

财政收入因何大幅减速？ ——2021年11月财政数据点评

分析师：陈兴

执业证书编号：S0740521020001

邮箱：chenxing@r.qlzq.com.cn

相关报告

1 宏观点评 20211022：财政政策会更积极么？——2021年9月财政数据点评

2 宏观点评 20211119：财政支出“赶进度”——2021年10月财政数据点评

投资要点

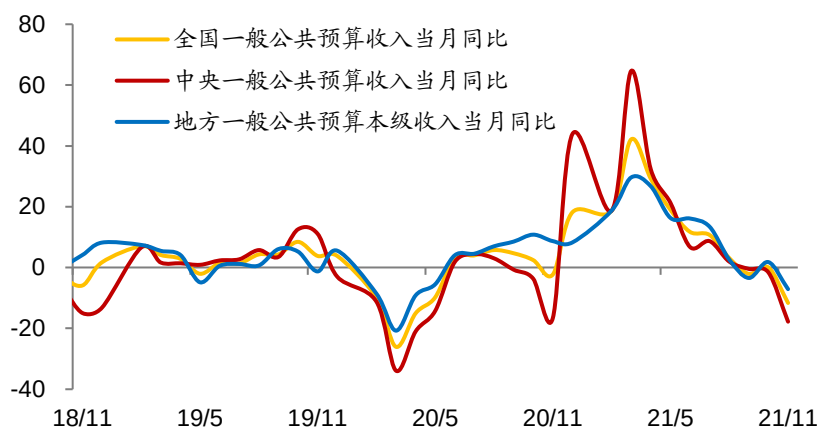
11月财政积极力度有所加强。一方面，政府减税降费政策的实施，使得财政收入增速年内再次转为负增，不过公共预算收入增速依然高于预算计划目标。另一方面，受地方支出力度加强的带动，财政支出增速继续上行，“三保”相关和基建相关分项支出增速均有改善。中央经济工作会议指出要“保证财政支出强度，加快支出进度”，目前财政部已向省级财政部门下达2022年提前批专项债额度1.46万亿元，而资金投放到实物工作量的形成存在着一定时滞，我们预计，在专项债资金下达以及宽信用等措施的支持下，明年初经济增长有望迎来“开门红”。

- **收入增速再度转负。**尽管去年同期基数走低，11月财政收入当月同比增速年内再度转负至-11.7%，并创20年5月以来新低，两年平均增速也录得年内首次负增长。其中中央财政收入当月增速降幅扩大至-17.8%，地方财政收入增速同步转负至-7.1%；税收收入增速降幅扩大至-13.7%，两年平均也转为负增；非税收入增速在去年低基数的情况下仍大幅下行至-2%。11月财政收入增速大幅转负，税收收入下降是主要拖累。一方面出口继续保持高景气使得出口退税增加，另一方面，此前财政部表示四季度将提高制造业企业研发费用加计扣除比例并允许今年提前享受税收优惠政策，以支持制造业高质量发展，对冲经济下行压力，或在一定程度上造成减税，拖累财政收入。
- **分项收入涨少跌多。**11月主要收入项目中，增值税收入增速降幅扩大；消费税收入增速在去年同期基数走高下依然大幅上行，或与汽车等应税消费品销售增速回升有关；企业所得税增速在去年同期低基数下由负转正，但两年平均增速有所回落；个人所得税增速同步下行；进口货物增值税、消费税增速转负；土地和房地产相关税收增速涨少跌多，或意味着行业并未进入全面改善。
- **支出增速继续加快。**11月财政支出同比增速继续上行至8%，两年平均增速走高至12.3%，创年内新高。其中中央支出增速略有下行至21.9%，仍在高位，地方支出增速大幅转正至6.1%。财政支出增速继续加快，主要受地方支出增速走高带动，当前支出进度虽快于去年同期，但要低于2016年-2019年同期水平。11月地方政府新增专项债单月发行规模再创新年内新高，融资端对支出的约束进一步缓解。
- **分项支出多数回升。**1-11月各分项支出增速多数上行，其中债券付息（6.6%）、科技（5.9%）、教育（5.1%）和社保就业（4.9%）支出增速涨幅均有扩大，卫生健康（2.2%）支出增速略有回落，城乡社区（-0.3%）、农林水事务（-4.9%）、交通运输（-4.3%）支出降幅有所收窄，节能环保（-7.1%）支出增速与上月持平。
- **基金收入增速续降。**11月政府性基金收入累计同比增速续降至5.4%，今年以来持续回落，其中中央收入增速略有回升至18.2%，地方收入增速继续下行至4.8%。土地出让收入增速降至3.8%，但11月当月增速降幅有所

收窄，或与购地情况边际改善有关。

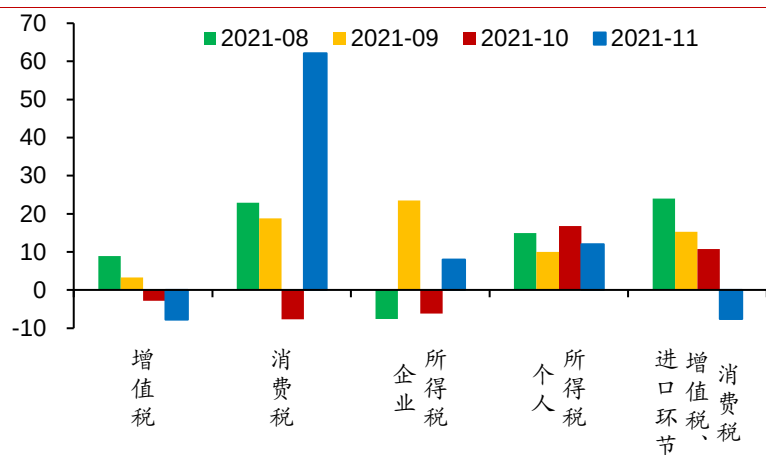
风险提示：政策变动，经济恢复不及预期。

图表 1: 财政收入当月同比增速 (%)



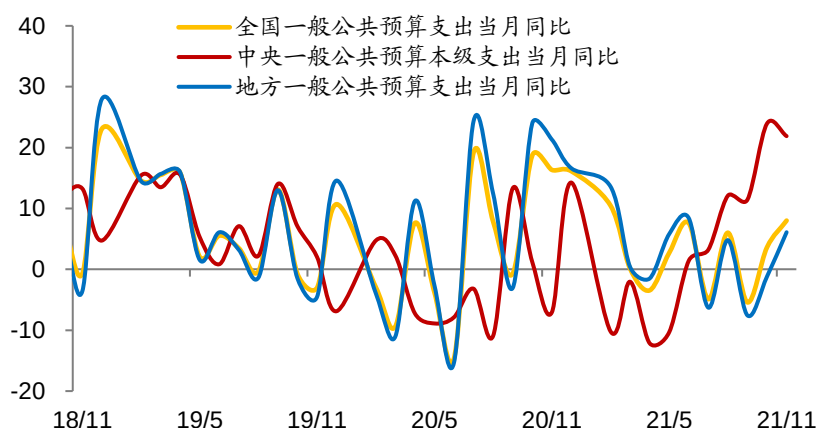
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 2: 各税种收入当月同比增速 (%)



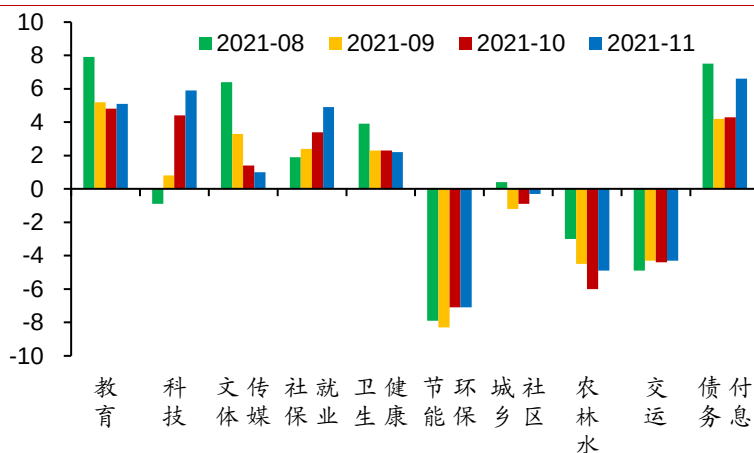
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 3: 财政支出当月同比增速 (%)



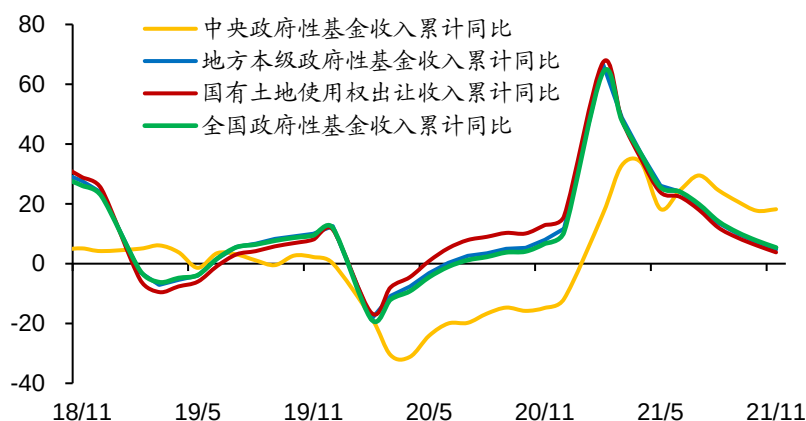
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表4：各项财政支出累计增速（%）



来源：WIND，中泰证券研究所

图表5：政府性基金收入和土地出让收入累计同比（%）



来源：WIND，中泰证券研究所

风险提示：政策变动，经济恢复不及预期。

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_31495

