

中共中央政治局3月27日召开会议，分析国内外新冠肺炎疫情防控和经济运行形势。在宏观政策方面，中央首次提出“适当提高财政赤字率，发行特别国债”，来应对疫情对经济造成的影响。

受新型冠状病毒疫情影响，1-2月经济数据显示，今年一季度的国内内部经济承压。而随着海外疫情的快速恶化，外需下滑与全球产业链受阻或使经济在二季度继续承压。3月26日召开的央行货币政策委员会一季度例会也提出了“经济下行压力加大”的判断。

当前欧美多个国家都推行了大规模财政刺激计划，中国的宏观政策怎么走？

此次政治局会议定调指出，加大宏观政策调节和实施力度。抓紧研究提出积极应对的一揽子宏观政策措施，积极的财政政策要更加积极有为，稳健的货币政策要更加灵活适度，适当提高财政赤字率，发行特别国债，增加地方政府专项债券规模，引导贷款市场利率下行，保持流动性合理充裕。

提高财政赤字率，发行特别国债

这是疫情以来，中央首次提出要“适当提高财政赤字率，发行特别国债”。

考虑到2019年的赤字率为2.8%，这或意味着今年的赤字率有可能突破3%。此前多家机构和经济学家建言，可将公共预算赤字率提高至3%-4%。

今年2月，全国人大财经委原副主任吴晓灵、全国社保基金原副理事长王忠民、清华大学金融与发展研究中心主任马骏、中国财政科学研究院院长刘尚希等17人建议适当提高今年的赤字率至3.5%，如此可争取7000亿元资金；二是建议发行特别国债，规模建议不少于1万亿元。

中国历史上曾有两次发行特别国债。首次是在1998年，财政部向四大国有行发行了2700亿元特别国债，所筹集资金用于补充四大行资本金，化解不良资产，提高四大行的资本充足率。第二次是在2007年，发行15500亿元特别国债用于购买2000亿美元外汇，作为中投公司的资本金，减轻央行的流动性对冲压力。日本、韩国、智利、阿根廷等国家都有特别国债发行的案例，主要用于应对地震等自然灾害的灾后恢复、金融危机或主权信用危机的对冲等。

中国四十人论坛（CF40）高级研究员张斌此前向澎湃新闻表示，当前宏观经济运行呈现总需求水平偏低、经济增速低于潜在增速的特点，防范广义信贷收缩风险尤为重要。

发行特别国债可增加全社会的广义信贷，弥补疫情阶段的商业贷款下降，有助于保

持广义信贷增长的基本稳定。凭借政府信用发行低成本、长周期的特别国债是为收支缺口融资的最佳方式。”

张斌还强调说，需要汲取过去经济刺激方案的教训，政府收支缺口不能让地方政府从商业金融机构融资，这样做其实是放弃了利用政府信用低成本融资的优势，不仅融资成本更高，而且可能给金融机构留下大量不良资产，增加系统性金融风险。政府收支缺口不能让企业买单，这样做没有起到帮助居民和企业部门渡过难关的政策初衷。

中信证券研究部指出，若发行特别国债，基建补短板或为其主要投向：1) 预计特别国债或主要用于基建补短板，在专项债和政策性金融的基础上，进一步加强基建对稳定经济的作用，以应对经济增速下行压力和就业压力；2) 可创新特别国债的使用用途，将部分特别国债用于支持银行的永续债发行，提高银行的信贷投放能力和投放意愿，并通过乘数作用进一步放大特别国债的政策效果；3) 在客观上，若发行特别国债有助于缓解财政压力，间接地助推政策在其他领域落实，如疫情防控、企业减税降费、地方转移支付等。

从此前的两次发行历史来看，特别国债发行需由财政部提出议案，由全国人大常委会审议，比赤字率调整等需要在全国“两会”上决定的事项更为灵活。若发行特别国债或可助推基建增长，为稳定经济和主体预期起到关键作用。

增加地方专项债规模

此次政治局会议还重申，要增加地方政府专项债券规模。

2019年新增专项债务限额2.15万亿元。国家发改委投资司副司长刘世虎在3月份例行新闻发布会上表示，将扩大地方政府专项债券规模，抓紧准备专项债券项目，支持有一定收益的基础设施和公共服务项目建设。中金公司研究部预计，2020年一般公共预算赤字率可能提高至3-4%，地方政府专项债可能增加至4万亿元左右。