



# 当前财政形势：恢复性增长， “紧平衡”依旧



【财新网】(专栏作家 罗志恒)

## 一、总体形势：财政收入恢复性增长，但不改“紧平衡”大势

一是 1-7 月全国财政收入恢复性增长，两年平均增速已高于疫情前的水平，主要源于经济持续恢复及大宗商品价格上涨两大原因。1-7 月一般公共预算收入增长 20%，两年平均增速 4.7%，超过 2019 年同期的 3.1% 和 2019 年全年的 3.8%。1-7 月税收收入占一般公共预算收入的比重为 86.5%，高于去年同期 0.6 个百分点，表明财政收入质量持续改善。财政收入进度较快，1-7 月财政收入已达到全年预算的 69.7%，高于序时进度的 58.3%。

二是上半年财政支出节奏偏慢，源于经济总体在恢复、稳增长压力相对较小、防风险和调结构成为阶段性任务以及为未来的不确定性留足财政空间，但 7 月以来财政支出已开始提速。1-7 月一般公共预算支出增长 3.3%，两年平均增速为 0.1%，远低于 2019 年同期的 9.9%。但 7 月单月一般公共预算支出两年平均增速为 6.1%，较 6 月提高 10.1 个百分点，表明当前财政支出正在提速。从支出进度上看，1-7 月财政支出完成年初预算的 55.1%，略高于去年同期 54.4%，但仍远低于 2019 年 (57.8%)、2018 年 (56.8%) 和 2017 年 (57.5%)，与财政收入进度相差 14.6 个百分点。

三是在收入端恢复增长、支出端进度缓慢的背景下，财政存款余额明显提高。上半年一般公共预算收支差额仅有 4560 亿元，为 2017 年以来的新低；财政存款余额达到 5.42 万亿元，明显高于往年同期。

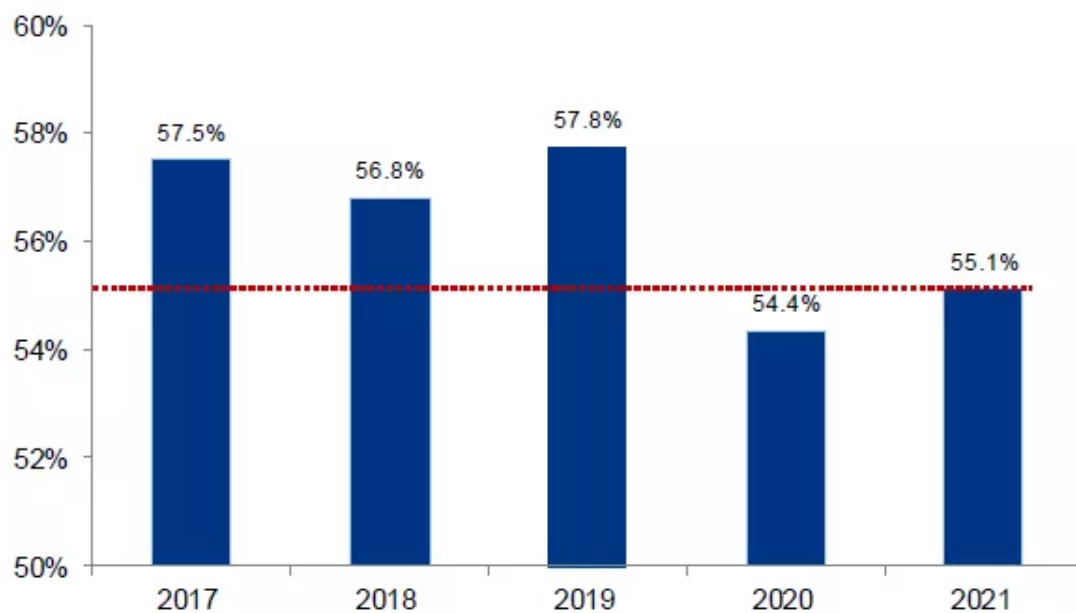
**图表1：1-7月一般公共预算收入与支出增速**



资料来源：wind、粤开证券研究院，注：2021年为两年平均增速

粤开志恒宏观

**图表2：历年1-7月财政支出进度**

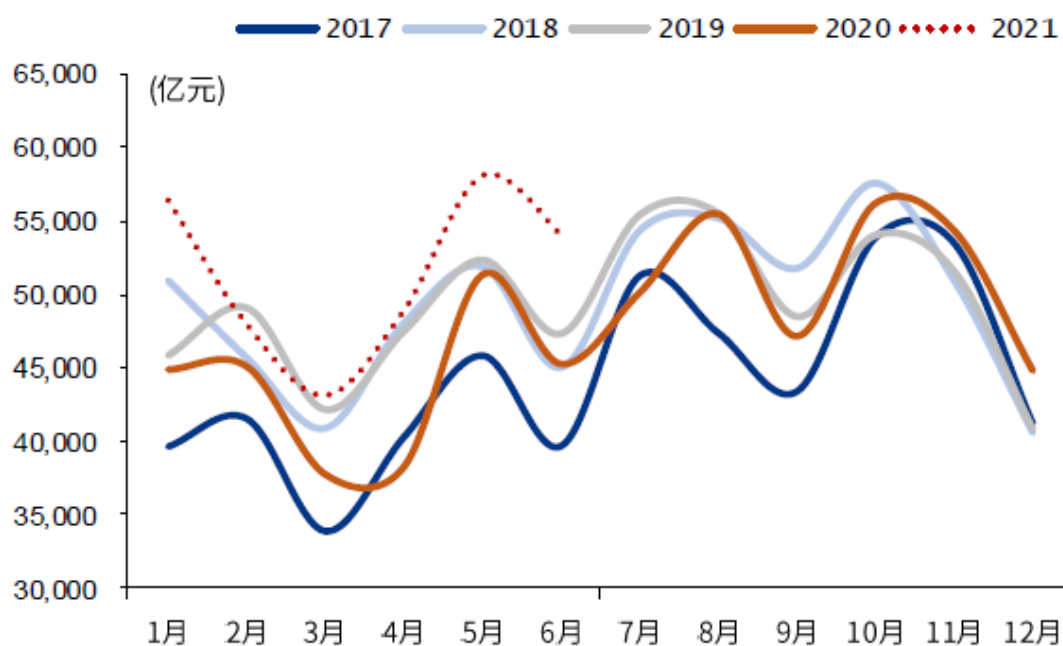


资料来源：wind、财政部、粤开证券研究院

注：2021年支出用预算数，其他年度用决算数

粤开志恒宏观

图表3: 历年各月财政存款余额

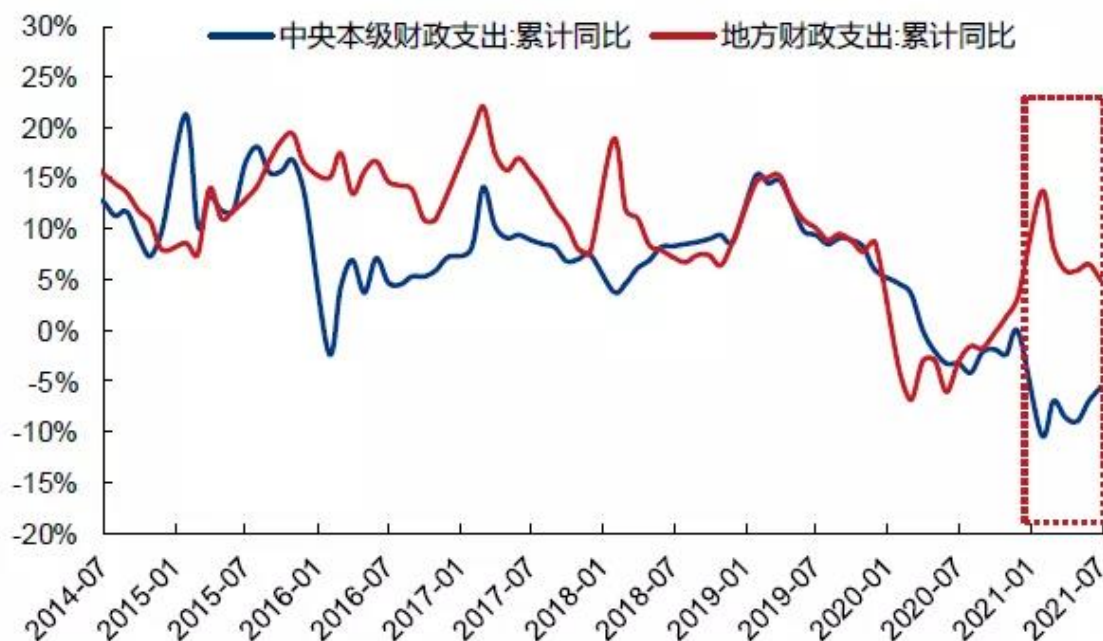


资料来源: wind、粤开证券研究院

粤开志恒宏观

四是支出端压中央保地方，地方支出占比提升。当前部分省份财政形势依然严峻，中央多次强调要做好三保工作，竭力压减自身支出，保地方。1-7月，中央本级一般公共预算支出同比增速为-5.5%，在全国财政支出中的占比仅有13%，创2009年同期以来的新低；而地方一般公共预算支出同比增长4.8%。

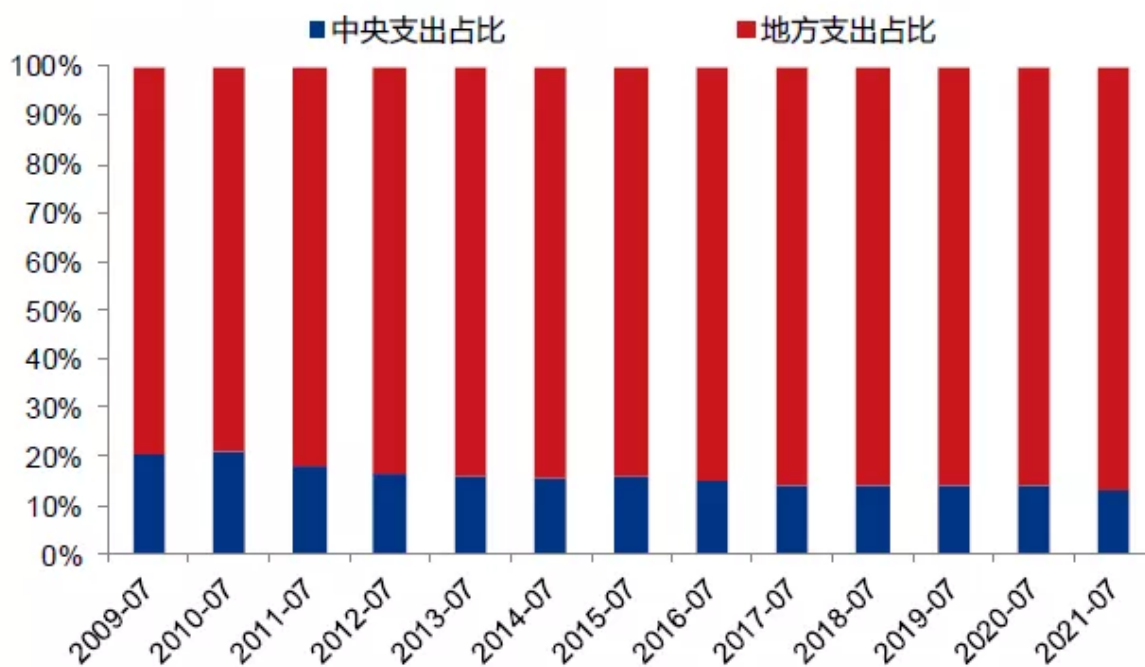
图表4：2020年下半年以来，地方财政支出增速持续高于中央



资料来源: wind、粤开证券研究院

粤开志恒宏观

图表5：1-7月中央支出占比降至2009年同期以来的历史最低值



资料来源: wind、粤开证券研究院

粤开志恒宏观

五是政策重点逐步从效率转向公平，一般公共预算支出结构持续从基建转向民生，但债务付息增速快、占比快速上升。今年以来财政支出继续向社会保障和就业、教育，以及卫生健康等民生领域倾斜，体现各级政府节为民生、基本民生只增不减的财政指导思想。1-7 月全国一般公共预算支出中，民生相关（社保就业、卫生健康和教育）的支出累计达到 5.4 万亿元，占总支出比重为 39.2%，较 2020 年同期提高 0.7 个百分点。与此相反，1-7 月基建相关（节能环保、城乡社区、农林水和交通运输支出）支出占总支出比例 22.4%，较 2020 年同期下降 1.9 个百分点，对前期基建投资形成一定的压制。

此外，需高度关注政府债务付息压力。随着政府债务不断扩张，债务付息压力逐年提升，1-7 月债务付息支出同比增速为 7.7%，在所有分项中排名第 2，支出规模占总支出比重为 4.4%，较 2020 年同期提高 0.2 个百分点。

图表6：历年 1-7 月一般公共预算支出结构



资料来源：wind、粤开证券研究院

粤开志恒宏观

六是土地市场活跃带动政府性基金收入增速较高，土地财政属性依然较强；但政府性基金支出显著弱于收入。支出偏弱主要受到专项债发行偏慢的拖累，收入偏强主因上半年房地产市场景气度较高，土地出让收入相当于地方一般公共预算收入的 56.7%，占地方财政收入（一般公共预算+政府性基金收入）比重达到 35.2%，推动政府性基金收入两年平均增速超 2019 年水平。伴随房地产调控升级、土地市场降温，7 月政府性基金收入增速已逐步放缓。

一方面，1-7 月上旬上半年国有土地使用权出让收入同比增长 18%，两年平均增速为 12.8%，较 2019 年同期提高 9.7 个百分点。2021 年上半年多地房价有所上涨、房地产开发商拿地热情较高，地方政府土地出让收入达

到 4.14 万亿元，占上半年全国一般公共预算收入的 30.1%、占地方一般公共预算收入的 56.7%，分别较 2019 年提高 3.4 和 5.6 个百分点。由于政府性基金收入 90%以上来自土地出让金，1-7 月政府性基金收入累计同比为 19.9%，两年平均增速为 10.2%，较 2019 年同期提高 4.6 个百分点。但值得注意的是，伴随房地产市场调控加码、多地延期集中供地，下半年以来土地市场已有所降温，7 月单月地方政府土地出让收入两年平均增速已降至 8.3%，较 6 月下降 9.3 个百分点，政府性基金预算收入也随之下行，由 6 月的 19.6%下降至 2.5%。

另一方面，1-7 月政府性基金支出累计同比-6.8%，两年平均增速 5.4%，较 2019 年同期下降 26.4 个百分点。政府性基金支出端回落主要受到专项债发行节奏后移的影响。截至 7 月底，专项债发行 13546 亿元，仅占全部新增额度的 37.1%，后续随着专项债放量发行，这一影响因素将会减弱。

**预览已结束，完整报告链接和二维码如下：**

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_34559](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_34559)

