

“大国财政”系列十三

宏观专题研究报告

证券研究报告

宏观经济组

分析师：赵伟（执业 S1130521120002）

zhaow@gjzq.com.cn

分析师：杨飞（执业 S1130521120001）

yang_fei@gjzq.com.cn

联系人：侯倩楠

houqiannan@gjzq.com.cn

经济可以更“乐观”些，来自财政的“加力”

近期，2023 年财政预算报告草案公布，有哪些亮点？本文系统梳理，可供参考。

一问：财政支出强度如何？广义财政支出继续加力，主由收入、财政“余粮”及赤字支撑

2023 年财政收入预期修复与稳增长诉求较强下，广义财政预算支出强度提升，一般财政、政府性基金支出均有加力。2023 年广义财政预算支出同比增长 5.9%，较 2022 年的 3.1% 增长近 3 个百分点；其中，一般财政预算支出维持较高强度、同比 5.6%，除了收入改善外，中央财政调入资金与地方预算稳定调节基金、结转结余等亦对支出有较强支撑；政府性基金支出同比增长 6.7%，主要由新增专项债与中央政府性基金结转收入支撑。

收入改善与财政“余粮”对财政支出形成支撑，使得 2023 年赤字率仅小幅提升。2023 年目标赤字率拟按 3% 安排，赤字规模达 3.88 万亿元；其中，赤字扩张缘于国债相较 2022 年增发 5100 亿元至 3.15 万亿元。地方政府债务承压下，地方新增一般债额度维持 7200 亿元不变，新增专项债额度较 2022 年提升 1500 亿元至 3.8 万亿元；债务额度分配更注重优化，向债务压力小、项目成熟且在建项目较多的东部地区进一步倾斜。

二问：财政重点支持领域？保障民生的同时，加大投资和科技产业等财政支持

保障民生的同时，稳投资、促产业发展为 2023 年财政支出的发力重点。相较于 2022 年的主要财政政策，当前财政支出政策将扩大内需置于首要位置，稳投资、推动产业发展为重要抓手。2023 年一般财政预算支出中，社保就业支出维持较高强度、同比增长 7.1%，高于总体一般财政支出增速 5.6%；同时，基建类支出进一步加力、同比增长 3.6%，较 2022 年提升近 2 个百分点；推动产业发展的科学技术支出增长 6.2%，较 2022 年提升超 1 个百分点。

政府性基金支出加大对基建类项目支持，重点支持产业配套设施建设及新基建等领域。2023 年专项债投向领域拓宽，新增能源基础设施及新型基础设施，用作资本金领域新增新能源、煤炭储备、产业园区等领域；2023 年 1-2 月地方新增专项债超七成投向基建类项目，重点支持产业配套设施建设的市政产业园项目、及新基建领域的轨道交通项目，专项债用作资本金重点投向交通建设类项目，约八成专项债资本金投向铁路、收费公路、轨交等项目。

三问：政策的节奏与持续性？财政发力明显前置，“准财政”等续力保障持续性

2023 年财政发力明显前置，且加快落地形成实物工作量。2023 年春节后，首次国常会与各地“新春第一会”即聚焦年初经济工作，重点强调“推动经济运行在年初稳步回升”、加速项目开工形成更多实物工作量等。2023 年 1-2 月，新增专项债发行 8270 亿元、发行进度达 21.8%，伴随着专项债资金加速发行落地，稳增长相关的工程项目节后开工近九成，水泥、沥青等类高频指标亦映射基建落地加快。

作为预算内财政重要补充，政策性银行与央行协同，或进一步发挥“准财政”作用。参照 2022 年经验，2023 年新增专项债或也在上半年发行完毕，下半年政策性、开发性金融工具及政策性、开发性银行新增信贷等“准财政”资金或可延续、助力稳增长；此外，截至 2022 年底，各地专项债结存限额或仍可依法盘活，但具体使用空间可能受到剩余限额地区分布不均等影响。除财政支出政策外，税收抵减与财政贴息等政策灵活精准，亦值得关注。

风险提示：政策落地效果不及预期，疫情反复等。

内容目录

1、经济可以更乐观些，来自财政的“加力”	4
1.1、一问：财政收支预期如何？	4
1.2、二问：财政支持重点领域？	6
1.3、三问：政策的节奏与持续性？	8
2、政策跟踪	10
2.1、中央政策会议跟踪	10
2.2、重要文章及新闻发布会	11
2.3、各类文件和法规	13
风险提示	15

图表目录

图表 1：2023 年财政要求“加力提效”	4
图表 2：2023 年广义财政预算收支增速均有提升	4
图表 3：2023 年一般财政预算收入预期改善明显	4
图表 4：2023 年一般财政调入资金使用结余达 1.9 万亿元	4
图表 5：2023 年政府性基金预算收支预期均修复	5
图表 6：2023 年中央政府性基金结转收入大幅提升	5
图表 7：2023 年财政目标赤字率设定为 3%	5
图表 8：2022 年地方政府债务承压	5
图表 9：2023 年新增地方债额度达 4.5 万亿元	5
图表 10：2023 年提前批额度更向东部地区倾斜	5
图表 11：2023 年扩内需、加速产业转型升级为财政政策重点支持领域	6
图表 12：2023 年社保卫生保持较强支出力度	7
图表 13：2023 年中央对地方转移支付超十万亿元	7
图表 14：2023 年地方专项债投向扩宽	7
图表 15：2023 年初超七成新增专项债投向基建领域	7
图表 16：2023 年除专项债重点投向市政产业园等领域	8
图表 17：2023 年 1-2 月专项债作资本金多投向交通领域	8
图表 18：2023 年央、地“新春第一会”多次强调加快重大项目开工等	8
图表 19：2023 年地方新增专项债发行季度较快	9
图表 20：2023 年基建节后开工近九成	9
图表 21：2022 年政策性、开发性金融工具投放 7399 亿元	9

图表 22: 2022 年政策性银行新增贷款超 2.5 万亿元.....	9
图表 23: 2022 年部分地区专项债结存限额使用规模.....	9
图表 24: 各地区 2022 年底剩余专项债结存限额.....	9
图表 25: 2022 年部分财政贴息与补贴政策.....	10
图表 26: 近期政中央政策、会议.....	11
图表 27: 近期重要文章及新闻发布会.....	12
图表 28: 近期各类文件和法规.....	14

1、经济可以更乐观些，来自财政的“加力”

近期，2023 年财政预算报告草案公布，有哪些亮点？三维度解析，可供参考。

1.1、一问：财政收支预期如何？

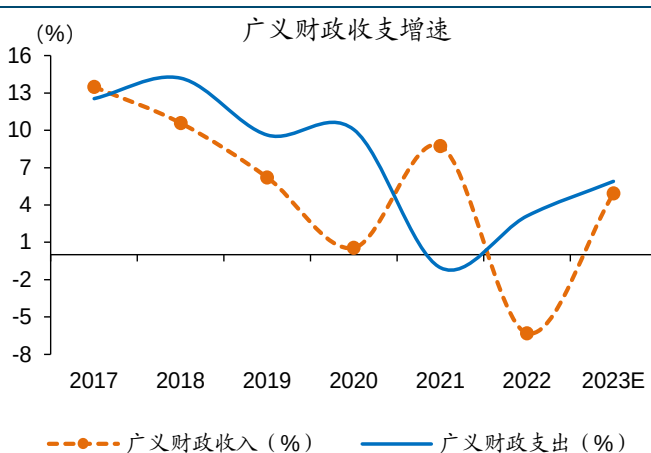
2023 年财政收入预期修复与稳增长诉求较强下，广义财政预算支出强度提升。相较 2022 年，2023 年财政预算报告提出，当前财政收支形势依然严峻，但“有条件、有能力、有信心”面临挑战，要“加力提效”、保持必要的支出强度。经济修复与大规模留抵退税接近尾声，为财政收入恢复奠定基础，2023 年广义财政预算收入增速达 4.9%，较 2022 年同比下降 6.3%，明显修复；“加力提效”目标下，广义财政预算支出增速达 5.9%，较 2022 年支出同比 3.1%进一步增强。

图表1：2023 年财政要求“加力提效”

	2023年	2022年
总体基调	2023年财政收支形势依然严峻...既把握发展大势，坚定发展信心，也保持清醒认识，树牢底线思维，我们完全有条件、有能力、有信心应对各种风险挑战。	2022年财政收支形势依然严峻，必须加强财政资源统筹，有保有压，突出重点，尽力而为、量力而行
总体要求	积极的财政政策要加力提效，注重精准、更可持续；完善税费优惠政策，加强财政资源统筹，保持必要的支出强度；大力优化支出结构...	积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续，为稳定宏观经济出力，实施新的组合式税费支持政策，增强国家重大战略任务财力保障，保证财政支出强度，优化支出重点和结构，推动财力下沉...
财政收入	2023年国内经济有望总体回升，加上2022年集中实施大规模增值税留抵退税后基数偏低，为财政收入恢复性增长奠定了基础；但经济恢复基础尚不牢固，财政收入存在较大不确定性...	减税降费政策效应持续释放，市场主体的活力和动力有所增强，经济稳定恢复态势不断巩固，为财政收入增长奠定了坚实基础；同时，新的经济下行压力对财政收入增长形成制约，缓解企业生产经营困难需要实施新的减税降费政策，疫情形势变化也会加大财政收入不确定性。
财政支出	科技攻关、乡村振兴、生态环保等重点支出刚性增长，养老、教育、医疗卫生等基本民生短板需要继续加强保障...	基本民生、科技攻关、巩固拓展脱贫攻坚成果同乡村振兴有效衔接、生态环保、国防等支出需要加强保障，做好碳达峰碳中和工作以及促进区域协调发展等也需要新增支出。

来源：政府网站，国金证券研究所

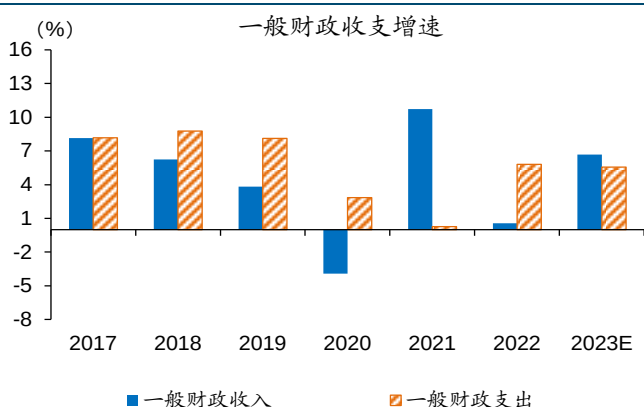
图表2：2023 年广义财政预算收支增速均有提升



来源：政府网站，国金证券研究所

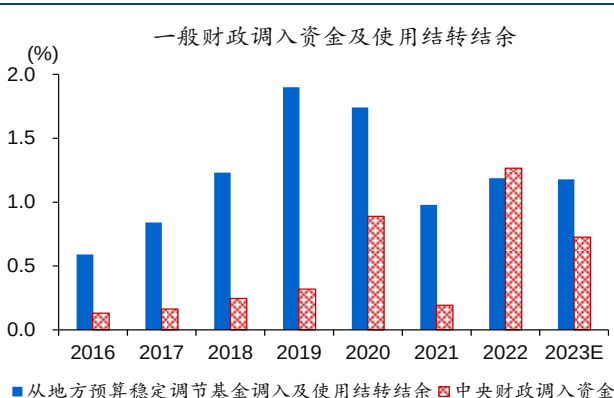
一般财政、政府性基金收支预期均改善；调入资金、结转结余等“余粮”仍对财政支出有较大支持。2023 年一般财政收支预期明显修复，一般财政预算收入同比增长 6.7%，较 2022 年 0.6% 的实际增速增长近 6 个百分点，或主要缘于经济修复预期增强与退税空间减少；一般财政预算支出维持较高强度、同比 5.6%，除了收入改善外，中央财政调入资金与地方预算稳定调节基金、结转结余等亦对支出有较强支撑。低基数效应下，政府性基金收支预期边际改善，政府性基金预算收入同比增长 0.4%，支出同比增长 6.7%；收入预期依旧较低下，政府性基金支出加力主要由新增专项债与中央政府性基金结转收入支撑。

图表3：2023 年一般财政预算收入预期改善明显



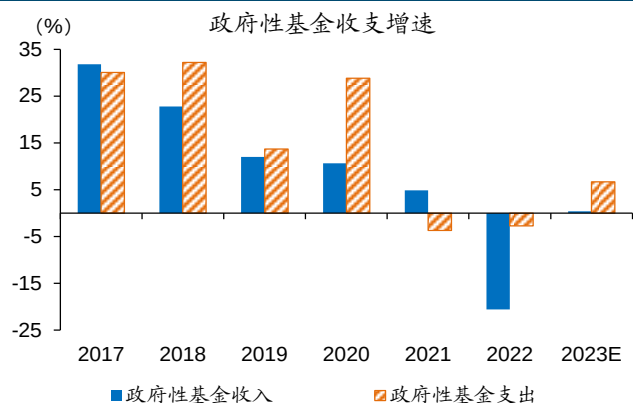
来源：政府网站，国金证券研究所

图表4：2023 年一般财政调入资金使用结余达 1.9 万亿元



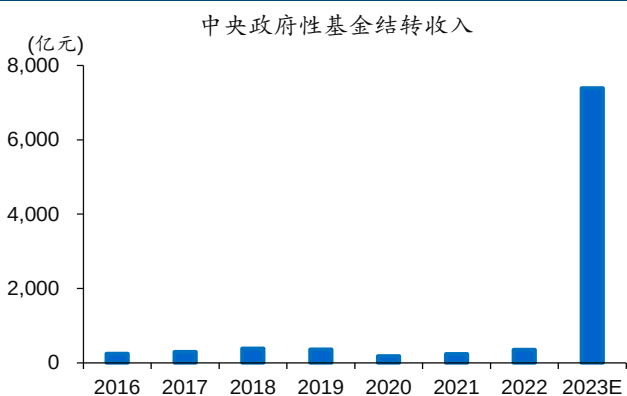
来源：政府网站，国金证券研究所

图表5：2023 年政府性基金预算收支预期均修复



来源：政府网站，国金证券研究所

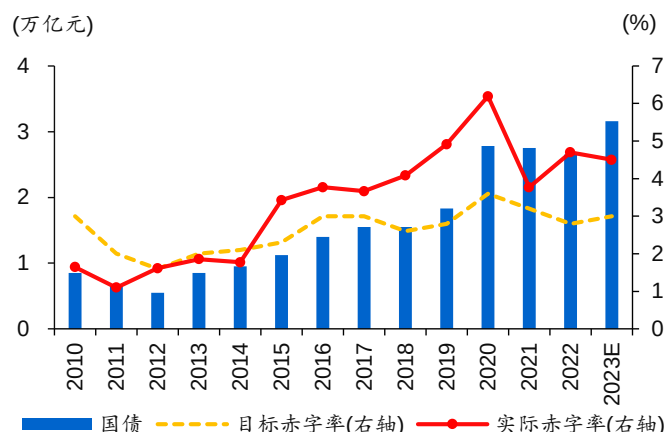
图表6：2023 年中央政府性基金结转收入大幅提升



来源：政府网站，国金证券研究所

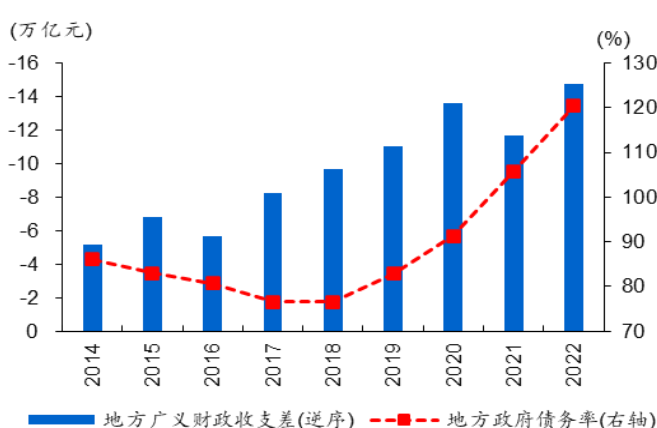
收入改善与财政“余粮”对财政支出形成支撑，使得 2023 年赤字率仅小幅提升。2023 年目标赤字率拟按 3% 安排，赤字规模达 3.88 万亿元；其中，赤字扩张缘于国债相较 2022 年增发 5100 亿元至 3.15 万亿元。地方政府债务承压下，地方新增一般债额度维持 7200 亿元不变，新增专项债额度较 2022 年提升 1500 亿元至 3.8 万亿元；债务额度分配更注重优化，向债务压力小、项目成熟且在建项目较多的东部地区进一步倾斜。

图表7：2023 年财政目标赤字率设定为 3%



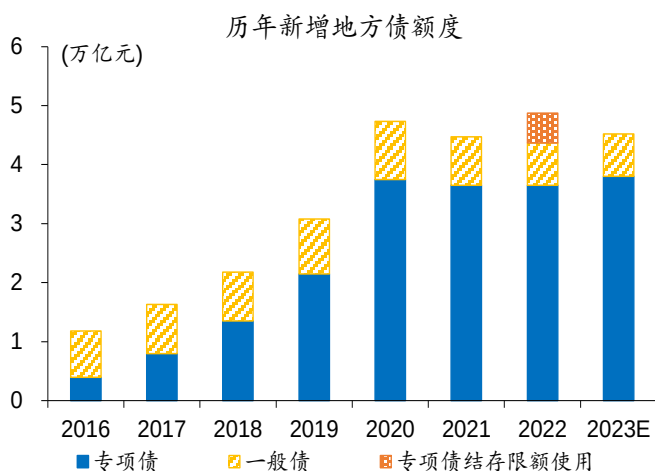
来源：Wind，国金证券研究所

图表8：2022 年地方政府债务承压



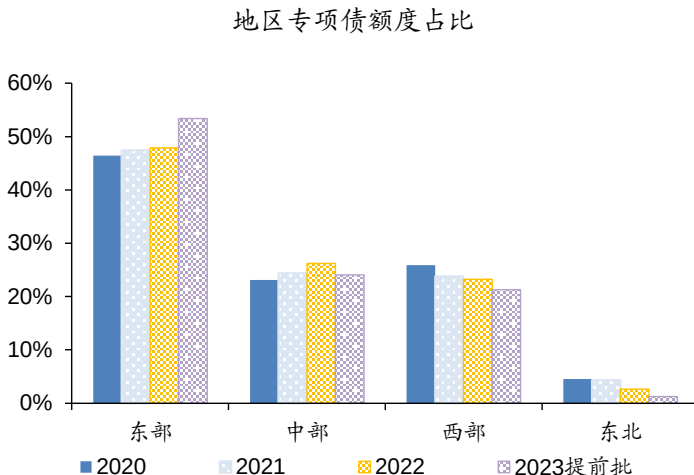
来源：政府网站，国金证券研究所

图表9：2023 年新增地方债额度达 4.5 万亿元



来源：政府网站，国金证券研究所

图表10：2023 年提前批额度更向东部地区倾斜



来源：各地政府网站，国金证券研究所

1.2、二问：财政支持重点领域？

扩内需与支持建设现代化产业体系为 2023 年财政发力重点。2023 年财政预算报告的主要财政政策显示，扩大内需、支持产业转型升级、增强市场主体活力等 7 方面为当前重点支持领域。相较于 2022 年的主要财政政策，当前财政支出政策将扩大内需置于首要位置，重点加大稳投资财政支持力度。财政对产业转型升级支持力度也进一步加码，2023 年中央引导地方科技发展资金同比增长 44%，产业类发展专项资金增长 49%。

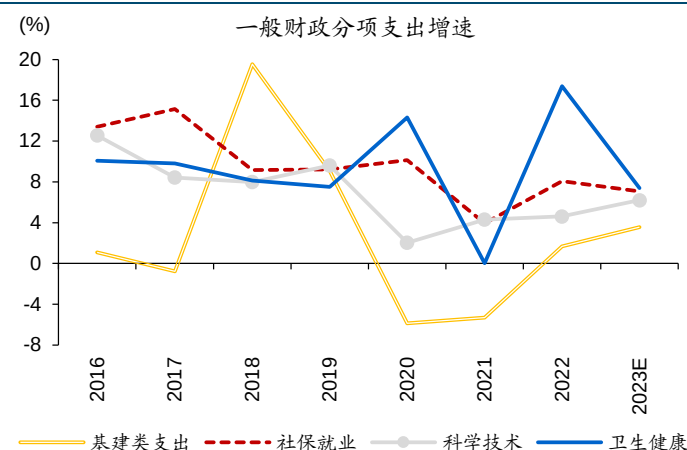
图表11：2023 年扩内需、加速产业转型升级为财政政策重点支持领域

主要财政政策			
2023年		2022年	
1. 稳投资、促消费、扩大内需	加强政府投资对全社会投资的引导带动作用。做好地方政府专项债券项目前期准备，适当提高资金使用集中度，优先支持成熟度高的项目和在建项目... 中央预算内投资安排6800亿元、增加400亿元。	1. 加强市场主体支持，稳企业保就业	加大研发费用加计扣除政策实施力度，将科技型中小企业研发费用加计扣除比例从75%提高到100%...；推动就业优先政策提质加力，中央财政就业补助资金安排617.58亿元、增加51.68亿元... 使用1000亿元失业保险基金，加强对稳岗和培训的支持。
2. 科技自立自强，支持现代化产业体系建设	强化国家战略科技力量，中央引导地方科技发展资金安排65亿元、增加20亿元，推进建设各具特色的区域创新高地；推动产业结构优化升级，产业基础再造和制造业高质量发展专项资金安排133亿元、增加44亿元。	2. 推进科技创新，提升产业发展	支持原创性、引领性科技攻关；强化国家战略科技力量；深入推进科技经费管理改革；优化调整科技经费支出结构。
3. 优化政策实施，持续增强各类企业活力。	完善税费优惠政策。将小规模纳税人增值税征收率阶段性降至1%...	3. 充分挖掘内需潜力，推进区域协调	发挥政府投资引导带动作用，中央预算内投资安排6400亿元、增加300亿元，优化投资结构，加强与专项债券衔接...
4. 加强乡村振兴、推进区域协调	扩大三大粮食作物完全成本保险和种植收入保险实施范围；提升新型城镇化建设质量... 加大对革命老区、民族地区、边境地区支持力度...	4. 推动农业高质量发展，全面推进乡村振兴	积极发展农业保险，农业保险保费补贴安排416.39亿元、增长30.8%；中央财政衔接推进乡村振兴补助资金按照只增不减的原则安排1650亿元、增加84.76亿；
5. 完善绿色低碳支持	中央财政大气污染防治资金安排330亿元，重点支持北方地区冬季清洁取暖...	5. 持续改善生态环境	中央财政大气污染防治资金安排300亿元、增加25亿元，进一步增加北方地区冬季清洁取暖补助支持城市...
6. 强化基本公共服务，扎实做好民生保障。	落实落细就业优先政策，中央财政就业补助资金安排668亿元、增加50亿元；推动建设高质量教育体系，支持学前教育发展资金安排250亿元、增加20亿元...	6. 保基本兜底线	支持建设高质量教育体系，推进卫生健康体系建设，健全社会保障体系...
7. 统筹发展和安全，支持国防、外交、政法等工作。	/	7. 强化资金和政策保障，支持国防、外交、政法等领域工作。	支持加快国防和军队现代化，加强国家重大外交外事活动保障，支持深入推进政法领域改革。

来源：政府网站、国金证券研究所

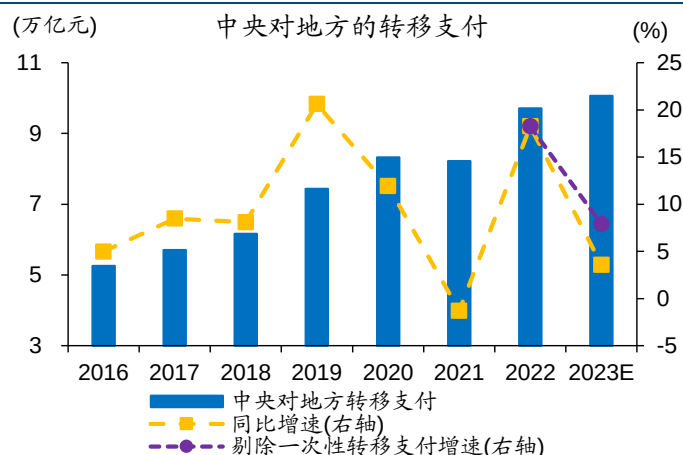
保障民生的同时，一般财政加大对基建投资和科技产业等支持。2023 年一般财政支出中，社保就业、卫生健康维持较高支出强度，同比分别增长 7.1%、7.4%，高于总体一般财政支出增速 5.6%。同时，城乡事务、农林水与交通运输等基建类支出进一步加力、同比增长 3.6%，较 2022 年提升近 2 个百分点；推动产业发展的科学技术支出力度亦有增强、同比增长 6.2%，较 2022 年提升超 1 个百分点。

图表12：2023 年社保卫生保持较强支出力度



来源：财政部、国金证券研究所

图表13：2023 年中央对地方转移支付超十万亿元



来源：财政部、国金证券研究所

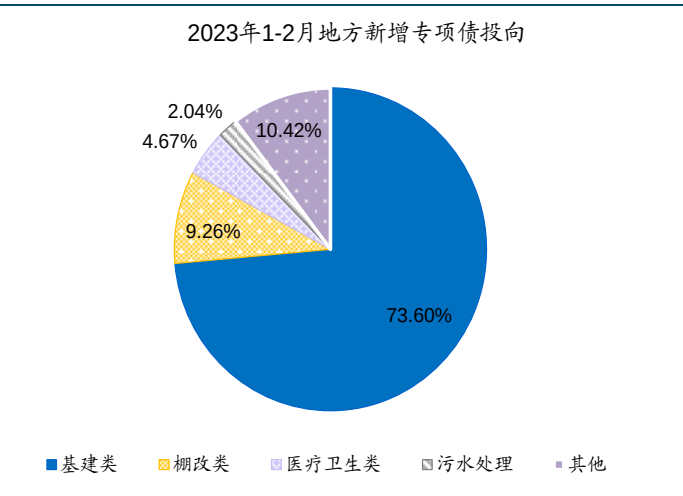
政府性基金支出加大对基建类项目支持，重点支持产业配套设施建设及新基建等领域。2023 年专项债投向领域新增能源基础设施及新型基础设施，用作资本金领域新增新能源、煤炭储备、产业园区等领域；2023 年 1-2 月，地方新增专项债重点支持产业配套设施建设的市政产业园项目、及新基建领域的轨道交通项目，资金投向占比均较 2022 年明显增长超 5 个百分点；交通建设类项目为专项债用作资本金主要领域，约八成专项债资本金投向铁路、收费公路、轨交等项目。（详见《地方财政预算，透露的信息？》）

图表14：2023 年地方专项债投向扩宽

2023年地方专项债	
投向领域	用作资本金领域
一、交通基础设施	(一) 铁路
二、能源	(二) 收费公路
(二) 煤炭储备设施	(三) 干线和东部地区支线机场
(四) 大型风电基地、大型光伏基地、抽水蓄能电站等绿色低碳能源，村镇可再生能源供热	(四) 内河航电枢纽和港口
三、农田水利	(五) 城市停车场
四、生态环保	(六) 天然气管网和储气设施
五、社会事业	(七) 城市电网
六、城乡冷链等物流基础设施	(八) 水利
七、市政和产业园区基础设施	(九) 城镇污水垃圾处理
八、国家重大战略项目	(十) 供排水
九、保障性安居工程	(十一) 新能源项目
十、新型基础设施	(十二) 煤炭储备设施
(一) 市政、公共服务等民生领域信息化	(十三) 国家级产业园区基础设施
(二) 云计算、数据中心、人工智能基础设施	
(三) 轨道交通等传统基础设施智能化改造	
(四) 公共技术服务和数据化转型平台	

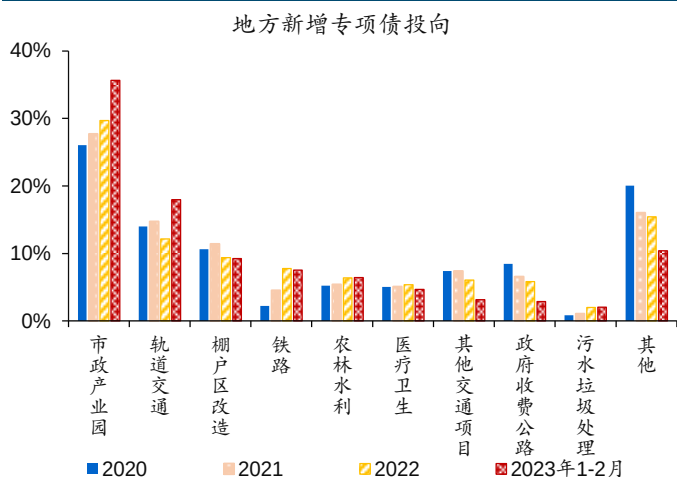
来源：财政部、国金证券研究所

图表15：2023 年初超七成新增专项债投向基建领域



来源：中国债券信息网、国金证券研究所

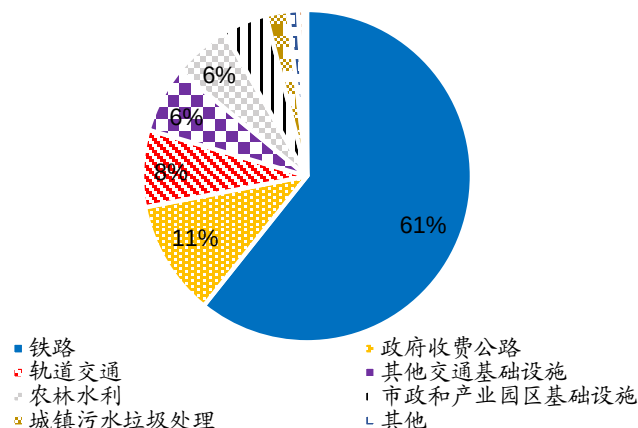
图表16：2023 年除专项债重点投向市政产业园等领域



来源：中国债券信息网，国金证券研究所

图表17：2023 年 1-2 月专项债作资本金多投向交通领域

2023年1-2月专项债用作资本金分布



来源：中国债券信息网，国金证券研究所

1.3、三问：政策的节奏与持续性？

2023 年财政发力明显前置，“准财政”等续力保障持续性。2023 年春节后，首次国常会与各地“新春第一会”即聚焦年初经济工作，重点强调“推动经济运行在年初稳步回升”、加速项目开工形成更多实物工作量等。2023 年 1-2 月，新增专项债发行 8270 亿元、发行进度达 21.8%，伴随着专项债资金加速发行落地，稳增长相关的基建类工程项目节后开工近九成，水泥、沥青等类高频指标亦映射基建落地加快。（详见《经济可以更“乐观”些，来自水泥的信号》）

图表18：2023 年央、地“新春第一会”多次强调加快重大项目开工等

时间	中央/地方	会议/调研讲话内容
2023/1/28	国务院	深入贯彻落实稳经济一揽子政策和接续措施，推动财政、金融工具支持的重大项目建设、设备更新改造形成更多实物工作量。
2023/1/28	山西	要以时不我待的劲头状态抓好重大项目建设，牵引带动全年经济社会发展开好局起好步，为扎实推进中国式现代化山西实践作出新贡献。
2023/1/28	浙江	动员全省上下以“开局就是决战，起步就要冲刺”的奋进姿态，加快推进十大工程实施，进一步掀起全省高质量发展热潮，确保一季度开门稳、开门好、开门红、开门旺。
2023/1/28	江西	要主动谋划，以商招商，争取更多项目签约落地，促进产业集聚。要盯紧盯牢重大项目进度，扎实推动重大项目快落地、快开工、快建设、快投产。
2023/1/28	湖北	确保工作能快则快、项目能开则开、政策加快落实，坚决打赢“开门红”这场硬仗；全力抓实项目投资，细化量化任务，强化要素保障，形成更多实物工作量。
2023/1/28	云南	强化全省上下“抓发展必须抓项目”的鲜明导向，激发各州（市）“开局就是决战、起跑就要加速”的精神状态。会议强调，今年一季度全省重大产业项目工作开局良好，关键是抓

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_52986

