

财政支出温和提速

——2021 年 8 月财政数据点评

2021 年 1-8 月，一般公共预算收入累计同比增长 18.4%；税收收入累计同比增长 19.8%；非税收入累计同比增长 10.4%；国有土地使用权出让收入累计同比增长 12.1%；一般公共预算支出累计同比增长 3.6%。

一、公共财政与土地出让收入：税收收入持续向好

1-8 月全国一般公共预算收入的两年年均复合增长率为 4.6%，环比基本持平，仍处于修复进程中，主要受到税收收入的支撑。

1-8 月，税收收入的两年年均复合增长率为 5.2%，环比上升 0.2pct。主要税种中，增值税两年年均复合增速为 0.5%，环比持续回升 0.6pct；企业所得税两年年均复合增长 6.0%，环比小幅下降 0.1pct；消费税两年年均复合增长 2.6%，环比继续回升 1.0pct；个人所得税两年年均复合增长率为 14.1%，环比持续回升 0.2pct，反映居民收入持续改善。非税收入则连续 5 月走弱，1-8 月，非税收入的两年年均复合增长率为 1.3%，环比持续下降 1.5pct，与税收收入的“跷跷板”效应延续。

1-8 月，国有土地出让收入同比增长 12.1%，两年年均复合增长率为 10.5%，环比继续回落 2.3pct。在“房住不炒”的政策基调下，土地市场明显降温，土地成交量及溢价率均有所下降，预计土地出让收入趋降态势仍将延续。

二、公共财政支出：温和发力

1-8 月，全国公共财政支出同比增长 3.6%，两年年均复合增长率环比增加 0.8pct 至 0.8%，显示 8 月财政支出继续提速，但力度仍较为温和。从支出进度来看，全国一般公共预算支出 1-8 月累计已完

成 62.1%，略高于 2020 年的 61.0%，但低于 2019 年的 64.1%。财政资金主要流向“三保”等重点领域。

债务付息支出增速持续“领跑”各项支出，且偿债压力边际抬升，两年年均复合增长率环比回升 1.0pct 至 10.5%。民生领域各项支出力度均继续回升。其中，受国内散点疫情影响，卫生健康支出两年年均复合增长率继续上升 1.2pct 至 4.7%；科学技术支出、教育、社会保障与就业支出两年年均复合增速分别为 -4.0%、2.7%、6.6%，环比分别上升 1.9pct、0.7pct、0.7pct。

基建领域支出增速总体依然低迷，但持续改善，且年内首次实现各分项支出增速均边际回升。基建领域两年年均复合增长率为 -7.6%，环比继续回升 1.5pct。其中，交通运输、城乡社区事务、节能环保、农林水领域支出两年年均复合增长率分别为 -8.5%、-13.0%、-9.6%、-0.2%，环比分别回升 2.0pct、1.4pct、1.0pct、0.9pct。

三、市场影响：“财政后置”影响市场预期

目前来看，财政后置对市场的影响主要体现在以下两方面：

第一，政府债券发行提速对基础货币产生负向影响，资金利率中枢有所抬升。国债方面，8 月发行量为 6,739 亿元，净融资金量达到 4,773 亿元，单月净融资金量创年初以来新高；地方政府债方面，8 月发行明显提速，地方政府债发行量 8,797 亿元，净融资金量达到 4,834 亿元。政府债券发行导致基础货币全月净回笼合计 9,607 亿元，对银行间流动性造成直接负面影响，故 8 月下旬开始市场流动性从较为宽松逐渐转为中性，DR001 利率中枢从 8 月中上旬的 1.94% 显著上行至下旬的 2.12%，DR007 也逐渐上行至月末 2.38% 的高位水平。

第二，财政支出发力引发市场对后续经济基本面改善的预期，债市或难继续下行。随着地方政府专项债加速落地，财政支出小幅

回暖，尽管财政对当前基本面提振尚不显著，但市场对跨周期政策调节的预期逐渐增强，普遍认为财政政策效果或在今年底或明年初显现。反映在债券市场方面，8 月收益率虽无明显上行，10 年国债在 2.82-2.9% 之间窄幅震荡，但基于市场对后市的谨慎情绪，整体继续下行的动力不足。

四、结论：“宽财政”仍可期

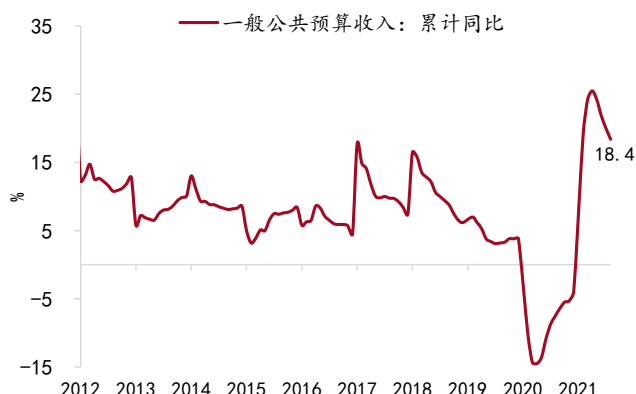
总体来看，8 月财政政策的积极程度有所提升，财政支出继续温和提速。经济延续修复带动财政收入稳定增长，财政支出增速小幅提速后仍处于较低水平，支出进度亦低于 2019 年同期水平；结构上，财政资金仍然主要流向“三保”等重点领域，且对基建领域的支持力度延续小幅上升。

前瞻地看，“财政后置”背景下，“宽财政”效果正逐渐显现。一方面，9 月地方债发行延续了 8 月边际提速的势头，继续释放积极信号。另一方面，随着财政支出逐步提速，基建领域支出有望持续改善，从而支撑基建投资发挥托底经济作用。

(评论员：谭卓 蔡玲玲 杨薛融 张巧栩)

图 1：公共财政收入同比增速持续回落

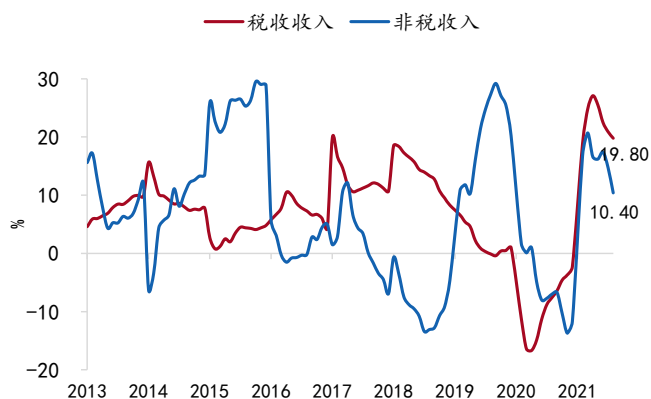
公共财政收入增速



资料来源：WIND、招商银行研究院

图 3：税收收入与非税收入同比增速均回落

税收和非税收入



资料来源：WIND、招商银行研究院

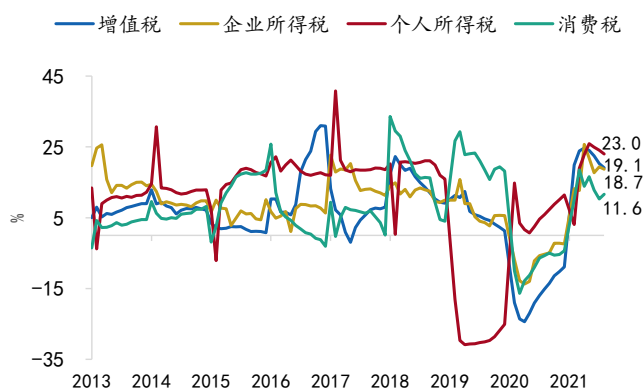
图 5：公共财政支出同比增速边际回升

公共财政支出增速



图 2：消费税增速边际回升

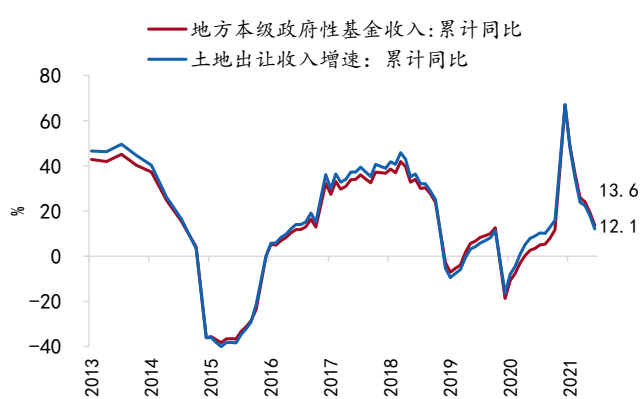
主要税种增速



资料来源：WIND、招商银行研究院

图 4：国有土地出让收入同比增速继续回落

政府性基金收入和土地出让收入增速



资料来源：WIND、招商银行研究院

图 6：社会保障和就业项支出占比最高

各项支出的增速及占比（2021年1-8月）



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_27058

