

减税降负拉动内需 财政金融组合 调控可期

2019年03月19日

宏观经济

事件点评

——1-2月财政收支数据事件点评

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：

1-2月累计，全国一般公共预算收入39104亿元，同比增长7%。其中，中央一般公共预算收入19415亿元，同比增长6.6%；地方一般公共预算本级收入19689亿元，同比增长7.4%。全国一般公共预算收入中的税收收入35114亿元，同比增长6.6%；非税收入3990亿元，同比增长10.8%。主要收入项目情况如下：国内增值税14414亿元，同比增长11.3%。国内消费税3720亿元，同比增长26.7%。企业所得税8213亿元，同比增长10%。个人所得税2326亿元，同比下降18.1%。进口货物增值税、消费税2946亿元，同比增长4.5%；关税457亿元，同比下降3.9%。出口退税2667亿元，同比增长23.4%。城市维护建设税1121亿元，同比增长7.6%。

观点：

个税专项附加扣除巧妙兼顾效率公平原则，增值税率下调或助推消费税收入增加，财政体制的绩效评价体系将成为重点改革方向，构建银行与财政合作的风险缓释担保基金有利于精准调控。

1. 个税专项附加扣除巧妙兼顾效率公平原则

财政部数据显示：1-2月累计个人所得税2326亿元，同比下降18.1%。2019年1月1日起，新的个人所得税法将正式实施。新个人所得税法实施后，纳税人每月的起征点从3500元提高到5000元，并且还有6项专项附加扣除政策减税。6项专项附加扣除指子女教育、继续教育、大病医疗、住房贷款利息或者住房租金、赡养老人（其中大病医疗2020年才会启动）。个税专项附加扣除巧妙地兼顾了不同区域工薪阶层薪资和生活水准差异，比单纯提高个税免征额更具备效率公平原则。个税专项附加扣除有利于降低中产阶层的个体税负，提高中产阶层的可支配收入，对于边际消费倾向的提升有较好的助推作用。

2. 增值税率下调或助推消费税收入增加

1-2月累计国内增值税14414亿元，同比增长11.3%。总理政府工作报告上指出：“实施更大规模的减税，普惠性减税与结构性减税并举，重点降低制造业和小微企业税收负担。深化增值税改革，将制造业等行业现行16%的税率降至13%，将交通运输业、建筑业等行业现行10%的税率降至9%，确保主要行业税负明显降低；保持6%一档的税率不变，但通过采取对生产、生活性服务业增加税收抵扣等配套措施，确保所有行业税负只减不增，继续向推进税率三档并两档、税制简化方向迈进。”增值税率的降低将有效降低实体经济的税负，车企纷纷开启了价格调整，豪华车又迎来一波降价潮。为了响应政策，3月15日晚，梅赛德斯-奔驰就宣布，从即日起购买全车系产品提前享受价格优惠。预期随着增值税税率的下调，我国国内增值税同比增速有可能下降。增值税税率的下调，有利于激发我国中产阶层的消费潜力，对于消费税增速的提升有助推作用。

3. 财政体制的绩效评价体系将成为重点改革方向

1-2月累计卫生健康支出2213亿元，同比增长6.1%。节能环保支出666亿元，同比增长45.3%。城乡社区支出3136亿元，同比增长23.1%。农林水支出2230亿元，同比增长4.7%。交通运输支出2285亿元，同比

增长 55%。我国各项民生支出增速显著，但财政支出的绩效评价体系将成为重点改革方向。国务院总理李克强指出：政府要过紧日子，不仅要压缩一般公共预算的支出，而且增加特定的金融机构和央企上缴利润、进入国库。今后要把绩效评价结果与预算调整和政策调整挂起钩来，低效无效资金一律削减，长期沉淀资金一律收回，统筹用于亟需支持的领域。预期提升财政资金的使用效率将是我国财政体制改革的重要目标。

4. 构建银行与财政合作的风险缓释担保基金有利于精准调控

1-2 月累计，全国一般公共预算支出 33314 亿元，同比增长 14.6%。其中，中央一般公共预算本级支出 4078 亿元，同比增长 15.4%；地方一般公共预算支出 29236 亿元，同比增长 14.5%。主要支出科目情况如下：教育支出 5052 亿元，同比增长 14.4%。科学技术支出 980 亿元，同比增长 22.3%。文化旅游体育与传媒支出 427 亿元，同比增长 11.3%。社会保障和就业支出 5970 亿元，同比增长 8.6%。与民生相关的财政支出增速显著，为了有效提升财税宏观调控的精准性，建议可采用银行与财政合作的风险缓释担保基金模式。比如可建立大学生创业信用贷款担保基金，对于名校研究生学历的大学毕业生设立积分信用体系，建立财政贴息贷款体系，将财政中就业和社保支出资金划转部分用于建立信用贷款担保基金，并且基金对于创业信用贷款中一定范围内的不良率进行兜底。

结论：

个税专项附加扣除有利于降低中产阶层的个体税负，提高中产阶层的可支配收入，对于边际消费倾向的提升有较好的助推作用；预期随着增值税税率的下调，我国国内增值税同比增速有可能下降。增值税税率的下调，有利于激发我国中产阶层的消费潜力，对于消费税增速的提升有助推作用；中央指出要把绩效评价结果与预算调整和政策调整挂起钩来，低效无效资金一律削减，长期沉淀资金一律收回，统筹用于亟需支持的领域。预期提升财政资金的使用效率将是我国财政体制改革的重要目标；为了有效提升财税宏观调控的精准性，建议可采用银行与财政合作的风险缓释担保基金模式。比如可建立大学生创业信用贷款担保基金，对于名校研究生学历的大学毕业生设立积分信用体系，建立财政贴息贷款体系，将财政支出中就业和社保支出资金划转部分用于建立信用贷款担保基金，并且基金对于创业信用贷款中一定范围内的不良率进行兜底。

风险提示：国际政经环境存不确定性 减税降负效应或不及预期

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_13601

