



宏观研究

【粤开宏观】中国财政形势分析：当前形势及中长期改革方向

2021年02月22日

分析师：罗志恒

执业编号：S0300520110001

电话：

邮箱：luozhiheng@y kzq.com

近期报告

《【粤开宏观】拜登的对华策略——内閣成员外交思想全景》2021-01-20

《【粤开宏观】财政资金去哪了——中国财政政策 2020 全面回顾与 2021 年展望》2021-01-26

《【粤开宏观】从地方两会看 2021 中国经济》2021-02-02

《【粤开宏观】政府债务形势分析：风险、成因及治理路径》2021-02-09

《【粤开宏观】一马当先：广东发展模式成功的三大关键》2021-02-17

导读：国家财政部及各地财政厅（局）陆续发布全国财政及各地区 2020 年财政收支数据。数据反映出 2020 年财政在紧平衡下负重前行，减税降费、扩大赤字和支出、支出侧重民生和抗疫，财政与其他政策一道，有利地维护经济社会稳定、支持抗疫、助力脱贫攻坚，通过直达机制和转移支付保障基层财政运转，落实“六稳”“六保”。然而，财政紧平衡和收支矛盾加剧将是未来的常态，财政要在多重目标下行为：实现发展与安全的平衡、稳增长和防风险的平衡、减税降费和财政可持续性的平衡、短期经济社会稳定与长期内生增长动力的平衡、民生福利改善与科技强国的平衡。本文主要解决五大问题：一是 2020 年整体财政形势如何？二是 2021 年的财政形势预计将如何？三是中央如何定调 2021 年的财政政策？四是中央如何定调十四五期间的财税体制改革？房地产税、个税将如何改革？五是短期内财政有困境，但又不能大幅度提高赤字和债务透支未来政策空间，短期、中长期分别需要从哪些角度解决财政面临的压力？

摘要：

一、财政是政治经济学的集中体现，事关改革、发展、稳定

近年来经济下行叠加减税降费，财政收支矛盾突出，部分地方重回“吃饭财政”。尤其是 2020 年疫情爆发导致收入锐减，而支出刚性不减甚至大幅增加（抗疫保生产生活秩序稳定、减税降费保市场主体经济稳定、保中低收入的社会稳定），各地财政运行压力较大。

改革、发展、稳定均离不开财政，不同于其他政策，甚至财政行为就是改革、发展和稳定。第一，改革要付出艰难代价，调整体制机制、和平安置触动的利益群体，需要财政赎买。财政除了具有总量作用，相对于货币政策，特定的减税降费政策和支出结构都天然具有调结构的作用。尤其在党的十八大以来，推动结构性改革更加需要发挥财政的作用，财政从公共财政上升到国家治理基础的高度。第二，中国仍处发展中阶段，城镇化的进程需要大量的基础设施建设，财政在稳增长中发挥了重要作用。第三，稳定的国际国内大局亦需要强大的国防、外交和公安队伍，同样需要财政。

二、当前财政形势严峻到何程度？

1、2020 年财政税收增速低，税收增速创半个世纪以来新低。2020 年财政收入增速为-3.9%，为 1976 年以来的最低增速；税收收入占财政收入的 84.4%，增速为-2.3%，为 1969 年以来即半个世纪以来最低增速；1994 年分税制改革以来，财政收入增速大部分年份高于 GDP 名义增速，但 2015-2020 年连续六年均低于 GDP 名义增速，主要是经济下行叠加减税降费。从各税种构成看，增速较高的是证券交易印花税、契税和个人所得税，增速分别为 44.3%、13.7%和 11.4%。证券交易印花税和契税主要是因为股票交易和房地产销售活跃；个人所得税主要是因为居民收入随经济复苏恢复性增长以及股权转让等财产性收入增加。



2、2020年14省市财政收入负增长，较上年增加8个，四大直辖市均负增长。湖北、天津、黑龙江、新疆、北京分别增长-25.9%、-20.2%、-8.7%、-6.3%和-5.7%。四大直辖市均为负增长，除天津、北京外，重庆、上海分别增长-2.2%和-1.7%。

3、财政收入占GDP比重（狭义宏观税负）连续五年下降，但土地出让和社保收入上升较快。以财政收入/GDP衡量的宏观税负在2015年见顶，从2015年22.1%下降到2020年的18%，相当于2006-2007年的水平。

4、2020年财政收支差高达6.3万亿，创历史新高，考虑到专项债、特别国债后的实际赤字率为10.8%。

5、23个省市财政自给率不足50%，地方财政越发困难，对中央转移支付及债务的依赖度提高。西藏、青海、甘肃的一般公共预算收入/一般公共预算支出仅为10.1%、15.1%和21.5%。

6、地方政府对中央转移支付和土地出让收入依赖度高，其中东部一般公共预算收入和土地出让收入占比高，西部依赖中央对地方转移支付及税收返还。浙江、江苏和广东省的政府性基金收入位居全国前列，浙江、湖北和重庆等省市对土地出让金收入依赖度高。

7、社保对一般公共预算的依赖度持续攀升，对财政的压力与日俱增。2020年社保收入中有高达2万亿来自一般公共预算补贴收入，占社保收入的28%，占财政支出的8.7%。

8、政府负债率提高至45.8%，专项债余额超过一般债，风险总体可控，但部分地区债务率较高，且偿还时间集中在2021-2025年。抗疫特别国债中的3000亿调入一般公共预算转移地方，7000亿进入政府性基金预算直接转移给地方，用于基建和抗疫，目前看大部分还有诸多需要结转2021年使用。

三、2021年财政形势预计将如何？

2020年财政收支矛盾空前严峻，但大幅增加赤字和专项债、发行抗疫特别国债缓解了部分支出压力，结果是政府负债率上升7.5个百分点至45.8%。虽然风险总体仍可控，仍明显低于发达经济体绝对水平以及债务上升速度，但债务上升速度较快、赤字大幅扩张不能是常态，必须为2035和2049的中国留足政策空间。百年未有之变局的时代背景下矛盾和风险多发，不确定性明确增强，财政必须发挥好最好一道防线的的作用。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。

2021赤字率应适当降至3%左右，适度增加国债减轻地方政府政府压力，提高一般债的规模、降低专项债的额度。2020年地方政府专项债余额已达12.92万亿，首次超过一般债余额12.74万亿，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，而不是自欺欺人地继续不将专项债纳入赤字。

预计2021年财政收入增速为9-10%。但是，如果突发风险导致经济不及预期，以及出台新的大力度减税降费措施，则宏观税负还将继续下降，财政收入将低于9%。支出方面，继续压减一般性支出的理念和行动必须坚持，但是空间并不大；债务付息支出将在2021年突破1万亿；2020年结转结余的部



分资金将继续用于重大项目和工程。

总体上，2021 的财政政策力度要因时因势而变，非常规的大规模刺激性财政政策退出，这意味着缺乏大规模债务支撑后的地方政府的财政收支压力更大，更加考验政府的理财能力，尤其是财源建设、大数据理财、优化支出结构、绩效管理、零基预算、中期规划、宏观指导等。

四、中央如何定调 2021 财政政策：提质增效、更可持续

中央经济工作会议关于财政和全国财政工作会议的总基调是“提质增效”和“更可持续”。主要是经济社会从战时应急状态逐步走向统筹疫情防控和经济社会发展的正常状态，同时财政紧平衡成常态、收支矛盾加剧，财政面临多重矛盾目标。既要保持适度支出力度，又要可持续，实在是艰难，只能倒逼预算改革统筹收入、优化支出、强化绩效等方式提质增效、更可持续。

2021 年财政工作的十大重点任务，可概括为稳定经济（扩大内需）、科技创新、保民生、保基层财政运转、化解风险、污染防治和乡村振兴，但各项任务最终指向三保、六保、三大攻坚战、新发展格局和财政可持续性。

五、中央如何定调十四五财税体制改革？

未来的财税体制改革需从三个维度出发：

一是建立现代财税体制，主要包括预算、税制和中央与地方关系。

二是财税体制必须服从和服务于新的政治经济形势和国家战略。即经济增速换挡导致的财政收入增速换挡、人口老龄化上升和人口流动冲击社保并产生财政压力、数字经济和服务业占比提高冲击工业时代财税体制、统筹发展和安全对财政提出更高要求等，如何应对收支矛盾加剧和紧平衡的常态。

三是财税体制改革必须贯穿五大发展理念、促进新发展格局的形成。财政影响生产分配流通消费各环节、影响供需两端、影响国内大循环和国际双循环，财政必须在围绕加快培育完整内需体系、加快科技自立自强、推动产业链供应链优化升级、加快农业农村现代化、改善人民生活品质、牢牢守住安全发展底线等方面做出贡献。

六、如何解决财政困境，避免“财政危机”？

短期方面，既要减税降费，也要增收节支，开源节流，降所得税，增消费税、资源税和国企利润上缴。

中长期看，必须深化改革，理清政府与市场关系简政放权、精兵简政裁撤冗员、深化行政和事业单位体制、财政税收体制、社保制度改革。详见正文。

风险提示：经济增长不及预期



目 录

一、财政是政治经济学的集中体现.....	6
二、当前的财政形势严峻到何程度？.....	7
1、2020 年财政税收增速低，税收增速创半个世纪以来新低.....	7
2、2020 年 14 省市财政收入负增长，较上年增加 8 个，四大直辖市均负增长.....	8
3、财政收入占 GDP 比重（狭义宏观税负）连续五年下降，但土地出让和社保收入上升较快.....	8
4、2020 年财政收支差高达 6.3 万亿，创历史新高，考虑到专项债、特别国债后的实际赤字率为 10.8% ...	10
5、23 个省市区财政自给率不足 50%，地方财政越发困难，对中央转移支付及债务的依赖度提高.....	11
6、财政困难系数.....	13
7、地方政府对中央转移支付和土地出让收入依赖度高，其中东部一般公共预算收入和土地出让收入占比高，西部依赖中央对地方转移支付及税收返还.....	14
8、社保对一般公共预算的依赖度持续攀升，对财政的压力与日俱增.....	17
9、政府负债率有所提高，风险总体可控，但部分地区债务率较高，且偿还时间集中在 2021-2025 年.....	18
三、2021 年财政形势预计将如何？.....	21
四、中央如何定调 2021 财政政策？.....	22
中央经济工作会议和全国财政工作会议：“提质增效、更可持续”.....	22
五、中央如何定调“十四五”财税体制改革？.....	24
《十四五规划建议》对财政体制改革的定调.....	24
1、第一个维度：建立现代财税体制.....	24
2、第二个维度：财税体制与政治经济形势.....	25
3、第三个维度：财税体制与新发格局.....	26
六、如何解决财政困境，避免“财政危机”？.....	27

图表目录

图表 1：2015-2020 年一般公共预算收入连续六年均低于 GDP 名义增速.....	7
图表 2：2020 年财政收入及分税种收入增速.....	8
图表 3：狭义宏观税负下降.....	9
图表 4：土地出让收入近年来持续攀升，占 GDP 比重也上升.....	9
图表 5：（社保收入-一般公共预算补贴）/GDP 总体上升.....	10
图表 6：实际赤字创历史新高.....	10
图表 7：2020 年财政自给率（初次分配）排名.....	11
图表 8：2020 年各省份人均一般公共预算收入（元）.....	12
图表 9：2020 年各省市人均一般公共预算支出（元）.....	13
图表 10：2019 年各地财政困难系数排名.....	13
图表 11：初次分配后，中央财政收入占比高于支出占比，通过转移支付均衡各地财力.....	14
图表 12：转移支付前后各省份占全国财政收入比重.....	15
图表 13：西藏、青海、甘肃等对中央转移支付依赖度高.....	16
图表 14：2019 年江苏、浙江、山东、广东等地土地出让收入金额较高.....	16
图表 15：社保对一般公共预算的依赖度和压力持续提高.....	17



图表 16：2021-2025 年为国债、地方债、城投债的偿债高峰期	18
图表 17：2019 年分区域各省市地方政府债务余额.....	19
图表 18：2019 年分区域各省市地方政府债务余额.....	20
图表 19：我国财政支出结构中用于民生社保、医疗等相关支出占比提高.....	28



一、财政是政治经济学的集中体现

财政在经济社会发展中起至关重要的作用。财政主要处理政府与市场、中央与地方的关系，本质是事关全局的激励机制，要实现各方主体的激励相容。从历史以及国际比较看，财政若出现危机，社会危机亦不远；财政体制若不顺，则政府与市场边界不清，中央权威受损、地方积极性难以调动。

改革、发展、稳定均离不开财政，甚至财政行为就是改革、发展和稳定。第一，改革要付出艰难代价，调整体制机制、和平安置触动的利益群体，需要财政赎买。尤其在党的十八大以来，推动结构性改革更加需要发挥财政的作用。第二，中国仍处发展中阶段，城镇化的进程需要大量的基础设施建设，财政在稳增长中发挥了重要作用。第三，稳定的国际国内大局亦需要强大的国防、外交和公安队伍，同样需要财政。

但现实却是，近年来经济下行叠加减税降费，财政收支矛盾持续凸显。地方政府尤其是基层政府哭爹喊娘甚至发不出公务员和教师工资已不稀奇，“保工资、保民生、保运转”再度成为重要内容。

从收入看，经济增速换挡叠加大规模减税降费导致收入增速必然下行。中国面临的内外部环境如人口红利消失、土地能源等生产要素成本攀升、宏观杠杆率高企、全球贸易保护主义上升等导致经济增速下行具有长期性。大规模减税降费对经济增长和税基扩大的作用不明显。从支出看，民生社会福利改善、三大攻坚战、高质量发展转型升级等刚性支出易上难下。2020年疫情爆发，一方面冲击经济增长减少税基，为力保企业和居民稳定，财政不得不再度出台阶段性减税降费举措；另一方面支出端防控疫情支出大幅增加，刚性支出不减，财政收支形势在一季度极为严峻。直到疫情防控取得决定性胜利后，生产生活秩序恢复。刺激性的财政和货币政策生效，在出口和房地产的带动下，中国经济逐季上行，财政收入逐季好转，但全年增速依然为负。财政经济在增发赤字、发行抗疫特别国债和扩大专项债的支撑下负重前行。

总体上，2020年刺激性的财政政策通过自身风险的扩大有效地降低了经济社会风险，落实六稳、六保，扩大总需求稳降低企业和居民负担并稳定预期、助力脱贫攻坚和全面小康、及时有效支持疫情防控、保证了基层政府运转，维护了经济和社会稳定。同时，2020年财政的结构出现了四大变化，而收支结构体现的是政策导向：一是财政资金主要用于弥补减收，而非增支；二是资金侧重减税为主，降费为辅；三是从“重基建”到“保民生”；四是侧重保企业，主要逻辑是保企业就是保就业，就是保民生，但对居民的转移支付力度亦不小。

财政工作犹如在刀尖上起舞，财政政策基调不断因时因势而动。2019年底的中央经济工作会议对财政的表态从“加力提效”改为“提质增效”，去掉了“加力”，蛋糕不可能无限制做大，更加侧重分好蛋糕；2019年底的全国财政工作会议通篇透出“过紧日子”“以收定支”“勤俭节约办事业”的思想；财长刘昆在《求是》的文章《积极的财政政策要大力提质增效》提出了“财政政策新内涵”，核心仍是如何过紧日子。2020年初面对疫情对经济社会“前所未有”和“极不寻常”的冲击，中央在提出“积极的财政政策更加积极有为”，政治局会议提出“提高赤字率，发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债发行规模”。2020年底中央经济工作会议对财政政策的基调从“积极有为”重回“提质增效”，且增加“更可持续”“保持适度支出强度”。



二、当前的财政形势严峻到何程度？

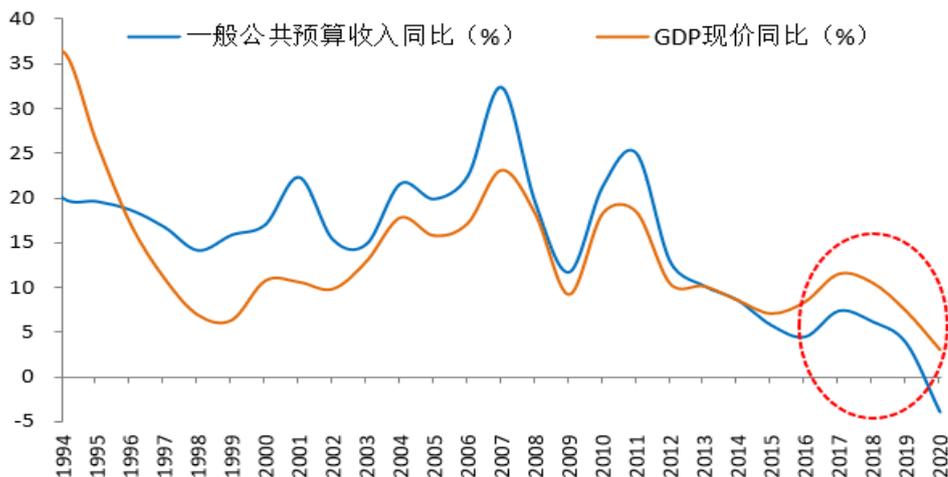
1、2020 年财政税收增速低，税收增速创半个世纪以来新低

2020 年全国财政收入为 182895 亿元，预算目标为 180270 亿元，超收 2625 亿元，完成率为 101.5%。但是，预算执行率超过 100%并不意味着收入形势较好，而是预算通过时已是 5 月下旬，目标已充分考虑到形势的严峻性，出口超预期、房地产和股票交易活跃贡献税收较多。2020 年财政收入增速为-3.9%，高于预算目标的-5.3%，该增速为 1976 年以来的最低增速。

2020 年税收收入为 154310 亿元，占财政收入的 84.4%，增速为-2.3%，该增速为 1969 年以来即半个世纪以来最低增速。新中国历史上税收收入负增长的年份有 1955、1960、1961、1967 和 1968 年，分别为-3.6%、-0.5%、-22%、-11%和-2.6%，主要受到大跃进和文化大革命的影响。由于 2019 年非税收入已挖掘了较大潜力，基数较高，导致 2020 年非税收入增速大幅下降为-11.7%，实现 28585 亿元。其中，中央非税收入下降 62.3%，主要是 2019 年特定国有金融机构和央企上缴利润增加，基数较高。地方非税收入增长 5.6%，主要是各级政府积极挖掘潜力，多渠道盘活国有资产增加收入，其中，地方国有资源（资产）有偿使用收入增长 17.8%，拉高地方非税收入增幅 5.4 个百分点。2020 年，涉企收费继续下降，全国行政事业性收费收入下降 1.4%，教育费附加等专项收入下降 0.3%。

1994 年分税制改革以来，财政收入增速大部分年份高于 GDP 名义增速，但 2015-2020 年连续六年均低于 GDP 名义增速，主要是经济下行叠加减税降费。从各税种构成看，增速较高的是证券交易印花税、契税和个人所得税，增速分别为 44.3%、13.7%和 11.4%。证券交易印花税和契税主要是因为股票交易和房地产销售活跃；个人所得税主要是因为居民收入随经济复苏恢复性增长以及股权转让等财产性收入增加。

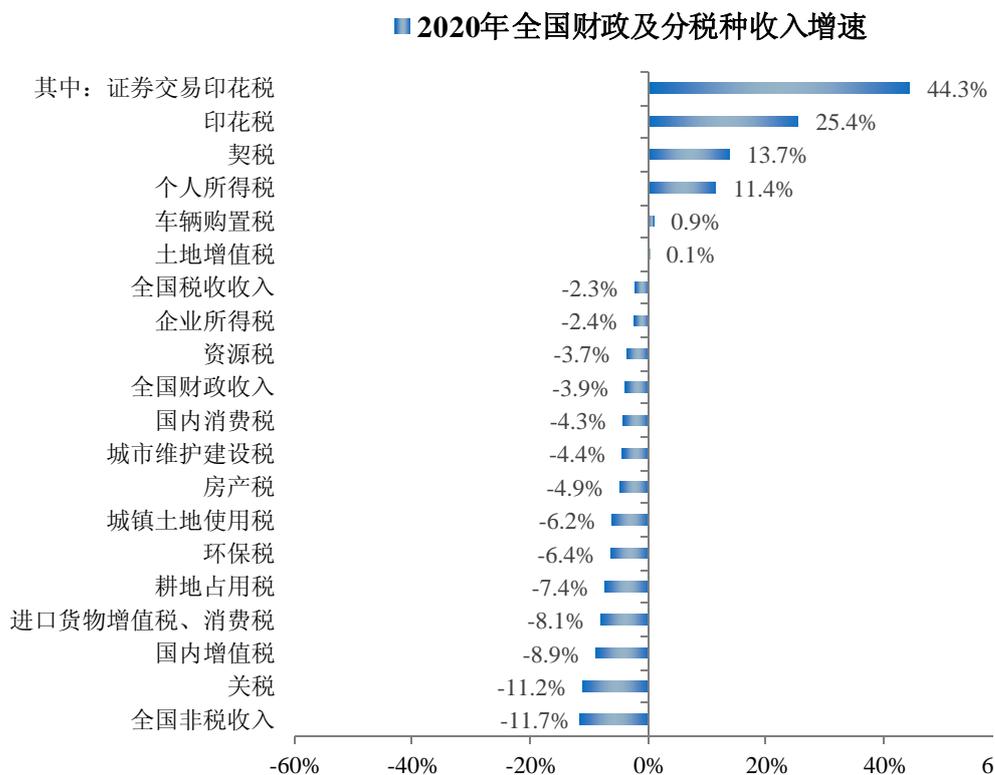
图表1：2015-2020 年一般公共预算收入连续六年均低于 GDP 名义增速



资料来源：财政部，粤开证券研究院



图表2：2020年财政收入及分税种收入增速



资料来源:财政部, 粤开证券研究院

2、2020年14省市财政收入负增长，较上年增加8个，四大直辖市均负增长

全国31个省(自治区、直辖市)中,青海、四川增长5.6%和4.6%,江苏、甘肃、浙江、湖南等15个省份增长在0-3%;14个省份同比下降,其中湖北、天津、黑龙江、新疆、北京分别增长-25.9%、-20.2%、-8.7%、-6.3%和-5.7%。四大直辖市均为负增长,除天津、北京外,重庆、上海分别增长-2.2%和-1.7%。

2 财政收入占GDP比重(独立宏观指标)连续五年下降 但土地出让社

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_17955

