



NIFD

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

NIFD季报

主编:李扬

中国财政运行

汪红驹

2021年3月

《NIFD季报》是国家金融与发展实验室主要的集体研究成果之一，旨在定期、系统、全面跟踪全球金融市场、人民币汇率、国内宏观经济、中国宏观金融、国家资产负债表、财政运行、金融监管、债券市场、股票市场、房地产金融、银行业运行、保险业运行、特殊资产行业运行等领域的动态，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 2 月份发布。

我国财政运行超预期好转，财政政策期待正常化

摘要

受新冠疫情冲击，2020年我国经济增长速度下降，因经济下行压力加大、实施更大规模减税降费，税收收入增速大幅降低，一般公共预算收入增速下降，支出增速比去年略有降低。政府基金性预算收支增速比去年大幅上升，国有资本预算收入增长加快，社保基金收入负增长，支出继续扩张，累计结余负增长。综合来看，四本账综合财政收支逆差扩大，但数额低于年初预算，政府债券加快发行。因我国疫情防控成效显著，下半年经济增长恢复较快，财政收入也处于持续恢复过程，总体上看，我国财政运行状况出现超预期好转。

2020年财政运行需关注以下主要问题：一是剔除地方政府专项债后一般公共预算和政府性基金预算收支逆差扩大；二是政府债务负担上升；三是2021年一般公共预算财政收支平衡压力仍较大；四是地方政府基金性收支扩张受房地产市场影响。

2021年是“十四五”开局之年，应更好统筹发展和安全，扎实做好“六稳”工作、全面落实“六保”任务，加快形成国内国际双循环新发展格局，推进财政政策正常化，全面深化财税改革攻坚。

一是逐步实现财政政策正常化。积极的财政政策要提质增效、更可持续，保持适度支出强度。控制财政赤字率在3%以内，限制财政债务余额占GDP比重过快上升。

二是优化财政支出结构。继续支持各方面疫情防控。支持扩大有效投资，加快推进政府产业基金，支持战略性新兴产业创新发展，支持“卡脖子”技术研发。支持扩大消费，在疫情严重

本报告负责人：汪红驹

本报告执笔人：

● 汪红驹

国家金融与发展实验室
高级研究员
中国社会科学院财经战略
研究院研究员

【NIFD 季报】

全球金融市场

人民币汇率

国内宏观经济

中国宏观金融

宏观杠杆率

中国财政运行

中国金融监管

房地产金融

债券市场

股票市场

银行业运行

保险业运行

特殊资产行业运行

的地区发放购物券支持生活支出。巩固减税降费成效，降低企业生产成本，降低居民生活成本。加强财政可承受能力评估，推动建立民生支出清单管理制度，促进财政可持续发展。

三是优化政府债务管理。化解政府债务风险，稳妥有序推进债券发行管理创新。加强财政与货币政策协调配合，综合考虑汇率、利率均衡，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。适当增加外债。

四是完善社会保险制度。划拨国有资产股份，充实社会保险资金。改革社会保险缴费制度，建立全国统筹的社会保险制度。完善资本市场，促进社会保险资金保值增值。

五是完善减税降费的制度建设。深化税制改革，降低企业所得税，完善个人所得税，加快遗产税和房产税立法。用足用好增值税留抵退税政策，做到应退尽退，切实缓解企业资金压力。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，保证国有企业创新发展和财政非税收入可持续。

六是积极防控地方政府潜在债务风险。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”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。按照融资平台公司实体化市场化转型实施意见规定的时间节点和目标任务，加快推进融资平台公司转型。

目 录

一、一般公共预算财政收支基本完成预算目标	1
(一) 中央一般公共预算财政收入下降，地方一般公共预算收入好于预期	1
(二) 全年税收收入负增长，下半年税收收入快速增长	2
(三) 一般公共预算财政支出略低于年初预算数	3
二、政府性基金收支大幅增长	4
(一) 政府性基金预算收入超目标增长	4
(二) 政府性基金预算支出增速比去年大幅增长	5
三、全国国有资本经营预算收大于支	6
(一) 国有资本经营预算收入大幅增长	6
(二) 国有资本经营预算支出低于预算数	6
(三) 国有资本经营预算结余资金增加	7
四、社保基金收入和累计结余下降	7
五、四本账综合财政收支逆差好于预期，政府债券加快发行	9
(一) 四本账综合财政收支缺口通过政府债务弥补	9
(二) 2020 年地方政府债券加快发行	10
六、2021 年财政运行需关注的主要问题	11
(一) 剔除地方政府专项债后一般公共预算和政府性基金预算收支逆差扩大	11
(二) 政府债务负担上升	12

(三) 2021 年一般公共预算财政收支平衡压力仍较大.....	13
(四) 地方政府基金性收支扩张受房地产市场影响	14
七、2021 年财政政策展望及对策建议.....	15

受新冠疫情冲击，2020 年我国经济增长速度下降，因经济下行压力加大、实施更大规模减税降费，税收收入增速大幅降低，一般公共预算收入增速下降，支出增速比去年略有降低。政府基金性预算收支增速比去年大幅上升，国有资本预算收入增长加快，社保基金收入负增长，支出继续扩张，累计结余负增长。综合来看，四本账综合财政收支逆差扩大，但数额低于年初预算，财政政府债券加快发行。因我国疫情防控成效显著，下半年经济增长恢复较快，财政收入也处于持续恢复过程，总体上看，我国财政运行状况出现超预期好转。

2021 年是“十四五”开局之年，应更好统筹发展和安全，扎实做好“六稳”工作、全面落实“六保”任务，加快形成国内国际双循环新发展格局，推进财政政策正常化，全面深化财税改革攻坚。

一、一般公共预算财政收支基本完成预算目标

（一）中央一般公共预算财政收入下降，地方一般公共预算收入好于预期

2020 年，全国一般公共预算收入 182895 亿元，同比下降 3.9%。其中，中央一般公共预算收入 82771 亿元，同比下降 7.3%；地方一般公共预算本级收入 100124 亿元，同比下降 0.9%。全国税收收入 154310 亿元，同比下降 2.3%；非税收入 28585 亿元，同比下降 11.7%。

2020 年 5 月底财政部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 82770 亿元和 97500 亿元，分别比 2019 年执行数下降 7.3%和 3.5%。与预算数相比，2020 年全年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 100.0%和 102.7%。新冠疫情发生后，下半年全国各省市针对经济发展和财政收支的新情况对本级财政预算做了调整。全年地方财政收入下降幅度低于 2020 年 5 月

份预算收入降幅，主要原因是 2020 年下半年地方财政收入总体上好于预期。

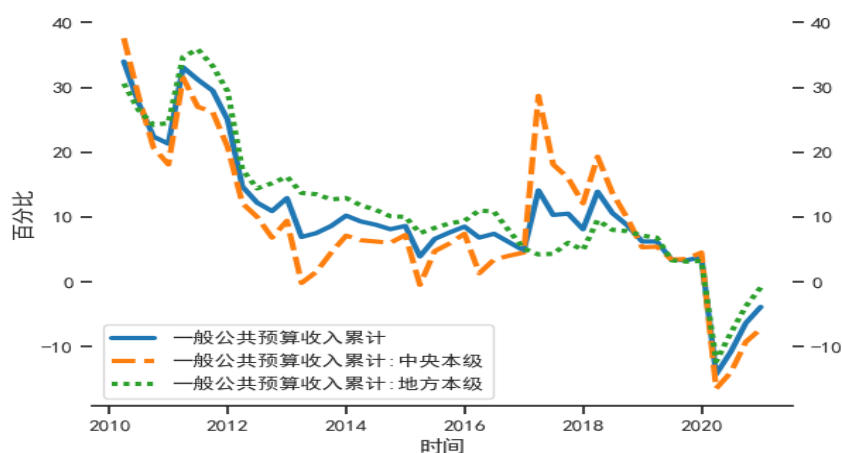


图 1 中央与地方财政收入累计增速

(二) 全年税收收入负增长，下半年税收收入快速增长

2020 年经济增长放缓，为应对疫情冲击，减税降费力度加大，导致我国不少相关税种收入增长放缓。全国税收收入 154310 亿元，同比下降 2.3%；非税收入 28585 亿元，同比下降 11.7%。2019 年非税收入增速较高，基数原因导致 2020 年非税收入增速降幅较大，使 2020 年非税收入占一般公共预算收入的比重从 2019 年的 17.0%降低至 15.6%。下半年税收收入增速加快，2020 年 10 月全国税收同比增长 11%，12 月份加快至 21.5%。

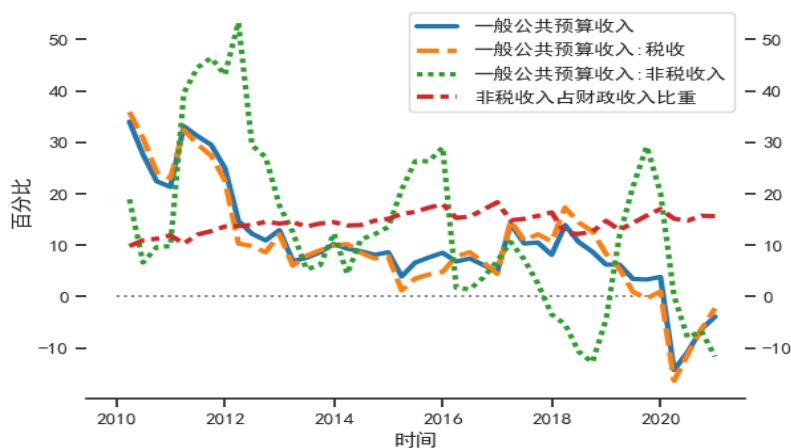


图 2 各季度一般公共预算收入、税收与非税收入增速累计同比

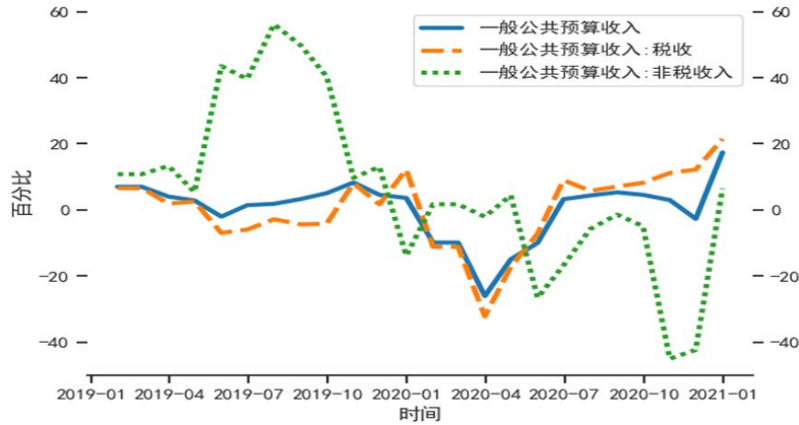


图3 各月一般公共预算收入、税收与非税收入增速累计同比

(三) 一般公共预算财政支出略低于年初预算数

为对冲经济下行压力，党中央在2020年一季度及时推出疫情纾困政策，扩大财政赤字和地方政府的债务限额，财政政策加力提效。2020年5月底财政部公布的全国一般公共预算支出247850亿元（含中央预备费500亿元），增长3.8%，财政赤字37600亿元，比2019年增加10000亿元。2020年财政支出增速总体上呈现前低后高走势。实际执行情况是，2020年全国一般公共预算支出245588亿元，同比增长2.8%。其中，中央一般公共预算本级支出35096亿元，同比下降0.1%；地方一般公共预算支出210492亿元，同比增长3.3%。全国一般公共预算支出增速比2019年降低5.3个百分点。

分中央和地方看，中央一般公共预算本级支出高出年初预算数61亿元，地方一般公共预算支出低于预算数1823亿元；全国一般公共预算支出低于预算数2262亿元。

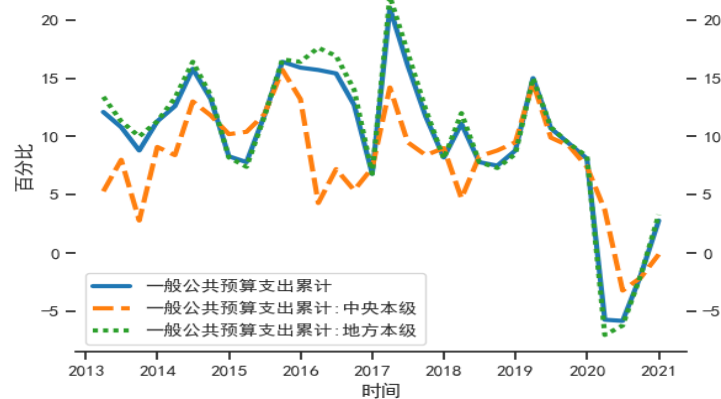


图4 各季度一般公共预算支出累计同比增速

分类别看，2020年，主要支出科目中除了卫生健康、社会保障和就业、债务付息高于上年增速之外，交通运输、农林水事务、科学技术、教育、文化旅游体育与传媒、节能环保、城乡社区事务等各项支出增速都低于去年增速，其中节能环保、城乡社区和科学技术支出处于负增长。

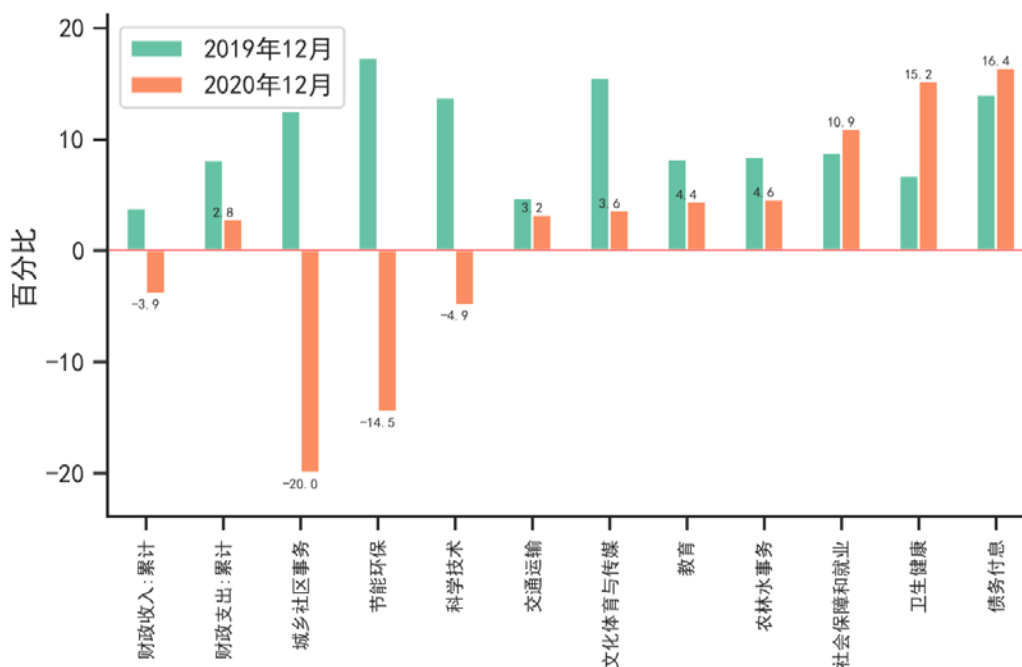


图5 一般公共预算财政支出主要分类项目累计同比增速

二、政府性基金收支大幅增长

(一) 政府性基金预算收入超目标增长

2020年，全国政府性基金预算收入93489亿元，同比增长10.6%，增速比去年同期降低1.5个百分点。分中央和地方看，中央政府性基金预算收入3562亿元，同比下降11.8%，增速比去年同期降低12个百分点；地方政府性基金预算本级收入89927亿元，同比增长11.7%，增速比去年同期降低1.1个百分点；其中国有土地使用权出让收入84142亿元，同比增长15.9%，增速比去年同期提高4.4个百分点。

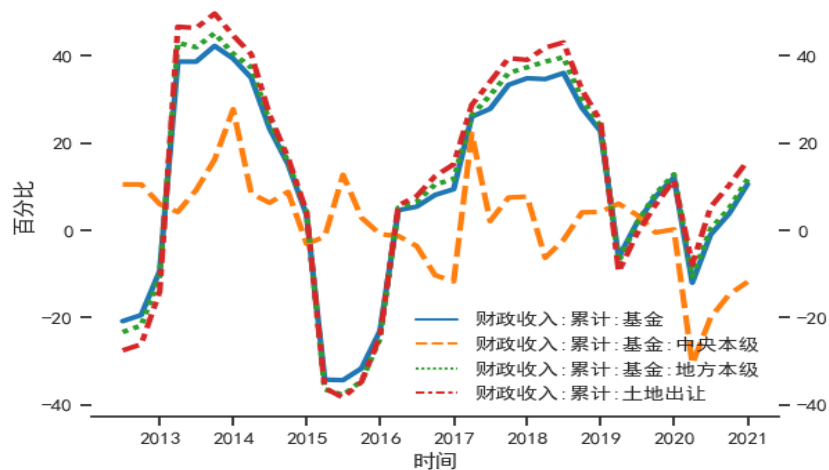


图6 各个季度政府性基金收入累计同比增速

(二) 政府性基金预算支出增速比去年大幅增长

2020年，全国政府性基金预算支出117999亿元，同比增长28.8%，增速比去年同期提高15.1个百分点。分中央和地方看，中央政府性基金预算本级支出2715亿元，同比下降12.8%，降幅比去年同期收窄9.8个百分点。地方政府性基金预算支出115284亿元，同比增长30.2%，增速比去年同期提高15.9个百分点。其中，国有土地使用权出让收入相关支出76503亿元，同比增长1%，增速比去年同期降低7.3个百分点。

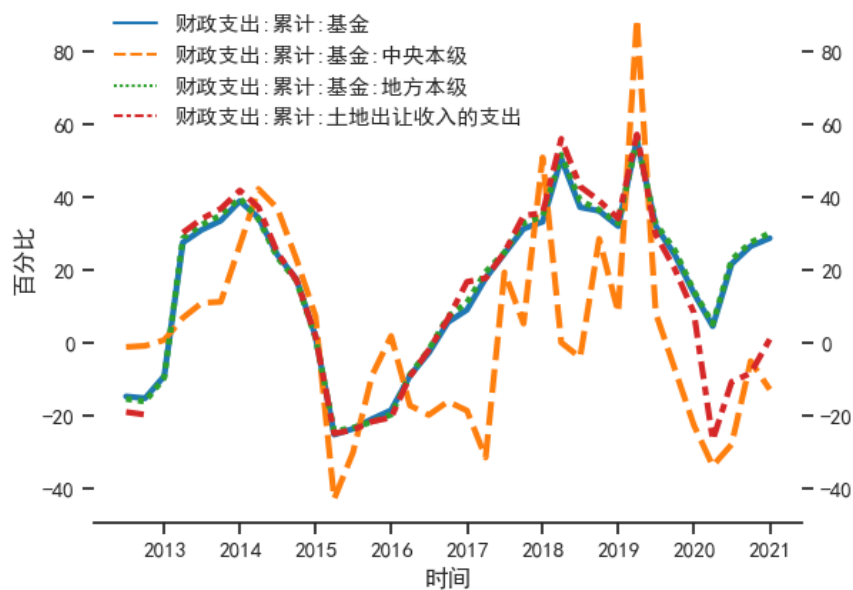


图7 各个季度政府性基金支出累计同比增速

三、全国国有资本经营预算收大于支

(一) 国有资本经营预算收入大幅增长

2020年，全国国有资本经营预算收入4778亿元，同比增长20.3%。分中央和地方看，中央国有资本经营预算收入1786亿元，同比增长9.1%；地方国有资本经营预算收入2992亿元，同比增长28.1%。

2020年全国国有资本经营预算收入超过年初预算数31%，主要原因是地方国有资本经营预算超目标完成53.7%。

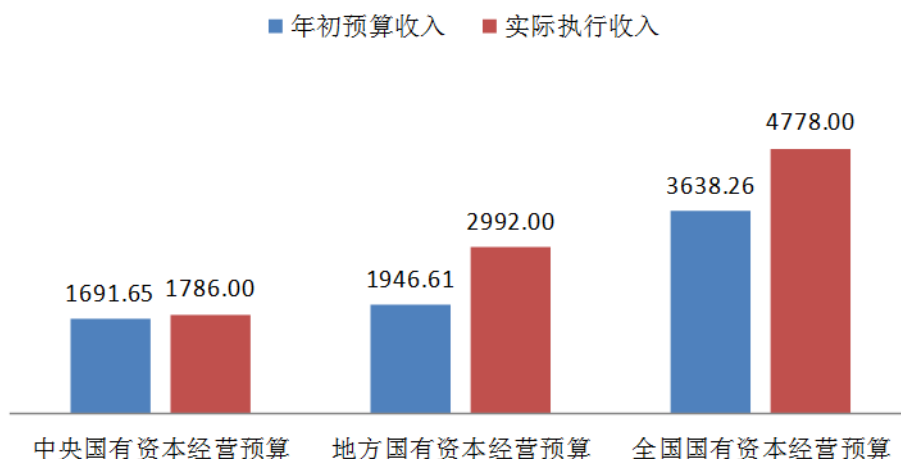


图8 2020年国有资本经营预算收入（单位：亿元）

(二) 国有资本经营预算支出低于预算数

2020年，全国国有资本经营预算支出2544亿元，同比增长10.8%。分中央和地方看，中央国有资本经营预算本级支出874亿元，同比下降11.4%；地方国有资本经营预算支出1670亿元，同比增长27.6%。

2020年全国国有资本经营预算支出比年初预算数少70.9亿元，主要原因是中央国有资本经营本级预算支出负增长11%。

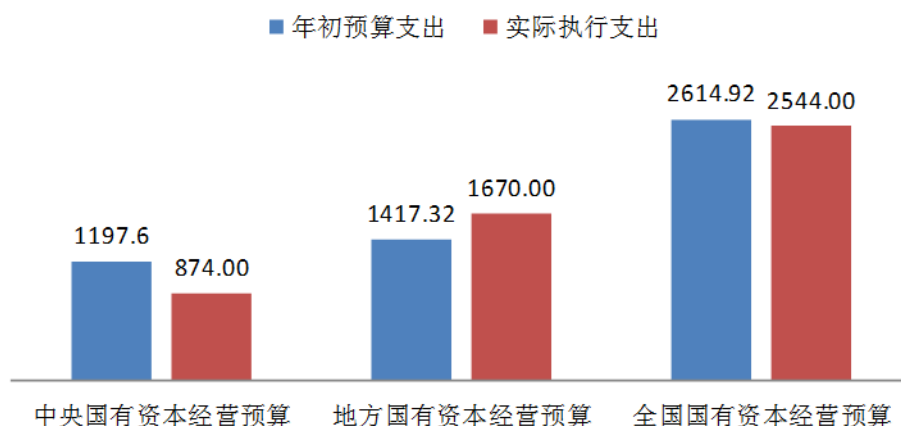


图9 2020年国有资本经营预算支出（单位：亿元）

（三）国有资本经营预算结余资金增加

国有资本经营预算收支连续六年顺差。结合财政部公布的2020年全国财政预算报告（草案）数据初步测算，加上上年结转，并减去调入一般公共预算资金后，2020年全国国有资本经营预算收支结余达到1210亿元，其中中央国有资本经营预算收大于支417.95亿元，地方国有资本经营预算收大于支792.71亿元。这部分资金在2021年全国国有资本经营预算中可用于调入一般公共预算和结转下年支出。

四、社保基金收入和累计结余下降

根据人力资源和社会保障部的数据快报，2020年全年基本养老保险、失业保险、工伤保险三项社会保险基金收入合计50187.5亿元，比上年减少8942.5亿元，下降15%；基金支出合计57501.8亿元，比上年增加3009.5亿元，增长5.5%。三项社保基金收支逆差7314.8亿元，累计结余大约61966.4亿元。另外，假设2020年医疗保险和生育保险基金收支变化幅度与基本养老保险相同，则2020年医疗保险和生育保险收入大约为21609.6亿元，支出大约为22564.6亿元，收支逆差955亿元。

全年社保基金收入71796.6亿元，减少11753.8亿元，下降13%；支出80066.5亿元，增加4719亿元，增长6.3%，当年收

支逆差 8269.9 亿元左右。根据财政部发布的报告推算，2019 年末全国社会保险基金预算收支滚存结余 96545.31 亿元，那么 2020 年全国社会保险基金预算收支滚存结余可能降至 88275.45 亿元¹，比年初预算数（89030.24 亿元）少 754.8 亿元。但是如果根据人社部 2019 年的累计结余计算，2020 年全国社会保险基金预算收支滚存结余大约为 89327.27 亿元，比预算数多出 297 亿元。

分项看，2019 年城镇职工基本养老保险基金收入大于支出 3279.8 亿元，累计结余 54180.8 亿元；城乡居民基本养老保险基金收入大于支出 906.3 亿元，累计结余 8156.3 亿元；失业保险基金支出大于收入 67.6 亿元，累计结余 5749.4 亿元；工伤保险基金支出大于收入 1.7 亿元，累计结余 1783.3 亿元。

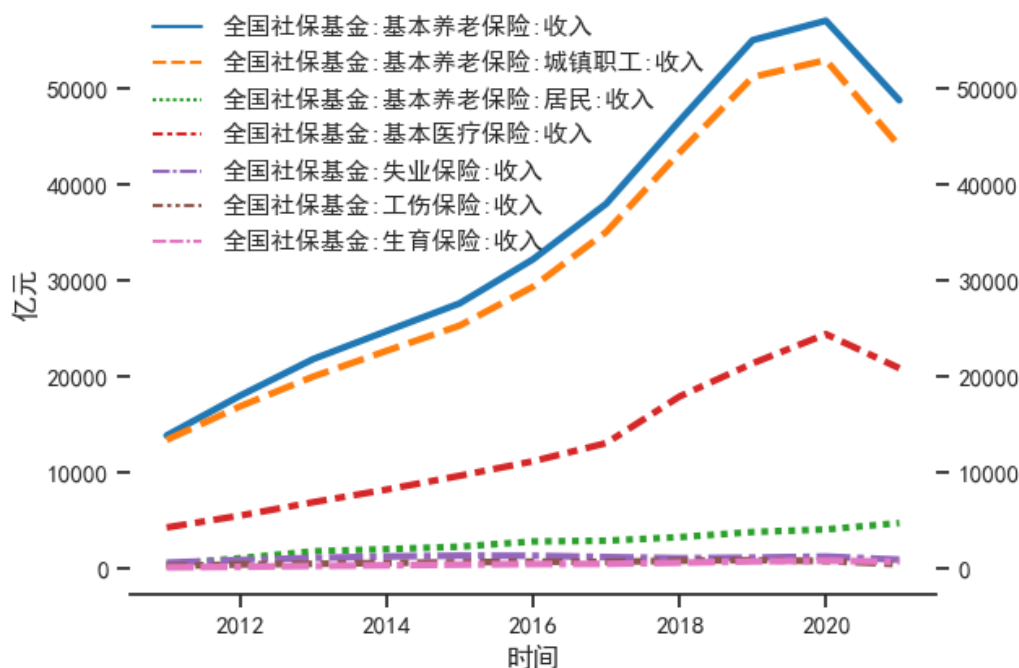


图 10 2020 年全国社保基金收入 (单位: 亿元)

资料来源:2020 年人力资源和社会保障统计快报数据,国家金融发展实验室作者整理,医疗保险和生育收入为估算数,假设 2020 年医疗保险和生育保险收支变化幅度与养老保险相同。

¹ 参见财政部《关于 2019 年中央和地方预算执行情况与 2020 年中央和地方预算草案的报告》。

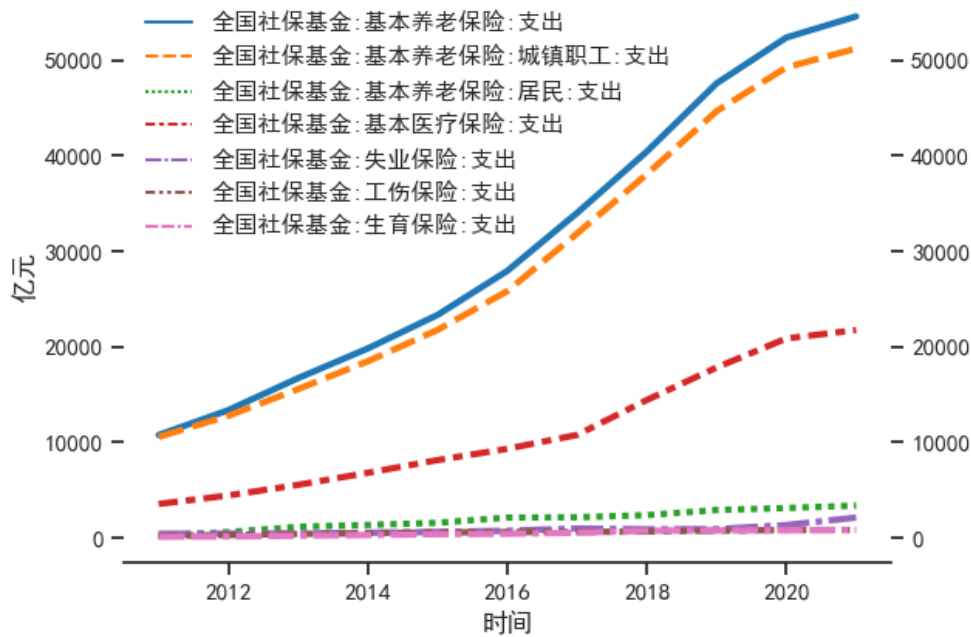


图 11 2020 年全国社保基金支出 (单位: 亿元)

资料来源: 2020 年人力资源和社会保障统计快报数据, 国家金融发展实验室作者整理, 医疗保险和生育支出为估算数, 假设 2020 年医疗保险和生育保险收支变化幅度与养老保险相同。

五、四本账综合财政收支逆差好于预期, 政府债券加快发行

(一) 四本账综合财政收支缺口通过政府债务弥补

把四本预算的当年收支统一计算, 可以得到 2020 年的财政收支综合缺口。将政府性基金和国有资本预算的调出资金等平衡项目作为一般公共预算收入的附加项计算收入总量, 把政府性基金和国有资本预算的调出资金加入支出中计算支出总量。2020 年全国一般公共预算赤字大约为 32713 亿元, 比预算数低 4887 亿元。全国政府性基金结余 18686.24 亿元 (含 1 万亿特别国债和 3.6 万亿元地方政府专项债); 国有资本经营预算结余 1210.66 亿元。这三项合计收支缺口 1.28 万亿元。2020 年全国社保基金收支差额大约为 8269 亿元。综合考虑, 2020 年四本账财政收支缺口大约为 21085.9 亿元。因为社保基金收入中有相当大的金额来自一般公共预算的财政补贴, 因此社保基金收支逆差可以通过公

共财政对社保基金进行数额庞大的财政补贴来弥补，2020 年中央财政预算安排的赤字是 27800 亿元，完全可以覆盖四本账的综合收支缺口。总体上看，三本账和四本账的综合收支差额均小于 2020 年预算数，可以说 2020 年财政运行的实际执行结果好于预期。

表 1 四本预算综合收支差额估算（单位：亿元）

	中央财政赤字	地方财政赤字	全国一般公共预算赤字	全国政府性基金结余	全国国有资本经营预算结余	全国社会保险基金结余	三本账差额合计	四本账差额合计
2020 年预算数	-27800	-9800	-37600	0	0	-4996.73	-37600	-42596.73
2020 年实际执行估算数	-27823.99	-5353.00	-32713.00	18686.24	1210.66	-8269.80	-12816.1	-21085.90
与预算数差额	-23.99	4447.00	4887.00	18686.24	1210.66	-3273.07	24783.90	21510.83

资料来源：作者根据财政部《关于 2019 年中央和地方预算执行情况与 2020 年中央和地方预算草案的报告》，财政部，人力资源和社会保障部公布的数据计算。全国一般公共预算赤字执行数与中央财政和地方财政赤字之和不一致，原因是中央财政对地方转移支付和地方政府上解中央等数据不可得，造成 464 亿元偏差，这些偏差最后可通过中央预算调节基金来平衡。

（二）2020 年地方政府债券加快发行

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。2020 年初公布预算报告中确定地方财政赤字为 9800 亿元，地方政府的专项债务收入为 37500 亿元。2020 年债务发行主要集中在前三个季度。2020 年全国发行地方政府新增债券 45525 亿元，其中一般债券 9506 亿元，发行专项债券 36019 亿元。另外，2020 年全国发行地方政府再融资债券 18913 亿元。其中，发行一般债券 13527 亿元，发行专项债券 5386 亿元。

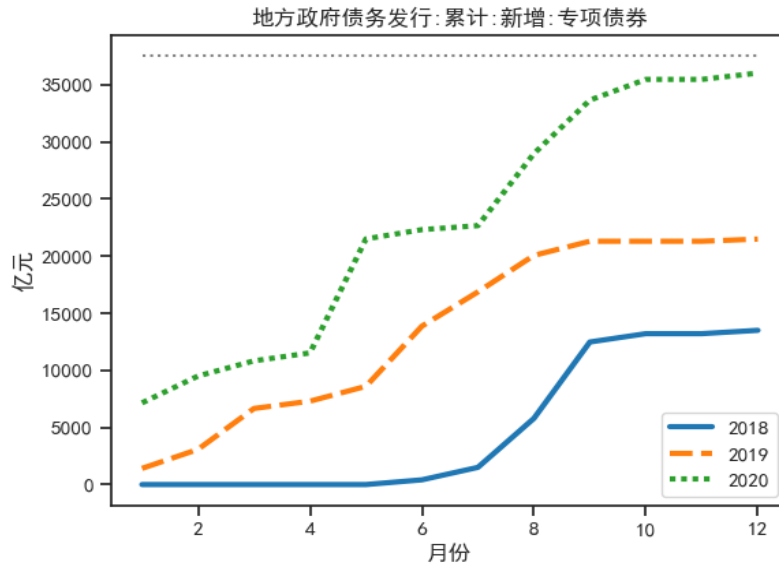


图 12 2020 年地方政府债券发行集中在前三个季度

地方政府发行的置换或再融资债券也集中在后三季度，发行进度比较均匀。发行规模低于 2018 年，高于 2019 年。

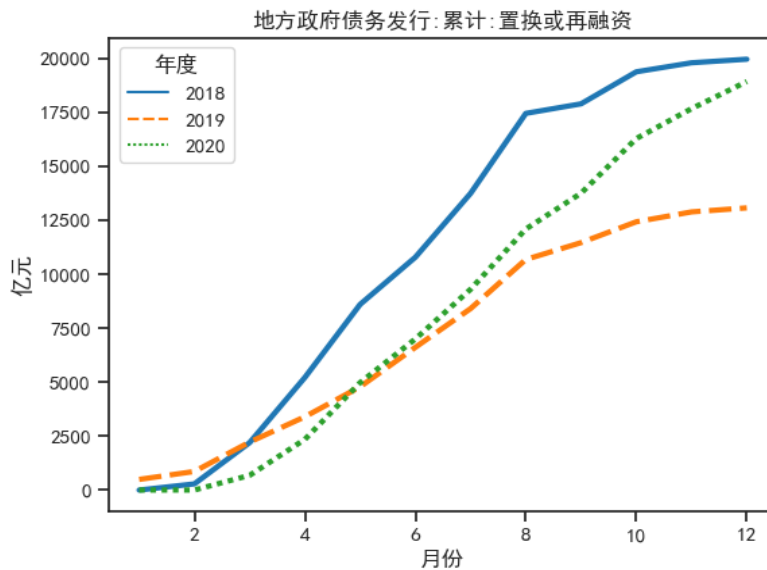


图 13 2020 年地方政府置换和再融资债券发行集中在后三个季度

六、2021 年财政运行需关注的主要问题

(一) 剔除地方政府专项债后一般公共预算和政府性基金预算收支逆差扩大

前面四本账的综合分析采用的是我国官方的赤字口径，从政府可用财力的角度看，财政运行好于预期。如果剔除地方政府专

项债和特别国债等项目，一般公共预算和政府性基金预算收支逆差扩大的趋势值得警醒。结合往年数据，汇总计算一般公共预算、政府性基金预算收支差额，2020年两本账收支逆差继续扩大。一般公共预算财政收支逆差62693亿元，政府性基金收支逆差24510亿元，二者合计87203亿元，比2019年扩大25965亿元，其中一般公共预算财政收支差额扩大24336亿元，政府性基金收支差额扩大1629亿元。两本账收支差额占GDP比值持续扩大，2020年达到8.6%，其中一般公共预算财政收支差额和政府性基金收支差额占GDP比重分别为6.2%和2.4%。

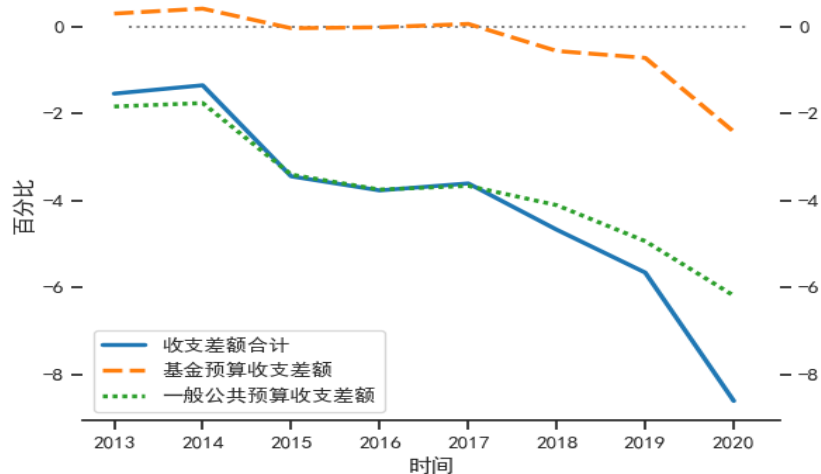


图 14 一般公共预算财政收支差额和政府性基金收支差额合计占 GDP 百分比

(二) 政府债务负担上升

2020年财政赤字扩大，大幅度增发地方政府债务，政府债务负担加重。2020年全国发行地方政府新增债券4.55万亿元，地方政府债务余额达到25.6万亿元；中央政府新增债务大约为4.1万亿元，中央政府债务余额达到20.9万亿元。中央和地方政府累计债务余额达到46.55万亿元。2020年中央和地方政府总共新增债务8.65万亿元，新增债务占四本账总支出的比重大约为12.8%，债务发行额占所有政府支出（四本账总支出和债务还本支出）的比重为21.7%；累计债务余额占GDP的比重为45.8%，比2019年提高7.2个百分点。2021年财政收支“紧平衡”态势显现，财政赤字存在刚性，利率可能回升，累计债务余额占GDP

的比重可能有所上升。

目前专项债并未计入财政赤字口径，为应对中长期经济增长下行压力，需要继续实施有效的积极财政政策，但减税降费等收入端的财政政策具有较长时滞，“减收增支”的财政政策需要保持一段时期，以促进经济增长，恢复内生动力，最终实现财政收入进入内生增长轨道。在这段时期内，还需要继续增发地方政府债券，导致政府债务余额占 GDP 比重上升。

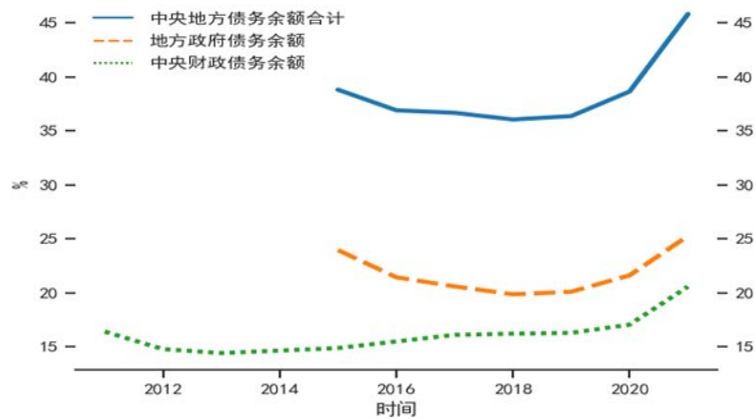


图 15 中央和地方政府债务余额占 GDP 比重

(三) 2021 年一般公共预算财政收支平衡压力仍较大

虽然从财力角度看，2020 年财政运行总体上出现了超预期好转，但 2021 年财政收支矛盾依旧十分突出。疫情变化和外部环境存在诸多不确定性，财政收入增长仍面临较大压力；财政支出增长存在刚性，实施减税降费政策也需要财力支撑，财政收支“紧平衡”将长期存在。

从财政收入形势看，2021 年我国经济增长有望恢复至 8% 以上，名义 GDP 增速可能达到 10%，但是疫情防控效果存在不确定性；财政政策还需要继续巩固减税降费政策的效果，这些因素都加大了税收收入增长的不确定性。根据 2021 年各省市自治区的地方政府工作报告和预算报告，多数省和直辖市及自治区一般公共预算预期增长目标低于经济增长目标。2020 年非常规的财

政政策需要逐步正常化，需要控制财政赤字率、疫情特别国债和地方政府专项债规模，因此债务收入的扩张将得到限制。

从财政支出形势看，各领域对财政资金需求很大，支持产业升级、落实创新驱动、突破“卡脖子”技术封锁、推进产业链供应链现代化、大力推进扩大内需促进消费、支持生态文明建设、推进乡村振兴、实现城乡区域经济协同发展、提升公共卫生服务水平、保障改善民生等，都需要财政资金予以重点保障。

根据 2021 年已经公布地方政府预算报告估算，平均各省市一般公共预算收入（主要是税收和非税收入，不包括中央转移支付和其他调入资金）增加 5%，平均各省市一般公共预算支出（不含转移性支出）增加 6% 左右。综合分析，2021 年财政收入形势好转，但财政收支“紧平衡”态势显现。

（四）地方政府基金性收支扩张受房地产市场影响

政府性基金收入中，地方政府性基金为主，2019 年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 90%。2020 年这一比重上升至 93.6%。2020 年下半年土地出让收入恢复增长，全年国有土地使用权出让收入 84142 亿元，同比增长 15.9%，其进一步增长的空间受房地产市场发展和房地产调控节奏影响。2021 年继续坚持“房住不炒”，保持房地产平稳发展为主线，有助于促进政府性基金收入中土地出让收入平稳增长。

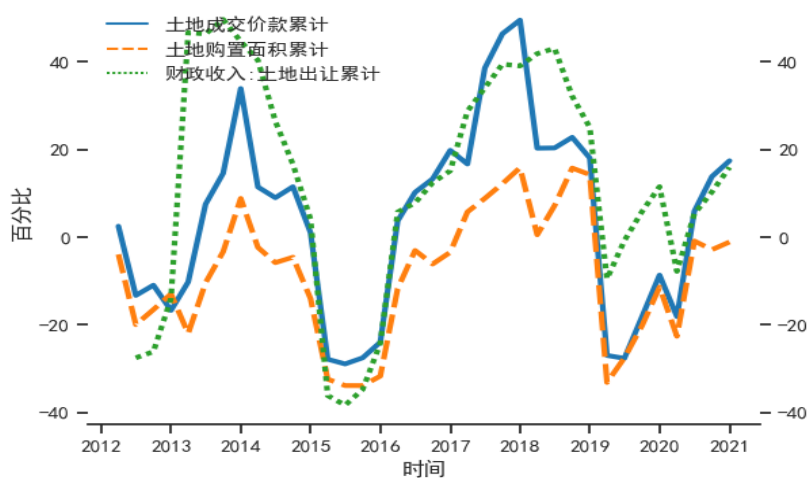


图 16 土地成交与财政土地出让收入累计同比增速

七、2021 年财政政策展望及对策建议

2021 年是“十四五”开局之年，应更好统筹发展和安全，扎实做好“六稳”工作、全面落实“六保”任务，加快形成国内国际双循环新发展格局，推进财政政策正常化，全面深化财税改革攻坚。

一是逐步实现财政政策正常化。积极的财政政策要提质增效、更可持续，保持适度支出强度。控制财政赤字率在 3% 以内，限制财政债务余额占 GDP 比重过快上升。

二是优化财政支出结构。继续支持各方面疫情防控。支持扩大有效投资，加快推进政府产业基金，支持战略性新兴产业创新发展，支持“卡脖子”技术研发。支持扩大消费，在疫情严重的地区发放购物券支持生活支出。巩固减税降费成效，降低企业生产成本，降低居民生活成本。加强财政可承受能力评估，推动建立民生支出清单管理制度，促进财政可持续发展。

三是优化政府债务管理。化解政府债务风险，稳妥有序推进债券发行管理创新。加强财政与货币政策协调配合，综合考虑汇率、利率均衡，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。适当增加外债。

四是完善社会保险制度。划拨国有资产股份，充实社会保险资金。改革社会保险缴费制度，建立全国统筹的社会保险制度。完善资本市场，促进社会保险资金保值增值。

五是完善减税降费的制度建设。完善国有资产和资源性收益征收机制。深化税制改革，降低企业所得税，完善个人所得税，加快遗产税和房产税立法。用足用好增值税留抵退税政策，做到应退尽退，切实缓解企业资金压力。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，保证国有企业创新发展和财政非税收入可持续。

六是积极防控地方政府潜在债务风险。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。按照融资平台公司实体化市场化转型实施意见规定的时间节点和目标任务，加快推进融资平台公司转型。

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。