

前瞻 2026 年全国两会：积极财政如何发力？



联系人

作者：

中诚信国际 研究院

袁海霞 hxyuan@ccxi.com.cn

汪苑晖 yhwang@ccxi.com.cn

闫彦明 ymyan01@ccxi.com.cn

张 祎 yzhang.zinnia@ccxi.com.cn



相关报告

2025 年各省经济成绩单——半数省份未完成年初目标，西部提速、东部经济大省受投资拖累较大，2026-02-26

“52 号文”一周年：现状、挑战及建议——地方政府债券 2025 年回顾与 2026 年展望，2026-02-14

“退平台”倒计时下的城投风险再审视——2025 年城投行业运行回顾与 2026 年展望，2026-02-05

今年地方债累计发行超 10 万亿，新增专项债发行环比增长七成——图说 11 月地方政府债券，2025-12-17

于变局中开新局，寻求新均衡的 2026——2025 年宏观经济回顾与 2026 年展望，2026-01-26

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

报告要点

2025 年财政运行回顾

2025 年财政运行概况：收支一降一升，政府债券创历史新高

· 广义财政收入连续两年下滑，较预算目标少收 8600 亿元，两本账均下滑、政府性基金预算降幅更大；广义财政支出同比小幅增长，两本账”增长，但较预算目标少支 2.16 万亿元；全年广义财政实际收入与实际支出之间存在 12.65 万亿元的缺口，较上年进一步扩大 1.3 万亿元，政府债券作为弥补缺口的重要来源、规模创历史新高。

财政运行的结构性特点：“三个分化”

· 税收收入和非税收入分化、一升一降。税收收入维持一定韧性、同比增长，四大主体税种均为正增；非税收入同比下滑；税收占一般公共预算收入比重抬升至 81.6%，财政收入质量有一定提升。

· 民生支出和基建支出走势分化，“投资于人”导向显著。民生领域仍是财政支出重点且占比抬升至 38%，基建支出规模下滑、占比回落 3.0 个百分点至 21.6%，科技支出增速领先，债务付息压力持续加大。

· 中央和地方财政支出分化，中央财政加力明显。中央本级广义财政支出增速达 19.0%、远高于地方（1.6%），尤为值得注意的是，大规模特别国债带动下，中央政府性基金预算支出发力明显、增速达 130%，远高于地方（5.3%）；地方财政支出占 GDP 比例较 2020 年高点 32.1% 回落 7.4 个百分点至 24.7%。

“十五五”开局之年财政形势研判：收入低增与支出刚性并存

➤ 收入端将继续呈现低速增长与结构性分化特征，对于债务资金依赖或进一步加大。收入结构上，税收结构失衡问题仍然突出，传统行业税基受冲击、新兴产业税源暂未成型，非税收入可持续性弱，土地财政弱化持续拖累政府性基金收入。从增长动力看，内需偏弱、外部不确定性较大仍在制约经济增长对财政增收的作用，减税降费政策对于扩大需求和涵养税源的传导也受到微观活力不足的约束；叠加房地产持续调整、现行税制与产业转型适配性不足等，收入增长缺乏持续动力。

· 收入端增速预测：一般公共预算收入或小幅增长、增速较 2025 年上升至 0.5% 左右，政府性基金收入降幅或收窄至 5.9% 左右；广义财政收入端或有一定改善，但大概率仍处负增长区间，财政增收压力仍突出。

➤ 支出端刚性增强、重点领域将进一步加码，关注资金效率和付息问题。在人口老龄化加速、居民和企业加杠杆动力不足、新旧动能转换的关键时期，财政支出强度将进一步加大，重点领域加码成为确定性趋势，刚性压力将随之凸显：一是民生兜底以及与“人”相关的投资将持续发力；二是提振消费仍需财政加大支持力度；三是必要关键领域基建投资将维持高位；四是进一步向新质生产力和低碳经济倾斜；需注意的是，在支出刚性不断增强的同时，还面临资金使用效率、债务付息压力对于有限财政空间的挤占问题。

· 支出端增速预测：一般公共预算支出增速小幅上升至 2.6%，政府性基金支出力度与 2025 年大致相当，但存在年内增发政府债券的可能；广义财政支出端增速放缓，但在积极财政基调下仍然维持较大力度。

■ 2026 年财政发力的核心需求点

1. **微观主体信心有待提升，扩大内需仍是当务之急。**有效需求不足仍然是今年经济面临的主要矛盾，工业企业的资产回报率持续下行、居民过度储蓄的行为仍没有明显改善。在微观主体加杠杆受限的背景下，更有必要依靠财政发力、尤其是中央政府适度加杠杆，并同步优化支出结构。
2. **支撑“十五五”开局之年必要基建投资需求，应对增长可持续压力。**2025 年财政政策运行突出特征是广义财政的明显扩张并没有推动投资明显改善。结合“十五五”规划和实际建设需求来看，应通过扩大财政支出规模创造增量需求、优化支出结构调整经济结构，发挥托底经济作用。
3. **新质生产力培育发展离不开财政支撑，助力新旧动能有序转换。**当前我国正处于新旧动能转换的关键阶段，传统支柱产业增速放缓，土地财政持续弱化，需加快培育壮大新质生产力，这过程中市场资本的趋利性使其投资意愿偏低，需通过财政发力弥补市场失灵；同时，未来产业的发展直接关系到我国在全球产业格局中的话语权，财政必须保障关键环节支出。
4. **深化改革依赖财政调节，推动突破重点领域改革堵点。**财政是我国经济体制运行的基础，是宏观经济运行的底色，各项改革的落地均离不开财政调节功能。例如推进收入分配制度改革、全国统一大市场建设，应对“内卷”、少子化、老龄化等问题，以及理顺央地关系、重构激励约束机制等。

■ 2026 年财政政策展望及七大抓手

近期美伊战争大规模爆发、全球地缘冲突持续升级，在内外承压的背景下，财政应当发挥更加重要作用并预留充足应对空间。相比于 2025 年强调“持续用力、更加给力”，2026 年财政政策的最大特点应是不局限于总量扩张，而是平衡短期刺激与长期稳健，更加关注可持续。与此同时，2025 年底中央经济工作会议提出“五个必须”，其中明确强调“必须坚持政策支持和改革创新并举”，“十五五”作为落实二十届三中全会改革举措的关键阶段，上半场将推动一些关键改革举措落地，如消费税改革、零基预算改革等财税领域的核心改革更是其中的重要抓手，今年或有实质性进展。

1. **进一步扩大支出盘子并靠前发力。**①**预算赤字率建议在 4%或以上**，并由中央政府承担主要部分；②**安排 5 万亿新增专项债**，弥补 2025 年减少的用于基建项目的额度；③**发行 1.8 万亿特别国债**，支持“两重两新”，也可考虑注资大型保险机构；**考虑地方政府债券置换额度后，广义赤字规模或达 15 万亿左右、较上年增加超 1 万亿。**此外，加快财政支出及政府债券发行使用节奏，主动靠前发力。
2. **优化支出结构，投资于物和投资于人紧密结合。**持续加大民生保障支出，加大力度提振消费，保障必要重要基建投资，加大新质生产力和低碳经济投入等；其中，专项债作为实施积极财政政策的重要发力点，需持续优化并进一步拓宽投向领域，继续支持拖欠款清偿，房地产、中小金融机构化险。
3. **加强财政金融协同，形成政策合力、放大政策效能。**一方面，推动财政政策与货币政策协同发力，货币政策将延续适度宽松，1 月已进行全面结构性降息，年内还有降息降准机会，结构性工具使用力度也将进一步加大；并用好财政贴息、奖补、风险补偿等工具，深化国债作为核心纽带的功能，依托联合工作组健全评估反馈机制，提高政策协同效能；另一方面，加强金融协同和工具创新，探索“专项债+REITs”、“政府债券+”等模式以及政府投资基金，放大财政资金撬动效应。
4. **提高转移支付资金效能，缓解地方流动性压力。**2026 年中央转移支付可继续按 10 万亿元以上安排；并进一步优化结构，适当提高一般性转移支付占比，建立相应的激励约束机制；此外，可进一步完善常态化财政资金直达机制，提升资金“直达快享”效率。
5. **以消费税改革为抓手进一步深化税制改革，增强地方自主财力。**二十届三中全会要求 2029 年完成改革任务，2026 年将是重要突破口，后续可加快消费税改革，稳妥推进成品油等消费税征收环节后移及下划，因地制宜培育地方主体税种，结合新业态培育新税种等。
6. **合理扩大零基预算改革试点，稳步推进央地事权支出责任划分改革。**后续可有序扩大试点零基预算范围，分阶段、分类别制定改革目标，推进配套制度建设。但其本质是对预算制度的改革，难以根本解决地方财政困难，仍需理顺央地关系，适当上移部分外溢性领域事权责任，加强中央事权。
7. **建立完善政府资产负债表，有序推进化债及债务管理长效机制构建。**建立完善政府资产负债表，继续推进地方化债，结合流动性压力做好化债资源配置与节奏安排，靠前推进地方政府债券置换，并多措并举化解融资平台经营性债务，分类解决债务“冰山”；更重要的是坚持在发展中解决问题，推动政府债务从加杠杆向优杠杆转变，依托国企改革推进融资平台转型与功能重构，提升化债与发展的内生动力；此外，还应持续深化财税体制改革，从根源上解决问题。

一、2025 年财政运行回顾

“实施更加积极的财政政策”的要求下，2025 年财政预算安排较为积极，但在经济下行压力加大、价格持续低迷、化债收缩效应继续释放等背景下，财政收入增长仍然承压、支出实际执行相对偏紧，财政收支一降一升，运行过程中也呈现三个结构性分化。

（一）2025 年财政运行概况：收支一降一升，政府债券创历史新高

（1）收入端：广义财政¹收入连续两年下滑，较预算目标少收 8600 亿元

广义财政收入“前升后降”，“两本账”均下滑、政府性基金预算收入降幅更大。2025 年广义财政收入 27.37 万亿元、同比下降 2.9%，降幅较去年加深 0.9 个百分点，自 2024 年以来已连续两年下滑，完成全年预算进度 97.0%、处于近年来较低水平，与年初预算目标相比少收 8600 亿元。其中，经济下行压力较大特别是价格持续低迷的制约下，一般公共预算收入 21.60 万亿元，同比下降 1.7%、低于年初预算目标增速（0.1%），完成全年预算进度 98.3%、处于历史较低水平，较预算目标少收 3805 亿元；房地产市场仍处于调整阶段，土地市场相对低迷，政府性基金预算收入 5.77 万亿元，同比下降 7.0%、远低于年初预算目标增速（0.7%），完成全年预算进度 92.3%、仅高于 2020 年及 2022 年水平，较预算目标少收 4795 亿元。分季度看，广义财政收入全年呈“前升后降”态势，与宏观经济运行特征基本一致。前三季度，基数效应叠加经济基本面修复、税收征管加强等背景下，广义财政收入呈逐月改善态势，一季度、上半年、前三季度增速分别为-2.6%、-0.6%、0.3%；四季度来，宏观经济运行走弱、土地市场有所降温，广义财政收入逐月走弱，增速于 11 月起转负。

（2）支出端：“两本账”支出均增长，但较预算目标少支 2.16 万亿元

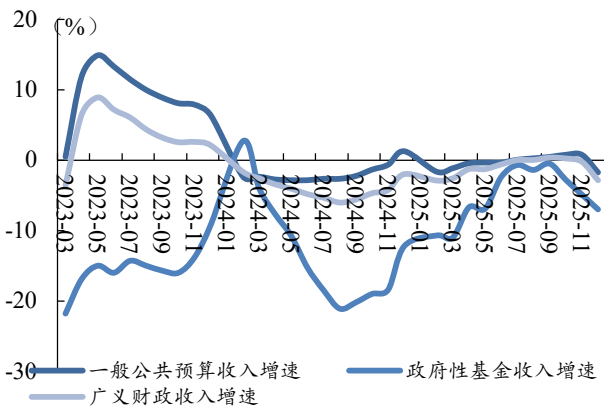
“实施更加积极的财政政策”的要求下，广义财政支出有所发力、同比小幅增长。全年广义财政支出 40.03 万亿元、同比增长 3.7%，增速较去年抬升 1.0 个百分点、且远高于广义财政收入增速；其中，一般公共预算支出 28.74 万亿元、同比增长 1.0%，受较大规模的特别国债、地方政府专项债带动，政府性基金预算支出 11.29 万亿元、同比大幅增长 11.3%，是广义财政支出发力的重要支撑。但与年初预算目标相比，“两本账”支出增速均未达目标，全年少支 2.16 万亿元。全年广义财政支出完成年初预算进度为 94.9%，同比回落 0.3 个百分点、且远低于疫情之前水平，广义财政支出增速较年初预算目标相差 5.6 个百分点，全年少支 2.16 万亿元，其中，一般公共预算支出拖累较大，完成预算进度仅 96.8%、为历史最低水平，与年初预算目标相差 1.3 个百分点；政府性基金预算完成年初预算进度 90.4%、为 2021 年以来最高水平，但仍低于年初增速目标 11.8 个百分点。

（3）收支缺口进一步扩大，积极财政加力、政府债券规模创历史新高

¹ 广义财政指一般公共预算与政府性基金预算两本账之和。

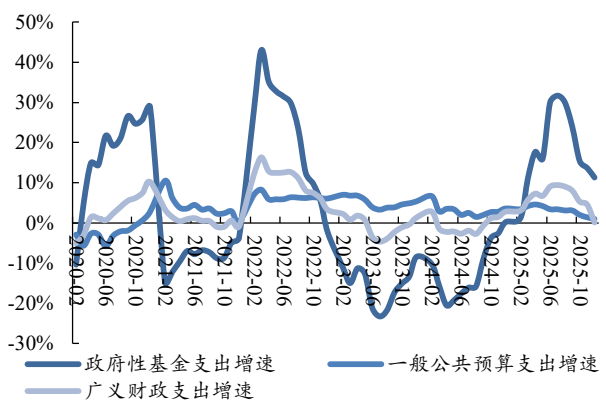
整体而言“两本账”收支均未完成年初预算目标，且广义财政收支缺口进一步扩大、创历史新高。从实际收支缺口来看，广义财政实际收入与实际支出之间存在 12.65 万亿元的缺口，较上年进一步扩大 1.3 万亿元，为历史同期最高水平。政府债券进一步成为弥补当前财政收支缺口的重要手段，国债、地方政府债券发行规模均为历史最高水平。一方面，国债发行达 16.01 万亿元、同比增长 28.4%，其中超长期特别国债发行 1.3 万亿元，主要支持两新、两重，特别国债 5000 亿元补充大行资本。另一方面，地方政府新增债务限创历史新高，叠加大规模债务置换深入推进，2025 年共发行地方政府债券 10.31 万亿元、同比增长 5.2%，创历史最高水平；截至 2025 年末，地方政府债券存量规模突破 54 万亿元。

图 1：广义财政收入“两本账”均下滑



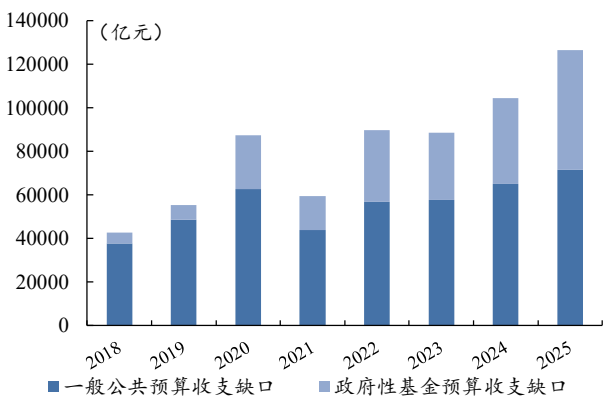
数据来源：Wind，中诚信国际研究院整理

图 2：广义财政支出“两本账”均增长



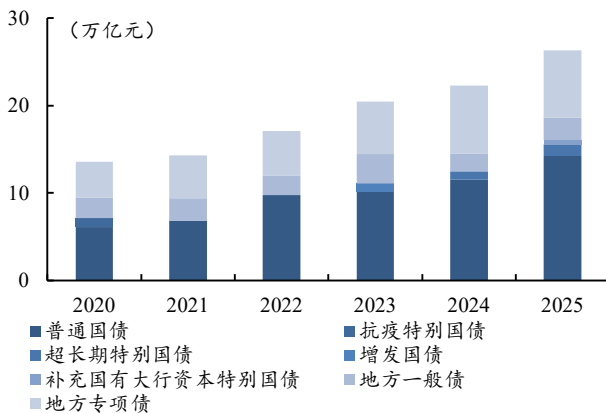
数据来源：Wind，中诚信国际研究院整理

图 3：财政收支缺口处于高位



数据来源：Wind，中诚信国际研究院整理

图 4：政府债券发行规模创历史新高



数据来源：Wind，中诚信国际研究院整理

表 1：2025 年财政收支与年初预算目标差距较大

| 单位：亿元 | 预算增速 | 实际增速 | 增速差距 | 预算规模 | 实际规模 | 规模缺口 |
|------------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 一般公共预算收入 | 0.1% | -1.7% | -1.8% | 219850 | 216045 | -3805 |
| 中央 | -3.5% | -6.5% | -3.0% | 96960 | 93963 | -2997 |
| 地方 | 3.0% | 2.4% | -0.6% | 122890 | 122082 | -808 |
| 一般公共预算支出 | 4.4% | 1.0% | -3.4% | 297005 | 287395 | -9610 |
| 中央 | 6.9% | 5.7% | -1.2% | 43545 | 43034 | -511 |
| 地方 | 3.7% | 0.2% | -3.5% | 252960 | 244361 | -8599 |
| 政府性基金预算收入 | 0.7% | -7.0% | -7.7% | 62499 | 57704 | -4795 |
| 中央 | 7.4% | 6.8% | -0.6% | 5084 | 5056 | -28 |
| 地方 | 0.1% | -8.2% | -8.3% | 57415 | 52648 | -4767 |
| 政府性基金预算支出 | 23.1% | 11.3% | -11.8% | 124884 | 112874 | -12010 |
| 中央 | 130.5% | 130.0% | -0.5% | 10788 | 10984 | 196 |
| 地方 | 17.9% | 5.3% | -12.6% | 114096 | 101890 | -12206 |
| 广义财政收入 | 0.2% | -2.9% | -3.1% | 282349 | 273749 | -8600 |
| 广义财政支出 | 9.3% | 3.7% | -5.6% | 421889 | 400269 | -21620 |

数据来源：财政部，Wind，中诚信国际研究院整理

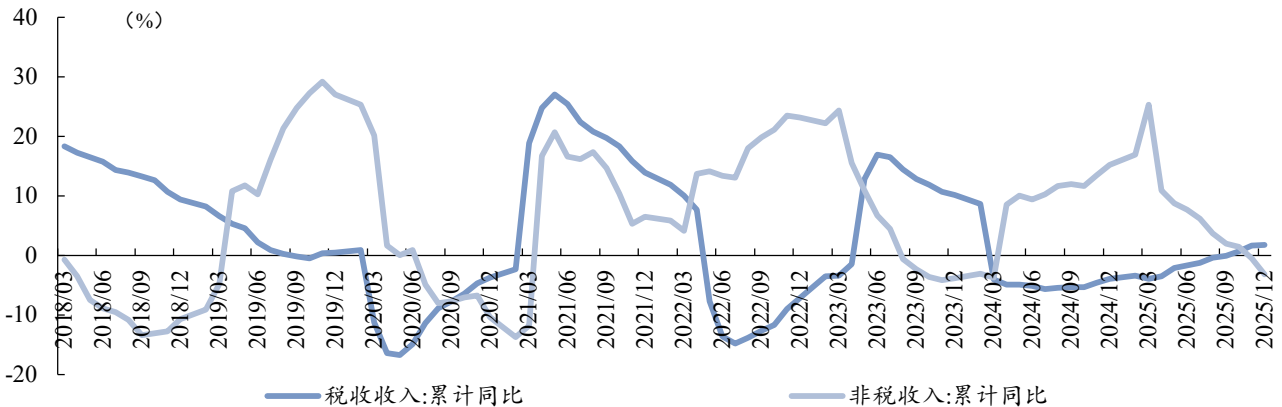
（二）2025 年财政运行的结构性特点：“三个分化”

（1）税收收入与非税收入一升一降，非税占比回落

税收收入维持一定韧性、实现同比增长，但仍低于预算目标，四大主体税种均实现正增长。2025 年税收收入同比增长 0.8%、高于一般公共预算收入增速，较上年抬升 4.2 个百分点，但名义增长不足背景下，税收增速仍未完成年初预算目标（3.7%）。分税种来看，四大主体税种韧性凸显、均实现正增长，个人所得税、国内增值税、国内消费税、企业所得税分别同比增长 11.5%、3.4%、2.0%、1.0%，和上年相比，个人所得税、国内增值税、企业所得税增速均由负转正；其中，个人所得税增速年内持续领跑，除了受上年税收优惠政策下形成的低基数影响，也与金税四期强化税收征管、资本市场交易活跃等有关；四大主体税种中仅国内消费税增速较上年回落，反映出消费端持续承压，5 月以来社零当月增速逐月回落，消费不足仍是经济运行的重要掣肘。由于权益市场表现良好，结构性慢牛行情下，证券交易印花税增速位居各类税种首位、达 57.8%。外贸企业出口退税也保持较高增长、达 10.7%，与部分企业应对退税政策调整“抢出口”有关，但出口退税意味着将税款返还给出口企业，会对税收收入形成冲减。基数效应叠加国有资产盘活空间逐步收窄、涉企执法日益规范影响下，非税收入同比下降。2025 年，全国非税收入同比大幅下降 11.3%，为历史次低水平（仅低于 2020 年），较上年全年回落 36.7 个百分点，非税收入下滑主要与 2024 年一次性安排中央单位上缴专项收益抬高基数有关，同时也与国有资产盘活空间逐步压降密不可分，此外，2025 年开展

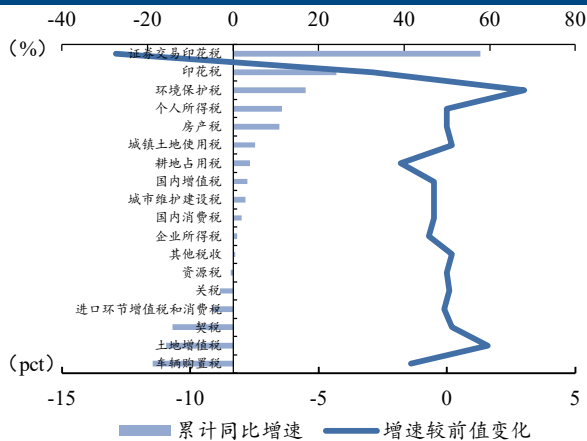
规范涉企执法专项行动，集中整治乱收费、乱罚款、乱检查、乱查封，也带动了罚没相关的非税收入下行。整体看，税收收入占一般公共预算收入的比重抬升至 81.6%，高出上年 2 个百分点，财政收入质量有一定提升、对非税收入的依赖有所降低。

图 5：税收、非税收入一升一降



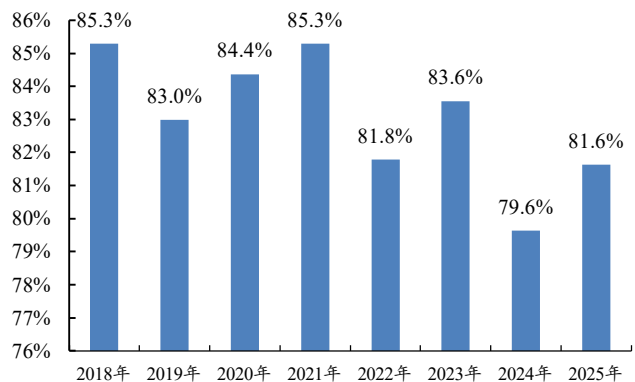
数据来源：Wind，中诚信国际研究院整理

图 6：证券印花税等表现亮眼



数据来源：Wind，中诚信国际研究院整理

图 7：税收收入占比小幅抬升



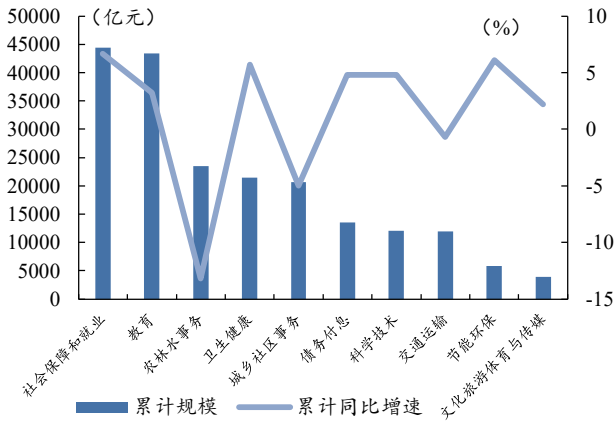
数据来源：Wind，中诚信国际研究院整理

(2) 民生支出和基建支出走势分化，财政发力的“民生含量”提升、基建支出走弱

其一，“投资于人”导向下，民生领域仍是财政支出重点且占比抬升，全年一般公共预算支出中，社保就业、教育、卫生健康支出合计支出超 10 万亿元，且分别同比增长 6.7%、3.2%、5.7%，规模及增速均处于较高水平，相关支出合计占比达 38.0%、远高于近三年平均水平（37.4%），是落实“强化宏观政策民生导向”“推动更多资金资源‘投资于人’、服务于民生”要求的重要体现。其二，基建相关支出规模下滑、占比回落，对基建投资形成一定拖累，基建相关支出同比下降 6.6%、较去年大幅回落 12.8 个百分点，占比同比回落 3.0 个百分点至 21.6%，一定程度上对基建投资形成拖累，2025 年三大投资同步下滑，全年固定资产投资下滑 3.8%、为 2020 年特殊时期外首次转负，基建投资首次转负、同比下滑 2.2%，为近年来最低水平。其

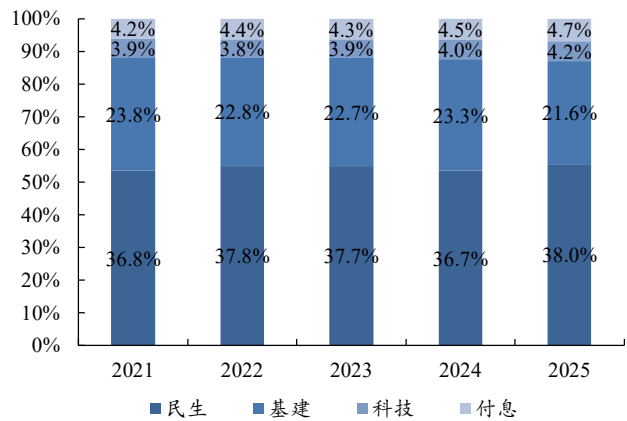
三，科技支出增速领先，积极支持科技强国建设，全年科学技术支出同比增长 4.8%，增速位居主要支出类型前列，持续赋能新质生产力。此外，值得注意的是，债务付息压力持续加大，债务付息支出增速处于高位、达 4.8%，付息支出占比达 4.7%、高于上年 0.2 个百分点，处于历史最高水平，需持续关注财政及债务的可持续性。

图 8：民生、科技等重点领域支出保障有力



数据来源：Wind，中诚信国际研究院整理

图 9：基建领域支出占比明显回落



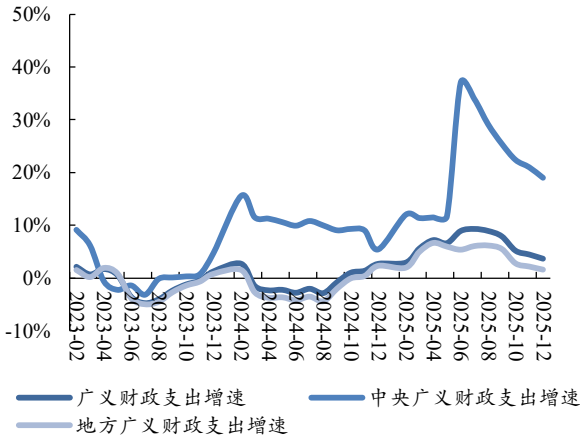
数据来源：Wind，中诚信国际研究院整理

(3) 中央和地方财政支出分化，中央财政加力明显，积极减轻地方压力

根据“两会”安排，2025 年中央赤字 4.86 万亿元、同比增加 1.52 万亿元，地方赤字 0.8 万亿元、同比增加 0.08 万亿，新增赤字 95% 由中央承担，中央赤字占比同比抬升 3.6 个百分点至 85.9%、为历史最高水平；中央预算内投资安排 7350 亿元，比上年增加 350 亿元；中央对地方转移支付安排 103415 亿元，剔除 2023 年增发国债结转至 2024 年资金因素后，同口径增长 8.4%，已连续三年超过 10 万亿元。从实际执行来看，中央财政发力明显，中央本级广义财政支出增速达 19.0%、远高于地方（1.6%），尤为值得注意的是，大规模特别国债带动下，中央政府性基金预算支出发力明显、增速达 130%，远高于地方（5.3%），地方财政支出占 GDP 比重进一步下降，较 2020 年高点 32.1% 大幅回落 7.4 个百分点至 24.7%。在宏观效率下滑、微观主体扩表意愿不强等背景下，中央财政加力有利于提振信心、扩大需求，更好发挥统筹协调职能，同时也有利于减轻地方发展包袱、激发地方活力。但需注意，多重因素制约下，政府债券尤其是地方政府专项债实际使用节奏相对偏慢，在一定程度上对基建投资形成拖累、削弱了财政逆周期调节的力度²。

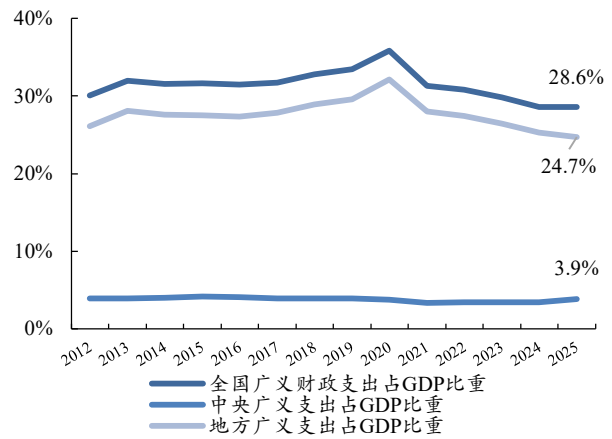
² 详见中诚信国际研究院 2026 年 2 月 14 日发布的报告《“52 号文”一周年：现状、挑战及建议——地方政府债券 2025 年回顾与 2026 年展望》。

图 10：中央财政支出积极发力



数据来源：Wind，中诚信国际研究院整理

图 11：地方财政支出占 GDP 比重进一步回落



数据来源：Wind，中诚信国际研究院整理

二、“十五五”开局之年财政形势及收支预测

(一) 2026 年财政形势研判：收入低增与支出刚性并存

2026 年，中国经济整体将延续结构性修复态势，增长承压但仍具韧性。一方面，面对周期性与结构性、外部冲击与内部矛盾交织叠加的多重挑战，中国经济增长面临一定下行压力。国际方面，大国竞争博弈加剧，围绕科技制高点、产业主导权和规则话语权的争夺日趋激烈，2026 年 2 月以来美伊冲突全面升级，美以联合军事打击引发伊朗强势反击，直接冲击国际能源供应与关键物资贸易，加剧全球地缘政治动荡与供应链断裂风险；叠加全球贸易保护主义持续抬头，多重因素叠加，对我国外贸出口、产业布局及外部资源配置形成多重掣肘。国内方面，结构性矛盾仍然存在，一是传统增长路径依赖难以短期扭转，供需结构性失衡、价格持续低迷问题或持续存在；二是宏观效率下滑、微观主体预期偏弱下内生性消费和投资需求不足，居民和企业偏谨慎；三是产业结构转型升级持续，部分行业产能过剩治理难度加大，房地产受长期需求萎缩制约或延续底部调整，拖累经济修复节奏。另一方面，也要看到中国经济的韧性与潜力，伴随宏观调控政策协同发力、“反内卷”等产能治理政策显效、新动能持续蓄势，我国的内需潜力不断释放，同时，高水平对外开放推进下，我国外贸朋友圈持续扩大并日渐稳固，应对短期冲击的能力增强，为中国经济企稳回升提供支撑。经济基本面是财政收支能否改善的基础，综合当前我国经济增长、动能转换看，2026 年我国财政或呈现“收入低增与支出刚性并存”的特征，财政平衡和可持续性仍然面临挑战。

收入端将继续呈现低速增长与结构性分化特征，对于债务资金依赖或进一步加大。从当前收入结构看，税收结构失衡问题仍然突出，传统高贡献行业受房地产深度调整、PPI 持续负

增长等影响利润收缩，税基侵蚀明显，而新能源、数字经济等新兴产业尚处在培育期，盈利规模有限、难以形成稳定税源支撑；**非税收入**的增长更多依赖各地盘活存量资产等行政性努力，在尚未形成稳定变现的长效机制前，可持续性并不强；更为突出的是，以土地出让收入为主的**政府性基金收入**持续收缩，对地方财力构成直接拖累。从**增长动力**看，内需恢复偏弱、外部不确定性较大仍在持续制约经济增长对财政收入的拉动作用，这几年减税降费政策对于扩大需求和涵养税源的传导也受到微观主体活力不足的约束；房地产持续调整对地方财政基础造成长期冲击；现行税制与数字经济、产业转型的适配性也显现出不足，而新动能培育中也往往伴随税收优惠政策。整体来看，财政收入增长缺乏持续动力，或在未来较长时间内呈现低速增长态势，并将持续伴随结构性分化。

支出端刚性增强、重点领域将进一步加码，关注资金效率和付息问题。在人口老龄化加速、居民和企业加杠杆动力不足、新旧动能转换的关键时期，财政支出强度将进一步加大，重点领域加码成为确定性趋势，刚性压力也将随之凸显。一是**民生兜底以及与“人”相关的投资将持续发力**，后续医疗、教育、养老、托幼、就业等民生支出压力和基层“三保”压力依然不减，是释放中长期潜力的必然要求，也是未来较长时间内财政支出端的“硬约束”；二是**提振消费仍需财政加大支持力度**，年初实行的一揽子财政金融协同组合拳即通过加大对微观主体的让利力度，“真金白银”补贴居民；三是**基建投资将维持高位**，十五五开局之年需保障重大项目开工建设，在企业投资意愿低迷的当下，需政府投资发挥引导撬动作用，特别是支持“两重”等关键领域；四是**进一步向新质生产力和低碳经济倾斜**，为实现高水平科技自立自强，在科技攻关领域的投入预计持续加大，同时绿色转型资金将进一步增加，碳减排、可再生能源补贴或继续扩容扩围。需注意的是，在支出刚性不断增强的同时，也面临两大核心挑战：一方面是**资金使用效率问题**，在地方财政紧平衡状态下，支出规模的扩大需要避免“撒胡椒面”式的低效投入，确保资金流向综合效益高的领域；另一方面则是**债务付息压力对于有限财政空间的挤占**，2026年积极财政背景下债务付息支出占比易升难降，或加大可持续难度，也构成财政支出提质增效的核心推动力之一。

（二）2026年财政收支增速预测

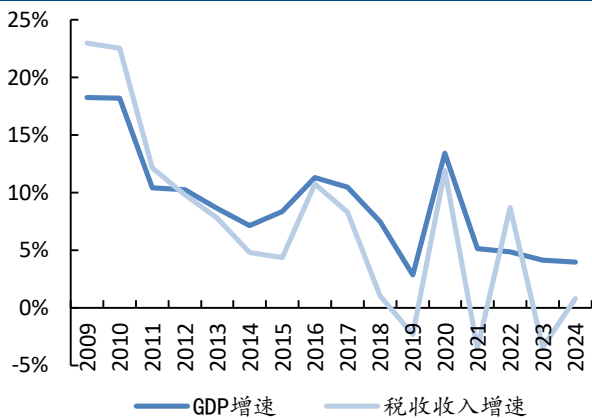
（1）一般公共预算：收入端或小幅增长 0.5%，支出增速或在 2.6%左右

收入方面，根据近期地方两会及预算报告，2026年31省财政收入目标加权平均增速为2.7%，对应地方财政收入目标规模为12.5万亿元。若以地方财政收入占全国财政收入比重57%为依据，2026年全国一般公共预算收入目标规模或达22万亿元，对应增速为1.8%、高于2025年增速3.5个百分点。但结合当前经济修复仍然承压、财政增收基础仍显薄弱的现实情

况，完成该预算目标存在压力：中诚信国际研究院参考 IMF、国家税务总局等相关分析³，选取税收弹性进行 2026 年税收推演，根据对 2015-2025 年实际 GDP 增速和税收增速进行加权平均、测算加权平均下的税收弹性系数为 0.27，在 2026 年 GDP 增速为 4.8% 的中性情形下⁴，得到 2026 年税收规模 17.9 万亿元，增速较 2025 年小幅抬升 0.48 个百分点至 1.28%，但面临外部地缘战争常态化等超预期冲突下经济走弱的风险；非税收入依旧面临国有资产盘活难度增加、行政性收费规范化的影响，大幅增收可能性低，若非税收入规模不变，则全年预算目标或存在超千亿缺口。因此，我们认为地方及全国两会预算目标均有完成难度，若通过历年预算完成进度倒推测算，取近三年均值 98.7%，2026 年一般公共预算收入的实际增速可能为 0.5%，较 2025 年上升 2.2 个百分点。

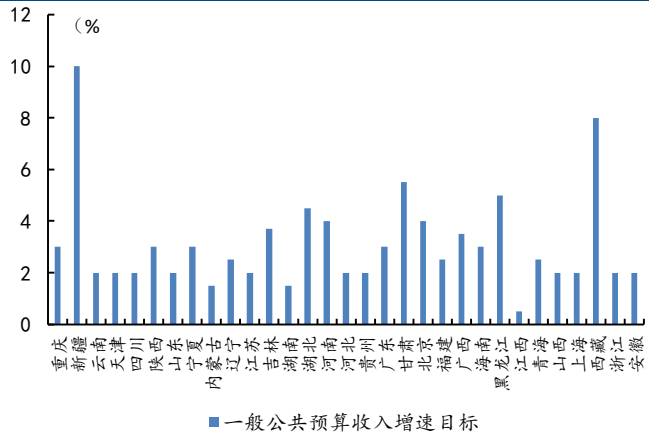
支出方面，在 2026 年 GDP 增速为 4.8% 的中性情形下，若狭义赤字率保持在 4% 及以上水平，则狭义赤字规模预计将突破 5.88 万亿元，净增超 2200 亿元，若仅将狭义赤字净增纳入财政支出增量测算范畴，则 2026 年一般公共预算支出增速至少为 0.8%。若从优化支出结构的角度来看，可通过估算刚性支出规模及占比测算财政支出增速。具体测算分两步：首先，将国防支出等四项完全刚性支出项目、社会保障支出等五项基本刚性支出项目纳入刚性支出统计口径，估算这部分净增额；由于刚性支出增速在长期趋势上呈现高度稳定性，对 2018-2025 年刚性支出历史数据展开拟合测算，得到 2026 年刚性支出净增额约为 7498 亿元；在非刚性支出规模基本保持稳定的前提下，可得一般公共预算支出规模约 29.5 万亿元，增速为 2.6%，较 2025 年抬升 1.6 个百分点。

图 12：GDP 增速与税收收入有高度相关性



数据来源：Wind，中诚信国际研究院整理

图 13：31 省 2026 年一般公共预算收入增速目标

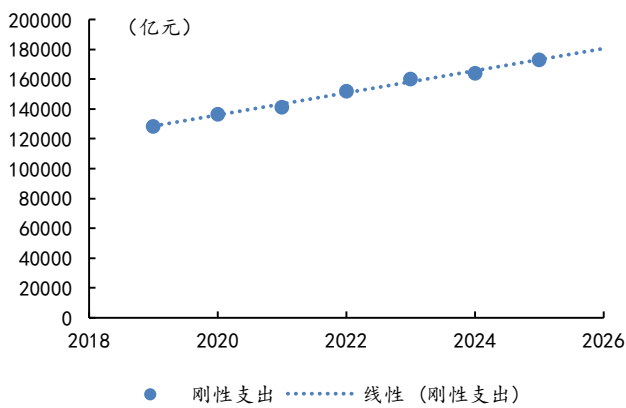


数据来源：中诚信国际研究院整理

³ IMF 利用税收弹性对全球 GDP 进行展望或校准；国家税务总局在税收分析方法中也提到了税收弹性分析：2007 年 7 月国家税务总局《税收分析工作制度》（国税发〔2007〕46 号）明确税收与经济的对比分析主要采用税负和弹性两种方法，总量弹性分析是从全国（地区）税收总量和经济总量上做弹性分析，分析税收增长与经济增长是否协调。

⁴ 详见中诚信国际研究院 2026 年 1 月 26 日发布的报告 [《于变局中开新局，寻求新均衡的 2026——2025 年宏观经济回顾与 2026 年展望》](#)

图 14：2019-2025 年刚性支出趋势



数据来源：Wind，中诚信国际研究院整理

图 15：刚性支出明细

| 类别 | 项目 | 性质 |
|-------------|-------------|------|
| 国家安全与运转必要支出 | 外交支出 | 完全刚性 |
| | 国防支出 | 完全刚性 |
| | 公共安全支出 | 完全刚性 |
| 债务付息 | 债务付息支出 | 完全刚性 |
| 基本民生保障刚性支出 | 教育支出 | 基本刚性 |
| | 卫生健康支出 | 基本刚性 |
| | 社会保障支出 | 基本刚性 |
| 国家重点事务 | 科学技术支出 | 基本刚性 |
| 生态治理必保领域 | 自然资源海洋气象等支出 | 基本刚性 |

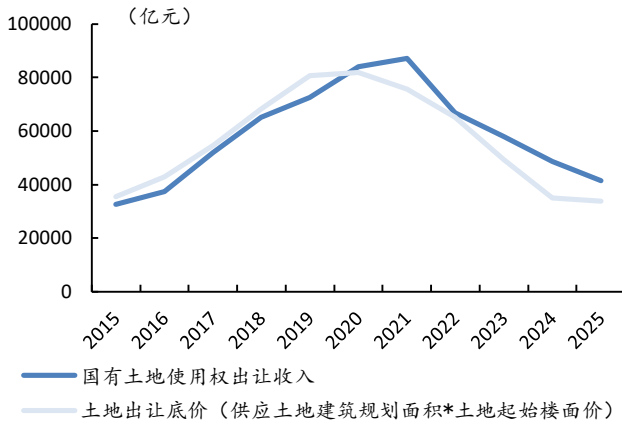
数据来源：Wind，中诚信国际研究院整理

(2) 政府性基金预算：收入降幅或收窄至5.9%，支出与 2025 年大致相当

政府性基金收入由土地类收入和非土地类收入组成。从土地类收入看，国有土地使用权出让收入占比接近 100%，占政府性基金收入比重约 72%，国有土地使用权出让收入以土地出让底价（供应土地规划建筑面积与供应土地起始楼面价的乘积）为依据，本文将两者进行联动预测。根据历史趋势，两者变动具有高度关联性，但国有土地使用权出让收入变动相对滞后，因此将土地出让底价作为核心解释变量和先行预测指标。2025 年土地出让底价已有所企稳，若 2026 年土地出让底价与去年一致，通过预测模型可得 2026 年国有土地使用权出让收入约 3.8 万亿元，较 2025 年同比下滑 8.1%，降幅收窄 6.7 个百分点。同时，结合近年来国有土地出让收入占政府性基金收入比重变化趋势，以 2026 年该比例线性下滑至 70.3% 估算，政府性基金收入规模可能为 5.4 万亿元，较 2025 年下滑 5.9%，下降幅度收窄 1.2 个百分点。

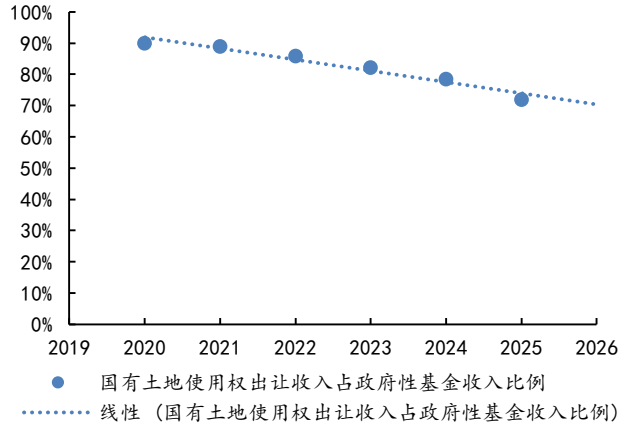
政府性基金支出分为债务资金安排的支出和政府性基金自有资金安排的支出。债务资金使用方面，预计 2026 年新增专项债额度 5 万亿元，新增特别国债 1.8 万亿元，共计 6.8 万亿元。政府性基金自有财力支出方面，根据“以收定支”原则，取近三年国有土地使用权出让资金安排的支出占国有土地使用权出让收入的比重均值为 1.05 倍、占政府性基金自有财力支出比重均值为 92%，预测国有土地使用权出让资金安排的支出约 4 万亿元，由此可得，政府性基金自有财力支出预计规模约 4.4 万亿元，若加上新增专项债和特别国债 6.8 万亿元，则 2026 年政府性基金支出约 11.2 万亿元，略低于 2025 年水平，但存在年内为应对突发事件或经济超预期下行增发政府债券的可能，整体力度或与 2025 年大致相当。

图 16：土地出让底价与国有土地使用权出让收入的相关性



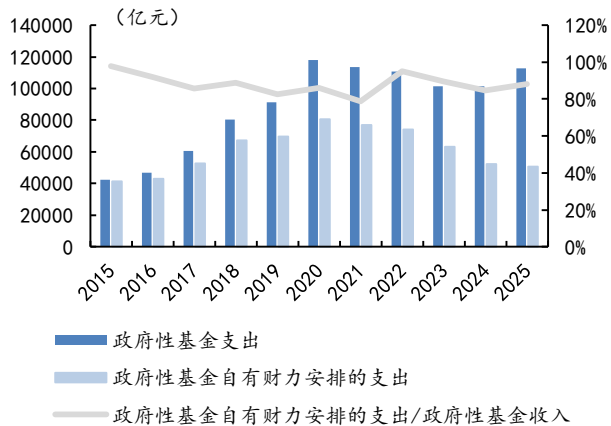
数据来源：Wind，中诚信国际研究院整理

图 17：国有土地使用权出让收入占政府性基金收入比例趋势



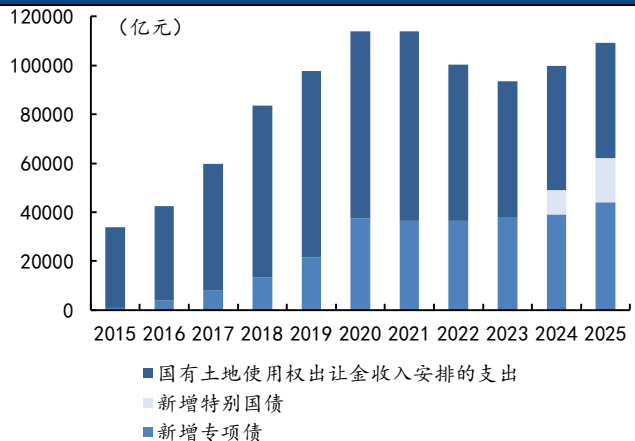
数据来源：Wind，中诚信国际研究院整理

图 18：政府性基金自有财力支出与政府性基金收入比值趋势



数据来源：Wind，中诚信国际研究院整理

图 19：政府性基金支出的主要构成



数据来源：Wind，中诚信国际研究院整理

(3) 广义财政收支两端增速一正一负，收支缺口扩大超八千亿元

结合上述预测，2026年广义财政收入同比下降0.84%，降幅较2025年收窄约2.01个百分点，收入端有所改善但大概率仍处于负增长区间，财政增收压力依然突出；广义财政支出增速为1.55%，较2025年回落2.13个百分点，支出端虽增速放缓，但在积极财政下仍然维持较大力度。广义财政收支缺口规模预计约13.5万亿，较去年扩大超八千亿元，这一态势是积极财政加力、收入端承压与支出刚性叠加的结果，体现财政政策逆周期调节与跨周期调控相结合的导向，也凸显财政平衡的现实挑战。相应地，我们预计积极财政背景下广义赤字规模将

继续增长，按预算赤字率不低于 2025 年 4% 看，狭义赤字规模在 5.88 万亿，叠加特别国债 1.8 万亿元、新增专项债 5 万亿元，广义赤字规模 12.68 万亿元，广义赤字率 8.6%；若再涵盖 2 万亿元置换债券，广义赤字规模至少达到 14.68 万亿元，增长 5.9%。

三、2026 年财政发力的核心需求点

当前我国发展身处全球地缘冲突升级、大国博弈加剧、供应链深度重塑的外部复杂环境，又面临国内结构性修复尚未完成、微观主体信心不足、传统增长动能放缓的发展格局，短期稳增长压力与中长期谋发展要求叠加，亟需财政政策发挥宏观调控核心工具作用。结合当前发展实际，2026 年财政发力将重点围绕提振内需、扩大有效投资、保障新质生产力投入、助力改革攻坚等方向，提供坚实的财政支撑。

（一）微观主体信心有待提升，扩大内需仍是当务之急

有效需求不足仍然是当前经济面临的主要矛盾，居民和企业行为函数一直没有从过去五年复杂的内外冲击中调整过来，财政发力加杠杆的必要性增加。一方面，当前工业企业的资产回报率持续下行，企业决策面临“扩产即亏损”的困境，伴随有效益的投资减少，企业行为目标函数由“利润最大化”变为“风险最小化”，投资意愿明显不足；另一方面，收入预期变化、谨慎动机增强等影响下，居民行为函数发生变化，当前居民过度储蓄的行为仍没有明显改善，房地产等资产价格下行与付息压力加大影响消费需求释放。在微观主体加杠杆受限的背景下，依靠财政发力尤其是中央政府进一步加杠杆的必要性增加，处于政府支出占比应进一步提高的“瓦格纳加速期”，并优化支出结构。年初一揽子财政金融协同政策已经出台，直接回应当前微观主体信心不足的需求，提升微观主体获得感已成为当前政策的关键点。

（二）支撑“十五五”开局之年必要基建投资需求，应对增长可持续压力

回顾 2025 年以来的财政政策运行，一个突出特征是广义财政的明显扩张并没有推动固定资产投资明显改善，这与较多的财政资源用于解决存量问题如化债、清偿拖欠款和土储等方面有关，对于畅通地方资金循环、提升社会稳定性和信心而言有重要作用，但短期无法形成明显的实物工作量或经济回报。从“十五五”看，实现高质量发展首先需平衡好稳增长和其他问题的关系，根据中诚信国际研究院测算，若要完成“2035 年我国人均国内生产总值达到中等发达国家水平”的要求，五年间我国年均实际 GDP 增速应至少保持在 4.5% 以上，2026 年作为开局之年需有更加积极定调；从实际建设需求看，历次五年规划开局之年均会进行重大项目投资的规划和开工，考虑到项目建设周期，投资开工一般集中在上半场，叠加我国持续面临老龄化程度加深、经济增长动能转换等内部压力以及全球地缘冲突升级、大国博弈加剧、

产业链重构等外部挑战，尤其 2026 年可能仍然处于内外形势更加严峻的特殊时期，应通过扩大财政支出规模创造增量需求、通过优化支出结构调整经济结构，发挥托底经济的作用⁵。

表 2：部分省份披露的投资计划

| 省份 | 项目数量 | 总投资 | 具体方向 |
|-----|-----------|-------------------------|--|
| 北京 | 300 个 | 3129 亿元 | 集中推进 100 个重大科技创新及现代化产业项目（1428 亿）、100 个重大基础设施项目（674 亿）、100 个重大民生改善项目（1027 亿） |
| 天津 | 1112 个 | 1.82 万亿元 | 重点建设项目 824 个，总投资 1.4 万亿元，年度计划投资 2021.92 亿元；重点储备项目 288 个，总投资 4224.7 亿元 |
| 河北 | 747 个 | 1.56 万亿元 | 747 个重点项目中新开工项目 365 项、续建项目 382 项，战略性新兴产业为投资主力 |
| 山西 | 629 个 | 2.4 万亿元 当年 2829.3 亿元 | 能源转型类 174 项，产业升级类 226 项，科教人才类 41 项，基础设施类 130 项，社会民生类 58 项 |
| 内蒙古 | 3600 个 | 1 万亿元 | 内蒙古力争 2026 年实施重大项目 3600 多个，完成年度建设投资 1 万亿元左右 |
| 辽宁 | 4000 个 | 4500 亿元 | 强化项目落地保障，建设亿元以上项目 4000 个、完成投资超 4500 亿元 |
| 吉林 | 2000 个 | 2 万亿元 | 吉林省 2026 年计划实施亿元以上项目 2000 个以上 |
| 黑龙江 | 3800 个 | 1 万亿元 | 深入开展产业项目建设年活动，建设“四单合一”产业项目 3800 个，总投资 1 万亿元以上 |
| 上海 | 184 个 | 2550 亿元 | 科技产业类 62 项，社会民生类 29 项，生态文明建设类 13 项，城市基础设施类 68 项，城乡融合与乡村振兴类 12 项；另计划安排预备项目 14 项。 |
| 江苏 | 670 个 | 6646 亿元 | 实施项目 550 个、储备项目 120 个。其中重大产业 414 个，年度投资 2950 亿元；基础设施 118 个，年度投资 3236 亿元；民生环保 61 个，年度投资 460 亿元 |
| 浙江 | 首批 1678 个 | 1.1 万亿元 | 综合交通 3500 亿元以上；国网浙江电力安排电网投资 512.3 亿元；水利工程年度投资 800 亿元；产业升级年度投资超 4000 亿元；民生补短板年度投资约 1200 亿元 |
| 福建 | 1570 个 | 4.01 万亿元， 当年 7226 亿元 | 先进制造业：852 个（占比超 54%，核心引擎）；科技创新基地：37 个；现代化立体综合交通：119 个；低碳清洁能源：75 个；安全韧性水网：74 个；城市更新：92 个；城乡融合与乡村振兴：36 个；现代服务与文旅融合：63 个；民生福祉设施：162 个 |
| 江西 | 5296 个 | 年度 1.1 万亿元左右 | 聚焦科技创新、产业发展、基础设施、城市更新、公共服务等领域，谋划推进一批重大项目以及“小而美”项目，努力形成更多实物工作量，推动省大中型项目年度投资规模达到 1.1 万亿元左右 |
| 山东 | 2000 个 | | 推进 2000 个省级重点项目、完成投资 9800 亿元以上，抓好赛得利纤维等 3500 多个拟竣工投产项目 |
| 河南 | 1000 个 | | 实施 1000 个以上省重点项目，年度完成投资 1 万亿元 |
| 湖北 | 首批 937 个 | 3.39 万亿元 当年 4084 亿元 | 主要为重大产业、重大基础设施、重要民生环境三大类 |

⁵ 详见中诚信国际研究报告《跨越关口的五年，“十五五”发展动能与政策路径推演——“十五五”规划建议学习系列（一）》，2025 年 11 月 12 日。

| | | | |
|----|--------|------------------------|---|
| 湖南 | 389 个 | 2 万亿元 | 包括 152 个基础设施项目、13 个生态环保项目、20 个社会民生项目、204 个产业发展项目 |
| 广东 | 1850 个 | 8.6 万亿元 当年 1.05 万亿元 | 基础设施工程年度投资 6391 亿元，产业工程年度计划投资 2584 亿元，民生保障工程年度计划投资 1525 亿元 |
| 海南 | 470 个 | 7175 亿元 当年 1280 亿元 | 竣工项目 92 个，总投资 910 亿元，年度计划投资 211 亿元；续建项目 265 个，总投资 5354 亿元，年度计划投资 849 亿元；新开工项目 113 个，总投资 911 亿元，年度计划投资 220 亿元。此外，安排 160 个预备项目，总投资 2425 亿元。 |
| 四川 | 830 个 | 7624.8 亿元 | 新质生产力项目超 240 个，单列 23 个科技创新基础设施项目 |
| 陕西 | 640 个 | 3500 亿元以上 | 陕西省 2026 年计划实施省级重点项目 640 个、年度完成投资 3500 亿元以上 |
| 宁夏 | 100 个 | | 产业项目 67 个、基础设施项目 17 个、社会事业项目 5 个、民生改善项目 11 个 |

（三）新质生产力培育发展离不开财政支撑，助力新旧动能有序转换

“十五五”规划把“引领发展新质生产力”摆在突出战略位置，将其贯穿建设现代化产业体系、加快高水平科技自立自强等关键环节。当前我国正处于新旧动能转换的关键阶段，传统支柱产业增速放缓，房地产持续调整的外溢效应仍在加剧，直接拖累地方财力，土地出让收入已较 2021 年高点缩水 4 万亿，占政府性基金收入比重也由高点 90% 降至 72%，创历史新低，培育壮大新动能、未来产业已成为增强财政可持续的内在要求和改善社会预期的重要路径，这其中离不开财政政策的精准发力与其他政策协同配合。由于我国新质生产力仍处培育期，自身造血能力有限，短期难以形成稳定收入，而市场资本的趋利性使其对这类投资意愿偏低，需通过财政补贴、贴息、税收优惠、研发经费支持等方式，弥补市场失灵。在全球范围内核心技术领域“卡脖子”问题未根本破解的当下，未来产业的发展直接关系到我国在全球产业格局中的话语权，财政必须保障关键核心技术攻关、科技成果转化等环节支出。据 2025 年 9 月财政部披露，“十四五”时期，全国财政科技支出预计达到 5.5 万亿元，比“十三五”时期增长 34%，财政投入带动全社会研发投入快速增长，研发投入规模稳居世界第二位，面对大国科技竞争加剧形势，2026 年仍需加大支持，避免在全球产业竞争中陷入被动。

（四）深化改革依赖财政调节，推动突破重点领域改革堵点

“十五五”时期处于落实三中全会改革举措的关键阶段，2026 年作为规划起始年，需要率先明确改革路线图，踢出重点领域改革的“第一脚”，财政是我国经济体制运行的基础，是宏观经济运行的底色，各类改革的落地均离不开财政调节功能。二十届三中全会明确提出在 2029 年完成《决定》提出的各项改革任务，目前仍处于顶层设计向全面落地的过渡阶段，“难啃的硬骨头”仍然存在：一是收入分配制度改革、全国统一大市场建设等，本质是利益格局的重新调整，需通过财政发力破解阻力，例如收入分配上，近年来我国基尼系数稳定在 0.47，但城乡、区域、行业间差距较大，需通过税收杠杆、转移支付等财政再分配功能进行调节；

全国统一大市场建设中，地方保护主义的根源之一是地方财政对特定产业的利益依赖，需推动完善转移支付机制、建立跨区域利益补偿机制等，才能推动要素自由流动。二是解决“内卷”、提升生育水平、应对老龄化等问题，已无法单靠经济政策解决，需要社会政策的深刻变革，财政作为基础保障需延续并扩大投入及覆盖范围，通过真金白银的补贴降低家庭负担、完善公共服务体系。三是理顺央地关系、减轻地方财政压力，需通过财政体制改革明确权责划分、优化转移支付，重构激励约束机制，从而转变地方预期和行为模式，释放地方活力。上述改革任务的本质均是对现有资源配置、利益格局的深度调整，财政作为国家治理的基础和重要支柱，其调节作用贯穿改革全过程，这决定了财政需在 2026 年率先布局，为深化改革提供关键支撑。

四、2026 年财政政策展望及七大抓手

相比于 2025 年强调财政政策“持续用力、更加给力”，重点是扩大总需求、提振经济，2026 年财政政策的最大特点是不局限于总量扩张，而是平衡短期刺激与长期稳健，更加关注“积极”与“可持续”的内在统一性，从“加杠杆”向“优杠杆”转变。从核心内涵看，“积极”和“可持续”二者并非对立的政策选择，实施积极的财政政策，其方式不仅包括扩大支出盘子，还包括推动“提质增效”的一揽子工具，后者也是推动财政可持续的必要路径；从最终目的看，二者均服务于“统筹发展和安全”的宏观目标，有能力应对各类风险挑战，满足人民群众对美好生活的向往，这也是二者最核心、最本质的统一。

进入 2026 年，国内经济增长压力持续存在，外部形势也更加严峻，近期美伊战争大规模爆发、全球地缘冲突升级，财政应当发挥更加重要作用并预留充足应对空间。中央经济工作会议强调“要坚持稳中求进、提质增效”“继续实施更加积极的财政政策”，全国财政工作会议提出扩大财政支出盘子、优化政府债券工具组合、提高转移支付资金效能、持续优化支出结构、强化财政金融协同等举措，坚持将扩内需作为首要工作，并加强对科技创新、产业创新以及民生保障的支持力度。整体看，今年财政政策将延续“更加积极”的基调，并且“更加有为”，更加注重增强可持续性，打好未来五年高质量发展基础。与此同时，2025 年底中央经济工作会议提出“五个必须”，其中明确强调“必须坚持政策支持和改革创新并举”，“十五五”作为落实二十届三中全会部署关键领域改革举措的攻坚阶段，规划上半场将密集落地一批关键性改革举措，财税领域的改革也将有实质性突破，如消费税改革、零基预算改革等核心举措有望在今年形成可落地、可复制的实质性成果，为缓解地方财政压力、提高财政资金效能提供重要支撑。

表 3：近年来全国财政工作会议相关表述

| | 2023 年全国财政工作会议 | 2024 年全国财政工作会议 | 2025 年全国财政工作会议 |
|---------------|--|---|--|
| 财政政策基调 | 2024 年要强化宏观政策逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策，适度加力、提质增效 | 2025 年要实施更加积极的财政政策，持续用力、更加给力，打好政策“组合拳” | 2026 年继续实施更加积极的财政政策；总量增加、结构更优、效益更好、动能更强 |
| 财政政策举措 | <ol style="list-style-type: none"> 1. 适度加力，主要是保持适当支出强度，释放积极信号；合理安排政府投资规模，发挥好带动放大效应；加大均衡性转移支付力度，兜牢基层“三保”底线；优化调整税费政策，提高精准性和针对性 2. 提质增效，主要是在落实过紧日子要求、优化财政支出结构、强化绩效管理、严肃财经纪律、增强财政可持续性、强化政策协同六个方面下功夫 | <ol style="list-style-type: none"> 1. 提高财政赤字率，加大支出强度、加快支出进度 2. 安排更大规模政府债券，为稳增长、调结构提供更多支撑 3. 大力优化支出结构、强化精准投放，更加注重惠民生、促消费、增后劲 4. 持续用力防范化解重点领域风险，促进财政平稳运行、可持续发展 5. 进一步增加对地方转移支付，增强地方财力，兜牢基层“三保”底线 | <ol style="list-style-type: none"> 1. 扩大财政支出盘子，确保必要支出力度 2. 优化政府债券工具组合，更好发挥债券效益 3. 提高转移支付资金效能，增强地方自主可用财力 4. 持续优化支出结构，强化重点领域保障 5. 加强财政金融协同，放大政策效能 |
| 重点工作任务 | <ol style="list-style-type: none"> 1. 支持加快现代化产业体系建设 2. 支持扩大国内需求 3. 支持深入实施科教兴国战略 4. 支持保障和改善民生 5. 支持抓好“三农”工作 6. 支持推进城乡融合、区域协调发展 7. 支持加强生态文明建设 8. 支持扩大高水平对外开放 | <ol style="list-style-type: none"> 1. 支持扩大国内需求 2. 支持现代化产业体系建设 3. 支持保障和改善民生 4. 支持城乡区域融合发展 5. 支持生态文明建设 6. 支持高水平对外开放 | <ol style="list-style-type: none"> 1. 坚持内需主导，支持建设强大国内市场 2. 支持科技创新和产业创新深度融合，加快培育壮大新动能 3. 推进城乡融合和区域联动，拓展发展空间 4. 进一步强化保基本、兜底线，切实加强民生保障 5. 推动经济社会发展全面绿色转型，加快建设美丽中国 6. 加强国际财经交流合作，支持扩大高水平对外开放 |

资料来源：财政部，中诚信国际研究院整理

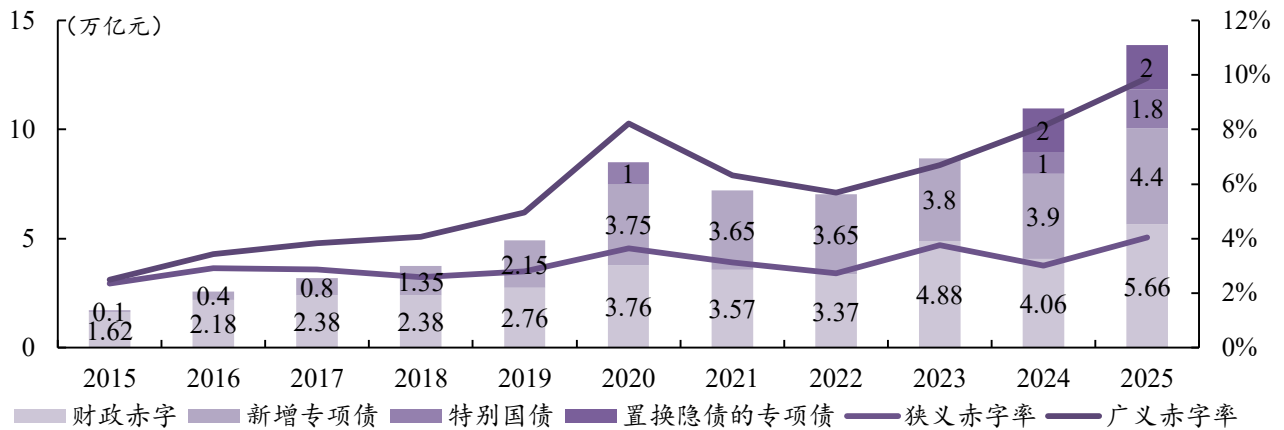
（一）总量发力仍是提振信心和预期的关键，进一步扩大支出盘子并靠前发力

在“扩盘子”的要求下，广义赤字应进一步增加，并结合宏观权责及项目属性合理匹配债务资源，优化各类工具组合。关系我国经济中长期发展，基础性、公益性较强的项目通过普

通国债支持，将特别国债更多用于国家重大战略、跨区域范围的长期建设项目以及投早投小投科技的引导项目，地方政府权责范围内的社会公益事业建设交由地方一般债支持，地方专项债应回归制度设计初衷、聚焦收益自求平衡的地方政府投资项目。从 2026 年看：①预算赤字率建议保持在 4%及以上，并由中央政府承担主要部分，以优化政府债务结构、降低宏观整体成本；②安排 5 万亿元新增专项债，弥补 2025 年减少的用于基建项目的额度，满足持续拓宽专项债用途的需求，同时探索支持补充中小金融资本金，增强抗风险能力、更好服务实体经济；③继续发行 1.8 万亿元特别国债，既包含超长期特别国债加力支持“两重”“两新”工作，也可考虑注资大型保险机构，增强长期资本、耐心资本的源头力量；综上，考虑置换存量隐性债务的专项债额度后，广义赤字规模或达 15 万亿元左右、较上年增加超 1 万亿元。

政策效果的体现还取决于政策发力的节奏，不应仅仅关注“发了多少债”，而应更关注“资金何时落地”、“实际使用进度如何”。近两年财政和债务支出节奏与发展需求存在一定不匹配，市场对积极财政政策的感受相对有限，一定程度上削弱了财政逆周期调节的力度。2026 年需进一步优化财政和债务支出节奏，加快财政支出及政府债券发行使用节奏，主动靠前发力，合理加快财政资金的下达拨付进度，推动尽快形成实际支出和实物工作量，确保资金早到位、早使用。

图 20：近年来财政赤字情况



数据来源：财政部，Wind，中诚信国际研究院整理

表 4：若按赤字率上升至 4.0%-4.5%，广义赤字规模大约在 15 万亿左右

| (单位：万亿元) | 2025 | 2026E1 | 2026E2 | 2026E3 |
|-----------------------------|-------|--------|--------|--------|
| 狭义赤字率 | 4% | 4.0% | 4.5% | 5.0% |
| 狭义赤字规模 | 5.66 | 5.9 | 6.6 | 7.4 |
| 广义赤字率 | 9.8% | 10.0% | 10.5% | 11.0% |
| 广义赤字规模 | 14.06 | 14.7 | 15.4 | 16.2 |
| 超长期特别国债 | 1.3 | 1.8 | 1.8 | 1.8 |
| 特别国债补充银行资本 | 0.5 | | | |
| 置换存量隐性债务的专项债 | 2 | 2 | 2 | 2 |
| 新增专项债 | 4.6 | 5 | 5 | 5 |
| 特殊新增专项债 | 1.4 | 1.3 | 1.3 | 1.3 |
| 中小银行专项债 | 0.03 | | | |
| 用于项目建设的新增专项债 | 3.2 | 3.7 | 3.7 | 3.7 |
| 土储专项债 | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.6 |
| 土储之外的基建项目 | 2.7 | 3.1 | 3.1 | 3.1 |
| (以下 2026 年估算均按地方政府一般债 1 万亿) | | | | |
| 中央政府债务规模 | 41.2 | 47.9 | 48.6 | 56.1 |
| 地方政府债务规模 | 54.7 | 62.7 | 62.7 | 62.7 |
| 中央政府杠杆率 | 29.4% | 32.6% | 33.1% | 38.1% |
| 地方政府杠杆率 | 39.0% | 42.7% | 42.7% | 42.7% |

数据来源：财政部，Wind，中诚信国际研究院整理测算

(二) 优化支出结构，投资于物和投资于人紧密结合，注重政府支出的综合效应

积极财政和财政可持续的核心主线在于“提质增效”，在总量加力的同时，结构和效率更加重要，决定了财政发力的质量，应落实“坚持惠民生和促消费、投资于物和投资于人紧密结合”要求，更加注重政府支出的综合效应。“投资于物”的核心在于更加精准补短板，结合国家战略规划聚焦于消费基础设施以及 5G、人工智能、云产业等关乎未来竞争力的新兴产业；“投资于人”则意味着要持续增加教育、医疗、社会保障等民生支出，这既是社会公平的体现，也能通过提升人力资本质量，释放中长期经济增长潜力。2026 年可以持续加大民生保障支出、加大力度提振消费、保障必要重要基建投资、加大新质生产力和低碳经济投入力度等为抓手，进一步优化财政支出结构。其中，专项债作为实施积极财政政策的重要发力点，需持续优化并进一步拓宽投向领域。其一，培育和发展新质生产力的导向下，经济转型发展中的重点领域仍需加大支持，专项债项目可重点向以数字经济为代表的新基建领域，以及具有战略性前瞻性的新产业领域倾斜；其二，传统基建领域存在的短板弱项仍需加力补足，专项债对地下综合管廊、韧性城市建设、应急救援基础设施建设等领域的支持力度仍需加大；其三，“着力

稳定房地产市场”的要求下，专项债对土储、收购存量商品房等领域的可逐步加强；其四，落实“投资于物和投资于人紧密结合”要求，保持医疗、教育、养老、托幼等民生领域的支持力度，强化基本公共服务托底作用；其五，继续推进注资中小银行工作，可探索支持其他各类地方中小金融机构的可行性，缓释中小金融机构经营压力。

（三）加强财政金融协同，形成政策合力、放大政策效能

近年来，在“增强政策前瞻性针对性协同性”等要求下，各类政策协同性持续增强，财政金融政策协调机制已初步建立，2026年可进一步深化协同联动。一方面，进一步推动财政政策与货币政策协同发力。2026年货币政策将延续适度宽松基调，1月已进行全面结构性降息，年内或还有1次降息、1-2次（定向）降准机会，结构性工具使用力度也将进一步加大，继续支持消费、科技、绿色、养老等重点领域，与财政政策形成合力。针对当前财政货币政策协同发力中存在的堵点，后续可从三方面发力：一是用好财政贴息、奖补、风险补偿等工具，通过风险分担机制降低社会资本风险敞口，同时通过财政补贴与税收优惠提升项目收益率，配合央行再贷款等结构性工具，引导社会资本向特定领域集聚；二是深化国债作为宏观调控核心纽带的功能，稳步推进央行在二级市场买卖国债的常态化操作，通过市场化方式调节基础货币投放；三是依托联合工作组健全评估反馈机制，把握政策实施节奏，定期评估政策协同效果。另一方面，加强金融协同和工具创新，更好发挥政府投资引导撬动作用。例如探索“专项债+REITs”模式，推广“政府债券+”联动模式，还可因地制宜设立政府投资基金，并建立相应的激励约束机制和容错机制，放大财政资金撬动效应。

（四）提高转移支付资金效能，推动缓解地方流动性压力

2026年是落实党的二十届三中全会各项改革任务的关键推进之年，全国财政工作会议强调“提高转移支付资金效能，增强地方自主可用财力”。现阶段，中央对地方转移支付规模已连续三年突破10万亿元，考虑到地方流动性压力仍然较大，承担的发展建设任务也较多，2026年转移支付或继续按10万亿元以上安排。与此同时，据各省2024年度审计报告披露，各地普遍存在部分转移支付资金下达进度偏慢、沉淀闲置、挪用、收支缺口较大地区倾斜力度不够等问题，可进一步优化转移支付结构，适当提高一般性转移支付占比，并建立相应的激励约束机制。此外，可进一步完善常态化财政资金直达机制，提升资金“直达快享”效率。

（五）以消费税改革为抓手进一步深化税制改革，增强地方自主财力

增强地方自主财力不仅需要短期应急财力，更需进一步深化财政体制改革，尤其是税制改革。党的二十届三中全会对于“深化财税体制改革”作出全面部署，并要求2029年完成改革任务，2026年将是深化改革的重要突破口。年初增值税改革是推进财税改革的重要突破，由临时性条例向法制化转变，税收优惠也由粗放式、普惠式向结构化、精准化转变。在后续改

革中，可加快推动消费税改革，在条件成熟的前提下，分品目、分步骤稳妥实施消费税征收后移并稳步下划地方，可重点探索研究成品油、汽车等消费税改革，但需建立完善区域间财力均衡机制，提高税收再分配的公平性；各地应立足自身优势产业布局培育地方专享主体税种，如结合本地资源禀赋探索完善资源税、旅游税等税种体系，适时研究开征碳税、绿色税等新型税种；此外，结合新业态发展趋势适时研究新税种，并探索把具有地方特色、税源分散的税种立法权限和征管权限适度下放。

（六）合理扩大零基预算改革试点，稳步推进央地事权支出责任划分改革

我国零基预算改革已渐进式推行三十余年，其本质是对预算编制的改革，难以根本解决地方财政困难，对于部分共同事权责任的预算编制也面临推进阻力。但在当前财政紧平衡的背景下，“节流”与“提效”至关重要，零基预算改革的价值也由此凸显，其核心作用在于从零开始论证每一项支出的必要性和效益，从而优化财政资源配置，这直接针对了支出结构固化、资金使用分散、效益不高等长期存在的顽疾，有利于提高财政资金效率。二十届三中全会强调“深化零基预算改革”，近两年改革进度明显加快，2024年16个中央部门启动首批试点、并在2025年扩大到48个部门，同时各地也积极开展试点；2026年全国31省均已在两会报告中部署零基预算改革，多数省份明确全面实施或深化改革。后续可结合实际情况有序扩大试点范围，分阶段、分类别制定改革目标，并重点推进配套制度建设。但需要注意的是，我国地方财政压力的根源来自系统性的财事权矛盾，更依赖于经济发展、财事权优化等宏观层面的调整，后续仍需进一步理顺央地间财权与事权支出责任关系，根本上减轻地方压力，如细化落实已有的15个领域⁶央地财政事权与支出责任划分改革，逐步上移社保、医疗、教育等外溢性、公益性较强领域的地方事权，适当加强中央事权。

（七）建立完善政府资产负债表，有序推进化债及债务管理长效机制构建

二十届三中全会强调“探索实行国家宏观资产负债表管理”，全国财政工作会议提出“加强政府债务管理不放松”“坚持管好资产与用好资产相结合”，多地2026年《政府工作报告》提出“完善政府债务管理机制”，2026年需落实相关要求，加快建立政府资产负债表，提升政府治理能力。一方面，建立完善政府资产负债表，这是盘活存量、做大增量的基础。资产端“应入尽入”，全面梳理国有资产、国有企业股权、土地使用权、特许经营权等，厘清各类资产的规模、权属及流动性；负债端“全口径”覆盖，将显性债务、隐性债务、国企债务等债务纳入管理，并梳理政府中长期支出责任（PPP、政府购买服务、棚改配套融资）、拖欠工程款等“或有负债”，完善资产与债务相匹配的可持续管理机制，加强全周期债务管理。

⁶ 包括2016年《关于推进中央与地方财政事权和支出责任划分改革的指导意见》（国发〔2016〕49号）中提及的国防、国家安全、外交、公共安全领域，以及2018-2023年陆续推进的基本公共服务（2018.1）、医疗卫生（2018.7）、教育（2019.5）、科技（2019.5）、交通运输（2019.6）、邮政（2019.7）、生态环境（2020.5）、自然资源（2020.6）、公共文化（2020.6）、应急救援（2020.7）、知识产权（2023.12）领域央地财政事权和支出责任划分改革。

同时，继续推动地方债务风险化解，加快构建债务管理长效机制。2026年各省《政府工作报告》披露化债工作取得阶段性成效，内蒙古、吉林已退出债务高风险地区，青海提出年内确保退出，新疆已完成存量隐性债务全部化解，辽宁、甘肃等地在平台压降上进展较快。后续来看，应坚持在发展中化债，“坚持化解风险与建立长效机制相结合，加强政府债务管理不放松”：结合流动性压力做好化债资源配置与节奏安排，继续靠前推进地方政府债券置换，并加强财政、金融等资源统筹，化解融资平台经营性债务，分类解决债务“冰山”；同时，也要认识到债务问题本质上是个宏观问题，要在发展中解决问题，构建同高质量发展相适应的债务管理长效机制，此过程中需要客观认识经济增长与债务增长的关系，推动政府债务从加杠杆向优杠杆转变，并加强财政货币配合和预期引导，加强专项债等政府债券的全周期管理；同时依托国企改革推进融资平台转型与功能重构，提升化债与发展的内生动力；此外，还应从深层次改革层面着手，通过深化财税体制改革转变债务形成机制，转变政府预期和行为方式，从根源上解决问题。

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>