



赤字率首降不改积极财政取向 专项债接棒解决融资需求

本报记者 杜丽娟 北京报道

一面是继续减税减负 1.1 万亿元，一面却是财政赤字率下调，积极财政政策如何“积极”？

今年政府工作报告一出，这个

支出不减

今年一般公共预算支出规模约为 21 万亿元，财政支出比去年增长 7.6%，增幅高于今年预算收入 6.1%。

“此次赤字率下调主要由于 2017 年实际经济增速高于市场预期，在保持赤字规模不变的情况下，2018 年采用较高的名义 GDP 增速假设，致使赤字率有所下降。”中诚信国际信用评级有限责任公司研究员刘心荷对《中国经营报》记者表示。

2013 年开始，我国赤字率保持了较高水平。在 2016 年和 2017 年的《政府工作报告》中，赤字率都被提高到 3%。在实施积极财政政策的背景下，赤字率水平一度成为积极财政政策发力的重要表现。事实也显示，过去两年中国经济处于下行趋势，提高赤字率作为积极财政政策的一个手段，为经济的回暖贡献了主要力量。

2016 年 5 月 1 日起全面实施营改增，当年降低企业税负 5700 多亿元，2017 年减税降费规模达到

专项债发力

2018 年地方政府专项债券预留发行额度大幅增加 69%，将为地方政府融资渠道提供有效路径。

就在财政赤字率下调的同时，专项债券发行规模却出现了大幅提升。政府工作报告指出，今年地方政府专项债规模为 13500 亿元，比去年增加了 5500 亿元。

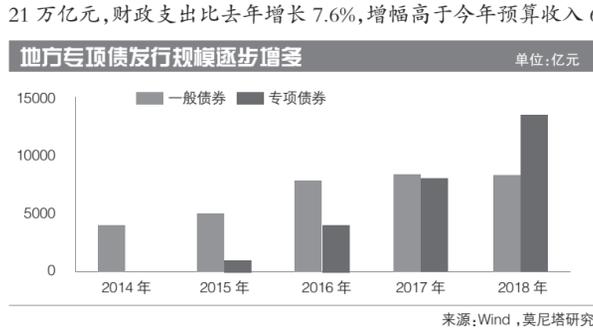
“2018 年地方政府专项债券预留发行额度大幅增加 69%，将为地方政府融资渠道提供有效路径。”穆迪副总裁杜宇轩表示。

作为财政开“前门”的重要举措，国土资源部、交通运输部陆续印发《地方政府土地储备专项债券管理办法（试行）》《地方政府收费公路专项债券管理办法（试行）》引导地方政府通过发行土地储备专项债券、收费公路专项债券满足土地储备与收费公路建设融资需求。

悬念瞬间引发了市场关注。

在连续五年保持较高财政赤字率水平后，政府工作报告中 2018 年赤字率拟定为 2.6%，相较去年 3% 下调了 0.4%，同时强调这样的安排是“为宏观调控留下更多政策

地方专项债发行规模逐步增长



10234 亿元，不少企业受惠于营改增，负担减轻，转型升级动力加强。

“除了赤字规模，看一个国家的财政政策是不是积极，还要看到这个国家财政政策在实施过程中是不是能够做到积极有效，是不是有利于经济持续健康发展。”肖捷在答记者问时表示。

从支出总量上看，今年虽然降

空间”。

3 月 7 日财政部部长肖捷在答记者问中坦言，尽管今年财政赤字率比上年有所降低，但积极财政政策的取向没有改变。今年预算安排的财政赤字是按照 2.38 万亿元考

地方专项债发行规模逐步增长



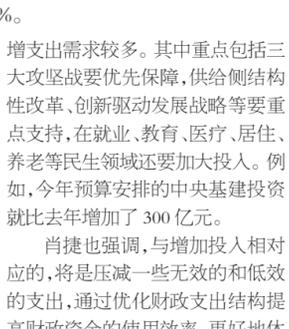
低了赤字率，但是赤字规模并没有降低。今年的财政赤字规模为 2.38 万亿元，其中中央财政赤字 1.55 万亿元，地方财政赤字 8300 亿元。这一数字和去年的赤字规模持平，根据今年一般公共预算支出规模约为 21 万亿元的口径，今年的财政支出比去年增长 7.6%。

从财政支出结构上，根据财政部的安排，今年的财政支出方面新

增支出需求较多。其中重点包括三大攻坚战要优先保障，供给侧结构性改革、创新驱动发展战略等要重点支持，在就业、教育、医疗、居住、养老等民生领域还要加大投入。例如，今年预算安排的中央基建投资就比去年增加了 300 亿元。

肖捷也强调，与增加投入相对应的，将是压减一些无效的和低效的支出，通过优化财政支出结构提高财政资金的使用效率，更好地体现积极财政政策的聚力增效。

地方专项债发行规模逐步增长



“2018 年确定 6.5% 左右的经济增长目标显示政府不再把高速增长作为目标，这就意味着操作中哪些项目该投、哪些项目不该投要做出取舍。赤字率降低可以使有效投资比重上升，可以约束地方政府行为，保障我国经济增长可持续性。”中泰证券首席经济学家李迅雷表示。

比例比 2016 年的 36.7% 有所下降。

肖捷表示，按照这样一个比例，我国政府的负债率是低于国际社会通用的所谓 60% 的警戒线，也低于其他主要经济体和一些新兴市场国家的负债水平。“预计未来几年，我国政府的债务风险指标水平与 2017 年相比，不会发生明显的变化。”

作为衡量一国财政风险的主要指标，中国赤字率水平一直被拿来和美国、欧洲国家相比较。特别是过去两年，随着中国地方政府负债率不断增加，舆论对中国实际赤字率的讨论更是甚嚣尘上。随着利用地方专项债规范地方重大投资，财政赤字的作用将被更多的转移到承担引导经济结构转型，应对不确定风险上。

如何理解 目标赤字率 2.6%?

文 / 张玮

2018 年政府工作报告“亮点”很多，尤以低于预期的目标赤字率最为瞩目。

报告指出，2018 年目标财政赤字率 2.6%，市场预期 3%。对于目标赤字率的变化，可以从以下几个角度理解。

首先，三大需求导致目标赤字率下降。

一是经济去杠杆的需求。随着 2014 年新预算法的出台，我国政府部门去杠杆稳步推进。前两年经济增速下行风险大，存在扩大财政赤字和提升政府杠杆的被动需求。2017 年经济超预期收关，在基本面向好、财政增收有保障的情况下，政府杠杆有进一步回落的空间，目标赤字率也没有必要再保持 3% 的极限位置。

二是“精准投放”的需求。今年共安排地方政府专项债 1.35 万亿元，较去年增长了 0.55 万亿元，与目标赤字率的下降形成鲜明对比。相对于一般财政而言，地方政府专项债直接对接具体项目，有助于实现专款专用、提高投资效率。

三是融资渠道多元化的需求。实体经济资金来源除国家财政以外，更有多元化的市场融资形式。受制于投资门槛高和回报率低等问题，很多领域难以引起社会资本的青睐。如何降低行业门槛、提高“非财政资本”的投资积极性，成为重点问题。2017 年以来，随着投融资体制改革以及国企混改的稳步推进，政策层从多个角度“联合发招”，稳步推进社会融资比重。截至今年，很多领域的财政支出已经可以让渡给社会资本。

其次，赤字率减少并不意味着扶持力度减弱。

尽管 2018 年中央财政

1.55 万亿元，地方财政 0.83 万亿元，均与去年持平，但地方专项债券却比去年增加了 0.55 万亿元。地方专项债的增多意味着财政扶持并未减弱，而是更换了融资方式。

不仅如此，国债和地方政府债务采取的都是限额管理，只要存量债务规模没有达到上限，理论上就有进一步扩张的空间。在 2017 年 8 月财政部下发的《关于试点发展项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券品种的通知》中，规定地方专项债发行规模除当年新增外，还包括上年末“未及”限额的空间。从 2017 年末专项债务余额 6.14 万亿元，限额 7.27 万亿元的数据来看，除新增额度以外，今年地方政府还有超过 1 万亿元的专项债预留空间。

再次，财政支出仅是财政扶持的一个方面，减税和税改的作用同样不可小觑。

减税方面，政府工作报告提出全年为企业和个人减税 8000 多亿元，并降低市场主体非税负担 3000 多亿元，与去年相比分别抬升了 4500 亿元和 1000 亿元，减税降费力度几乎翻了一番。

税改方面，从“提高个税起征点”，到“推进房地产税法”，都有助于调节国家财政与个人收入之间的平衡，有助于缩小贫富差距，促进社会公平。此外，财政部还提到“按照三档并两档的方向，调整增值税税率水平，重点降低制造业、交通运输等行业税率，优化纳税服务”，无疑也是对实体经济的有利支持。

整体看来，2018 年积极的财政政策取向不会改变，在“三大攻坚战”背景下，财政将更加“聚力增效”。

作者为昆仑健康保险资管中心首席宏观研究员

电价下降一分 企业减负百亿

政策红利待电改落地

本报记者 王力凝 西安报道

作为工商业一项重要的生产要素，电价的高低直接影响着企业的成本及效益。

2018 年政府工作报告中，提“降低电网环节收费和输配电价格，一般工商业电价平均降低 10%”。这也是近年来政府首次提出了电价的具体调整目标。

《中国经营报》记者从相关渠道获悉，国家发改委价格司已经制定出了一半工商业电价下降的七八

10% 降价空间从哪儿来？

“由于交叉补贴的长期存在，成本低的一般工商业电价反而高于居民电价，这是一种电价扭曲。”山东电力集团原法律顾问、北京市鑫诺律师事务所律师展曙光认为，2015 年启动电力体制改革以来，降低大工业用电成本、促进经济增长成为地方政府主要关注的一项目标，一般工商业的用电成本受关注度并不高。

根据 2013 年 5 月国家发改委对销售电价分类政策，将此前居民生活、非居民照明、商业、非工业、普通工业、大工业、农业生产用电价格等八大类进行了简化、归并，分为居民用电、农业用电、工商业及其他用电三个类别。在工商业及其他电价中，暂时区分出大工业用电和一般工商业用电。

在全国各地销售电价中，一般工商业电价普遍高于农业电价、居民电价和大工业电价。

条意见，不久有望出台。

长期以来，在中国销售电价体系中，一般工商业的用电配电网成本最低、供需最为灵活，但却由于交叉补贴存在，承受着最高的电价。根据相关数据，现行一般工商业用电三个电压等级的平均销售价格每千瓦时分别为 0.7707 元、0.7518 元、0.7321 元。按照政府提出的目标，一般工商业电价降低 10%，意味着每千瓦时至少存在 7 分钱的下降空间。

华北电力大学教授、能源互联网研究中心主任曾鸣在接受《中国经营报》记者采访时表示，一般工商业电价的降价空间将主要存在于电网环节的输配电价核减以及降低部分电价基金和附加。

但值得关注的是，2017 年煤炭价格大幅上涨，煤电联动政策尚未实施，多家券商预期 2018 年电价将上调至少 3 分钱。现在国务院提出降低电价，也将后期的电价决策推向两难境地。

实际上，煤电联动是一种受制于诸多因素的行政手段。2018 年继续推进的电力体制改革，也将铺路电力价格的市场化机制。

基金、附加的减少。

这一观点得到了国家电网公司董事长舒印彪的印证。

3 月 5 日下午，全国政协委员、国家电网公司董事长、党组书记舒印彪在总工会界别小组讨论时表示，今年一般工商业电价再降 10%，全国电价将再降约 800 亿元，其中国家电网将承担 80% 左右。

根据中信建投的研究，在 2017 年 6 月国家发改委曾取消向企征收的工业企业结构调整专项资金，并将重大水利工程建设基金和水库移民后期扶持基金各降低 25%，后期电价中包含政府性基金征收标准有望进一步调低。

但是曾鸣也向记者强调，规定出“降低 10%”这一强制目标，能否实现，还需进一步观察，因为各个地方的电价结构和实际调价空间不尽相同。

电价理顺仍需电改推进

近两年政府实施的供给侧结构性改革，其重点是为企业降低成本。

2018 年 1 月 3 日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，部署优化营商环境，其中特别提出了“大力推动降电价”。此次将一般工商业电价下降为 10%，也是中央对于降成本工作的细化。

但另一方面，为中国电力燃料提供约 75% 的煤炭，作为此次供给侧改革主抓领域之一。煤炭行业的去产能，也将煤炭价格从 2016 年年中以来不断走高。

由国家发展改革委价格监测中心牵头编制的中国电煤价格指数，最新一期价格为 549.12 元/吨。相比 2016 年 5 月的 315 元/吨，累计上涨了 74%。

“煤炭价格上涨了很多，现在提出了还要继续降电价，的确是存在矛盾的。”在曾鸣看来，2018 年电价政策如何平衡仍是关键。

煤电联动是化解煤电矛盾的一项重要政策，此前业界也预期煤电联动或将在 2018 年重启。

2015 年底，国家发改委发布《关于完善煤电价格联动机制有关事项的通知》，以中国电煤价格指数 2014 年各省平均价格 444 元/吨为基准煤价，当周期内电煤价格与基准煤价相比波动超过每吨 30 元的，对超过部分实施分

档案退联动。测算后的上网电价调整水平不足每千瓦时 0.2 分钱的，当年不实施联动机制，调价金额并入下一周期累计计算。

煤电联动政策始于 2004 年，经过了两次调整。相比以往，这次煤电联动政策明确了透明度更高的基准价、煤电联动和销售电价调整公式，可操作性更强。

2017 年 1 月，国家发改委相关负责人曾公开表示，根据煤电联动机制测算，2017 年煤电标杆上网电价全国平均应上涨每千瓦时 0.18 分钱，由于不足 0.2 分钱，并没有进行调整。

此前，曾有证券公司电力研究员告诉记者，根据煤电联动公式，预计每度电上调幅度在 3 分左右，调价时间或在 2018 年 7 月 1 日。

但实际上，电价目前是国家少有的可以直接调控的价格，是否调整电价需要顾及整个经济环境条件。从 2004 年开始实施煤电联动至今，有多次出于宏观经济原因少调甚至不调电价的情况。

曾鸣认为，按照现在降电价的政策要求，2018 年煤电联动政策或将低于预期，很可能不实施。

长期关注电力改革的展曙光认为，煤电联动政策受行政干预影响大，实际上并没有真正理顺煤电的市场化关系。

“市场认为电价应该上涨，但

现在电力供需宽松，实际市场化交易中工商业拿到的电价是下降的。”展曙光表示，一般工商业企业由于较为分散、用电量规模相对较小，参与市场化交易少。后期随着电力直接交易规模扩大，纳入更多的中小型工商业企业也将成趋势。

“现在电改的力度传导到一般工商业的比例是比较低的，也到了应运而生的众多售电公司施展身手的时候。”一家深圳售电公司的业务负责人告诉记者，中小型工商业企业在参与电力直接交易议价能力小，将交易电量打包、代理给售电公司。

2013 年 5 月 24 日，国家发改委发布《关于调整销售电价分类结构有关问题的通知》，将实现“商业及其他用电价格”，给出了 5 年的过渡期。现在即将期满，但实际执行效果不佳，仅有上海、河北、河南等地实现了工商业同价，大多数工商业企业仍然支付着普遍高于大工业企业的电费成本。

现在各地的电力市场化交易仍以大工业为主，参与电力直接交易对用电量要求的较高。这也需要各地降低直接交易准入门槛，制定相关实施细则，让中小工商业企业享受到电力改革的红利，有助于实现工商业用电同价、减少交叉补贴。