



大公国际：从两会看今年积极财政政策的变化和特点

技术研究部（研究院） 宏观研究团队 涂文婕

2022年3月11日

3月5日，第十三届全国人民代表大会第五次会议开幕，国务院总理李克强作政府工作报告（以下简称《报告》），2022年财政政策备受关注，《报告》指出积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续。我们认为赤字率的常态化回归、减税降费的超预期发力、转移支付的最大增幅、专项债提高投资效率等财政目标的设定，反映出今年财政政策更加注重实效，采用更加积极的方式传达出更强的稳定消费、基建投资的信号。一方面加大财政支出力度，对制造业、小微企业大规模减税，从稳就业保收入的角度拉动消费，行稳致远；另一方面用好政府投资资金，带动扩大有效投资，体现出财政对基建投资的积极态度。具体变化和特点分析如下：

第一，赤字率拟定为 2.8%，兼顾了当前财政支出和未来政策可持续发展。首先，赤字率下调基于财政巩固和疫情恢复。在疫情之前，中国赤字率一直保持在 3%（含）以内，为了应对疫情冲击，加大财政支出力度，2020 年我国首次将财政赤字率提高至 3.6%，随后 2021 年赤字率降至 3.2%。2021 年底中央经济工作会议要求财政政策“更加注重可持续”，虽然今年面对的挑战较多，经济发展仍要兼顾财政巩固，赤字率下调是健康财政状况的必然趋势。**其次，积极的财政政策≠扩大赤字，财力增加支撑赤字率下调。**不能简单把积极的财政政策等同于扩大赤字，一方面刘昆在两会部长通道上表示，“通过跨年度调节，仅中央本级财政调入一般预算的资金，就达 1.267 万亿元是去年的 6.6 倍，相当于提高赤字率 1 个百分点，财政的支出强度是有保障的。”另一方面，预计今年财政收入继续增长，可用财力明显增加，1 月国常会提及要研究盘活存量资产的政策措施，深挖沉淀资金可能是今年扩张财政的重要一环。**另外，赤字率的下调不会对积极的财政政策形成约束。**根据财政部数据，去年全国一般公共预算支出约 24.6 万亿元，同比增长 0.3%。今年财政支出规模扩大 2 万亿元以上，意味着今年财政支出规模将超过 26.6 万亿，财政支出规模继续创历史新高。我们认为，赤字率的下调既满足了今年财政支出加大的需要，也为今后财政政策调整预留了空间。

第二，实施新的组合式税费支持政策，逆周期和跨周期有机协调，聚焦制造业、小微企业。减税降费是实施积极的财政政策、支持市场主体纾困和发展的重要举措，是受益面最大的惠企政策。



亮点一：减税降费力度更大，减税退税高达 2.5 万亿元。预计 2022 年减税退税约 2.5 万亿元，远超 2021 年减税降费规模（约 1.1 万亿元），为历史最高。“十三五”以来，我国累计减税降费规模超过 8.6 万亿元，带动我国宏观税负水平从 2016 年的 28.1% 降至 2021 年的 25.4%，税收占国内生产总值比重从 17.5% 降至 15.1%。减税降费政策在为市场主体纾难解困、应对疫情影响等方面持续发力，政策红利持续释放。大规模减税降费，不仅是宏观调控的逆周期常规措施，而且也是跨周期的长效安排。

亮点二：政策精准发力，减税和退税并举，聚焦制造业、小微企业。近日国家发改委、财政部等多部委公布了支持工业、服务业具体政策文件，今年减税降费政策细节更为清晰。一方面受疫情影响，一些中小微企业生产经营面临困难，减税降费作为我国宏观经济调控手段，对中小微企业发展、经济运行有着重要作用，将有助于缓解中小微企业经营压力；另一方面今年留抵退税的金额是 1.5 万亿元，约占全部留抵税额的 50%。对制造业企业来说，增值税留抵退税政策的优化，可以更好发挥增值税中性作用，让市场主体不因税收政策的实施而额外增加现金流压力，从而减轻市场主体的负担。

亮点三：最大结构性减税政策，促进产业升级。《报告》决定将制造业企业研发费用加计扣除比例由 75% 提高至 100%，相当于企业每投入 100 万元研发费用，可在应纳税所得额中扣除 200 万元。预计可在去年减税超过 3600 亿元基础上，今年再为企业新增减税 800 亿元，这将成为今年结构性减税中力度最大的一项政策。通过税收调节作用，更好发挥企业创新主体的作用，撬动企业和全社会增加研发投入，以此激励企业创新，促进产业升级。

我们认为三重压力背景下，减税降费政策稳定了经济发展预期，更多纳税人认为减税降费会对企业生产经营活动产生积极影响，有利于提振市场主体信心；留抵退税政策体现财政政策跨周期调节资金使用，减轻企业当前的经营压力。

第三，中央对地方转移支付最大增幅，发挥制度优势均衡财政能力。《报告》指出“中央对地方转移支付增加约 1.5 万亿元、规模近 9.8 万亿元，增长 18%、为多年来最大增幅”。具体来看：中央财政将更多资金纳入直达范围，省级财政也要加大对市县的支持，务必使基层落实惠企利民政策更有能力、更有动力。体现出中央财政增加的转移支付规模，重点向困难地区、欠发达地区和减税降费减收比较多的地区倾斜。同时，完善激励约束机制，引导地方（包括省级财政、市级财政），加强对县级财力的保障，通过加大转移支付的力度和实施相关的引导



政策,支持地方各级政府落实减税降费措施,支持基层做好保基本民生、保工资、保运转等“三保”工作,确保基层财政稳健运行。我们认为均衡财政能力是财政转移支付大幅增加的目标,近年我国区域发展差距仍然存在,部分地方政府收支矛盾较大。发挥制度优势,通过财政资源的转移支付来平衡财力差距,维护落后贫困地区的地方政府有序运行,可以对当地居民生活就业形成保障,维护经济大盘的稳定。

第四,专项债规模与去年持平,政府投资力度不减。经济下行压力下,需要扩大政府投资,这也是积极财政政策重要内容之一,而在财政收支矛盾下,专项债成为政府拉动投资最直接的政策工具之一,专项债规模大小也是衡量财政政策力度重要指标。《报告》称,今年要用好政府投资资金,带动扩大有效投资。今年拟安排地方政府专项债券3.65万亿元。专项债规模与去年持平,仅低于2020年的3.75万亿元,是历史次高。在基建投资结构上,重点水利工程、综合立体交通网、重要能源基地和设施,城市燃气管道等管网更新改造,防洪排涝设施和地下综合管廊建设有望受益。目前专项债投资面临着效能不足的问题,包括优质项目储备不足,专项资金挪用、闲置、不合规,借新还旧影响投资效能等现象,对专项债作为跨周期调节的财政政策工具发挥效能产生了影响。《报告》要求,用好政府投资资金,带动扩大有效投资。围绕国家重大战略部署和“十四五”规划,适度超前开展基础设施投资。政府投资更多向民生项目倾斜,加大社会民生领域补短板力度。因此,地方政府应当强化发行专项债的事前规划意识,储备优质项目、把关新上项目,实现专项债效能提升。我们认为专项债券发行规模保持不变,是在不加大地方政府债务压力的前提下,用好政府投资资金,带动扩大有效投资,体现出财政对基建投资的积极态度,政府投资力度不减,专项债投资将更加有效。

整体来看,今年两会财政政策力度更大、细节更为清晰、跨周期和逆周期相结合,为促进经济平稳增长提供了有效的政策工具。随着各地区和部门细化政策举措,加快推动落实,逐步形成政策合力,财政政策与货币政策相配合,打好组合拳,保证今年的经济稳中求进、稳步发展,迎接二十大的胜利召开。



报告声明

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为大公国际，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。