

# 让积极的财政政策更加有效

中国社会科学院财经战略研究院副院长、研究员 杨志勇

**摘要：**在我国经济承受需求收缩、供给冲击和预期转弱三重压力的背景下，进一步落实好积极的财政政策，必须高度重视经济主体对政策的反应。疫情散点多发和俄乌冲突，给财政运行带来严峻挑战。维持财政正常运行，是落实积极的财政政策的基础。建议进一步做好减税降费工作，更加注重政策的优化。同时，进一步做好政府债券管理工作。要打通堵点，更加灵活地统筹专项债资金，使其形成有效投资。地方政府隐性债务影响积极的财政政策落实，需要从根本上消除风险，为经济安全提供保障。

**关键词：**财政政策 专项债 地方政府隐性债务 经济安全

## 财政运行的严峻形势与探寻新的经济增长点

2022年初以来，我国经济承受需求收缩、供给冲击和预期转弱三重压力，在此背景下，我国继续实施积极的财政政策。积极的财政政策坚持稳字当头、稳中求进。在一系列政策作用下，2022年1—2月经济运行比较平稳。3月以后，疫情散点多发特别是经济发达地区的疫情给经济带来了严重冲击，再加上俄乌冲突，更是增加了不确定因素，经济下行压力加大，财政工作面临较大压力。

做好财政工作，是落实积极的财政政策的基础。2022年前4个月，我国财政收入形势的变化说明财政运行的可持续性正在经受挑战。

从全国一般公共预算收入来看，2022年1—2月全国一般公共预算收入累计为46203亿元，同比增长10.5%，其中地方一般公共预算本级收入为23432亿元，同比增长9.8%；2022年一季度全国一般公共预算收入为62037亿元，同比

增长8.6%，其中地方一般公共预算本级收入为33088亿元，同比增长9.5%；2022年1—4月全国一般公共预算收入累计为74293亿元，扣除留抵退税因素后增长5%，按自然口径计算下降4.8%，其中地方一般公共预算本级收入为39722亿元，扣除留抵退税因素后增长5.4%，按自然口径计算下降3.9%。

从全国政府性基金收入来看，2022年1—2月累计为9159亿元，同比下降27.2%；2022年一季度为13842亿元，同比下降25.6%；2022年1—4月累计为17565亿元，同比下降27.6%。从地方政府性基金中的国有土地使用权出让收入（以下简称“土地出让收入”）来看，2022年1—2月累计为7922亿元，同比下降29.5%；2022年一季度为11958亿元，同比下降27.4%；2022年1—4月累计为15012亿元，同比下降29.8%。

这些数据表明，财政运行的可持续性已经遇

到严峻挑战。一般公共预算收入用于保障经常性支出所需,收入下降的影响可想而知。土地出让收入是地方政府较为灵活的可支配收入,对于促进地方经济社会发展有着重要意义。土地出让收入下降,不仅直接影响地方政府运行,而且对于地方经济发展也有直接影响。此外,没有土地出让收入,也会在一定程度上影响地方政府专项债券(以下简称“专项债”)融资。对于地方来说,土地出让收入下降反映的是市场对房地产市场的信心。诚然,一段时间以来,房价上涨较快,积聚了房地产市场的风险。但是,长期积聚起来的风险显然不是短期内就能完全消除的。况且,不少地方政府在短期内要寻找到可替代的财力也几乎不可能。在坚持“房住不炒”定位的前提下,适当松绑房地产市场有着特殊意义。房地产市场调控的目的不是要封杀这个市场,而是要实现其平稳健康发展。最近,不少城市推出购房优惠政策,地方政府通过减免契税或提供购房补贴试图刺激房地产市场,这是可以理解的。同时,各地还需要正确处理好短期和中长期发展的关系,按照高质量发展的要求,进一步优化经济结构。

对于中国经济来说,重要的是找到新的经济增长点,这在很大程度上仍然需要市场机制发挥作用。

### 积极的财政政策必须高度重视经济主体的反应

包括财政政策在内的经济政策要有效发挥作用,就必须与经济主体的行为有机结合起来。如果经济政策自说自话,只是体现政府意图,那么即使政策有用,也会大打折扣。

经济主体不能对经济政策作出有效反应,通常有多方面的原因。从投资来看,经济主体的投资行为,直接目标是利润最大化。如果经济政策无助于经济主体预期利润增加,那么经济主体就不会作出政策制定者所期待的回应。在市场经济

条件下,经济主体动用资源是要自己付出代价的,必然要评估投资行为的得与失。只有在新的投资收益大于成本的条件,经济主体才会进行新的投资。从消费来看,刺激消费的经济政策同样如此。政府刺激消费、减税降费,确实可以降低部分消费成本。但是,影响消费的因素也是多种多样的。价格再低,消费者通常也是在必要时才会购买。当某项消费达到极限时,即使再刺激也无济于事。这时,就必须与供给相联系,通过供给侧结构性改革释放更多、更优的供给。一旦消费需求与供给匹配,那么供给就会带来消费。否则,没有相应的有效供给,有些潜在的消费就不能释放出来。从根本上说,消费还受到居民可支配收入的影响,收入是决定消费的最根本力量。如果收入条件不具备,即便价格再低、消费者再需要,也不会形成有效消费。影响消费的因素还有市场预期价格,如果消费者预期市场价格会持续下降,那么也不会去消费。因此,需要多考虑市场因素,否则刺激消费政策的效果就会很有限。促进消费需要多方着力,消费券发放可以降低消费成本,等同于降价,但如上所述,如果没有可支配收入,消费还是不会进行。因此,至少需要给部分缺少消费能力的消费者发放现金,增加可支配收入,消费才可能进行。当然,从降低管理成本的角度来看,普发少量现金也是可以考虑的。经济政策要更有针对性、精准性,还必须对居民进行分类,为低收入者或受疫情影响最大的群体发放现金,从而使有限的财力发挥最大的效果。

但是发放现金只能解燃眉之急,根本办法是让经济循环起来。居民收入的维持和增加还得靠就业,而就业要依托市场主体。当下,保市场主体与保就业政策是紧密相连的。就业优先政策与财政政策是不同层次的政策,财政政策是经济政策,就业政策同时是经济政策和社会政策。就业政策旨在促进充分就业,充分就业也是财政政策

的一个重要目标。财政政策有直接增加就业的作用，如开展公共工程项目就可以直接创造就业机会。在市场在资源配置中起决定性作用的社会中，由于资源配置的主体更多是市场主体，因此，财政政策更应该通过引导市场主体来提供更多就业机会。

减税降费是最受市场主体欢迎的政策，毫无疑问应该进一步优化。同时也应该注意到，减税降费也受政策空间的约束。经过持续多年的大规模减税降费后，宏观税负已处于较低的水平，而政府支出存在刚性，结果只会是政府债台高筑，累积起较高的财政风险。在这样的背景下，减税降费政策应转向内部结构的优化。就税收政策而言，如今已经是“减免缓退”并用。减免税最简单、最直接，但给财政带来的压力最大。缓税可减轻市场主体的现金流压力，而最终税收收入还是会进入国库。退税政策当下受关注较多的有出口退税和增值税留抵退税。出口退税是一项常规性政策，是为了促进对外贸易。退税会直接减少政府可支配收入，但退税的前提是征税，退税额不会大于征税额，而且相关经济活动也是为出口而准备的，因此征税与退税应统筹起来考虑。总体而言，出口退税并不会真正构成财政负担。增值税留抵退税在短期内对财政收入的冲击较大，特别是存量留抵退税，更是如此。但是随着存量留抵退税的落实，增量留抵退税的财政压力较小，而且如果企业持续经营，那么留抵退税和缓税会有异曲同工之妙。留抵退税意味着企业未来用于抵扣销项税额的进项税额减少，其对财政收入的影响再作细分，有的留抵退税甚至不会使当年财政收入下降。当然，对于那些存量留抵退税余额较大的大型制造业企业来说，留抵退税所提供的现金流相对可观，有利于增强企业活力，扩大企业投资。

总之，减税降费政策优化意图清晰可见，不

同类型的优惠政策有不同的作用空间，应着重激发市场活力。

### 在专项债形成有效投资上用力，更好地落实积极的财政政策

当经济下行压力大时，债务融资是筹措政府可支配财力的重要途径之一。在积极的财政政策下，债务融资规模要满足政府支出扩大的需要。此外，还应该在提高政府债券资金使用效率上下功夫。下文重点就专项债和地方政府隐性债务谈些初步看法。

要更好地发挥专项债在积极的财政政策中的作用，就必须在促进专项债形成有效投资上用力。从实务来看，在专项债资金到位后，一些专项债项目却不能按计划启动，影响了积极的财政政策效果。出现这种情况，有多方面原因，比如项目没有准备好、土地规划有问题、其他配套条件不具备等。显然，等待并不是有效的应对方式，而是应该完善机制，统筹做好资金调度。促进专项债形成有效投资，至少需要做好以下四方面工作。

第一，以系统思维处理地方债限额分配问题，引入动态调整机制。目前，我国对于地方债限额分配，采取在预算年度内按省级财政进行分配，而后由各省份进行内部再分配的方式。建议引入专项债限额的动态调整机制。对于未能有效利用专项债资金的地区，首先在省级内部进行专项债限额调整，如调整不到位，可由财政部统筹，实行跨地区调整，将专项债限额转移到可以得到更好使用的省份，以确保积极的财政政策效果。对于部分不会产生现金流或现金流收入不足以弥补项目债务本息的专项债，或调整为地方政府一般债券，或通过增加中央对地方转移支付的方式来解决，以防范化解地方政府债务风险。

第二，进一步做好专项债项目储备工作，分



类推进专项债项目建设。专项债发行以及加快发行是否成功，不仅要看专项债能否发得出去，更要看专项债项目是否可行，即专项债项目收益是否可以覆盖债务本息，这是专项债项目能否成立的必要条件。若这一条件具备，则其他程序可适当简化。项目单位申请专项债资金应严格落实绩效评价，重点论证项目收入、成本、收益预测的合理性、项目偿债计划的可行性和偿债的风险点，并将评估情况纳入专项债项目实施方案。地方财政部门加强对项目立项申报和现金流平衡测算等方面的规范和监管，防止项目单位夸大经营收入，虚假包装债券投资项目。要将事前绩效评估作为项目进入专项债项目库的必要条件。通过第三方机构独立开展绩效评估，将评估结果作为能否获得专项债资金的重要参考依据。

要分类推进专项债项目建设，加快推进专项债资金使用落地见效。对因前期准备不足造成资金闲置的已发行项目，及时完善项目手续和所需要件，推动项目落地建设；若项目确实无法实施，允许省级政府及时按程序调整用途。对于入库待发行项目，可向在建项目或前置审批手续完备、随时具备施工条件的优质项目适当倾斜，确保在债券发行资金到位时，项目即可落地实施。对于新筹备的项目，应加强部门间的沟通协调，做好可行性论证、现场尽职调查等前期工作，避免出现“拍脑袋”项目。此外，建议地方财政综合考虑发债进度要求、财政支出使用需要、

库款水平、债券市场等因素，科学设计专项债发行计划，合理选择发行时间窗口，适度均衡发债节奏，既要保障项目建设需要，又要避免债券资金长期滞留国库。

第三，优化新增专项债资金投向，做好事前、事中、事后管理工作，提高资金使用绩效。在事前环节，坚持专项债必须用于有一定收益的公益性项目。在事中环节，严禁专项债资金用于经常性支出、置换存量债务、楼堂馆所、形象工程和政绩工程以及非公益性资本支出项目。在事后环节，做好专项债绩效评价工作。将资金使用绩效评价作为专项债限额分配和建设期财政补助资金分配的调整因素，强化对债务风险较大地区专项债资金投向的约束性管理。

第四，在必要时可继续降准，释放合理的流动性。自2022年4月25日起，我国下调存款准备金率，

释放了流动性，为专项债的加快发行提供了更大空间。此次调整后，金融机构加权平均存款准备金率为8.1%，还有较大的下调空间。建议在必要时，仍可通过降准来进一步释放流动性。

### 消除地方政府隐性债务风险隐患，为经济安全提供保障

地方政府隐性债务问题是发展中的安全隐患，也会干扰积极的财政政策统一部署落实。要从地方政府隐性债务问题的表现和成因入手，找到根本解决办法，为经济安全提供保障。



### （一）地方政府隐性债务问题的主要表现

第一，地方政府隐性债务统计界限不够清晰。统计界限不够清晰可能导致债务规模高估或低估问题，不利于隐性债务风险的应对。地方国有企业（包括融资平台）的公益性债务与商业性债务界限往往不够清晰，在核定隐性债务规模时，往往会遇到计算标准的确定难题。有的应统计为地方政府隐性债务的得不到统计，影响了扎实化解债务；有些应核定为商业性债务的却被统计在隐性债务中，影响了政府财力的统筹支配。

第二，部分地区存在隐性债务存量问题长期化的风险。隐性债务存量问题往往是长期形成的。由于各地的经济基础不同，经济基础薄弱的地区更是难以做到短期内清零，但这并不等于存量债务问题就应该长期存在下去。在经济下行压力大的背景下，有些财力较为紧张的地方政府连存量债务的偿本付息问题都难以应对。这些地区隐性债务负担重，本想依靠隐性债务融资来发展经济，但经济没发展起来，债台却因此高筑。若按此趋势发展，这些地方的隐性债务存量问题容易长期化。

第三，部分地区的隐性债务可能以更加隐秘的形式存在。地方政府需要处理好眼前的债务问题与中长期发展问题。某些地方政府为了解决眼前的可持续运行难题，仍然可能铤而走险进行隐性债务融资，这种隐性债务可能以更加隐蔽的方式存在。其结果是，这些债务最后可能不会形成地方政府的法定债务，但会造成市场资金的浪费，扭曲资金的配置效率。

### （二）地方政府隐性债务的成因分析

地方政府隐性债务风险的形成与地方政府职能不清晰、行为不规范有密切关系。地方政府隐性债务的形成，是多种因素作用的结果，有地方政府资金需求的因素，有市场可供资金充分的因素，还有市场资金不按照市场规则流动的因素。

一是地方政府的资金需求因素。在市场经济条件下，政府并不以盈利为目的，但需要为支撑经济发展的基础设施融资，需要为新发展机会融资。不这样做，落后地区的地方政府就会在竞争中永远落后，发达地区的地方政府也会失去竞争优势。地方政府可支配的一般公共预算资金有限，其融资一是靠政府性基金，其中主要是土地出让收入；二是靠透支未来的一般公共预算资金。

地方政府隐性债务的形成原因既有认识上的问题，也有对预算法执行不够有力的问题。地方政府缺资金，并不是财政体制因素可以解释的。1994年财税体制改革确实提高了中央财政收入占比，但中央对地方转移支付力度一直在加大，关键原因在于地方政府的事权、支出责任与财权、财力不够匹配，再加上一些地方政府对资金存在过度需求，只要有机会，就会去争取资金，依此行事，资金总是不够用。对于上述问题，只能通过地方对地方政府行为机制的规范加以解决。

二是市场可供资金因素。市场可供资金规模与市场机会有关。只要市场上有更好的盈利机会，那么市场资金通常不会以隐性债务的形式流入政府。在一般情况下，由地方政府主导的公益性项目，即使兼顾商业性因素，资金回报率也不宜高于市场的一般回报率。个别不规范的政府和社会资本合作（PPP）项目融资给予不对称风险回报承诺，导致资金回报率与风险不对称，让市场资金得到高回报率承诺，进而导致隐性债务有较充分的市场可供资金。

三是市场资金不按市场规则流动因素。地方政府融资机制不规范，导致市场资金的流动不按市场规则进行。例如，有的地方政府通过地方国有企业、地方金融机构以及受其控制的其他企业进行融资，将地方金融机构特别是城市商业银行作为地方政府的“钱袋子”。国有企业、城市商业银行作为独立法人，应该有经营的自主权，但

地方政府通过人事任命以及其他资源调拨干预企业、金融机构的行为，导致市场资金的流动不按照市场规则进行。

### （三）消除地方政府隐性债务风险隐患的政策建议

第一，进一步夯实隐性债务统计基础。从会计核算和统计核算入手，为隐性债务统计提供更扎实的技术支持。隐性债务统计不仅应包括具体的债务数据，还应有相应的附件，说明债务的实际情况，从而为隐性债务风险防范的相关决策提供充分依据。

第二，进一步压实省级政府责任，增加地方政府可支配财力。要进一步做好隐性债务清零试点工作，总结省域和建制县隐性债务清零试点的经验。在强化增量隐性债务发行问责的同时，为地方政府隐性债务存量问题的解决创造条件。可多管齐下，采取包括加大各级财政转移支付力度、政府资产变现、适当扩大地方再融资债券（显性债）等措施，提供财力支持。

第三，在给出隐性债务存量化解时间表的前提下，进一步做好“以时间换空间”工作。隐性债务问题是长期积累形成的，风险的化解需要时

间，但需要防止存量问题长期化。为此，应强调制定存量债务化解的时间表，并给出可实施的化债方案。

第四，借助市场机制，让政府的作用得到有效发挥。不少隐性债务都有市场背景，也有资产与之对应。因此，应强化市场机制作用的发挥，对不同债务进行分类处理，使政府可以有更大的财力去处理隐性债务风险化解中的难题。

第五，进一步强化预算约束。地方政府预算的编制与执行均应严格按照预算法的规定进行，应进一步加强对预算支出安排的监督。预算公开不仅仅是预算编制的公开，预算执行只要不涉密，也应该尽可能公开，而且对于与特定法人主体的资金往来，应及时公开尽可能详细的内容，以便更多的人参与监督。这可以从根本上消除地方政府利用未来预算支出安排来为隐性债务融资的机制。

第六，进一步规范地方政府与地方国有企业、地方金融机构及相关企业的关系。让政府、企业、金融机构各司其职，切断地方政府隐性债务融资通道，让市场资金流动尊重市场规则，这是完善防范化解隐性债务风险长效机制的关键。

责任编辑：李波 印颖

#### 参考文献

- [1] 薛涧坡，张网. 积极财政政策：理论发展、政策实践与基本经验 [J]. 财贸经济，2018（10）：30-41.