

兰瑞智库战略决策研究



兰瑞智库

Runwaysys

2022年06月20日 星期一

政策观察

Policy to observe

主办：兰瑞智库经济战略研究中心
网址：<http://www.runwaysys.com>
全国客服热线：4001182162
E-mail：runwaysys@163.com

欢迎关注
兰瑞智库
官方微信平台
(RUNWAYSYS888)



目 录

【再提民间投资，下一阶段的增量政策如何发力？】	2
一、投资取代出口支撑经济增长	
二、民间投资增速再度落后于全国投资增速	
三、扩大民间投资意在恢复经济增长常态	
四、让民间投资在稳定经济中发挥关键作用	
五、下一阶段的增量政策工具正在酝酿中	
【省以下财政体制改革“路线图”明确，未来应抓四个关键点】	15
一、时点：“省以下财政体制改革”将逐步推进落地	
二、背景：地方经济发展结构转型升级面临极大困难	
三、方向：聚焦四大改革关键点	
四、影响：保障县财政平稳运行，激发县域经济活力	
五、建议：未来改革应抓住四个关键点	

【再提民间投资，下一阶段的增量政策如何发力？】

目录

- 一、投资取代出口支撑经济增长
- 二、民间投资增速再度落后于全国投资增速
- 三、扩大民间投资意在恢复经济增长常态
- 四、让民间投资在稳定经济中发挥关键作用
- 五、下一阶段的增量政策工具正在酝酿中

正文

6月15日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，细读新华社通稿，“投资”，尤其是“民间投资”，是这次会议的关键词。1188字的新华社通稿，“消费”一词仅出现2次，“就业”出现4次，“投资”出现15次，而“民间投资”的出现次数多达7次。

近日，5月经济数据相继发布，货物进出口销售回升，消费市场销售降幅收窄，除地产外的投资均有稳步增长。走过三春严寒，惨淡的经济终于有了复苏的迹象。

物极必反，久跌自有反弹。但如何让经济的“反弹”变成“反转”，则需要有源头活水。民间投资，就是经济增长的一股强大动力。

关于“民间投资”，会议是这么说的：

“民间投资占全社会投资一半以上，要坚持“两个毫不动摇”，加大政策支持，用市场办法、改革举措激发民间投资活力。”

“已确定的交通、水利等项目要加快推进，在招投标中对民间投资一视同仁。”

“各地要保护民间投资合法权益，严格履行政策承诺。支持平台经济健康发展，支持民间资本发展创业投资。”

“要鼓励金融机构采用续贷、展期等支持民间投资。”

归纳起来，就是“民间投资”占据投资半壁江山，对搞活中国经济至关重要，从中央到地方，需要对民间投资一视同仁，保护合法权益。

观察指出，此次国常会提出的诸多具体目标，也是为了让激活民间投资的导向更好地落地，而从根本上讲，最终的落点仍旧是保市场主体，稳经济。

一、投资取代出口支撑经济增长

2022年第一季度，全国固定资产投资（不含农户）104872亿元，同比增长9.3%。其中，民间固定资产投资59622亿元，同比增长8.4%。一季度，资本形成总额拉动GDP增长1.3个百分点，贡献率为26.9%（见表1）。相比之下，最终消费支出拉动GDP增长3.3个百分点，贡献率为69.4%；货物和服务净出口拉动GDP增长0.2个百分点，贡献率为3.7%。由于今年一季度出口增速在去年较高增速基础上大幅回落，固定资产投资取代出口，成为支撑经济增长的重要动力。

表 1 2013 年以来三大需求对国内生产总值增长的贡献率

单位：%

年份	最终消费支出	资本形成总额	货物和服务净出口
2013	50.2	53.1	-3.3
2014	56.3	45.0	-1.3
2015	69.0	22.6	8.4
2016	66.0	45.7	-11.7
2017	55.9	39.5	4.7
2018	64.0	43.2	-7.2
2019	58.6	28.9	12.6
2020	-22.0	94.1	28.0
2021	65.4	13.7	20.9
2022.1-3	69.4	26.9	3.7

注：数据源自国家统计局

分地区看，东部地区投资同比增长 9.5%，中部地区投资增长 14.4%，西部地区投资增长 11.3%，东北地区投资下降 1.4%（见表 2）。西部地区投资的大幅增长部分体现了大宗商品价格高涨带动的采矿业投资增长，部分体现了政府主导的投资增长。

表 2 四大区域固定资产投资增速

单位：%

时间	东部地区	中部地区	西部地区	东北地区	全国
2018	5.7	10.0	4.7	1.0	5.9
2019	4.1	9.5	5.6	-3.0	5.4
2020	3.8	0.7	4.4	4.3	2.9
2021.1-3	23.5	39.9	23.3	19.7	25.6
2021.1-6	11.2	22.3	11.4	11.8	12.6
2021.1-9	7.8	13.3	5.5	8.2	7.3
2021.1-12	6.4	10.2	3.9	5.7	4.9
2022.1-3	9.5	14.4	11.3	-1.4	9.3

数据来源：国家统计局

资金面上也印证了政府主导投资的发力，根据央行发布的一季度金融统计数据，一季度新增人民币贷款 8.3 万亿元，同比多增 6636 亿元；3 月末广义货币 M2 和社会融资规模增速分别为 9.7% 和 10.6%，较上年末分别上升 0.7 个百分点

和 0.3 个百分点。特别是政府债券融资同比多增较多，一季度政府债券净融资 1.58 万亿元，同比多增 9238 亿元，其中地方政府专项债净融资 1.33 万亿元，比上年同期多 1.09 万亿元，主要是今年地方政府专项债发行前置，助力稳增长。

二、民间投资增速落后于全国投资增速

2022 年一季度，民间固定资产投资增速再度落后于全国增速（见表 3），而 2021 年民间投资增速高于全国投资增速 2.1 个百分点，比全国投资增速高 40%，民间投资热情在今年一季度明显减弱。

2015 年以来的 7 年多时间，只有 2018 年、2021 年两年，民间投资增速高于全国增速（见表 4、图 1）。而 2021 年属于特殊情况，当年民间投资增速高于全国投资增速是由于 2020 年疫情导致民间投资增速极低，2020 年民间投资增速仅有 1%，2021 年的增速是建立在 2020 年同期基数较低的基础上。与 2019 年相比，2020-2021 年全国固定资产投资两年平均增长 3.9%，民间投资两年平均仅增长 3.8%，仍低于全国增速。

表 3 2021 年以来全国、国有控股、民间及外商固定资产投资月度数据

单位：亿元、%

月份	全国固定资产投资		民间投资			国有及国有控股	外商投资企业
	绝对值	同比增长	绝对值	同比增长	占比	同比增长	同比增长
2021.1-2	45236	35.0	26183	36.4	57.9	32.9	22.9
2021.1-3	95994	25.6	55022	26.0	57.3	25.3	11.9
2021.1-4	143804	19.9	82519	21.0	57.4	18.6	10.4
2021.1-5	193917	15.4	112472	18.1	58.0	11.8	10
2021.1-6	255900	12.6	147957	15.4	57.8	9.6	9.3
2021.1-7	302533	10.3	173473	13.4	57.3	7.1	8.4
2021.1-8	346913	8.9	198559	11.5	57.2	6.2	8.1
2021.1-9	397827	7.3	227473	9.8	57.2	5.0	6.6
2021.1-10	445823	6.1	254462	8.5	57.1	4.1	1.9
2021.1-11	494082	5.2	281027	7.7	56.9	3.0	3.8
2021.1-12	544547	4.9	307659	7.0	56.5	2.9	5.0
2022.1-2	50763	12.2	29176	11.4	57.5	14.1	13.3
2022.1-3	104872	9.3	59622	8.4	56.9	11.7	5.5

注：数据源自国家统计局

表 4 全国及民间固定资产投资年度数据

单位：亿元、%

年份	固定资产投资（不含农户）		民间投资		
	绝对值	同比增长	绝对值	同比增长	占比
2012	271843	18.4	153698	-	56.5
2013	318772	17.3	184662	20.1	57.9
2014	362881	13.8	213811	15.8	58.9
2015	395518	9.0	232644	8.8	58.8
2016	424399	7.3	239137	2.8	56.3
2017	451729	6.4	251650	5.2	55.7
2018	478460	5.9	273543	8.7	57.2
2019	504212	5.4	286400	4.7	56.8
2020	518907	2.9	289264	1.0	55.7
2021	544547	4.9	307659	7.0	56.5
2022.1-3	104872	9.3	59622	8.4	56.9

注：数据源自国家统计局

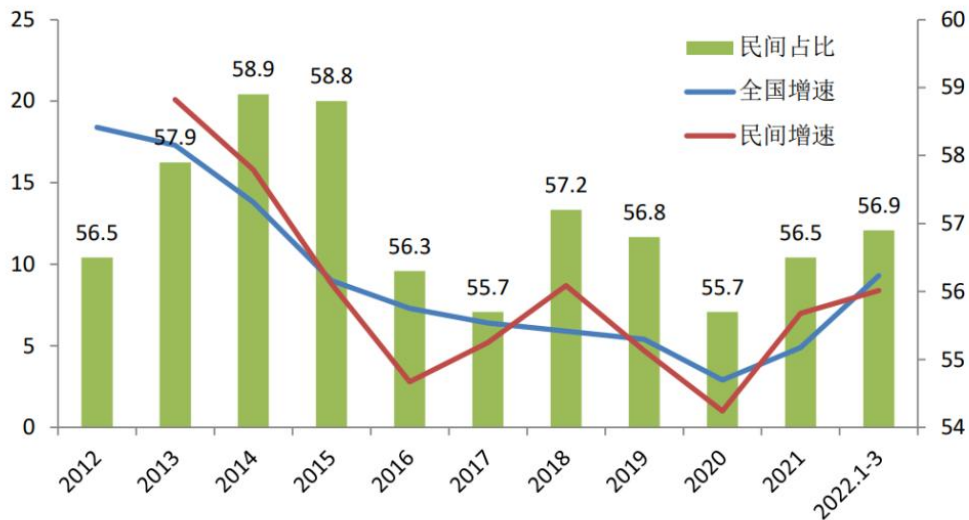


图 1 2012 年以来全国及民间固定资产投资增速及民间投资占比 (%)

此外，6 月 16 日，孟玮在国家发改委新闻发布会上介绍，今年 1-5 月民间投资占中国整体投资的比重为 56.9%，在整体投资中仍占大头。其中，制造业民间投资增长 18.9%，基础设施民间投资增长 9.1%，民间投资质量进一步改善。但受国际局势复杂多变、国内疫情多点散发等影响，今年以来民间投资增速持续低于整体投资。

三、扩大民间投资意在恢复经济增长常态

再从拉动经济的“三驾马车”来看为什么此时此刻，要如此着重强调“民间投资”？

先看投资。5 月份，中国的基建投资增速为 7.9%，同期制造业投资增速为 7.1%，房地产投资则是-7.8%。由此可见，投资的主要增长动力，还是政府主导的基建投资。为此，5 月份地方政府专项债务发行量，多达 6300 亿元。

大基建是我们吃惯了的一副猛药，对 GDP 的拉动，立竿见影。但不可忽视

的隐忧是，到了下半年，专项债发行完毕，土地出让收入大滑坡，想必地方财政数字会很惨淡，届时基建投资增速也很可能要踩下油门。

再看消费。5月份，社会零售同比小幅回升至-6.7%，没有转正，尚不能称为“消费已经复苏”。6月的数据，应该会好看一点，但考虑到疫情对大家生活方式的改变，民众对收入的预期下降，奉行节衣缩食过日子，社会零售增速想回升到去年4—5%的水平，恐怕短期内难度很大。

最后看出口。出口相对来说好一些，5月全国港口集装箱吞吐量增速由负转正，同比增长4.3%。在出口需求有所支撑的情况下，工业生产也有回暖，工业增加值同比小幅反弹至0.7%。但考验也在下半年，尤其是四季度。当海外需求出现更明显的下行之后，国内的工业生产，特别是出口企业，会面临排山倒海般的压力。

纵观政府的工具箱，能用的都已用尽；细数国民经济的马车，能临危受命的，只有民间投资。

中国国家发展改革委新闻发言人孟玮6月16日表示，自2012年有民间投资统计口径以来，中国民间投资占整体投资比重始终保持在55%以上，“可以说是投资的主力军”。没有民间投资的有力支撑，投资和经济增长都很难稳得住。

当前，我国经济面临更趋复杂严峻的国际环境，多个省份持续发生大规模疫情传播，外需的不确定性和消费的不稳定性都在增加，要实现全年经济增长目标，投资必须发挥更大作用、承担更多责任。

随着我国经济规模超过110万亿元，依靠投资拉动经济增长，占比接近六成的民间投资发挥着稳投资主力军的作用，因此，稳投资意味着要激发民间投资的

活力。此外，扩大国有资本的有效投资离不开民间投资的衔接配套作用，要发挥民间投资在扩大有效投资中的“鲶鱼效应”，支持其通过市场竞争提高投资经营的效率。更重要的是，我国广大中小微企业几乎都是民营资本投资的市场主体，因此，激发民营投资的活力能有效创造更多的就业岗位，能有效保证产业链的安全稳定和供应链的高效畅通，也有利于实现强链补链，形成有竞争力的先进产业集群。

当前，民间投资面临着前所未有的困难局面。在疫情影响下，民间投资低位徘徊是社会资本规避风险的理性选择。在疫情防控期间，政府出台大量纾困措施，目的是让企业能够在特殊时期活下来。在疫情后期出台稳住经济一揽子政策，目的是让企业能够尽快干起来。如今提出“稳定和扩大民间投资”，是为了让经济重新回归到原有的增长通道上，恢复经济增长常态。

所以，回头再来看看总理会上说的话：

“抓住时间窗口，注重区间调控，既果断加大力度、稳经济政策应出尽出，又不超发货币、不透支未来，着力保市场主体保就业稳物价，稳住宏观经济大盘。”

这个时间窗口，说白了，就是抓住现在疫情好转的机会。

政策要让利，工程要上马，务必一鼓作气，保持住势头，走出深V反转，绝不能中途熄火，“民间资本”需要来加油续力。

四、让民间投资在稳定经济中发挥关键作用

在一系列促消费政策扶持下，市场企稳回升、企业重拾投资信心会很快收到成效，但增强企业投资能力是一个慢功夫，不可能一蹴而就，要遵从市场规律，

留给企业休养生息的时间和空间。稳定和扩大民间投资需要分三步走。

首先是“稳定”。一是稳预期，在当前形势下，重点是要稳定市场预期。持续优化民营资本的营商环境，维护市场竞争的秩序，引导民营企业敢于投资和再投资。要提振企业家信心。采取有力措施稳定经济和消费市场，在规范维护公平竞争市场的同时，营造更加宽松便捷的投资环境，让企业家对中国经济发展前景充满信心，对商业盈利前景抱有较大期待。二是稳政策，当前需要着力做好稳投资促消费政策落地实施，将国家稳产复工一揽子政策与地方经济稳定内在需求有效衔接，强化财政与金融扶持政策效果，在复产复工中恢复企业投资秩序。

其次是“扶持”。企业恢复性投资需要政府创造投资机会。国务院一揽子政策中提到的“鼓励和吸引更多社会资本参与国家重大工程项目”“通过综合开发模式参与重点领域项目建设”等都是稳定和扩大民间投资的过渡性措施。鼓励民间资本以基础设施、公共服务、生态保护建设为基础，以特色产业、房地产、商业物业运营为支撑，以区域综合开发为载体，通过综合开发模式参与重点领域项目建设，实现新型城镇化的可持续发展。可以利用债券和创新投融资的方式，吸引社会资本参与市政交通、城市地下综合管廊、新型基础设施等领域项目建设。要创造更多的市场拓展机会。通过实施一揽子稳外贸政策举措，帮助民营企业开拓海外市场，创造有利条件助力抱团出海。

再次是“回归”。要实现央地间协同配合，促进民间投资政策落地。打通制约民间投资发展的痛点、堵点，重视存量政策调整优化，坚定取消或暂停制约发展的存量措施。同时，要创新民间投资参与模式。民间投资最终要回归市场属性，这既是民间投资的本质要求，也是经济增长常态的应有之义。在这一阶段，民间

投资能力已经有了恢复性增长，全社会投资结构中企业投资具备接棒政府投资实力，具有阶段性特征的扶持政策需要有序退出。

五、下一阶段的增量政策工具正在酝酿中

对于二季度增长相关的问题，统计局付司长表示，综合来看，如果疫情能够得到有效控制，各项稳增长措施落地见效，在各方面共同努力下，二季度经济有望实现合理增长。这里面加了很多前提条件，疫情得到有效控制，各项政策措施落地见效，那么有望“合理增长”，这是一个稳妥的表述。

最近一段时间，应当说对宏观政策的讨论异常活跃。一些新的思路也出现了，比如说近期对于资产负债表衰退的讨论，这基本上等于是认为经济进入了危机状态，所以要挽救资产负债表，这个思路对当前宏观政策确实有启发，但完全说中国经济就全面进入了资产负债表衰退也不一定能得到认同。最需要担心的当然仍然是房地产。

相比之下，对二季度增速的预判和讨论并不太多，6月份快速反弹是确定无疑的，但即使如此这也是填补四月份和五月份形成的缺口，所以二季度仍是V字型的底部，需要看的是三、四季度和明年一季度的增速到底会不会继续加把劲往上。但对三四季度增速预判，还有很大分歧和争论。

上海财经大学校长刘元春对于实现全年经济目标，测算了两种路径：如果二季度经济能实现0.5%的正增长，则今年三季度、四季度需要分别实现7%和7.4%的增长；如果二季度经济能实现2%的增长，则今年三季度、四季度需要分别实现6.7%和7.1%的增长。

这两种预测路径都要求今年三、四季度的经济增速要维持在 7% 左右，相较于去年三季度与四季度的增长水平要高出 3 个百分点。这就要求目前的存量政策工具、增量政策工具必须要比去年的政策口径要在经济增长上面有 3 个百分点的提升。对应需要增加 2 万亿到 3 万亿的新增投入，而这是一揽子政策需要考虑的重点之一。

这就要求目前的存量政策工具、增量政策工具必须要比去年的政策口径要在经济增长上面有 3 个百分点的提升。对应需要增加 2 万亿到 3 万亿的新增投入，而这是一揽子政策需要考虑的重点之一。不管二季度是乐观一点的增长，还是悲观一点的增长，如果要实现 5.5% 的增速，下半年都要 7% 左右的增长，这是很难的。他计算的缺口是 2-3 万亿的新增投资。

从某种意义上，我们不必等待 6 月份的数据出台再讨论下半年的宏观政策，因为缺口是明显、巨大的。

如果说第一波宏观政策是以 3 月 29 日国常会的水利为先行、5 月底的一揽子政策为收尾，那么，现在我们正处于等待第二波宏观政策的窗口期。

我们之所以关注增速目标，在于政策工具其实是由目标决定的，如果下决心一定要保一个数字，那么就用大工具，饮鸩止渴也在所不惜，或者换句话说，不惜一切代价稳增长。如果觉得数字目标可以降低，那么下一波的政策工具也仍然会考虑很多制约因素。

我们注意最近国资系统在对央企的督导活动中，基本上都提出了一个共同的要求：确保完成全年经营目标任务。

其实，退一万步讲，即使放松对 5.5% 的增速目标要求，如果要实现 5% 的增

长，可能也需要下一波的政策支持。所以，我们认为下一步的增量政策工具仍在酝酿之中，可能在月底或下月会更加明朗。

那么，什么可能是下一波的政策工具呢？通过对比已经出台的一揽子政策的特点，我们大致可以看出一些政策方向：

第一，对房地产的支持。从去年以来，对房地产政策的纠偏已经从房地产金融挤牙膏式的纠偏（比如并购贷款不计入三道红线、预售资金监管设规则等）扩张到今年的第二波放松，即在需求端各地自行放松，已经浩浩荡荡了。

站在现在的时点，即使对比过去历轮地产放松的政策节奏，一次降低 15BP 应当只是开始，不能寄望于一次降息就能让房地产市场立马回血，未来无论是进一步降低房贷利率、首付比，还是放松各类购房资格、资金来源等方面，都会有更多的支持政策。但无论多少支持政策，本轮地产销售端复苏都会慢于过去历次。

房地产放松不是重新炒作房地产，而是让房地产市场回到更正常的状态，回到没有被严格管制的常态，先回到常态，然后再继续加码政策。

销售不能回暖与很多因素相关，一些城市的新房市场起不来不完全是价格或居民收入问题，太多烂尾楼盘也使得购房者不敢买新房，更倾向于买更可靠的二手房。

第二，互联网纠偏，促就业。从 316 金融委会议提出加快整改以后，很多次高层会议都提出了类似的表述，包括 429 的政治局会议也提出了，最近这方面的传言、消息特别多，真真假假，消息出来就辟谣，但到底信什么，需要认真分析。在政策方向上，包括滴滴蚂蚁等完成整改应该是大概率事件，其实也是政治局会议提出的要求。政策纠偏需要落地的个案才有说服力，而这样的个案我们认为今

年内会来临，只是即使上市，环境和估值都不会一样了，时代已经变了。

互联网近年吸纳了大量就业，但巨头的收缩会带来全行业收缩，对就业带来了直接冲击，国常会也多次关注互联网就业的问题，在过千万应届毕业生的压力下，巨头们能否扩张至关重要，至少政策短期内会缓一缓。

第三，支持市场主体的政策继续完善。这一部分内容还有很多需要细化。

第四，工具创新和总量政策加力。这是下一波政策中最需要关注的，也是第一波一揽子政策中的不足，总量加力的政策较少。而且马上全年的地方专项债在上半年就要基本发完，那么下半年地方的建设就面临断粮的局面，我们认为不太可能完全不采取措施，任由下半年挂空挡。

【省以下财政体制改革“路线图”明确，未来应抓四个关键点】

目录

- 一、时点：“省以下财政体制改革”将逐步推进落地
- 二、背景：地方经济发展结构转型升级面临极大困难
- 三、方向：聚焦四大改革关键点
- 四、影响：保障县财政平稳运行，激发县域经济活力
- 五、建议：未来改革应抓住四个关键点

正文

省以下财政体制是政府间财政关系制度的组成部分。6月13日国务院办公厅日前印发《关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见》，释放出我国财政体制改革纵深推进的重要信号。事实上，自2016年国务院发文推进中央与地方财政事权和支出责任划分改革后，近些年包括公共服务、交通、科技、生态等多领域央地权责划分改革朝着纵深推进，不少省份也发文推动这些领域省以下的省市县财政权责划分，为何此时中央专门指导地方进一步推进省市县财政体制改革？

- 一、时点：“省以下财政体制改革”将逐步推进落地

从“研究完善”到“推进”，“省以下财政体制改革”有望加速推进。从时点看，2020年10月十九届五中全会、《2021年财政预算报告》均提及“健全省以下财政体制”；今年2月财政部部长署名文章、3月《2022年财政预算报告》、3月《政府工作报告》等指出“2021年已研究完善”、“2022年要推进”；随着本次《意见》的印发，预示“省以下财政体制改革”将逐步推进落地。

时间	会议/文件	主要内容
2022/6/13	《关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见》	要理顺省以下政府间财政关系，使权责配置更为合理，收入划分更加规范，财力分布相对均衡，基层保障更加有力，促进加快建设全国统一大市场、推进基本公共服务均等化、推动高质量发展；在中央和地方分税制的原则框架内，遵循健全政府间财政关系的基本原则，清晰界定省以下财政事权和支出责任，理顺省以下政府间收入关系，完善省以下转移支付制度，建立健全省以下财政体制调整机制，规范省以下财政管理。要通过完善财政制度，破除地方保护主义、消除市场壁垒，健全持续推进基本公共服务均等化的保障制度和标准体系。
2022/3/14	《关于2021年中央和地方预算执行情况与	2021年工作总结：研究完善省以下财政体制。2022年工作计划：推进省以下财政体制改革，健全省以下转移支付制度。

	2022 年中央和 地方预算草案 的报告》	
2022/3/5	2022 年政府工 作报告	推进财税金融体制改革。深化预算绩效管理改革， 增强预算的约束力和透明度。推进省以下财政体 制改革。
2022/2/28	刘昆部长人民 日报发文《准确 把握积极财 政政策的内涵 要求》	深化财税体制改革，继续推进后移消费税征收环 节改革，推动实施省以下财政体制改革。
2021/3/14	《关于 2020 年 中央和地方预 算执行情况与 2021 年中央和 地方预算草案 的报告》	2021 年工作计划：督促省级财政切实履行主体责 任，健全省以下财政体制，优化财力分配格局， 加大财力下沉力度，加强县级“三保”运行监控， 精准高效安排使用资金。
2020/10/30	十九届五中全 会	要健全省以下财政体制，增强基层公共服务保障 能力。
2020/10/29	《十四五规划	健全省以下财政体制，增强基层公共服务保障能

	和二〇三五年远景目标的建议》	力。完善财政转移支付制度，优化转移支付结构，规范转移支付项目。
2016/3/17	《十三五规划纲要》	建立事权和支出责任相适应的制度，适度加强中央事权和支出责任。结合税制改革、考虑税种属性，进一步理顺中央和地方收入划分，完善增值税划分办法。完善中央对地方转移支付制度，规范一般性转移支付制度，完善资金分配办法，提高财政转移支付透明度。健全省以下财力分配机制。

二、背景：地方经济发展结构转型升级面临极大困难

背景上，我国中央和地方的财政关系已逐步理顺，但省与市、市与县仍问题多多，本轮疫情进一步凸显了省以下政府间的财政矛盾。2012年十八大以来，财政体制改革主要集中在中央和地方，本次会议也指出“权责清晰、财力协调、区域均衡的中央与地方财政关系逐步形成”。然而，自从分税制改革以来，我国地方政府财权事权不匹配的问题便一直存在。过去，地方政府探索出通过城投公司大规模举债完成基础设施建设，同时依靠土地财政收入平衡财力的发展道路。然而，近两年，这个发展模式的逆市场化弊端逐渐显现，令地方政府隐性债务风险暴露了出来。同时，在严控财政风险以及“守住不发生系统性金融风险的底线”

的多重要求下，城投融资收紧，加上地产行业宏观调控和市场收缩，地方政府土地出让收入规模锐减——“土地财政”难以为继，地方政府偿债压力陡然加大，进而迫切需要新的、内生性的经济发展增长点。经济的转型需要时间，更需要资金，可疫情一旦爆发，地方政府不仅要为企业减税降费以保住市场主体，还需要投入大量财政资金到疫情防控中，这令地方经济发展结构转型升级面临了极大的困难。

三、方向：聚焦四大改革关键点

1、界定省以下财政事权和支出责任。

此次《意见》清晰界定了省以下财政事权和支出责任。比如，适度强化教育、科技研发、企业职工基本养老保险、城乡居民基本医疗保险、粮食安全、跨市县重大基础设施规划建设、重点区域（流域）生态环境保护与治理、国土空间规划及用途管制、防范和督促化解地方政府债务风险等方面的省级财政事权。总体上主要还是延续中央和地方事权与支出责任相匹配的划分原则，规范省与市县分担方式，可能的方向包括：省、市不得将自身支出责任转嫁给县、乡；委托县、乡事务要足额拨款，不留缺口；共同事务划分要考虑各方受益程度及县、乡承受能力，减轻财政困难地区支出压力等。

2、理顺省以下政府间收入关系。

由于省本级集中了过多的收入，财权和事权划分不匹配，权责不一，导致越

到基层，财政越困难，如 2021 年，宁夏、海南、贵州省本级收入占比高达 40.8%、36.1%和 31.5%，其支出占比分别为 27.2%、32.6%和 20.3%，对应缺口为 13.7、3.5 和 11.2 个百分点。因此，通过合理地界定分享收入的比例，留给市、县政府相对足够的财政收入以应对支出，系统性地减少市、县对转移支付的依赖。在权责和收入划分完成后，若部分地区仍存在收支缺口，则可将其纳入省直管范围，通过转移支付提供财政支持——因此省政府需要制定合理的转移支付制度，根据各地实际情况进行补贴，以防止转移支付被滥用。此外，也需要强化激励，提高市县税收收入增量分成比例（或全部划归），进而激励市、县加快财源培育。

3、完善省以下转移支付制度。

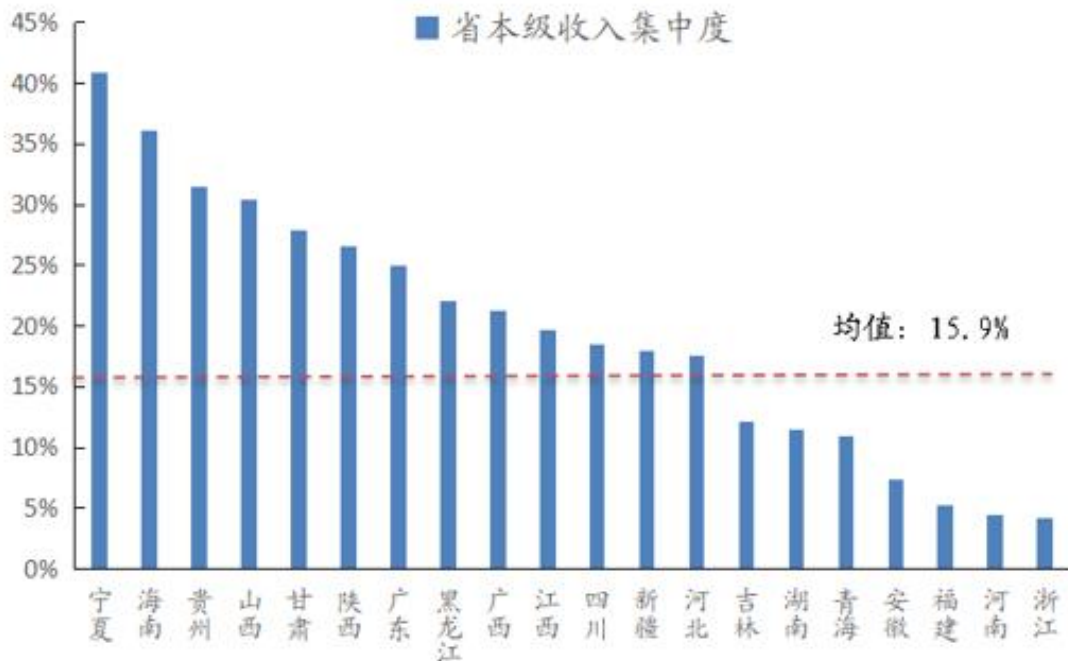
《意见》提出要“加强地方政府债务管理，通过增收节支、变现资产等方式化解债务风险”——这与此前印发的《关于进一步盘活存量资产扩大有效投资的意见》、《公募 REITs 扩募指引》等文件一脉相承。当前，城投公司普遍有大量资金淤积在固定资产中，且因项目回收期较长，而面临着短期还本付息的压力，往往只能依赖“借新还旧”来维持企业经营。通过盘活存量资产回收资金，既有助于化解地方债务，也可以有效解决国企现金流问题，让地方在不增加债务率的基础上增加投资、拉动基建、刺激经济发展，达成稳经济大盘会议提出的“加大基础设施建设、适度超前基建投资”的工作要求。此外，由于省向下转移支付由省级政府掌握分配权，额度分配存在随意性，对各地困难程度可能考虑不够，实际下达过程中还存在省本级截留、挪用、拨付不及时等问题。2020 年疫情以来新设“财政资金直达机制”，就是一个有效的制度突破，2021 年起这一机制已经

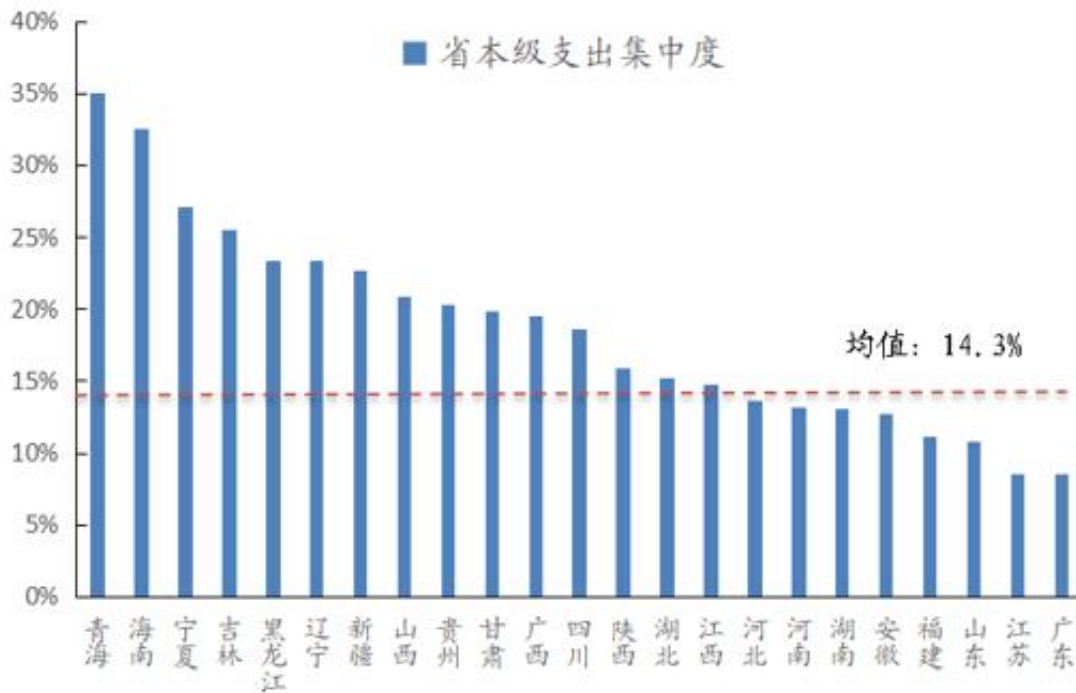
转为常态化实施。

4、建立健全省以下财政体制调整机制，规范省以下财政管理，尤其是破除地方保护主义和地方债务化解。

会议指出：“破除地方保护主义、消除市场壁垒，健全持续推进基本公共服务均等化的保障制度和标准体系”，这应是统一大市场的要求；“压实地方各级政府风险防控责任，完善防范化解隐性债务风险长效机制，坚决遏制隐性债务增量，从严查处违法违规举债融资行为”，指向的是各地隐性债务高企的乱象。

图 1 2021 年各省省本级收入集中度





四、影响：保障县财政平稳运行，激发县域经济活力

无论是平衡财政事权和支出责任，还是平衡地方发展和债务管控，这些手段都有一个共同目的——保障县财政平稳运行。在近两年“内忧外患”的市场环境下，县财政面临的情况愈发严峻。例如，年初颇受关注的徐州丰县，其2021年债务率高达373%，几乎是风险警戒线的四倍。此外，相比于地级市的主城区，县城仍存在重大的基建缺口，且县与乡、镇、村的基础设施、公共服务的协同性仍然较弱。5月发布的《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》也着重强调了县级市政、环境、公共服务等多个领域的基建“补短板”要求，这也为县政府的财力带来巨大的挑战。

今年2月17日，财政部曾召开视频会议专题研究部署县区财政平稳运行工作，将保障县区财政平稳运行作为今年重点任务。本次《意见》中提出“县级为

主、市级帮扶、省级兜底以及中央激励”的原则来落实“三保”责任（保基本民生、保工资、保运转），也是在强调要集多方之力支持县城发展。故而，预计随着各省根据《意见》出台相应的实施细则，省级对县级直接的调控能力将会进一步强化，县级政府财政体制改革也会加快落实。基本公共服务均等化，以及地区发展不平衡的问题也将会逐步缓解，县域经济的快速发展亦将会有更为扎实的基础。

从短期来看，《意见》的出台兜住了基层“三保”底线，提高了民众和基层政府的信心。有助于保基层、保民生、提信心、调动基层积极性，中长期有助于推动建立县级财政长效保障机制，也是我国建立现代财政制度的大方向。鉴于今年疫情反复，地方疫情管控压力加大、经济也受到明显冲击，叠加房地产景气严重下滑、土地成交大幅缩水，基层“保基本民生、保工资、保运转”难度加大，由此也看到，这两年中央层面加大了转移支付力度，专项债规模也是直达县市。本次《意见》的审议通过，应有助于提高基层信心、调动基层工作积极性。

从长期看，完善财政制度对于破除地方保护主义、消除市场壁垒具有积极作用。首先，健全持续推进基本公共服务均等化的保障制度和标准体系，完善财政转移支付和城镇新增建设用地规模与农业转移人口市民化挂钩政策，充分运用资金直达机制在内的数字财政手段促进实现财政资金、公共服务跟着人走的目标，使农业转移人口平等享受与当地户籍人口同等的义务教育、医疗卫生、社会保障等基本公共服务，推进实现“以人为核心”的城镇化。其次，中央和省级合力推动建立县级财力长效保障机制。中央财政持续压减本级支出，集中财力加大对地方的转移支付力度，并积极向中西部地区倾斜、向基层倾斜。正向激励省级政府

用好均衡性转移支付、县级基本财力保障机制奖补资金等转移支付，促进省以下财力均衡分布和财力下沉，加强困难县财力保障、提高县级财力水平和均衡度。

此外，《意见》出台之后，省级以下的财税改革力度进程必将加快速度，省级政府财政统筹权力将进一步增强，省级城投公司发展也将随之提升一个维度——或被赋予更多的资源统筹协调功能，进而更多地参与到省内各地区的投资建设中，如乡村振兴、县城建设等，以助力区域的发展。值得注意的是，尽管《意见》中重点鼓励以增收节支、变现资产等方式实现地方债务的清理，但随着省级城投公司的发展，未来或将更多地采用债务重组等市场化方式协助实力较弱的地方城投公司实现重组整合，化解债务风险。当然，在当前的市场环境下，部分地区省级政府在获得更多财政政策制定权之后，地方混改力度是否会加大，也是一个值得期待的看点。

五、建议：未来改革应抓住四个关键点

在体制环节，应立足省情、因地制宜，广泛推行省直管县的财政体制，打通省、市、县财政分配中间环节，实现省级资金直达市县，提高财政资金运行效率。

在分配环节，省级财政资金分配应广泛采用客观因素法，根据财力保障能力、人口数量结构、地域环境分布、产业发展特色等因素科学测定省对下转移支付资金，减少人为因素干预，促进财政分配公平，激发市场能力活力。

在管理环节，各级财政部门应统筹资金资产资源管理与分配，保证资金资产资源运行安全、运营合理，避免国有资产流失。

在监督环节，实行财政信息全面公开，让社会及时准确了解财政运行管理状

况、分配方式渠道、债务存量结构、绩效评价结果等，主动接受社会全面监督。

重要声明:

本报告的信息均来源于公开资料，其来源及观点出处皆被我公司认为可靠，但我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。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，客户和决策者据此做出的任何决策与本公司和作者无关。

本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为兰瑞智库，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

**我们的一切努力都是为我们的客户——
提升竞争优势，共同创造持续长远的收益**

主办：兰瑞智库经济战略研究中心
网址：<http://www.runwaysys.com/>
e-mail: runwaysys@163.com
全国客服热线：4001182162