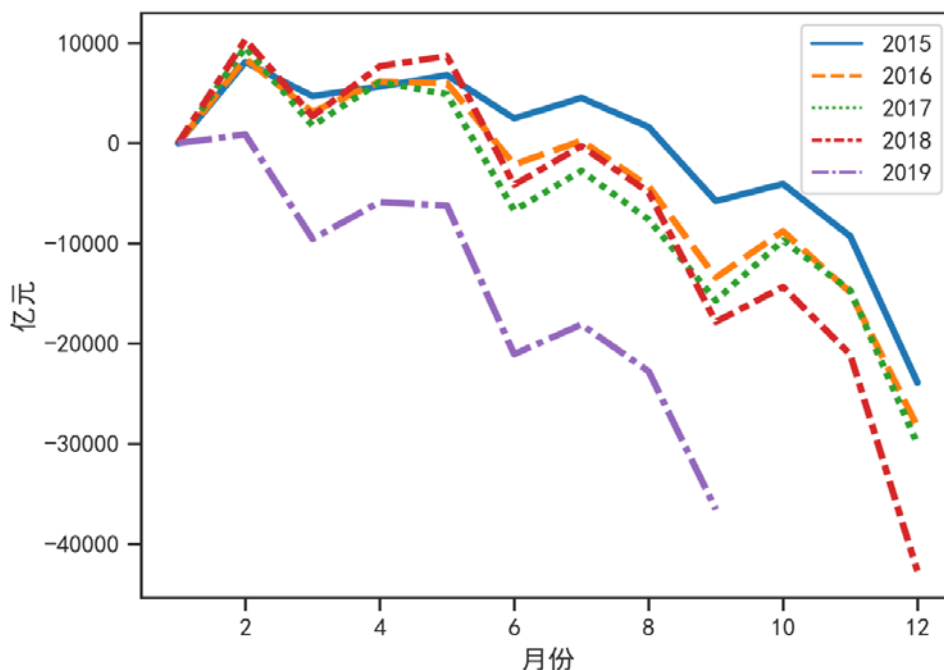


图9 一般公共预算财政收支差额和政府性基金收支差额合计

（二）地方政府债券加快发行

2019年1-9月，全国发行地方政府债券41822亿元。其中，发行一般债券16676亿元，发行专项债券25146亿元；按用途划分，发行新增债券30367亿元（包括新增一般债券9070亿元、新增专项债券21297亿元），发行置换债券和再融资债券11455亿元。

新增一般债券主要用于弥补地方政府一般公共预算赤字，新增专项债券主要用于弥补地方政府性基金收支缺口。前三季度新增一般债券9070亿元、新增专项债券21297亿元，年初公布预算报告中确定地方财政赤字为9300亿元，地方政府的专项债务收入为21500亿元，新增一般债券和新增专项债券都已接近年初预算数。主要原因是因经济下行压力加大，2019年债务发行的高峰提前到上半年，1-6月份累计发行的新增债券数量就超过去

年全年的新增债券发行量。四季度如需财政政策加力扩大支出，还需要加大债券发行量。前三季度全国新增发行地方政府债券 11848 亿元、9920 亿元、8602 亿元，按照 2019 年债务限额计算，扣除前三季度债券余额，四季度还可增加债券余额 26624 亿元，能够满足余额要求，为避免受地方政府预算赤字和地方政府专项债收入预算的限制，需要提前使用下一年度的专项债指标。

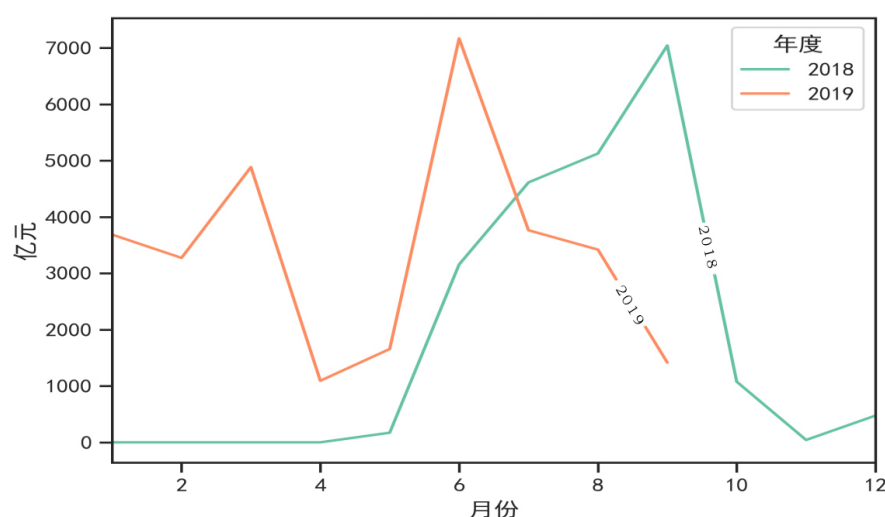


图 10 地方政府新增债券债务发行

四、当前财政运行存在的问题

(一) 经济增长放缓和 PPI 负增长叠加减税降费导致税收增速放缓

受美国升级经贸摩擦、国内较高杠杆率制约增长等因素影响,2019 年我国经济增长压力再度加大,经济增长从一季度 6.4% 降至三季度 6.0%, 9 月份 PPI 负增长 1.2%。自从 2018 年四季度以来,我国工业品出厂价格指数和 GDP 平减指数显著回落。在 GDP 实际增速下行过程中,名义 GDP 增速下降更加明显,导致上半年税基增速放缓、税收增长缓慢。工业生产、固定资产投资、社会消费品零售等同比增速均出现放缓;进口商品、工业企业利润总额呈负增长。经济增长下行压力加大,叠加减税降费,导致

增值税、企业所得税、国内消费税、进口货物增值税和消费税等增速放缓，部分税种出现负增长。

2019 年中央政府推出新的减税措施，主体税种增速下降。年初推出个人所得税改革，前三季度个人所得税收入负增长 29.7%，1-9 月个人所得税比去年同期少收 3368 亿元，降幅达到 50%。5 月 1 日开始增值税减政策正式实施，5 月和 6 月增值税收入分别比去年降低 20%和 0.4%，1-9 月增值税累计仅增长 4.2%，增速回落 7.8 个百分点。另外工业企业利润增速自 2018 年初下降，2019 年 1-9 月工业企业利润负增长 2.1%；企业所得税增长 2.7%，比去年同期降低 9.8%。

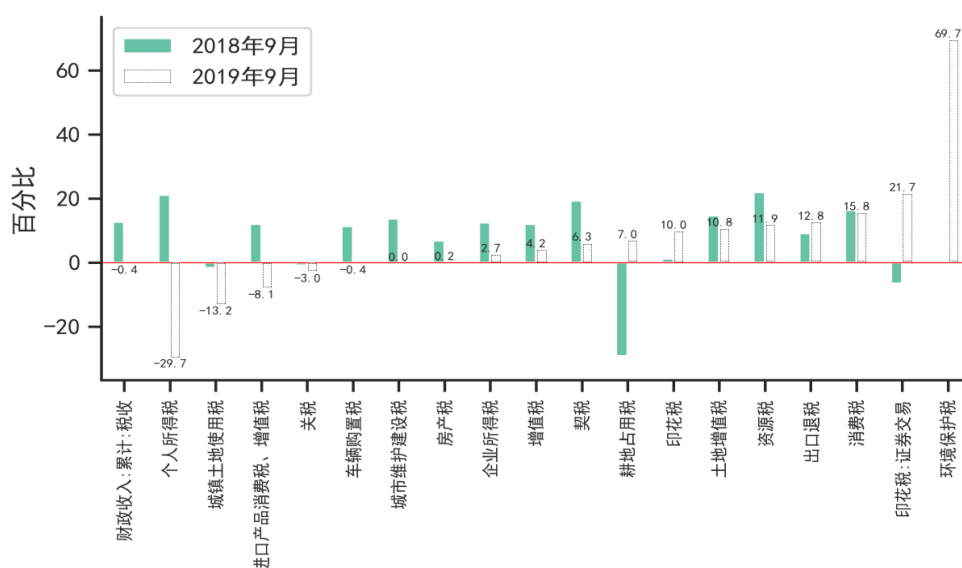


图 11 主要税种税收收入累计同比

（二）加大出口退税力度促进出口的做法不可持续

2019 年进口增速降幅高于出口增速降幅，贸易顺差扩大，成绩来之不易。随着中美贸易摩擦升级，2019 年我国对美进出口显著下降，其下降幅度超过整体进出口降幅。财政政策为了稳外贸，鼓励出口而提高出口退税率，出口退税增加。

以美元计价，前三季度我国商品出口负增长 0.1%，进口负增长 5%。实现贸易顺差 2984 亿美元，顺差额比上年增长 36%。

三季度出口退税比一二季度减少,但前三季度累计出口退税达到1.28 万亿元,比去年同期多退 1457.4 亿元。综合考虑关税、进口商品增值税和消费税后,2019 年上半年进出口相关税收累计为负 83 亿元,出现了短暂的出口税收“净补贴”现象,三季度减少出口退税后,1-9 月份进出口相关税收累计恢复至 1437 亿元。2019 年 1-9 月出口退税相当于削减了出口产品价格 9.3%,比去年同期提高 0.5 个百分点。大额出口退税虽然换得暂时的出口增长和贸易顺差,但其代价是国内财政收支差额和地方政府债务扩大,国际收支压力被转移至财政压力。从中长期看,财政政策不应被当作调节国际收支的长期工具,汇率等货币政策应发挥更大作用来缓解国际收支和财政压力。

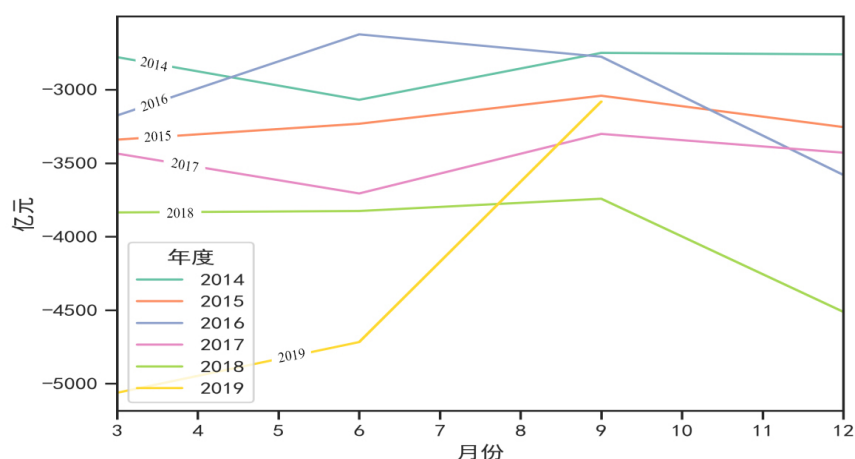


图 12 各季度出口退税比较

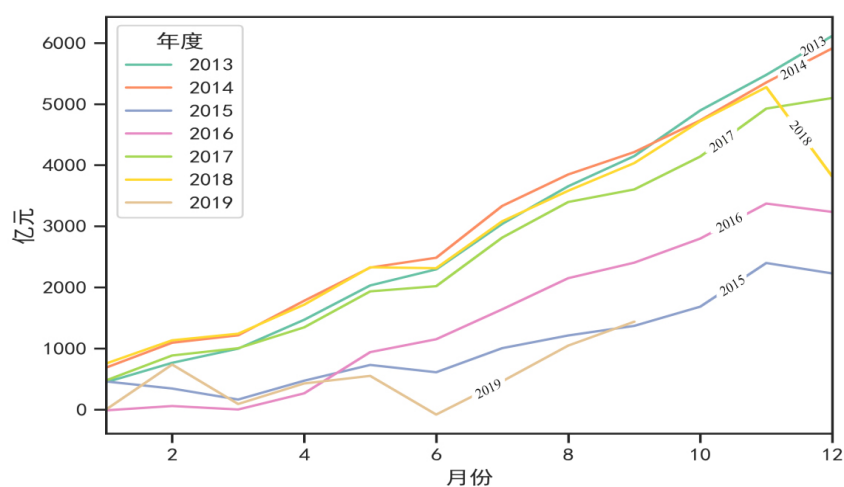


图 13 2019 年进出口相关税收大幅减少

（三）房地产市场交易萎缩加大地方政府实现土地出让收入和支出预算目标的难度

前三季度房地产成交金额增长 7%，增速比上年同期降低 7 个百分点，成交面积零增长，同比增速回落 3 个百分点。土地成交金额负增长 18%，土地购置面积负增长 20%。房地产市场交易萎缩，不但导致与房地产交易相关税收增速放缓，也加大地方政府实现土地出让收入和支出预算目标的难度。

政府性基金收入中，地方政府性基金为主，前三季度累计地方政府的土地出让收入占地方政府性基金收入比重达到 89%。虽然三季度因土地成交金额和土地购置面积增速降幅继续收窄，带动 1-9 月份土地出让收入和政府性基金预算收入累计增速分别小幅回升至 5.8%和 8.3%，但比去年同期仍低 26.3%和 20%。

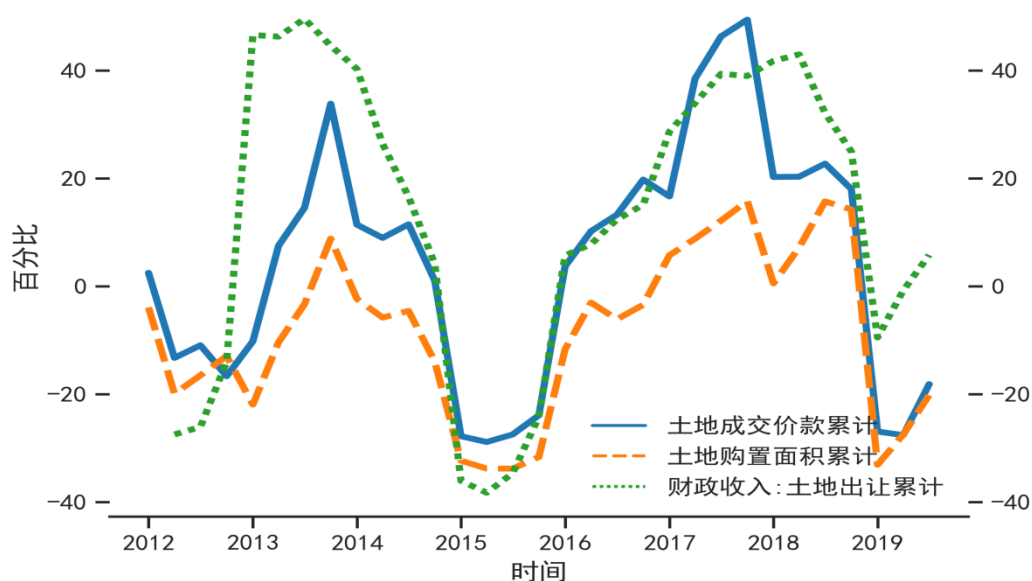


图 14 土地成交与财政土地出让收入累计同比增速

对标年初预算，截至 9 月底，中央政府性基金收入完成预算进度为 73.6%，但中央政府性基金本级支出仅完成预算 54.1%；地方政府性基金本级收入和国有土地使用权出让收入分别完成预算 67.9%和 66.7%，因去年四季度基数低，如果今年四季度能加快土地出让，才能完成预算目标。地方政府性基金相关支出、国有土地使用权出让收入支出完成预算进度分别为 62.2%和

65.7%，1-9 月国有土地使用权出让收入支出累计下降 1.7%，而预算安排国有土地使用权出让收入支出 64656.96 亿元（不包括专项债券相关支出），目标要求增长 15.3%，四季度完成全年国有土地使用权出让收入支出预算目标存在很大压力。

（四）物价结构性分化背离要求财政政策加力增效

2019 年居民消费价格指数（CPI）走高与生产者出厂价格走弱分化背离，扣除能源和食品价格的核心 CPI 仍处于低位（图 2）。猪肉价格上涨是造成食品类价格细分指数攀升，从而带动 CPI 上升的最主要原因。这一态势会在 2020 年继续保持一段时间，大幅通胀和通缩的风险较低。影响消费物价的因素包括：非洲猪瘟疫情尚未完全消灭，猪肉价格可能继续上涨一段时间；玉米等农产品去库存导致价格走高，小麦、大米等粮食价格可能存在上涨风险；医疗、房租等服务商品价格持续走高；增加猪肉、大豆等农产品进口可在一定程度上缓解食品价格上涨压力。导致 PPI 弱势负增长的因素包括：国际经济增长放缓，国际油价保持相对低位，对美农产品进口增加，人民币汇率保持稳定，进口规模收缩等因素趋向压低我国进口价格，产业链转移导致经济增长放缓，制造业生产和制造业投资减弱压低工业品出厂价格。总体上 2020 年经济增长存在下行压力，总需求不会大幅扩张，去产能和环保督察力度有望减弱，CPI 不具备大幅上涨的基础，但推动 CPI 上涨的供给冲击因素仍不容忽视，控制和缓解猪肉价格上涨拉高 CPI 产生的一系列负面冲击，同时降低 PPI 长期走低的风险，都需要财政政策进一步加力增效。

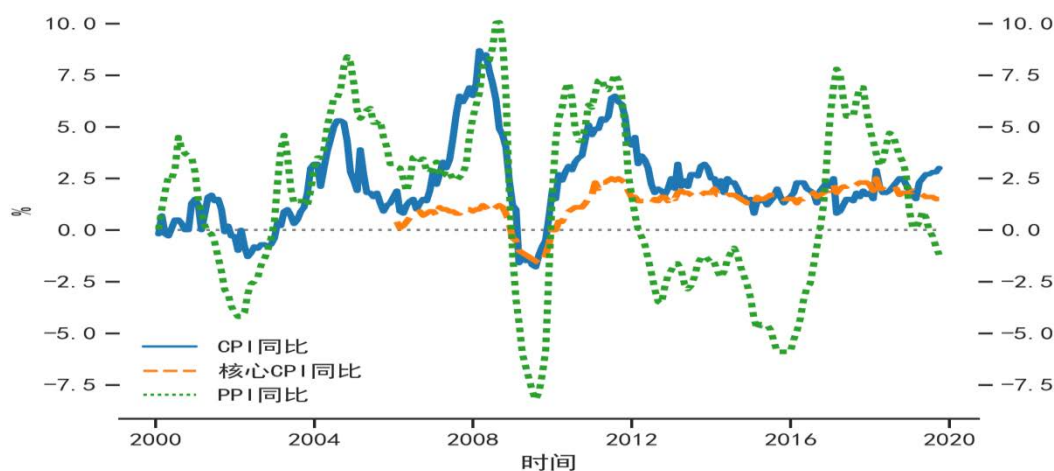


图 15 CPI 与 PPI 同比分化背离

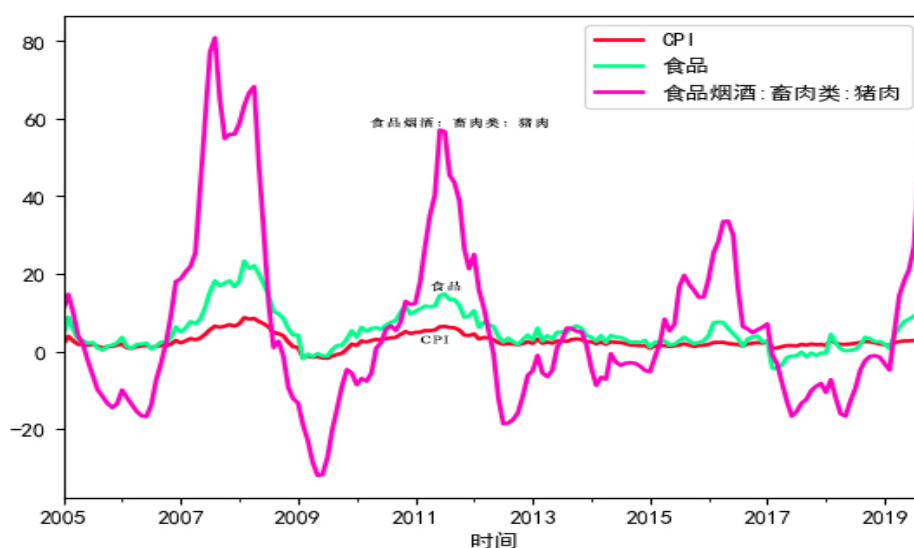


图 16 猪肉价格周期性波动

（五）通过财政“减收增支”实现经济“稳增长”

仍需要考虑政府债务负担

今年以来，党中央加大了积极财政政策力度，主动减税降费，扩大专项债发行规模，加快财政预算支出，目的是为了对冲中美经贸摩擦产生的经济增长下行压力。客观地看，2019 年财政政策是支持经济平稳增长的主要工具。积极财政政策从“减收”和“增支”两个方向均明显发力，大幅度增加地方政府债务发现，允许专项债资金作为符合条件项目的资本金，对稳定企业预期已

经成效初显，并将在滞后期进一步显现。

财政收支逆差占名义 GDP 的比重提高，政府债务负担加重。2019 年前三季度财政收支逆差占名义 GDP 的比重提高至 5.2%，其中一般公共预算财政收支差额和政府性基金收支差额的占比分别为 4.0%和 1.2%。前三季度一般公共预算财政收支差额占 GDP 比重超过 4%，这是我国改革开放以来首次出现的严峻现实。1-9 月累计地方政府新增债券占地方政府本级支出的比重达到 20%，比去年同期提高 5.5 个百分点。

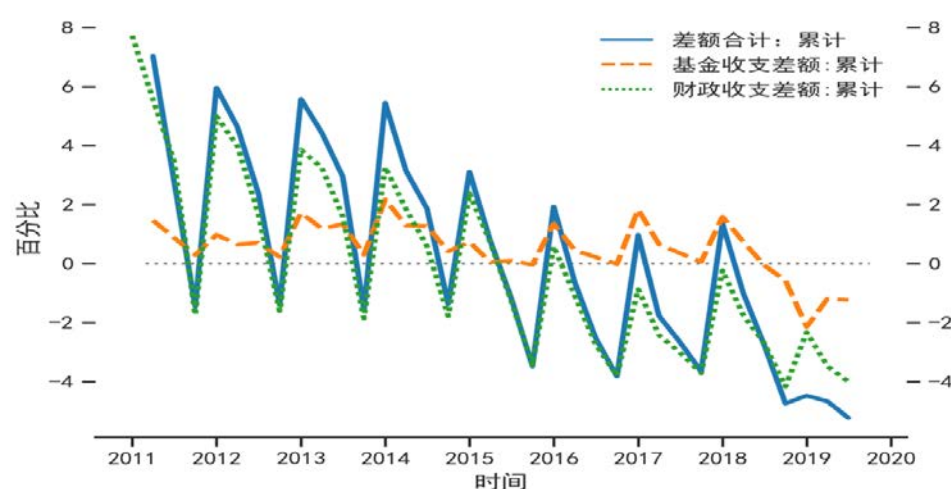


图 17 财政收支差额占名义 GDP 比重

目前专项债并未计入财政赤字口径，收支平衡压力短期有所加大。但减税降费等收入端的财政政策具有较长时滞，未来一段时期经济增长仍存在下行压力，财政收入增速可能继续放缓。如果延续“增支”策略稳增长，财政支出仍需维持较高增速，还需要继续增发地方政府债券。

从偿还能力看，目前的地方政府性基金收入可以覆盖每年新增地方政府债务。自 2014 年至 2018 年，全国土地出让收入分别为 42940 亿元、32547 亿元、37457 亿元、52059 亿元和 65096 亿元，总收入约为 23 万亿元，基本上能够覆盖每年新增的地方政府债和当前的债务余额。但是土地出让收入的大部分是另有支出用途，而且下半年受房地产市场萎缩影响，土地出让收入增速可能继续下降，随着国家对于房地产宏观调控政策的持续和城市

建设用地增量规模的逐步缩小，未来政府性基金收入的增量空间应该是有限的，如果没有替代性的基金收入来源，那么专项债就难以持续。

（六）地方财政收支分化，部分地区财政困难加剧

需要注意的是，地方财政收支分化巨大，部分地区财政困难加剧，财政收支平衡风险有所显现。我们重点监测了地方一般公共预算收入增速负增长和财政收支逆差大幅扩大的地级市（表1）。江浙一带的上海、杭州、苏州、宁波、嘉兴等少数城市保持一般预算收支顺差。广东、福建、贵州等省部分偏远地区城市财政收入负增长；中西部地区个别市县级政府一般公共预算收支困难，如果省级财政和中央财政转移支付不及时，可能影响这些城市的一般公共预算支出（包括工资和社保等），影响社会稳定。

表1 2019年1-8月部分城市财政收入和收支逆差增速排名（%）

财政收入降速前20名		财政收支逆差增速前20名	
福建:泉州市	-3.88587	河南:新乡市	23.41589
广东:汕头市	-4.06821	贵州:六盘水市	23.9965
福建:三明市	-4.25562	河南:濮阳市	26.49256
贵州:贵阳市	-4.3145	浙江:台州市	27.88563
内蒙古:呼伦贝尔市	-4.55703	天津	28.08399
湖南:岳阳市	-5.60922	辽宁:大连市	29.41777
广东:汕尾市	-6.04444	陕西:榆林市	32.89373
广东:梅州市	-6.1825	浙江:衢州市	33.01604
重庆	-6.99109	云南:曲靖市	35.00773
内蒙古:呼和浩特市	-7.13807	安徽:合肥市	45.26688
湖南:湘潭市	-7.44546	浙江:绍兴市	51.78493
海南:三亚市	-7.8878	辽宁:沈阳市	54.64726
四川:巴中市	-8.14252	广东:广州市	55.16164
福建:漳州市	-9.91184	云南:昭通市	67.35816
贵州:安顺市	-10.4604	贵州:贵阳市	67.58858
山东:威海市	-10.6905	内蒙古:呼和浩特市	70.58361
四川:资阳市	-11.1857	四川:成都市	79.23623
广东:中山市	-16.1615	云南:昆明市	79.91245
广东:揭阳市	-18.0829	广东:深圳市	80.45242
贵州:六盘水市	-21.8836	海南:三亚市	95.63539

数据来源：CEIC

注：截至2019年10月30日，287个地级市中有部分城市为数据缺失。

另外，从各省直辖市地方财政一般公共预算收入看，第三季度吉林、重庆、甘肃、宁夏、海南、黑龙江、西藏、新疆等地一般公共预算收入增速负增长，这些地区人均收入较低，经济转型升级比较慢，完成全年地方财政预算收支的压力较大。北京、贵州等省市在三季度末扭转地方一般公共预算收入负增长态势。山西、浙江、云南、河南、安徽、江西、广东、广西等地一般公共预算本级收入保持较高增长。

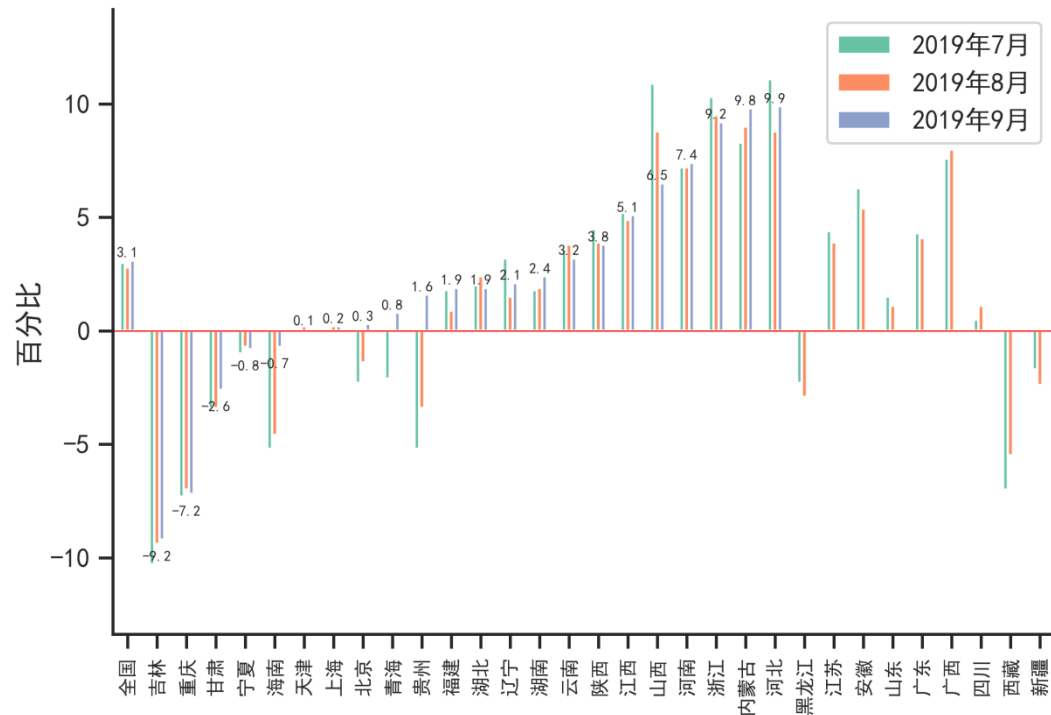


图 18 2019 年前三季度各省市一般公共预算财政收入增速比较

财政困难地区的财政收支平衡压力可能进一步加剧，并且有向金融领域传导扩散的苗头。部分地方政府融资平台到期债务无法按时兑付，引发债券市场的流动性风险和情绪震荡，相关地区的新债发行出现困难，导致区域性融资困难和资金成本抬升。

五、财政政策展望及对策建议

2020 年是实现全面小康社会目标的收官之年，虽然面对国内外一系列风险和不确定性，积极的财政政策需继续加力增效，适时推出精准逆周期调控措施，努力在资金使用效率和结构上多

下功夫，加快“六稳”政策落地实施，推进稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险、保稳定工作。牢固树立底线思维，切实增强忧患意识，提高风险防控能力，平衡好稳增长和防风险的关系，进一步加强政策和资金统筹，在加大减税降费力度和着力保障重点支出的同时，保持财政可持续。

一是适度加大积极财政政策实施的力度，对冲经济下行压力。提前下达 2020 年专项债指标，落实好专项债充当符合条件的重大基建项目资本金制度。构建基础设施等公共品供给的多元化投融资机制，通过专项债、城投债、信托计划、PPP 等渠道吸纳社会资金参与。适当调整质押比率，增加地方债和城投债对投资者的吸引力。将减税降费落到实处，防止名义税率下降的同时实际税率上升，导致减税降费达不到预期的政策效果；加强财政与货币政策协调配合，防止地方财政债务发行规模过大挤出民间投资，保持金融市场流动性充足。

二是实施结构性财政政策，有效应对价格结构性上涨。对猪肉等重点民生物资加强逆周期调节，以财政政策为主，综合施策。大力扶持现代化养殖业，提高养殖业集中度、生产卫生环境和产品质量，防止一窝蜂扩大生猪小型养殖场导致未来无序竞争和产能过剩。密切监测非洲猪瘟疫情传播情况，加强疫情防控，特别是防止疫情跨地域传染扩散。稳定养殖企业和农户的情绪，给予生猪养殖户适当补贴，加强正面引导，防止非理性情绪导致猪肉供给进一步萎缩。灵活运用政府收储等政策工具，调节市场供给。推广生猪养殖险等农业保险，提高养殖企业和农户的抗风险能力，增强猪肉供给弹性。坚决打击游资炒作和囤积行为，防范生猪金融化放大猪肉价格波动幅度。给予低收入阶层适当价格补贴，保障困难群众基本生活。增加猪肉进口。出台政策支持生猪、猪肉等农产品的仓储物流企业发展，降低流通环节的成本加成。落实菜篮子市长负责制等，适当增加替代性产品供给。同时加强对其他的牛、羊、禽类养殖、海产品、水产品价格走势的关注和供给

端的政策支持。

三是在加快拨付进度的同时，提高财政资金使用效率。通过建立在线平台，公开地方政府的项目和债务信息，加大市场透明度；通过推进财政预算绩效管理，提高财政资金的使用效率；通过控制政府性基金预算的用途，遏制地方政府无序无度举债搞建设的冲动。加强基建项目资金管理和审计，严防跑冒滴漏。防止财政存款和机关事业单位存款沉淀积压，盘活存量资金。

四是适度提高盈利水平较高的部分国有企业利润上缴财政的比例，完善国有资产和资源性收益征收机制，提高财政非税收入，以缓解下半年财政收支平衡压力。

五是进一步提高对外开放水平，提高商品出口竞争力。保持人民币兑美元汇率基本稳定，降低出口退税率；改善营商环境，提高外资企业在中国的投资信心；降低不必要的交易成本，为电商国际交易提供便利条件，缓解国际收支和财政收支压力。

六是协助地方财政化解潜在风险。重点监测财政风险，完善财政风险预警及处置机制，加大中央财政对地方财政转移支付力度，对财政收支困难加剧的局部地区及时采取措施，地方兜牢基层“三保”（保工资、保运转、保基本民生）底线；完善地方政府债券管理制度，防止发生区域性系统性金融风险。督促地方压减一般性支出，在严格落实《政府工作报告》明确的压减一般性支出 5%要求的基础上，进一步加大压减力度，力争达到 10%以上；指导地方多渠道筹集资金弥补减收。

版权公告：【NIFD 季报】为国家金融与发展实验室版权所有，未经版权所有人许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、上网和刊登，如有违反，版权所有人保留法律追责权利。报告仅反映原文作者的观点，不代表版权所有人或所属机构的观点。

制作单位：国家金融与发展实验室。