



## 中国宏观经济报告

2025/3/6

中国宏观经济研究员 阎奕锦

010-66555831

yijin\_yan@chiefgroup.com

### 2025 年财政政策如何发力

昨天的《政府工作报告》指出，2025 年要实施更加积极的财政政策；要统筹安排收入、债务等各类财政资金，确保财政政策持续用力、更加给力。今天财政部公布了《关于 2024 年中央和地方预算执行情况与 2025 年中央和地方预算草案的报告》，我们将二者结合起来，综合分析今年政府对财政政策的详细部署情况。

我国预算体系包括一般公共预算、全国政府性基金预算、国有资本经营预算和社会保险预算，即大家所称的“四本账”。一般公共预算是主体，其收支差额对应财政赤字；政府性基金预算是一般公共预算的重要补充，按基金项目编制，做到以收定支。国有资本经营预算占比最低，按照收支平衡的原则编制，不列赤字，并安排资金调入一般公共预算。社会保险基金预算按照统筹层次和社会保险项目分别编制，做到收支平衡。

#### • 2024 年财政收支呈现的特点

##### ➤ 非税收入支撑一般公共预算收入增速录得正值

2024 年全国一般公共预算收入 219702.12 亿元，为预算的 98.1%，比 2023 年增长 1.3%。其中，税收收入 174972.01 亿元，下降 3.4%；非税收入 44730.11 亿元，增长 25.4%。非税收入增速高主要是一次性安排中央单位上缴专项收益以及地方依法依规加大国有资源资产盘活力度，国有资本经营收入和国有资源（资产）有偿使用收入增加较多。加上从预算稳定调节基金、政府性基金预算、国有资本经营预算调入资金及使用结转结余 25410.5 亿元，收入总量为 245112.62 亿元。



➤ **一般公共预算支出增速高于收入增速，赤字较上年扩大**

全国一般公共预算支出 284612.25 亿元，完成预算的 99.7%，增长 3.6%。加上补充中央预算稳定调节基金 1100.37 亿元，支出总量为 285712.62 亿元。收支总量相抵，赤字 40600 亿元，与预算持平。

➤ **土地出让收入下降带动政府性基金预算收入增速下滑**

全国政府性基金预算收入 62090.4 亿元，为预算的 87.7%，下降 12.2%，主要是地方国有土地使用权出让收入下降。加上 2023 年结转收入 391.87 亿元、超长期特别国债收入 10000 亿元、地方政府发行专项债券筹集收入 39000 亿元，收入总量为 111482.27 亿元。全国政府性基金预算支出 101477.82 亿元，完成预算的 84.4%，增长 0.2%。

➤ **国有资本经营收入超预算增长**

全国国有资本经营预算收入 6782.88 亿元，为预算的 114.5%，增长 0.6%。全国国有资本经营预算支出 3128.86 亿元，完成预算的 95.3%，下降 6.5%。

➤ **社会保险基金收支与预算基本吻合**

全国社会保险基金预算收入 118944.7 亿元，为预算的 101.2%，增长 5.2%。全国社会保险基金预算支出 106061.28 亿元，完成预算的 99.3%，增长 7%。当年收支结余 12883.42 亿元，年末滚存结余 143372.3 亿元。

• **2025 年财政政策如何发力**

➤ **2025 年财政政策要更加积极，持续用力、更加给力**

持续用力，主要是做好年度间的政策衔接，既让已出台的政策发挥最大效能，又及时出台新的有力度的政策，前后贯通、接续发力。更加给力，主要是用好用足政策空间，加强超常规逆周期调节，提高调控的前瞻性、针对性、有效性，使政策力度更大、效果更好，各方面更有获得感。具体体现在五个方面：

一是提高财政赤字率。今年赤字率为 4.0%，较上年提高 1 个百分点。今年赤字金额 5.66 万亿元，较上年增加 1.6 万亿元。

二是安排更大规模政府债券，为稳增长、调结构提供更多支撑。除弥补财政赤字的 5.66 万亿所需发行的政府债券之外，还要发行超长期特别国债 1.3 万亿元、比上年增加



3000 億元，專項用於國家重大戰略實施和重點領域安全能力建設；發行特別國債 5000 億元，支持國有大型商業銀行補充資本金。安排地方政府專項債 4.4 萬億元，比上年增加 5000 億元，重點用於投資建設、土地收儲和收購存量商品房、消耗地方政府拖欠企業賬款等。今年合計新增政府債務總規模 11.86 萬億元、比上年增加 2.9 萬億元，財政支出強度較上年提升 1/3，明顯加大。

三是大力優化支出結構、強化精準投放，更加注重惠民生、促消費、增後勁。今年財政政策重點支持擴大國內需求、支持現代化產業體系建設、支持實施科教興國戰略、支持保障和改善民生，支持推進鄉村全面振興、支持新型城鎮化建設和區域協調發展、支持生態文明建設等方面。

四是持續用力防範化解重點領域風險，促進財政平穩運行、可持續發展。

五是進一步增加對地方轉移支付，增強地方財力、兜牢“三保”底線。

六是加大支出強度、加快支出進度。政府報告明確要求“要加快各項資金下達撥付，儘快形成實際支出”，“出臺實施政策要能早則早、寧早勿晚，與各種不確定性搶時間，看准了就一次性給足，提高政策實效。”預計今年政府債券發放、資金撥付及使用均將前置。

#### ➤ 一般公共預算收入與上年相同，支出增速提升，赤字金額和赤字率顯著增加

2025 年全國一般公共預算收入 219850 億元，增長 0.1%。加上調入資金及使用結轉結餘 20555 億元，收入總量為 240405 億元。全國一般公共預算支出 297005 億元（含中央預備費 500 億元），增長 4.4%。赤字 56600 億元，比 2024 年增加 16000 億元。

#### ➤ 政府性基金預算收入也與上年接近，政府債券發行量顯著增加，支持支出增速大幅提升

全國政府性基金預算收入 62499.09 億元，增長 0.7%。加上上年結轉收入 384.97 億元、超長期特別國債收入 13000 億元、中央金融機構注資特別國債收入 5000 億元、地方政府專項債務收入 44000 億元，收入總量為 124884.06 億元。全國政府性基金預算支出 124884.06 億元，增長 23.1%。

#### ➤ 國有資本經營預算收支双双下滑

全國國有資本經營預算收入 6328.04 億元，下降 6.7%。加上上年結轉收入 54.2 億元，收入總量為 6382.24 億元。全國國有資本經營預算支出 2823.08 億元，下降 9.8%。調入一般公共預算 3559.16 億元。



### ► 社保收支均稳步增长

全国社会保险基金预算收入 124471.54 亿元，增长 4.6%。全国社会保险基金预算支出 113375.77 亿元，增长 6.9%。本年收支结余 11095.77 亿元，年末滚存结余 154468.07 亿元。

图表 1：2024 年财政预算执行及 2025 年财政预算表

	2022年(预算)	2022年(实际)	2023年(预算)	2023年(实际)	2024年(预算)	2024年(实际)	2025年(预算)
<b>一般公共预算</b>	<b>收支两条线</b>						
收入	210,140.00	203,703.48	217,300.00	216,784.37	223,950.00	219,702.12	219,850.00
支出	267,125.00	260,609.17	275,130.00	274,573.81	285,490.00	284,612.25	297,005.00
结转调入	23,285.00	24,541.00	19,030.00	16,840.68	20,940.00	25,410.50	20,555.00
补充中央预算稳定调节基金		1185.31(150)		2851.24(5000)		1,100.37	
赤字	33,700.00	33,700.00	38,800.00	38,800.00	40,600.00	40,600.00	56,600.00
<b>政府性基金预算</b>	<b>以收定支</b>						
收入	98636.67 (结转收入354.67亿, 特定国有金融机构和专营机构上缴利润16500亿元)	77879.34 (结转收入354.67亿, 调入150亿, 特定国有金融机构和专营机构上缴利润18100亿元)	78169.9 (结转收入7393.09亿)	70,704.85	70802.05 (结转收入391.87亿)	62090.4 (结转收入391.87亿)	62499.09 (结转收入384.97亿)
支出	138,991.34	110,583.28	117,962.99	101,338.59	120,193.92	101,477.82	124,884.06
地方政府专项债	36,500.00	36,500.00	38,000.00	38,000.00	39,000.00	39,000.00	44,000.00
超长期特别国债				10000(结转下年5000亿)	10,000.00	10,000.00	13,000.00
中央金融机构注资特别国债							5,000.00
<b>国有资本经营预算</b>	<b>盈余调入一般公共预算</b>						
收入	5792.31 (外加结转收入664.23亿)	5,688.60	5358.4 (加结转收入275.41亿)	6,743.61	5925.14 (外加结转收入107.35亿)	6,782.88	6328.04 (外加结转收入54.2亿)
支出	3,520.19	3,395.32	3,468.81	3,345.22	3,282.49	3,128.86	2,823.08
<b>社保基金预算</b>	<b>收支平衡</b>						
收入	100,273.59	101,522.98	109,356.63	111,499.69	117,491.02	118,944.70	124,471.54
支出	92,412.78	91,453.11	98,008.44	99,281.29	106,823.30	106,061.28	113,375.77
收支结余	7,860.81	10,069.87	11,348.19	12,218.40	10,667.72	12,883.42	11,095.77

资料来源：财政部、致富研究院



## 研究员声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析员在此声明：(1) 该研究员以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映了该研究员的研究观点；(2) 该研究员所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在还是将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。

## 一般声明

本报告由香港致富证券有限公司（以下简称“致富证券”）制作，报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本报告版权归致富证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。

本报告内的所有意见均可在不作另行通知之下作出更改。本报告的作用纯粹为提供信息，并不应视为对本报告内提及的任何产品买卖或交易的专业推介、建议、邀请或要约。

香港	北京	上海	深圳
香港致富证券有限公司 香港德辅道中 308 号 富卫金融中心 11 楼 电话：(852) 25009228 传真：(852) 25216893	香港致富证券有限公司北京代表处 北京市朝阳区国贸写字楼 1 座 6 层 电话：(8610) 66555862 传真：(8610) 66555831	香港致富证券有限公司上海代表处 上海市陆家嘴东路 161 号招商局大厦 1309 室 电话：(8621) 38870772 传真：(8621) 58799185	香港致富证券有限公司深圳代表处 深圳福田区福华路 399 号中海大厦 6 楼 电话：(86755) 33339666 传真：(86755) 33339665