

前三季度财政运行的表现、问题及展望

——2025 年 1-9 月财政数据点评



■ 前三季度财政运行三大表现

- **一般公共预算收入和税收收入扭转本年负增长态势，支出结构向民生倾斜。**前三季度一般公共预算收入规模为 16.4 万亿元，累计同比增长 0.5%；中央一般公共预算收入规模为 7.1 万亿元，累计同比下降 1.2%，预算完成进度为 73%；地方一般公共预算收入规模为 9.3 万亿元，累计同比 1.8%，预算完成进度 76%。**收入结构有所改善**，税收收入 13.3 万亿元，累计同比增长 0.7%，占一般公共预算收入的比重逐步上升至 81%；非税收入下滑加快、前三季度累计同比下降 0.4%。**支出结构不断向民生倾斜**，前三季度民生类支出规模为 8.2 万亿元，同比增长 6.6%，保持稳健扩张态势；而基建类支出规模为 3.9 万亿元，同比下降 4.5%，支出力度有所下滑。
- **政府性基金预算收入增长动力不足，支出保持高增长态势，收支两端分化显著。**前三季度全国政府性基金收入规模 3.1 万亿元，累计同比下降 0.5%，降幅逐季收窄，但完成全年预算进度仅 49.2%，远低于一般公共预算收入完成进度（74.5%）。其中，中央政府性基金预算收入规模为 3276 亿元，累计同比 0.7%，已完成全年预算进度 64.4%；地方政府性基金收入规模为 2.7 万亿元，累计同比下降 0.6%，仅完成全年预算进度 47.8%，远低于中央政府性基金收入完成进度。受房地产市场走弱掣肘，前三季度国有土地使用权出让收入 2.2 万亿元，累计同比下降 4.2%；土地出让量价齐跌，成交数量同比下降 8.8%、成交面积同比下降 6.6%，成交总价同比下降 9.1%，其收入增长缺乏核心支持。
- **广义财政收支完成预算进度仍处于历史低位，收支缺口创历史同期新高。**前三季度广义财政收入同比增速为 0.3%，完成全年预算进度 68.9%，快于去年同期 3.1 个百分点，但仍处于近几年低位；广义财政支出同比增长 7.9%，完成全年预算进度 67.1%，快于去年同期 2.5 个百分点，拉长期限看也仍然处于近几年低位。收支两端结合来看，前三季度广义财政收支缺口为 8.8 万亿元，较去年同期进一步扩大 2 万亿元，为历史同期最高水平。



联络人

作者：
中诚信国际 研究院
袁海霞 hxyuan@ccxi.com.cn
汪苑晖 yhwang@ccxi.com.cn
张 祎 yzhang.zinnia@ccxi.com.cn



相关报告

税收收入结束 17 个月负增长，基建支出持续走弱——2025 年 8 月财政数据点评，2025-09-30

新增专项债进度超 7 成、特殊新增债超万亿元，贵州、河南、湖南、湖北 4 省仍未完成第二批置换——图说 8 月地方政府债券，2025-09-09

经济数据全面下滑，急需“政策及时雨”发力——2025 年 8 月经济数据点评，2025-09-15

7 月财政数据的四大表现，2025-08-21

2025 年地方债务与财政领域的走势与关注——全国两会精神学习系列之二，2025-03-06

如需订阅研究报告，敬请联系

中诚信国际品牌与投资人服务部

赵 耿 010-66428731；

gzhaog@ccxi.com.cn

www.ccxi.com.cn

■ 当前面临的核心问题

- **多重因素下收入增长基础尚不稳固，持续性仍待观察。**一方面，**税收增长的持续性仍待观察。**今年领跑的个人所得税与当前就业形势出现一定背离，更多源于去年相关税收优惠政策实施形成的低基数及“金税四期”推动的征管强化等短期因素，在就业市场尚未实质性改善的情况下，个税高增的持续性仍待观察。此外，内需仍显疲弱，微观主体信心不足的背景下，增值税、企业所得税、消费税等税种依然面临不稳定波动。另一方面，**房地产市场低迷对于财政减收的外溢效应依旧显著**，相关税收和土地出让收入仍在拖累财政收入增长，第三季度土地使用权出让收入占地方政府性基金收入比例由年初 85.1% 下降至 81.3%，该比例在近几年同期处于较低水平，对政府性基金收入仍有持续性拖累。
- **“重民生”导向下基建支撑力度减弱，一定程度上制约投资增长。**在资金端，前三季度一般公共预算支出中用于基建的规模同比下滑 4.5%，占一般公共预算支出的比重较去年同期下滑 1.7 个百分点至 20.5%；新增专项债用于项目建设的规模也较去年同期减少，前三季度约 2.5 万亿元、同比减少 3300 亿元。从支出节奏看，前三季度地方新增专项债整体发行 3.7 万亿元、完成限额进度为 88.5%，落后于近三年同期水平，其中用于项目建设的专项债发行相对往年后置，5-6 月份开始发力。基建支出减弱在一定程度上制约了基建投资增长，1-9 月基建投资（不含电力）增速为 1.1%、较去年同期回落 3 个百分点，广义基建投资同比增长 3.3%、较去年同期回落 6 个百分点。
- **债务付息支出持续攀升，财政支出空间或被挤压。**前三季度全国债务付息支出规模为 9819.0 亿元，同比增速 6.0%，债务付息占一般公共预算支出比例为 4.7%，较去年同期上浮 0.1 个百分点。若从广义地方债务付息来看，根据中诚信国际研究院估算，2025 年考虑地方政府债券、城投有息债务后的地方债务付息规模占广义财政收入比重或达 28.9%，高于 2024 年 1.9 个百分点。财政持续承压下或进一步加大未来刚性付息压力，挤压财政支出空间。
- **效率仍然是关键，决定了财政支出的质量和效果。**随着经济修复承压，“债务-投资”边际效应逐渐减弱。从执行环节看来，部分地区资金“趴在账上”等现象制约财政逆周期调节作用的充分发挥，另一方面，投资效率走弱，政府投资乘数效应难以充分发挥。

■ 年内展望与建议

- **预算完成进度偏慢，全年目标达成仍有压力，支出端更甚。**若按照当前收支增速线性外推，广义财政收入可能存在增收空间，难点在于政府性基金预算收入，或与年初预算目标仍存在 719.5 亿元缺口、补缺口难度较大，不排除继续恶化可能；广义财政支出大约有近 3000 亿元缺口，其中一般公共预算支出或存在更大缺口、估算为 3570 亿元，年内需加快支出力度和进度。收支结合来看，广义财政全年或存在 13.4 万亿元的收支缺口，与年初预算目标还有 0.6 万亿元差距，较去年全年扩大 3 万亿元。
- **建议：第一，加强跨周期调节，把握好政策的时度效。**首先要加快 2 个“5000 亿元”的支出使用。一是尽早使用 5000 亿元债务结存限额；二是提速 5000 亿元新型政策性金融工具投放；与此同时，可尽早谋划明年项目，匹配即将下达的提前批 2026 年新增地方政府债务限额，提前使用明年化债额度。**第二，优化支出结构，统筹化债和发展。**充分利用各类资金支持地方化解存量债务、消化拖欠款；继续保障民生，聚焦消费尤其是服务消费；合理安排用于经济大省的建设额度，适当增加基建支出；严格控制一般性支出，削减非刚性支出。**第三，多渠道筹集资金，缓解财政收入压力。**一是财政存量资金分类清理，通过全口径排查清收结转结余资金，并适时调用预算稳定调节基金。二是加强国有资产市场化处置，在建立完善政府资产负债表的基础上，全面梳理国有“三资”，逐步推进国有资源资产化、国有资产证券化、国有资金杠杆化，向存量要增量、向存量要空间。此外，在财政状况超预期恶化的情形下，央行上缴利润也是补充财力的可用手段，可视实际情况按需操作。

一、 前三季度财政运行三大表现

（一）一般公共预算收入和税收收入扭转本年负增长态势，支出结构向民生倾斜

今年以来，一般公共预算收入累计同比持续负增长，但降幅呈现逐月收窄的积极变化；至三季度，该指标成功扭转本年度以来的负增长态势，实现年内首次同比正增长，财政收入运行呈现企稳回升态势。前三季度全国一般公共预算收入规模 16.4 万亿元，累计同比增长 0.5%，完成预算进度 74.5%，快于去年同期 1.7 个百分点；第一、二、三季度一般公共预算收入规模分别为 6.0 万亿元、5.5 万亿元、4.8 万亿元（累计同比分别为-1.1%、-0.3%、0.5%），第四季度需较三季度环比增长不低于 15.9%，以确保全年收入目标按进度足额完成。从央地结构来看，中央一般公共预算收入规模为 7.1 万亿元，累计同比下降 1.2%，超过年初预算目标（-3.5%），预算完成进度为 73%。地方一般公共预算收入规模 9.3 万亿元，累计同比 1.8%，较年初预算目标（3%）存在差距，预算完成进度 76%。

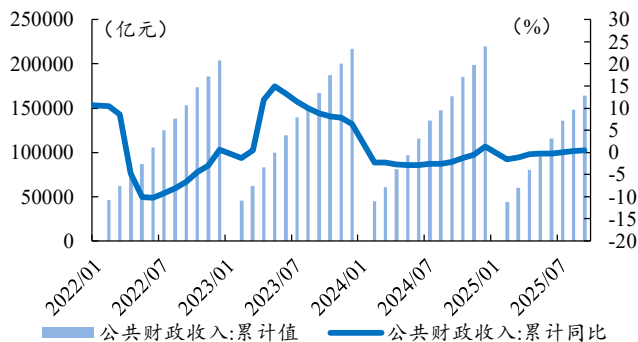
从收入结构看，税收改善是财政收入实现正增长的主要因素，占一般公共预算收入的比重逐步上升至 81%，非税收入下跌加快。税收收入前三季度累计同比增长 0.7%，成功扭转 2024 年以来的负增长格局，完成预算进度为 73.1%，快于去年同期 0.5 个百分点；第四季度需较三季度环比增长不低于 22.8%，以确保全年收入目标按进度足额完成。具体来看，主要税种均边际改善：个人所得税、国内增值税、企业所得税和消费税表现良好，累计同比分别增长 9.7%、3.6%、0.8%、2.2%，税收规模分别为 1.3 万亿元、5.2 万亿元、3.3 万亿元、1.2 万亿元。个人所得税增速领跑主要税种，主要与去年相关税收优惠政策实施形成的低基数有关；PPI 同比降幅收窄，钢铁、有色金属等大宗商品价格企稳回升，叠加一揽子增量政策效果逐步显现，企业经营盈利等边际修复，国内增值税和企业所得税有所改善；国内消费税三季度走强一方面与特别国债支持两新、居民消费有一定改善相关，另一方面与超豪华小汽车消费税扩大征收范围有关。非税收入前三季度累计同比下降 0.4%，一季度、上半年累计同比增速分别为 8.8%、3.7%，增幅收窄主要受国有资产盘活压力以及罚没收入规范管理拖累。

从支出端看，一般公共预算支出规模 20.8 万亿元，累计同比 3.1%，低于年初预算进度（4.4%），支出结构上不断向民生倾斜。前三季度，民生类支出¹规模为 8.2 万亿元，同比增长 6.6%，占一般公共预算支出规模的 39.5%，保持稳健扩张态势，体现财政对教育、医疗、

¹ 民生类支出包括社保就业、教育、卫生健康三项

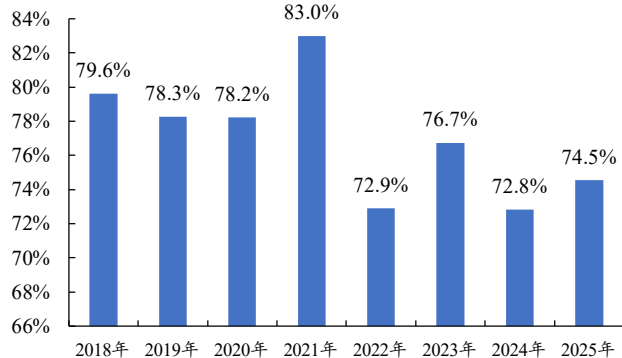
社保等民生领域的持续倾斜；与之相对应，基建类支出²规模为 3.9 万亿元，占公共支出规模 20.5%，同比下降 4.5%，基建支出力度下滑。

图 1：一般公共预算收入增速抬升



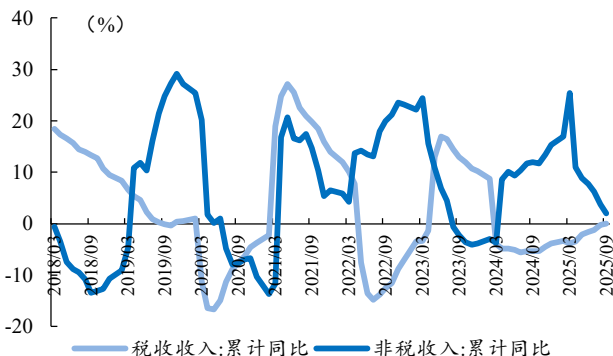
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 2：一般公共预算收入完成进度快于去年同期



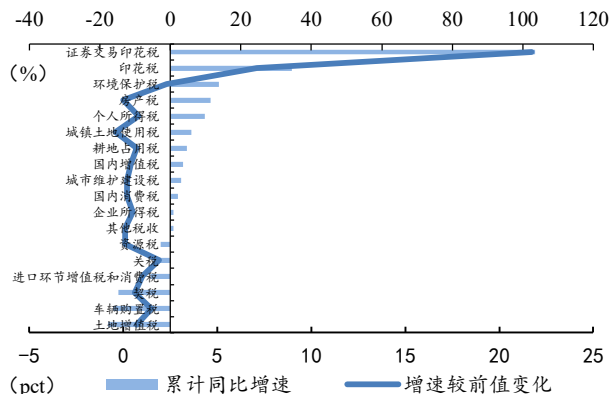
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 3：税收增速首次转正、非税收入增速放缓



数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 4：个人所得税等主要税种表现良好



数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

（二）政府性基金收入增长动力不足，支出保持高增长态势，收支两端分化显著

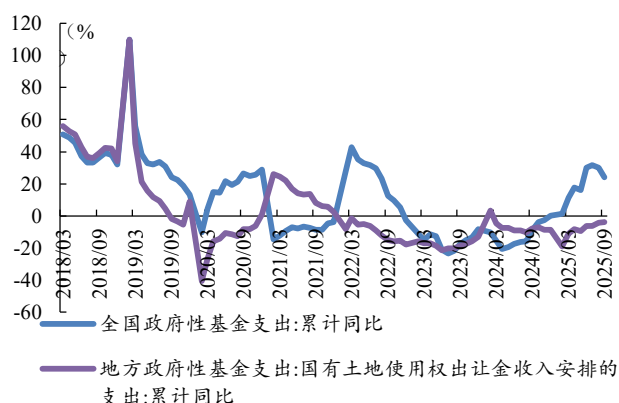
前三季度全国政府性基金收入规模 3.1 万亿元，累计同比下降 0.5%，降幅逐季收窄，但较年初预算目标（0.7%）仍有差距，已完成全年预算进度 49.2%，快于去年同期 5.6 个百分点，远低于一般公共预算收入完成进度（74.5%）；第一、二、三季度政府性基金收入分别为 0.9 万亿元、1.0 万亿元、1.1 万亿元（累计同比增速分别为-11.0%、-2.4%、-0.5%），第四

² 基建类支出包括农林水事务、交通运输、城乡社区事务三项

季度需较三季度增长不低于 181.9%，以确保全年收入目标按进度足额完成。其中，中央政府性基金预算收入规模为 3276 亿元，累计同比 0.7%，较年初预算目标（7.4%）仍有差距，已完成全年预算进度 64.4%；地方政府性基金收入规模为 2.7 万亿元，累计同比下降 0.6%，较年初预算目标（0.1%）也有一些距离，已完成全年预算进度 47.8%，远低于中央政府性基金收入完成进度。受房地产市场走弱掣肘，前三季度国有土地使用权出让收入 2.2 万亿元，累计同比下降 4.2%。整体来看，土地出让收入面临不确定性，地方政府性基金预算收入增长动力不足。

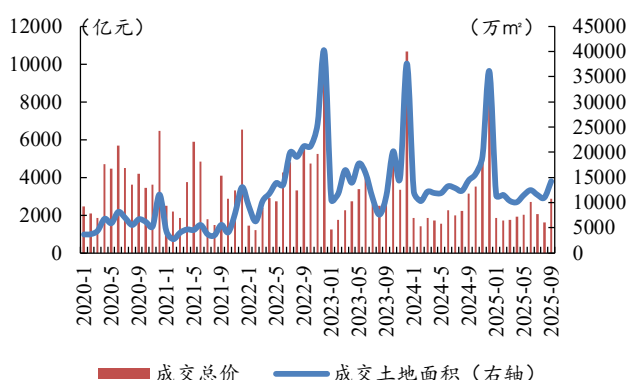
支出端，政府性基金预算支出规模 7.5 万亿元，累计同比增长 23.9%，已完成全年预算进度 60.0%，较近五年同期处于领先水平。尽管较高的同比增速有去年低基数因素的原因，但政府性基金支出受近期积极财政政策间接推动，未来支出或呈现持续增长态势。其中，三季度新增地方政府专项债券、超长期特别国债、中央金融机构注资特别国债等债券资金支出合计 4.21 万亿元，该规模包含以往年度结转债券对应支出部分。

图 5：全国政府性基金预算收入跌幅加深



数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 6：9 月土地市场交易概况



数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

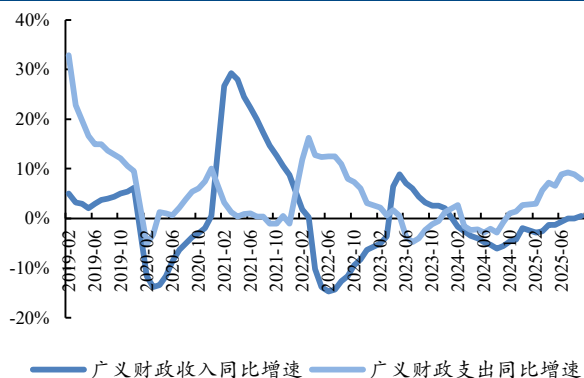
（三）广义财政³收支完成预算进度仍处于历史低位，收支缺口创历史同期新高

前三季度广义财政收入增速为 0.3%，完成全年预算进度 68.9%，快于去年同期 3.1 个百分点，但拉长期限看仍处于历史低位。其中，前三季度中央广义财政收入规模为 7.4 万亿元，较去年同期下滑 1.1%，地方广义财政收入规模为 12.1 万亿元，较去年同期增长 1.3%。支出端而言，广义财政支出同比增长 7.9%，完成全年预算进度 67.1%，快于去年同期 2.5 个百分点，高于近三年同期平均水平、但拉长期限看仍处于历史低位。前三季度中央广义财政支出规模

³ 广义财政指一般公共预算与政府性基金预算两本账之和。

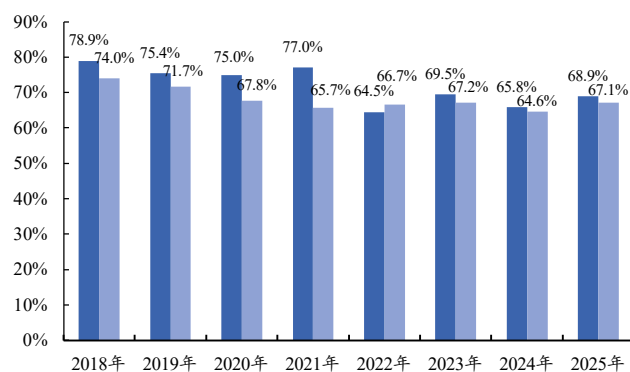
为 3.9 万亿元，地方广义财政支出规模为 24.4 万亿元。结合收支两端，广义财政收支缺口进一步扩大，从实际收支缺口来看，广义财政实际收入与实际支出之间存在 8.8 万亿元的缺口，较去年同期进一步扩大 2 万亿元，为历史同期最高水平。

图 7：广义财政收支增速放缓



数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 8：广义财政收支进度处于历史较低水平



数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

二、当前面临的核心问题

（一）多重因素下收入增长基础尚不稳固，持续性仍待观察

一方面，税收增长的持续性仍待观察。今年领跑的个人所得税与当前就业形势出现一定背离，能否持续高增存疑。居民收入的增长是个税增长的基础，前三季度个人所得税累计同比增长 9.7%，显著高于其他税种及全国税收收入整体增速（0.7%），但这种高增并未伴随就业市场的明显改善，前三季度全国居民人均可支配收入较上年同期增长 5.1%，低于个税增速，第三季度高校毕业生就业承压，9 月份全国城镇调查失业率平均值为 5.2%，比上季度末提高 0.2 个百分点，与去年同期持平。个人所得税增长与就业形势出现背离，个税高增更多源于去年相关税收优惠政策实施形成的低基数，及“金税四期”推动的征管强化等短期因素，在就业市场尚未形成实质性改善的情况下，个税高增的持续性仍待观察。此外，内需仍显疲弱，微观主体信心不足的背景下，增值税、企业所得税、消费税等税种依然面临不稳定波动。

另一方面，房地产市场低迷对于财政减收的外溢效应依旧显著，相关税收和土地出让收入仍在拖累财政收入增长。去年 9 月，中央政治局会议强调“要促进房地产市场止跌回稳”，但今年实际运行情况显示核心指标仍然承压，房地产市场持续低迷，楼市基本面尚未实现实质性企稳，新建商品房销售面积、销售额，分别同比下降 5.5%、7.9%，全国房地产开发投资

同比下降 13.9%，今年整体降幅逐月扩大；从土地市场来看，土地量价齐跌。**反映到财政数据看**，前三季度土地和房地产相关税收⁴收入累计规模 1.3 万亿元，同比下滑 5.8%，契税、土地增值税规模分别为 3372 亿元、3296 亿元，同比下降 14.7%、17.6%，以契税和土地增值税为核心的房地产相关税收处于税基萎缩的危机，拖累一般公共预算收入的增长；土地使用权出让收入规模为 2.2 万亿元，累计同比下降 4.2%，已连续四年下降，土地使用权出让收入占全国政府性基金收入比例为 72.6%，占地方政府性基金收入比例由年初 85.1% 下降至 81.3%，且两个占比在本年度呈现逐月下滑态势，对政府性基金收入的增长形成了持续性拖累。

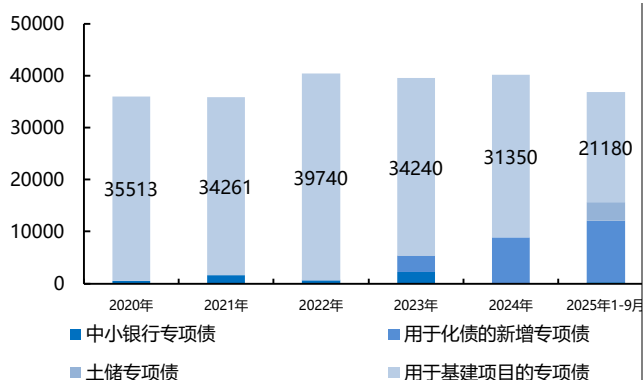
（二）“重民生”导向下基建支撑力度减弱，一定程度上制约投资增长

回顾十四五期间，民生领域财政投入占全国一般公共预算支出 70% 以上，规模近 100 万亿元。今年以来，财政不断在民生端发力，育儿补贴、免费学前教育、消费领域贴息等政策相继落地，“重民生”导向下对于基建支撑力度有一定减弱。**在资金端**，前三季度一般公共预算支出中用于基建的规模同比下滑 4.5%，占一般公共预算支出规模比重较去年同期下滑 1.7 个百分点至 20.5%；新增专项债用于项目建设的规模也较去年同期进一步减少，根据中诚信国际研究院统计，前三季度约 2.5 万亿元新增专项债资金用于基建项目、同比减少 3300 亿元。**从支出节奏看**，今年以来前三季度地方新增专项债发行 3.7 万亿元、完成限额进度 88.5%，落后于近三年同期水平，其中用于项目建设的新增专项债发行相对往年后置，5-6 月份开始发力。基建支出减弱在一定程度上制约了基建投资增长，1-9 月基建投资（不含电力）增速为 1.1%、较去年同期回落 3 个百分点，广义基建投资同比增长 3.3%、较去年同期回落 6 个百分点。**基建支出减弱在一定程度上制约了基建投资增长**，1-9 月基建投资（不含电力）增速为 1.1%、较去年同期回落 3 个百分点，广义基建投资同比增长 3.3%、较去年同期回落 6 个百分点，基建投资支撑不足可能影响经济增长后劲，在民间投资意愿不强的背景下，政府投资拉动作用减弱，也易影响经济持续回升向好的基础。

图 9：用于基建项目的专项债资金有所下滑

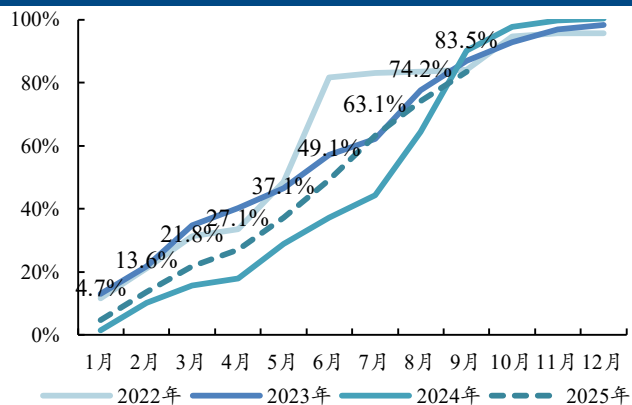
图 10：民生与基建支出分项规模

⁴ 包括契税、房产税、城镇土地使用税、土地增值税以及耕地占用税。

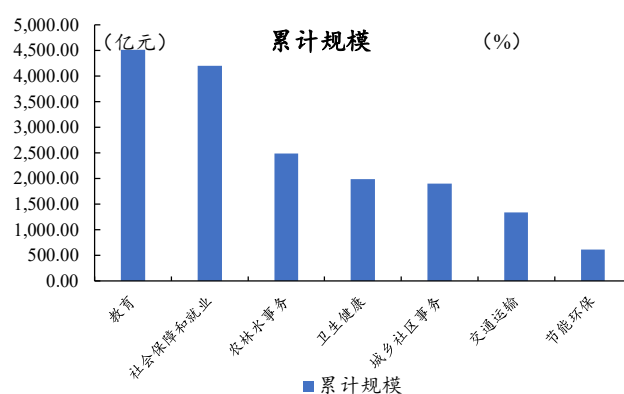


数据来源: Wind, 中诚信国际区域风险数据库

图 11: 新增专项债发行节奏慢于近三年同期均值

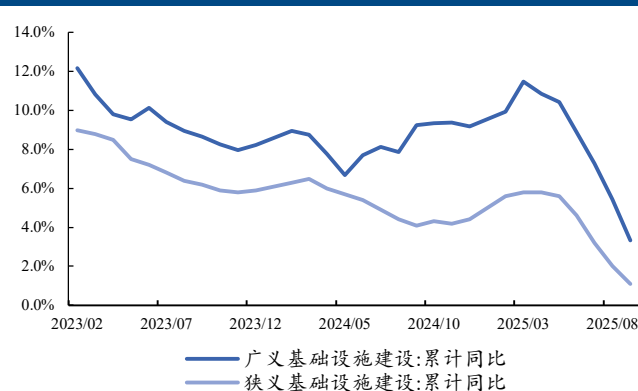


数据来源: Wind, 中诚信国际区域风险数据库



数据来源: Wind, 中诚信国际区域风险数据库

图 12: 广义基建与狭义基建增速下滑



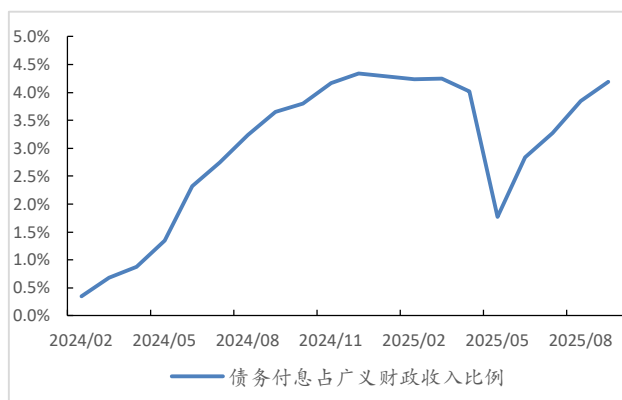
资料来源: 中诚信国际研究院整理

(三) 债务付息支出持续攀升, 财政支出空间或被挤压

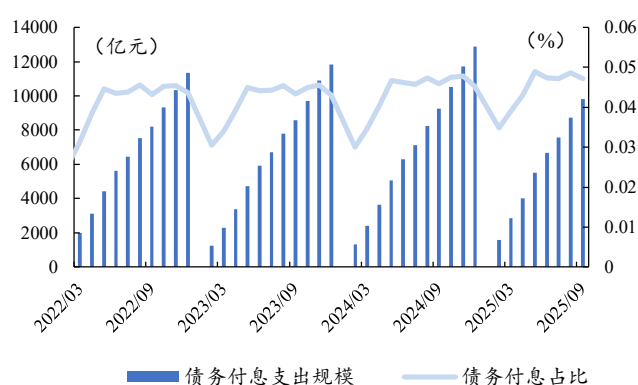
截至 2025 年 9 月末, 前三季度全国债务付息支出规模为 9819.0 亿元, 同比增速 6.0%, 债务付息占一般公共预算支出比例为 4.7%, 较去年同期上浮 0.1 个百分点, 债务付息的刚性支出挤压了财政支出空间; 地方政府债券付息占广义财政收入比例为 5.3%, 较去年同期增长 0.4 个百分点。从广义地方债务付息来看, 根据估算, 2025 年考虑地方政府债券、城投有息债务后的地方债务付息规模占广义财政收入比重或达 28.9%, 高于 2024 年 1.9 个百分点; 从债券付息增速来看, 2025 年地方政府债券付息增速或达 12.1%、高于城投债务付息增速 4.1 个百分点; 从税收占比看, 2024 年广义债务付息规模占税收收入比重已经高达 57%。财政持续承压下或进一步加大未来刚性付息压力, 挤压财政支出空间。

图 13: 地方政府债券付息占广义财政收入比例

图 14: 债务付息压力较大



数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库



资料来源：中诚信国际研究院整理

(四) 效率仍然是关键，决定了财政支出的质量和效果

财政资金使用效率作为财政运行的核心效能指标，是决定财政支出质量与政策实施效果的关键变量。我国长期以来依靠“债务-投资”驱动经济增长，随着经济修复承压，“债务-投资”边际效应逐渐减弱，资金利用率大打折扣。从执行环节看来，部分地区资金“趴在账上”等现象较为突出，导致支出进度与实物工作量脱节，制约财政逆周期调节作用的充分发挥。最近一期中央审计报告披露了地方专项债项目全周期监控不严，存在违规举借、挪用专项债资金、虚报专项债等问题，这些现象均表明当前财政资金在使用及管理过程中仍存在一定疏漏。另一方面，投资效率走弱下，投资回报不足成为限制社会资本参与投资的主要约束之一，导致政府投资基金、REITs 等工具有效性不足，政府投资乘数效应难以充分发挥。今年财政政策更加积极，规模固然重要，但投资的效率是影响资源配置效率、政策实施效果的关键，同样需要高度重视。

三、 展望与建议

(一) 预算完成进度偏慢，全年目标达成仍有较大压力，支出端更甚

从广义财政收支来看，前三季度广义财政收入预算完成 68.9%，低于过去六年 71.2% 的平均水平；广义财政支出预算完成 67.1%，低于过去六年平均 67.3%。这些数据表明，今年财政收支进度偏慢，完成全年预算目标存在压力。以今年一般公共预算收入目标（0.1%）和政府性基金预算收入目标（0.7%）、一般公共预算支出目标（4.4%）和政府性基金预算支出目标（23.1%）为基准，年内收支缺口估算为：

收入端离全年目标仍存在 8.8 万亿元距离，若按当前增速线性外推可能存在增收空间：

①一般公共预算收入离全年目标还需完成 5.6 万亿元，前三季度完成全年预算的 74.5%，略低于过去五年同期均值，第四季度需较三季度增长不低于 15.9% 才能达标，若按照当前增速线性外推，全年或超过年初预算目标 950.5 亿元完成收入；②政府性基金预算收入离全年目标还需完成 3.2 万亿元，前三季度完成全年预算的 49.2%，低于过去五年同期均值 5 个百分点，若按照当前增速线性外推，全年或完成 6.2 万亿元的收入、与年初预算目标存在 719.5 亿元缺口，房地产市场持续调整下“补缺口”难度大，第四季度需较第三季度增长不低于 181.9%、较去年同期同比 1.8% 才能完成全年目标。

支出端离全年目标还有 13.9 万亿元任务，若按当前增速线性外推可能面临近 3000 亿元缺口：一般公共预算支出离全年目标还差 8.9 万亿元，政府性基金支出还差 5.0 万亿元。若按照当前增速线性外推，一般公共预算支出与年初预算目标或存在 3570.0 亿元缺口，政府性基金预算支出超过年初预算目标 847.2 亿元完成收入。

若按照当前收支增速线性外推，广义财政全年或存在 13.4 万亿元的收支缺口、与年初预算目标还有 0.6 万亿元差距，较去年全年扩大 3 万亿元；一般公共预算全年或存在 7.3 万亿元收支缺口，与年初预算目标还有 0.5 万亿元差距，较去年扩大 7724.5 亿元；政府性基金全年或存在 6.4 万亿元收支缺口，与年初预算目标基本相符，较去年扩大 2.5 万亿元。结合当前经济恢复的基础尚不牢固的背景，财政可持续性面临考验，尤其是地方政府层面，土地财政退坡加之化债压力，财政运行依旧面临较多挑战。

（二）建议

第一，加强跨周期调节，把握好政策的时度效。首先要加快 2 个“5000 亿元”的支出使用，支撑年内基建以及解决存量问题如拖欠款等。一是尽早使用 5000 亿元债务结存限额，促进地方政府债务化解，补充地方政府综合财力；二是提速 5000 亿元新型政策性金融工具投放，着力撬动更多资本金支持产业长期发展，为国内消费提振与内需扩大夯实长期基础。落地使用中应进一步完善穿透式监测、强化全流程监管，加强项目资产端管理。与此同时，尽早谋划明年项目，匹配即将下达的提前批 2026 年新增地方政府债务限额，做好跨年度衔接；并结合实际需求提前发行使用明年置换额度，如发行 1 万亿元地方政府债券解决拖欠款等问题。

第二，优化支出结构，统筹化债和发展。充分利用各类资金，支持地方化解存量债务、消化拖欠款，持续解决影响社会信心的存量问题；继续保障民生，聚焦消费尤其是服务消费，依托年内购物节等场景，适时加大数字补贴力度，加强数字、智能、文旅、体育等消费新热

点、新场景的支持力度；同时也要聚焦财政的经济性功能，合理安排用于经济大省的建设额度，适当增加基建支出，特别是新基建、城市更新等，发挥政府投资撬动作用；此外，还应继续严格控制一般性支出，削减非刚性支出。

第三，多渠道挖掘可用资金，缓解财政收入压力。核心路径聚焦两大方向：一是财政存量资金分类清理，通过全口径排查清收结转结余资金，对超过 1 年未使用的项目资金强制收回，对未开工项目资金及时调整用途至重点领域，并适时调用预算稳定基金。二是加强国有资产市场化处置，在建立完善政府资产负债表的基础上，全面梳理国有“三资”，逐步推进国有资源资产化、国有资产证券化、国有资金杠杆化，向存量要增量、向存量要空间。例如深化国有资产市场化运营，通过跨部门调剂、公开出租、挂牌出售等多元化方式激活低效闲置资产，加速行政事业性国有资产从“沉睡状态”向“收益状态”的盘活转化，相关收益依规上缴国库以补充财政资金；扩大基础设施 REITs 覆盖面与运作效能，在交通、能源、保障房等传统领域基础上拓宽资产准入范围，支持已上市产品通过扩募方式跨区域整合优质资产，形成“发行 - 投资 - 再投资”的资本循环机制。此外，在财政状况超预期恶化的情形下，央行上缴利润也是支持财政的可用手段。2022 年 3 月央行曾上缴财政超万亿利润，主要来自过去几年的外汇储备经营收益，用于支持财政留抵退税，央行其他负债科目大幅下降，目前该科目接近 2 万亿，具备一定利润上缴的基础，可视实际情况按需操作。

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a) 中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或 b) 即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察，并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

地址：北京市东城区朝阳门内大街

南竹竿胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100020

电话：（86010）66428877

传真：（86010）66426100

网址：<http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXININTERNATIONAL CREDIT
RATINGCO.,LTD

ADD: Building 5, Galaxy SOHO,

No.2Nanzhuganhutong , Chaoyangmennei Avenue,

Dongchengdistrict, Beijing, 100020

TEL:（86010）66428877

FAX:（86010）66426100

SITE: <http://www.ccxi.com.cn>