



财政发力，路在何方： 2022 年财政政策和基建 投资展望



【财新网】（专栏作家 罗志恒）对财政形势的判断与预测要结合国内外经济形势、财政空间、财税体制以及结构变化。财政之难，难在收入增长的同时刚性支出不减，支出总量以更快速度扩张，难在平衡。今年财政形势如何？基建投资为何迟迟未能发力？明年将采取何种基调的财政政策，基建能否托底并发挥对冲经济下行压力的作用？

一、2021 年财政形势及基建投资

1、财政收支进度及效果：2021 年财政收入恢复性增长，支出进度偏慢，前 10 个月财政存款余额较往年明显偏高 1.3 万亿元左右。财政政策总体坚持“提质增效，更可持续”，有力地支持了经济固本培元、促进科技创新和稳定就业。1-10 月一般公共预算收入两年平均增速 4%，高于疫情前的水平，主要源于经济持续恢复及大宗商品价格大涨。1-10 月财政支出节奏偏慢，源于前期经济总体恢复、稳增长压力相对较小、防风险和调结构成为阶段性任务以及为跨周期调节留足财政空间。

2、财政总体形势：数字好看、日子难过。经济恢复不牢固、不均衡导致一般公共预算收入增速前高后低；房地产市场遇冷，三季度土拍量价齐跌，叠加今年债务退潮（赤字率下调，未发行特别国债），导致地方实际可支配财力增速下降，部分地市“三保”压力加大；统筹发展与安全、稳定经济增长、兜底民生，导致刚性支出不减。

3、基建低增之谜：财政紧平衡背景下，资金端、项目端呈现“三紧一缺”局面。一是财政支出偏慢且向民生领域倾斜。二是新增专项债发行进

度偏慢。三是隐性债务监管趋严，城投平台融资收紧。项目端，传统基建逐渐饱和，收益与融资成本相匹配的优质项目缺乏，甚至出现部分专项债资金违规购买理财等现象。同时，穿透式监管导致项目申报、审批更为严格，局部出现“资金等项目”现象。

二、2022 年财政形势展望：基准情形赤字率 3.3%-3.5%，提高国债比重来降低地方压力，提高地方一般债并降低专项债，实事求是反映风险

各国的较量是综合国力的较量，也是改革力度和政策空间的较量。与海外主要经济体相比，当前中国政府部门杠杆率仍处于全球中等偏低水平、政府债务付息压力仍相对可控，财政政策尚有发力空间。

总体上，2022 年财政政策既要对冲经济下行压力，更要确保自身风险可控，既要发挥财政逆周期调节的总量调节功能，更要发挥结构性改革的作用，在推动共同富裕、科技创新和稳定经济等多重目标下行走。

第一，预计 2022 年一般公共预算收入增速 6%左右，政府性基金预算收入受房地产市场降温影响将大幅下行，同比增速或在-5%左右。

第二，经济下行压力加大，微观主体活力下降，仍需保持适度的支出力度稳增长，预计一般公共预算支出增速在 8%左右。

第三，若宏观税负水平保持相对稳定，基准情形下预计 2022 年财政赤字率将提高至 3.3%-3.5%左右，专项债额度将提前下达，但总规模降至 3.2 万亿元。

一方面，即使明年新增专项债额度低于今年，考虑到今年四季度预计发行的 1.4 万亿新增专项债，尚未全部用于年末形成实物工作量，将在明年初形成支出，明年实际可用的专项债资金并未减少。

另一方面，优化债务结构，调整国债、地方一般债和地方专项债的比例关系非常有必要。处理好国债和地方债、一般债和专项债两对关系：适度增加国债减轻地方政府压力，提高一般债的规模、降低专项债的额度，有助于实事求是反映债务风险。截至 2021 年 10 月地方政府专项债余额已达 15.9 万亿，超过一般债余额的 13.8 万亿，且因为专项债的项目收益持续下降，最终仍需要靠财政资金偿还，成为事实上的一般债，有必要实事求是地通过一般债让风险显性化，将专项债部分额度转化为一般债额度纳入赤字。

三、2022 年基建展望：从“资金等项目”到“项目等资金”，基建增速高于今年但幅度有限，托而不举

总体来看，明年稳增长压力较大，且明年是地方政府换届后的第一年，政府扩基建、稳投资的意愿提升，缺项目的状况有望缓解。但是受制于城

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_30199

