

减税降费制约财政增收 绩效财政或成改革方向

——上半年财政收支数据点评

2019 年 7 月 16 日

宏观经济 | 事件点评

汤黎明

宏观经济分析师

执业证书编号：S1480519010003

tang_lm@dxzq.net.cn 010-66554033

事件：

1-6 月累计，全国一般公共预算收入 107846 亿元，同比增长 3.4%。其中，中央一般公共预算收入 51589 亿元，同比增长 3.4%；地方一般公共预算本级收入 56257 亿元，同比增长 3.3%。全国税收收入 92424 亿元，同比增长 0.9%；非税收入 15422 亿元，同比增长 21.4%。1-6 月累计，全国一般公共预算支出 123538 亿元，同比增长 10.7%。其中，中央一般公共预算本级支出 16890 亿元，同比增长 9.9%；地方一般公共预算支出 106648 亿元，同比增长 10.8%。1-6 月累计，全国政府性基金预算收入 31781 亿元，同比增长 1.7%。分中央和地方看，中央政府性基金预算收入 1989 亿元，同比增长 3.5%；地方政府性基金预算本级收入 29792 亿元，同比增长 1.6%，其中国有土地使用权出让收入下降 0.8%。

观点：

1. 预期下半年我国税收收入同比增速或继续保持下降态势

据财政部披露：上半年全国财政收入增长 3.4%，一季度增长 6.2%，二季度增长 0.8%。主要呈现以下几个特点：第一，减税降费效果持续加大，相关收入同比下降或增幅回落。分税种看，上半年国内增值税同比增长 5.9%，比去年同期增幅回落 10.7 个百分点，主要受去年降低增值税税率政策翘尾和今年增值税新增减税效果进一步放大的影响。企业所得税比去年同期增幅回落 7.5 个百分点，主要受提高研发费用税前加计扣除、小微企业普惠性税收减免等减税政策影响。个人所得税同比下降 30.6%，主要受个人所得税提高起征点、调整税率的政策翘尾和今年增加六项附加扣除的减税政策叠加释放。上半年减税降费政策效果显著，增值税、企业所得税、个人所得税同比增速均有较大幅度回落，实体企业的税收负担进一步减轻。当前我国实体企业面临的经济下行压力仍在加大，因此针对实体企业的减税降费等积极财政政策的支持力度仍会加强，预期下半年我国税收收入同比增速或继续保持下降态势。

2. 盘活国有资本经营收入将成为财政增收的重要途径

财政部数据显示：上半年，全国非税收入 15422 亿元，同比增加 2720 亿元，增长 21.4%。其中，国有资本经营收入 2203 亿元，增加 1705 亿元，增长 3.4 倍；国有资源（资产）有偿使用收入 4416 亿元，增加 683 亿元，增长 18.3%。上述 2 项合计增收 2388 亿元，占全国非税收入增收额的 88%。财政部相关领导表示：非税收入增长较快，主要是中央和地方财政多渠道盘活国有资金和资产筹集收入。上半年，中央财政增加特定国有金融机构和央企上缴利润 1685 亿元，占全国非税收入增收额的 62%，拉高全国非税收入增幅 13.3 个百分点。在减税降费影响税收收入增速下降的背景下，盘活国有资本经营收入将成为财政收入增收的重要途径。预期国企混合所有制改革带来的国有股权转让，民营资本和社会资本的进入都将为盘活国有资本经营收入带来动力。

3. 构建民生领域的支出绩效评价体系减轻财政压力

财政部数据显示：上半年，全国一般公共预算支出同比增长 10.7%，增幅比去年同期提高 2.9 个百分点；支

出进度为 52.5%，比序时进度快 2.5 个百分点。截至 6 月末拨付地方转移支付资金达预算的 57.3%，比序时进度快 7.3 个百分点，有力支持了地方各项重点支出需要。上半年财政支出的前移和进度加快，一方面是对冲宏观经济下行压力带来的风险，一方面是在内外部复杂因素交织的背景下，稳住民生和就业市场的信心，防止金融风险向实体经济传递。在财政支出前移的情况下，预期下半年将着重民生财政支出的使用效率，尤其构建节能环保、扶贫、医疗卫生等民生领域的支出绩效评价将成为财政体制改革的重点。

4. 构建促使地方财力高质量增长的机制将成为重点

财政部数据显示：上半年，全国地方累计发行新增债券 21765 亿元，占 2019 年新增地方政府债务限额 30800 亿元的 70.7%；其中 6 月当月发行规模 7170 亿元，约占上半年累计发行规模的三分之一，创年内单月发行规模新高。从项目性质看，超 5 成用于在建项目建设。上半年新增债券资金约 56% 用于在建项目建设，有效解决工程烂尾及拖欠工程款等问题。从资金支持领域看，稳投资支出超过 60%。上半年新增债券资金用于棚改等保障性住房建设，铁路、公路等交通基础设施建设，城镇基础设施建设，乡村振兴等六项领域资金投入占比 64.8%。地方债对于地方政府的基础设施建设起到了重要支撑作用，也有效减缓了地方财政当前面临的压力，但地方债务规模的增加引发的风险也不容忽视，因此寻求构建促使地方财力高质量增长的机制将成为财政体制改革的重要方向。

结论：

上半年减税降费政策效果显著，增值税、企业所得税、个人所得税同比增速均有较大幅度回落，实体企业的税收负担进一步减轻；当前我国实体企业面临的经济下行压力仍在加大，因此针对实体企业的减税降费等积极财政政策的支持力度仍会加强，预期下半年我国税收收入同比增速或继续保持下降态势；在财政支出前移的情况下，预期下半年将着重民生财政支出的使用效率，尤其构建节能环保、扶贫、医疗卫生等民生领域的支出绩效评价将成为财政体制改革的重点；地方债对于地方政府的基础设施建设起到了重要支撑作用，也有效减缓了地方财政当前面临的压力，但地方债务规模的增加引发的风险也不容忽视，因此寻求构建促使地方财力高质量增长的机制将成为财政体制改革的重要方向。

风险提示：内外部政经环境复杂 或制约财政支出效应发挥

分析师简介

汤黎明

中央财经大学财政学博士，维也纳经济大学访问学者，宏观经济研究分析师。2007—2015 年在经济类核心期刊发表论文 15 余篇。曾多次参与财政部、发改委、国务院发展研究中心等部委机关的宏观课题，曾荣获中央财经大学研究生国家奖学金和财政部“三优”论文评选二等奖。财政部办公厅研究处一年全职实习经验，中信银行三年金融行业从业经验，曾撰写教育、科研、文化、社保等 10 余个板块的行业营销指引。2016 年加入东兴证券研究所，从事宏观经济研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

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_11324

