

【财政篇】

财政收入增速将回落 财政支出增幅或加大

今年下半年财政收入增速将明显回落,初步预测,今年全国财政收入 62600 亿元,增长 22.0% 左右。下半年财政支出增幅将高于上半年,初步预计今年财政支出 65400 亿元,增长 31.9% 左右。财政政策在稳定需求、抑制通胀、保障民生、促进结构调整和灾后重建方面将发挥更大的作用。

◎ 王远鸿

1-7 月财政收入保持增长, 财政支出增长加快

今年 1-7 月份, 全国财政收入 40881.71 亿元, 增长 30.5%, 较上年同期增速高出 0.2 个百分点, 完成年度预算的 69.9%。其中, 中央本级收入 22890.62 亿元, 增长 30.9%, 完成年度预算的 72.4%; 地方本级收入 17991.09 亿元, 增长 29.9%, 完成年度预算的 67.0%。全国财政支出 27443.46 亿元, 增长 29.7%, 比上年同期加快 6.2 个百分点, 完成年度预算的 45.1%。全国财政收支余额由上年同期的 10173.61 亿元增加到 13438.25 亿元, 多结余 3264.64 亿元。

1、财政收入保持高速增长, 但特殊性因素影响较大。1-7 月, 财政收入累计增速基本保持在 30% 以上, 但月度波动很大, 累计增速最高为 42.4%, 最低为 29.4%, 高低落差为 13 个百分点。当月增速波动更大, 增速最高为 52.6%, 最低为 16.5%, 高低落差为 36.1 个百分点。

今年 1-7 月财政收入增长有以下几个特点:

1) 财政收入快速增长, 主要税种收入呈现了与经济增速较为协调的发展态势。今年 1-7 月, 与税收相关性较大的工业增加值、城镇固定资产投资额、社会消费品零售总额、进出口总额等主要经济指标分别增长 16.1%、27.3%、21.7%、26.4%, 均保持较快增长, 为税收收入的较快增长奠定了基础。

2) 国内流转税增长与上年同期基本持平。国内流转税主要涉及国内增值税、国内消费税和营业税三大税种, 1-7 月份, 共完成国内流转税 17343.04 亿元, 增

长 22.5%, 比上年同期回落 0.4 个百分点。

3) 所得税增长有所减缓, 但增速仍保持较高水平。1-7 月, 企业所得税增速为 31.5%, 比上年同期回落 7.3 个百分点, 企业所得税的较高增长主要得益于对上年利润的汇算清缴, 上半年汇算清缴企业所得税同比增长 1261 亿元。个人所得税增长 24.7%, 比上年同期回落 4 个百分点。

4) 进口产品消费税、增值税和关税增速增长较上年同期有所加快。1-7 月, 一般贸易进口增幅同比增长 49.8%, 比上年同期加快 24.8 个百分点, 相应地前 7 个月海关代征进口税收完成 4727.15 亿元, 增长 36.5%, 比上年同期加快 14.1 个百分点。

5) 城镇土地使用税、土地增值税、车船税大幅增长。1-7 月, 城镇土地使用税增长 199.0%, 土地增值税增长 44.3%, 车船税增长 272.2%。

6) 证券交易印花税增幅大幅回落。1-7 月, 受证券市场交易低迷影响, 证券交易印花税收入仅增长 7.0%, 比上年同期回落 791.9 个百分点。

7) 受出口增速减缓和出口退税率下调影响, 外贸企业出口退税增速大幅回落, 增加了财政收入。非税收入增长较快。

2、财政支出增长明显加快, 重点支出得到较好保障。今年 1-7 月, 财政支出结构进一步调整, 向农业、社会保障、公共卫生等经济社会发展薄弱环节倾斜; 向受灾地区和群体倾斜; 向科技创新和转变经济增长方式倾斜。

1) 政府对社会保障、医疗卫生、城乡社区事务等民生事业投入大量增加, 相关财政支出均高于当期财政支出的增长。1-7 月, 社会保障和就业支出 3325.22 亿元, 增长 46.5%。2) 财政支出向农业、环境

保护、科技创新和转变经济增长方式倾斜。1-7 月, 农林水事务支出 1703.28 亿元, 增长 37.8%; 环境保护支出 396.43 亿元, 增长 92.0%。3) 工业商业金融等事物支出增长 37.4%。其中, 石油价格改革财政补贴支出 275.54 亿元, 增长 4610.1%。4) 保障公共支出需要, 压缩一般性开支。

财政收支形势展望

1、今年下半年财政收入增速将明显回落

第一, 今年下半年经济增长速度将出现回落, 主要税种增速也将出现一定回落。今年后几个月, 国际经济环境不会出现明显好转, 出口增长放慢的趋势难以改变; 由于股票市场、房地产市场和汽车市场的持续低迷, 消费持续回暖的势头难以持续; 由于受出口和内需增长回落的影响, 加上执行从紧的货币政策, 资本市场不景气、企业利润增长回落等因素, 企业资金链趋于紧张, 自主性投资需求在减弱。因此, 下半年经济增速将出现进一步的回落。在这种背景下, 主要税种增速将较前几个月有所降低。

第二, 导致上半年财政收入增长较快的一些特殊因素, 如企业所得税汇算清缴入库较多以及证券交易印花税上调的翘尾增收, 在后几个月不复存在。而实施新的企业所得税税法后整体税率水平降低、降低储蓄存款利息所得税率、4 月底调低证券交易印花税率、增值税改革试点范围扩大、提高个人所得税工资薪金扣除费用标准, 都将明显减少财政收入。

第三, 物价上涨尤其是 PPI 保持高位, 将使企业生产成本高企, 企业利润增长放缓, 减缓企业所得税的增长。

第四, 灾后重建、节能减排、促进就业和廉租房建设等, 需要税收减免优惠, 相应将减缓财政收入增长速度。

第五, 下半年, 股票市场、房地产市场和汽车市场交易进一步低迷, 将减少相关税收。

考虑以上这些因素, 初步预测, 今年全国财政收入 62600 亿元, 增长 22.0% 左右。

2、今年下半年财政支出增幅将高于上半年

第一, 从财政支出进度看, 1-7 月只完成预算的 45.1%, 其中, 科学技术、文化教育与传媒、医疗卫生、环境保护、农林水事务、交通运输等项支出还低于这一水平, 后五个月相关支出将逐步加快。

第二, 在国际油价高位振荡的情况下, 为保证成品油等基础性产品市场供应, 财政补贴供给支出较多, 同时还需要增加对农林渔、交通运输等需求方的补贴, 食品等基本生活必需品价格上涨较多, 需增加对缓解困难群体通货膨胀压力的补贴支出, 稳定物价方面的支出压力较大。

第三, 灾后重建及应对其他自然灾害方面新增支出较多。中央财政建立地震灾后恢复重建基金, 今年安排 700 亿元, 其中从中央预算稳定基金中调入的 600 亿元, 将体现为中央财政增支, 并将主要在下半年安排到位。同时, 地方财政重建支出也将增加。

第四, 实行义务教育阶段教师补贴政策, 完善养老保险制度, 加大对农业和农民的支持力度等, 都会相应增加较多的支出。

考虑以上因素, 初步预计今年财政支出 65400 亿元, 增长 31.9% 左右。

下半年财政政策取向

今年下半年要把保持经济平稳较快发展、控制物价过快上涨作为宏观调控的首要任务。为此, 要保持宏观调控政策的连续性和稳定性, 继续实施稳健的财政政策和从紧的货币政策。财政政策在稳定需求、抑制通胀、保障民生、促进结构调整和灾后重建方面将发挥更大的作用。

1、发挥财政政策在稳定需求方面的作用。首先, 根据国内外需求变化情况, 在优化结构的前提下, 保持合理投资规模。在灾后重建、保障性住房和重大基础设施等方面, 适时适度地增加财政投入。按照区别对待、有保有压的要求, 进一步加强“三农”、结构调整、节能减排、自主创新、社会事业等方面的建设。做好重大基础设施和产业发展项目的储备和前期工作, 推进一批有利于消除瓶颈制约的能源和交通基础设施项目建设。其次, 在适当放缓人民币升值步伐的同时, 通过财政补贴与提高出口退税率等方式, 支持劳动密集型产业、自主品牌产品与高技术附加值产品出口, 缓解出口企业面临的压力, 防止外需过快下滑。

2、调整和优化财政支出结构, 大力支持改善和保障民生。财政政策要进一步发挥在促进农业生产、保障基本生活品供给和保障民生方面的作用。一是继续运用好财政补贴和税收优惠等政策杠杆, 大力支持粮食、食用植物油、肉类等基本生活必需品和农资等其他紧缺商品的生产, 做好食用油、猪肉等产品进口以及储备物资投放, 保障市场供求平衡和物价基本稳定。二是通过增加教育、医疗和住房保障等社

会性支出, 进一步完善社会保障体系, 稳定并减少人们的通货膨胀预期。三是考虑到电力、成品油等价格放开是长期趋势, 财政政策应与价格逐步放开相结合, 增加对低收入群体的转移支付和补贴, 最大限度地减少管制价格逐步放开对社会的冲击。

3、财税政策在灾后重建中发挥主导作用。一是进一步加大对受灾严重省市财政资金投入, 重点用于倒塌毁损民房、公共服务设施、基础设施的恢复重建和工商企业、农业林业的恢复生产与重建等, 为引导社会资金跟进营造良好基础环境。二是落实和完善灾后重建的财政补贴、税收优惠政策, 吸引更多社会资金参与灾后重建工作, 鼓励农民自主就业和创业。形成以财政资金为主、信贷资金、民间资金以及国外资金为辅的多渠道筹措重建资金的格局。三是采用财政贴息办法, 对灾区的房屋贷款和公共服务设施恢复重建贷款、工业和服务业恢复生产经营贷款、农业恢复生产贷款等提供支持。

4、深化财税改革, 推进税制结构性改革。一是着力抓好地方税制改革, 按照“财力与事权相匹配”等要求, 把地方税制改革和完善作为下一步税制改革的一项重要内容。二是进一步完善在全国范围内实施增值税转型改革方案。三是积极推进资源税改革, 引导形成符合我国基本国情的新型能源、矿产资源供给与消费模式。四是稳步推进收入分配制度改革, 继续规范收入分配秩序。

【货币金融篇】

金融调控: 总量从紧 手段灵活

◎ 李若愚

在紧缩型宏观调控中, 从紧的货币政策一直担当着主角。今年以来, 货币政策继续坚持“从紧”基调, 央行通过信贷政策引导商业银行控制贷款投放, 利用公开市场操作, 提高存款准备金率等数量型货币工具有效地回收了流动性。在价格型工具的运用上, 央行主要发挥了汇率的调节功能, 人民币升值速度有所加快。

一、货币信贷增长放缓, 从紧的货币政策效果明显

1、货币供应增长继续放缓, 5 月份以来 M2 增速再次高于 M1。经过前 4 月的上下小幅波动后, 5 月份以来, M1 增速开始呈现逐月放缓态势。7 月末 M2 余额同比增长 16.35%, 增幅比 4 月末回落 0.59 个百分点, 比上年末回落 0.39 个百分点, 比去年同期低 2.13 个百分点。M1 增速也在逐步走低, 但增速下降势头较 M2 要更为猛烈。7 月末 M1 同比增长 13.96%, 增幅比上年末下降 7.09 个百分点, 比去年同期低 6.98 个百分点。

货币供应增速放慢有以下原因: 一是受今年以来持续上调法定存款准备金率的影响, 货币乘数有所下降; 二是外汇占款增长放缓; 三是股市下跌造成保证金存款减少。

2、股市阴跌促使存款定期化、居民储蓄回流银行。自今年 5 月份以来, M1 增速

开始低于同期 M2 增速, 货币流动性不断下降。7 月末, 货币流动性比例 M1/M2 为 34.72%, 比 5 月末下降 0.43 个百分点。M1 与 M2 之间的剪刀差变“负”, 反映出存款定期化趋势。一方面是人民币企业存款定期化趋势。另一方面是人民币储蓄存款不断回流银行的趋势。正是活期存款增长与定期存款和储蓄存款出现不同方向的变化, 导致 M1 增速低于 M2。

3、人民币贷款增长较为平稳。由于贷款总量控制分解到季度, 本着“早投放, 早受益”的原则, 每个季度第一个月, 商业银行都会加大信贷投放的力度, 而为保证信贷额度控制, 月末又会相应减少贷款投放。因此, 今年各季度内每月新增贷款总体呈前高后低的“锯齿”形走势。1-7 月份人民币各项贷款增加 28343 亿元, 同比多增 605 亿元。

4、人民币对美元升值速度较快, 对非美货币升值幅度扩大。自去年 12 月份以来, 人民币对美元升值速度明显加快, 人民币对美元汇率中间价不断创下汇改以来新高。6 月 30 日, 美元对人民币中间价为 6.8591:1, 创 2005 年 7 月人民币升值以来最高。截至 6 月 30 日, 人民币对美元升值 6.5%。自 7 月中旬开始, 美元出现阶段性走强, 人民币对美元升值暂停, 7 月底以来人民币对美元转为走强。今年一季度人民币对美元加速升值的同时, 对日元和欧元仍出现贬值。

二、下半年金融调控面临的主要挑战

1、通货膨胀风险仍然是目前宏观经济运行的最大风险。高位运行的 CPI 同比涨幅在翘尾因素减弱和食品价格回落的双重影响下自 5 月份开始回落。CPI 的趋缓意味着通胀压力有所减轻, 但我们不能就此掉以轻心。目前物价形势仍很严峻, 通货膨胀风险仍是经济运行中的突出问题。首先, 全球通胀压力持续加大, 输入型通胀压力仍然存在。今年 7 月份美国 CPI 同比上升 5.6%, 是 17 年以来的最高涨幅; 欧元区 CPI 同比上涨 4%, 已连续 11 个月突破 2% 警戒线; 新兴市场和发展中国家通胀压力更甚, CPI 多数呈现两位数的增长。其次, 上游原材料价格过快上涨, 成本推动的价格上涨压力加大。再则, 农资价格上

升较快, 农产品价格存在上涨压力。

2、股市深幅回调, 部分地区房价有所回落, 资产价格存在大幅波动风险。今年以来, 我国股票市场阴跌不止, 股票市场深幅下挫的同时, 房地产市场景气度下降。多数城市房地产市场交易缩量, 深圳等部分地区房价则出现回落。7 月份, 全国 70 个大中城市房屋销售价格同比上涨 7%, 涨幅比 4 月低 0.9 个百分点; 环比上涨 0.1%, 涨幅比 1 月低 4.3 个百分点, 7 月份环比价格下降的城市有 17 个。

股票、房地产等资产价格的波动带来的金融不稳定因素在加大, 金融风险在上升。股市和楼市的下跌, 尤其是房地产价格

如果出现“拐点”, 则资产价格泡沫的破裂不仅将对我国商业银行和金融体系形成较大的冲击, 而且将对实体经济产生很大的负面冲击。

3、短期外债增长过快, 外债风险加大。从我国外债增长情况来看, 确实有大量短期国际资本(游资)通过各种方式进入我国。我国短期外债余额自 2001 年起逐年增加, 占外债总额比例也逐年增长。截至 2007 年末, 短期外债余额占全部外债余额比重已升至 59%。今年以来, 短期外债继续快速增长。截至 3 月末, 短期外债余额占全部外债余额的 60.30%, 为历史最高水平, 也远高于 25% 的国际经验安全标准。短期

外债占全比的持续上升, 与“热钱”流入涌入境内有密切关联。虽然关于外债安全的其他指标均在安全线内, 但短期外债占比过高的风险不容忽视。

4、越南被货币危机阴影笼罩, 我国面临国际金融市场动荡引发传染性风险。今年以来, 越南多项经济指标亮起红灯, 导致金融市场异常动荡。今年上半年, 越南经济增长 6.5%, 远低于去年同期的 7.91% 的水平, 为 2001 年来最低水平。今年 6 月份越南通胀率高达 26.8%, 为 18 年来最高。目前越南金融动荡还未酿成真正的货币危机和全面的金融危机, 而且越南金融动荡还未传染到其他国家, 但我们不能掉以轻心。

下半年货币政策取向

使得我国利率政策工具使用受到很大制约。此外, 目前我国经济存在下行风险, 国内资产价格面临调整, 利率调整不但要考虑到对实体经济的影响, 也要考虑到对金融市场和房地产市场稳定的负面影响。为避免吸引更多的热钱流入, 保证经济金融平稳运行, 央行可能将慎用利率工具。而人民币汇率的调整, 将继续按照主动性、可控性和渐进性原则, 进一步完善人民币汇率形成机制, 增强汇率弹性。在美元止跌并阶段性走强的同时, 人民币将不会出现上半年快速升值的情形。

2、贷款总量控制目标可能略有突破, 信贷政策将定向宽松。年初确定的今年贷款规模与去年持平的目标, 并未将今年连续突发的自然灾害考虑在内。而且如果考虑到价格上涨的因素, 今年贷款规模与去年持平就意味着贷款实际增速将明显下降。汶川地震灾后重建需要信贷资金支持, 生产资料价格上涨使得维持正常的生产所需要的资金量较价格平稳时增加许多。央行二季度货币政策执行报告提出, “要引导货币信贷合理增长, 实现信贷总量微调与结构优化的有机结合”, 这意味着年初以来一直严格执行的信贷总量将出现“定向宽松”。

预计下半年, 央行可能根据实际情况, 适时、适度放宽贷款总量调控目标, 年初的信贷增长目标最终会略有突破, 全年新增人民币贷款可能在 3.8 万亿元左右。信贷控制的适度放松将按照“区别对待、有保有

压”的方针来实现, 在继续严格限制对高能耗、高排放和产能过剩行业劣质企业贷款投放的同时, 加大对重点领域和社会薄弱环节的金融支持力度。

3、加强资本项下外汇监管, 积极应对热钱大进大出。美元走势与人民币升值预期决定着热钱的流向。如果美元继续走强, 人民币维持升值预期, 热钱流入将持续; 但如果美元转强, 人民币由升值预期转为贬值预期, 则热钱可能将大量撤出。自 2005 年 7 月汇改以来, 香港一年期 NDF 报价和人民币升值走势一直保持着较高的相关性, 直到今年 4 月份开始两者走势开始出现分歧。7 月末 NDF 收于 6.5145, 人民币远期报价较月初贬值 1.14%, 显示海外投资者对未来人民币升值走势出现贬值预期。而近期, 美元显露出由弱转强的迹象, 美元指数从 7 月中旬开始不断攀升, 截至 8 月 15 日, 较 7 月 16 日收盘累计上升 6.27%。

为防范热钱大进大出对我国经济金融平稳运行形成较大冲击, 预计管理层将进一步严格外汇监管, 落实出口收结汇联网核查, 加强对异常外汇资金流入和结汇的管理, 严厉打击地下钱庄和其他外汇地下交易, 防范外汇资金大规模流出。

