



彭文生：财政扩张的细节



随着两会的召开，今年积极财政政策的内涵逐步明朗化。整体上，我们认为今年财政的支出强度创历史新高，财政政策将起到重要的逆周期调节作用，并将通过拉动基建投资、增强转移支付和减税退税力度三大抓手来实现。

财政存量资金和特定机构利润上缴提高今年财政支出强度，甚至小幅高于 2020 年。虽然今年政府工作报告将今年的一般预算赤字率调降至 2.8%，新增政府债务规模较去年的 7.22 万亿元小幅缩减至 7.02 万亿元，但今年政府通过综合调用一般预算账户结转结余约 1.2 万亿元、特定国有金融机构和专营机构利润上缴 1.65 万亿元以支持财政支出，今年广义财政支出增速达 12.8%。此外，我们保守估计去年已发未用专项债约 1.0 万亿元（该资金并未列入当年政府性基金支出），将有助推升广义财政支出增速达 15.6%，广义财政收支差额对名义 GDP 的比例创历史新高，接近 9%，较 2021 年上升 3.5 个百分点左右，也小幅高于 2020 年。若假定财政乘数为 0.5，则扩大的财政收支差额有望拉动名义经济增速提高 1.8 个百分点。

而考虑到今年整体减税退税力度较大，地方政府“三保”存在压力，中央对地方的转移支付力度明显提高。2022 年中央对地方转移支付预算目标为 9.8 万亿元，其中新增基层落实减税降费和重点民生等转移支付预算 8000 亿元，央地转移支付整体较去年增加 1.5 万亿元。

哪些领域或将受益于财政扩张？我们可以从支出和减税退税两方面进行分析。

今年一般预算账户和政府性基金账户支出分别较去年增加 2.1 万亿元、3.5 万亿元，显著多增：

在一般预算账户领域，预算草案报告显示，政府对社会保障和就业、文化旅游体育与传媒、灾害防治及应急管理、教育等领域的支出增速高于整体增速，整体偏重民生保障，有望促进居民可支配收入改善和消费水平的提高；

在政府性基金领域，更多是地方专项债的可用资金增加（我们保守估计去年已发未用的地方专项债规模约 1.0 万亿元），结合此前专项债重点支持方向，我们认为将会利好交通运输（如轨道交通、高速公路）、水利、工业园区、城市更新（如管网更新、城市智能化改造）、社会事业等领域，此外，地方政府已有发行专门用于支持保障性租赁住房建设的专项债。基于今年财政可用资金的增加，我们将今年广义基建投资增速的基准预测从此前的 6%上调至 7%。

今年财政部创新企业减负工具，减税降费与退税共同发力。其中新增减税降费规模为 1.0 万亿元，增值税留抵额退还达 1.5 万亿元。减税降费方面，中小企业研发费用税前加计扣除比例提高、对聚集性接触类服务业出台针对性支持措施等，是政策亮点；而对于增值税留抵税额退还，财政部指出，今年对小微企业的存量留抵税额于 6 月底前一次性全部退还，增量留抵税额足额退还；并将重点支持制造业，全面解决制造业、科研和技术服务、生态环保、电力燃气、交通运输等行业留抵退税问题。增值税留

抵税额的提前退税政策虽不能改善企业利润表，但有助于改善现金流，缓解当前小微企业、制造业的现金流压力。

我们基于税务年鉴中重点税源企业增值税留抵税额的行业分布，选取了上市公司对应行业中资产排名靠前并披露“待抵扣增值税进项税额”/“增值税留抵税额”会计科目的5家公司，数据显示，建筑业、通用/专用/运输设备制造业、计算机通信、有色金属冶炼及压延这几类行业，待抵扣的进项税额与其年度经营性净现金流之比较高，即如果以上行业的存量增值税留抵税额得以全部/部分返还，将有利改善其现金流状况。

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_39240

