

信用角度解读三中全会《决定》：深化财税体制改革

2024 年 7 月 26 日

7 月 18 日，党的二十届三中全会审议通过《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》（以下简称“《决定》”）。作为进一步全面深化改革、推进中国式现代化的重要举措之一，《决定》提出深化财税体制改革，健全预算、税收制度，建立权责清晰、财力协调、区域均衡的中央和地方财政关系。我们认为，深化财税体制改革对进一步捋顺央地关系、调整央地财政和负债结构具有重大意义，现就相关重点内容进行解读。

分析师

焦迪
北京
+86-10 6516 6039
Di.jiao@spgchinaratings.cn

要点一：平衡中央和地方的财权事权

“增加地方自主财力，拓展地方税源，适当扩大地方税收管理权限。……推进消费税征收环节后移并稳步下划地方，完善增值税留抵退税政策和抵扣链条，优化共享税分享比例。”

王雷
北京
+86-10 6516 6038
Lei.wang@spgchinaratings.cn

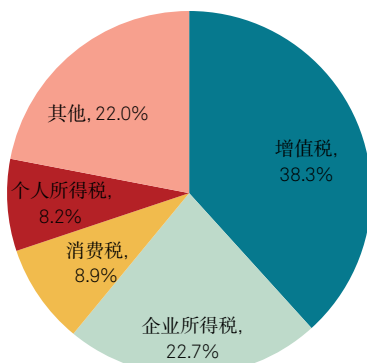
“适当加强中央事权，提高中央财政支出比例。”

我们认为，增加地方自主财力对于从本质上缓解地方政府债务压力具有积极作用，其中消费税改革作用或最为直接。分税制改革实施以来，地方财力受到较大约束，各地经济发展不同程度上寻求债务驱动，部分区域债务压力明显。财力受限使得地方政府高度依赖土地财政，而近年来在房地产市场深度调整的背景下，土地出让收入的大幅下滑明显削弱了地方政府直接可支配财力，加剧了地方政府的债务问题。《决定》中增加地方政府财权的方式包括拓展地方的税收和非税收入，以及完善财政转移支付体系。税收方面，具体包括推进消费税征收环节后移并稳步下划地方，优化共享税分享比例，研究把城市维护建设税、教育费附加、地方教育附加合并为地方附加税，授权地方在一定幅度内确定具体适用税率。非税方面，适当下沉部分非税收入管理权限，由地方结合实际差别化管理。

我们认为，在上述改革举措中，消费税改革对于地方财力的整体改善作用或最为直接，但由于改革的推行进度以及央地分成结构等内容尚未明确，对地方政府财力的作用效果仍有待观察，助益或偏向于中长期维度。消费税是我国四大税种之一，目前收入全部归属中央，2023 年全国实现消费税规模 1.6 万亿元，占当年税收收入 8.9%。若推进消费税与地方分成改革，则将整体构成对地方财力的直接补充。

图1

2023年全国税收构成占比

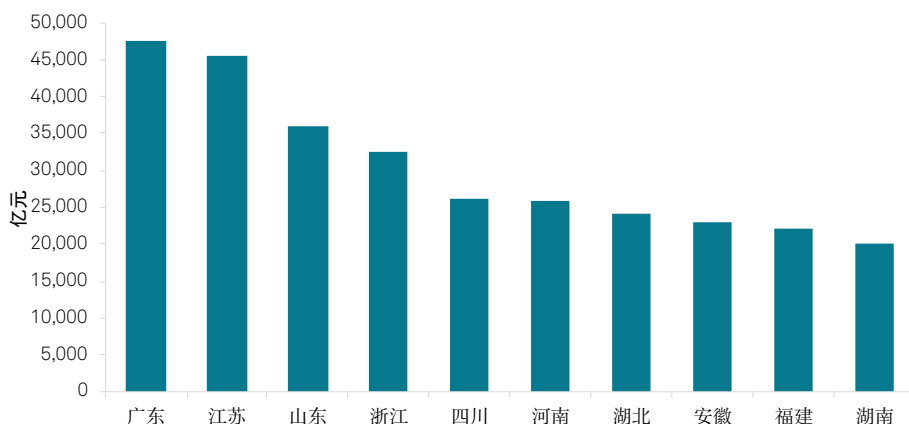


资料来源：中央人民政府网站，标普信评。
 版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

我们预计，作为二十届三中全会的重要决定之一，消费税改革实施进展或将能够提速，**改革方向更有利于东部沿海、部分中部等消费大省**。我们观察到，《决定》中提及的消费税改革内容曾在国务院于2019年印发的《实施更大规模减税降费后调整中央与地方收入划分改革推进方案》（以下简称“《方案》”）中被提出，《方案》中表明改革调整的存量部分核定基数，由地方上缴中央，增量部分原则上将归属地方，确保中央与地方既有财力格局稳定。若按照《方案》中的存量中央保持、增量归属地方的大致思路，假设以《方案》颁布的2019年作为基数，2023年增量消费税规模为3,556亿元，该金额占当年地方一般公共预算本级收入比重的3%，当年国有土地使用权出让收入的6.1%，大致能覆盖未来一年城投债券到期规模的8%左右。从结构来看，消费税的税源主要来自于烟、成品油、酒和汽车等，由于改革方向为将消费税的征收环节从前端生产向后端消费转移，我们预计东部沿海、部分中部等消费大省或将更加受益，而一些中西部重生产省份可能面临税基变薄，改革带来的潜在财力增益有限。

图2

2023年社会消费品零售总额前10省份

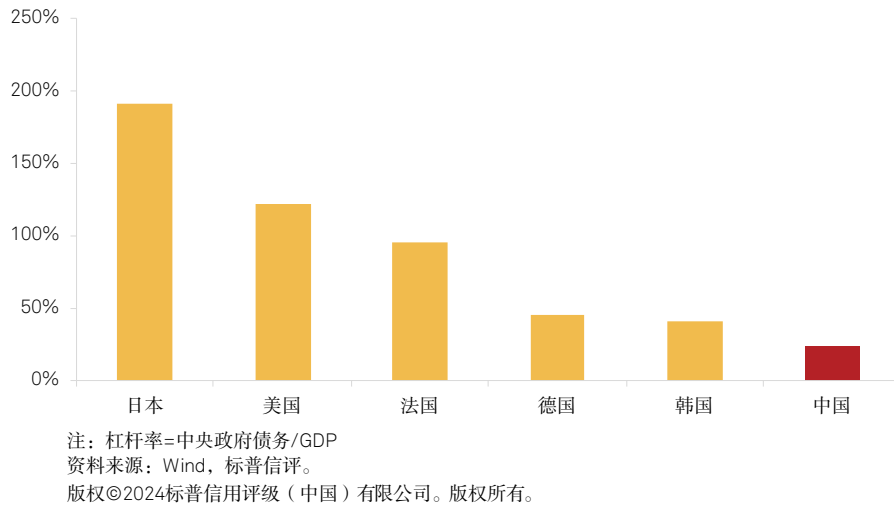


资料来源：Wind，标普信评。
 版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

我们认为，中央继续适度加杠杆将为调整全国政府债务结构、控制地方政府债务风险提供空间。《决定》提出提高中央财政支出比例，中央财政事权原则上通过中央本级安排支出，减少委托地方代行的中央财政事权。我们认为，中央加强事权的具体表现将会是进一步厘清央地支出职责，更多投向科技创新、城乡融合发展、粮食和能源安全等国家战略重点支持领域，继续适度加杠杆，这或将涉及未来特别国债的常态化发行。近年来，我国中央政府杠杆率稳步上升，从2019年的17%上升至2024年二季度末的24.6%。我们估计，我国广义政府杠杆率水平在100%-110%，从杠杆水平来看，中央政府杠杆率与广义地方政府杠杆率之间的区别明显，央地债务负担差异显著。此外，我国中央政府与部分发达国家中央政府相比，杠杆率水平仍然较低，具备加杠杆空间。

图3

2023年中国与部分发达国家中央政府杠杆率比较



要点二：强化预算制度和债务管理

“合理扩大地方政府专项债券支持范围，适当扩大用作资本金的领域、规模、比例。完善政府债务管理制度，建立全口径地方债务监测监管体系和防范化解隐性债务风险长效机制，加快地方融资平台改革转型。”

“健全预算制度，加强财政资源和预算统筹，把依托行政权力、政府信用、国有资源资产获取的收入全部纳入政府预算管理。”

我们认为，财税改革、预算管理、风险防范等内容在各自推进和现代化的进程中也是相互作用、有机结合的，为地方化解债务风险进一步提供有力的基础。我们认为，专项债支持范围扩大一方面是继续调整地方政府债务结构，另一方面是增加地方政府化债的手段和灵活性。将各类依托政府资源的收入全部纳入预算管理，这其中可能也包括城投企业的部分收入，显示出政府“开正门、堵偏门”思路，增强预算内统筹力度，控制预算外投融资规模。地方政府债务问题是我国目前经济发展面临的主要风险之一，从“一揽子”化债，到各项配套政策和机制，这些都体现了中央政府对于债务化解的高度重视和决心。然而，债务的积累并非一朝一夕，化解也需要各类机制长效发挥作用，各项化债措施的实施效果仍有待更长时间的检验。

本报告不构成评级行动。

欢迎关注标普信评微信公众号：



©版权所有 2024 标普信用评级（中国）有限公司。保留所有权利。

标普信用评级（中国）有限公司（简称“标普信评”）拥有上述内容（包括评级、信用相关的分析和数据、估值、模型、软件或其他应用或其中的输出）或其任何部分（简称“内容”）的版权和/或其他相关知识产权。未经标普信评的事先书面许可，严禁以任何形式或方式修改、逆向工程、复制或发布任何内容，或将任何内容存储在数据库或检索系统中。内容不得用于任何非法或未经授权的目的。标普信评和任何第三方供应商，以及其董事、管理人员、股东、员工或代理人（统称“标普方”）均不保证内容的准确性、完整性、及时性或可用性。标普方不对任何错误或遗漏（疏忽或其他），无论其原因如何，以及因使用内容而获得的结果，或者用户输入的任何数据的安全性或维护该等数据承担责任。内容以“概不保证”为基础提供。标普方特此声明免除所有明示或默示的保证，包括但不限于适销性或适用于特定用途或使用目的、不存在漏洞、软件错误或缺陷，以及内容的功能将不会中断或内容将与任何软件或硬件配置兼容等保证。在任何情形下，标普方将不对任何人就与使用任何内容相关的任何直接、间接、附带、惩罚、补偿、惩戒特殊或后续的损害、费用、开支、律师费或损失（包括且不限于收入损失、利润损失以及因疏忽造成的机会成本和损失）承担责任，即使标普方已经知道发生类似损害的可能性信用相关的分析和其他分析（包括评级和内容中的陈述）是截至发表之日的意见陈述，而非事实陈述。标普信评的意见、分析、预测和评级确认决策（如下所述）并非且不应被视为购买、持有或出售任何证券或作出任何投资决策的建议，也不涉及任何证券的适合性。在发布后，标普信评不承担更新（不论以任何形式或格式）发布内容的义务。在进行投资和其他业务决策时，不应依赖内容，内容也无法取代用户、其管理层、员工、顾问和/或客户的技能、判断和经验。标普信评不作为受托人或投资顾问，除非其注册为该类机构。虽然标普信评从其认为可靠的渠道获取信息，但标普信评不审计其获得的信息，也不承担相关的尽职调查义务或实施独立验证。与评级相关的出版物可能由于各种原因发布，这些原因不一定取决于评级委员会的行动，例如发布定期更新的信用评级和相关分析。

标普信评并不属于标普全球评级身为国家认可统计评级机构（NRSRO）的联属企业。标普信评根据在中国专用的评级等级体系授予评级，所授予的评级是标普信评对于债务人相对于中国境内其他发行人的整体资信或对特定债务的偿债能力的意见，并提供在中国境内信用风险的排序。标普信评所授予的评级并非根据全球评级等级体系所授予的评级，不可也不应被视为或不实地表述为全球评级等级体系下授予的评级，或者作为全球评级等级体系下授予的评级而加以依赖。标普方不为违反本段使用标普信评的评级所产生的任何损失负责。

如果监管机构允许评级机构在一个司法辖区内因某些监管目的承认在另一个司法辖区发布的评级，标普信评保留随时自行决定授予、撤销或中止此类承认的权利。标普信评特此声明不对因授予、撤销或中止承认而产生的任何责任以及宣称因此而产生的任何损害负责。

标普信评将其不同业务单位的活动保持分离，以保持相应活动的独立性和客观性。因此，标普信评的某些业务单位可能拥有其他业务单位所没有的信息。标普信评制定了政策和程序，以确保对各个分析过程中相关的特定非公开信息予以保密。

标普信评可能从其评级和特定分析活动中获得报酬，报酬一般由证券发行人或承销人或者债务人支付。标普信评保留发布其意见和分析的权利。标普信评的公开评级和分析公布在其网站上 www.spgchinaratings.cn 并且可以通过其他方式发布，包括但不限于标普信评出版物和第三方经销商。