

积极财政力度还会更强么？

——2022年5月财政数据解读

分析师：陈兴

执业证书编号：S0740521020001

邮箱：chenxing@r.qizq.com.cn

研究助理：刘雅丽

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

3 宏观快报 20211217：财政收入因何大幅减速？——2021年11月财政数据点评

4 宏观快报 20220128：财政不能吊高胃口！——2021年12月财政数据点评

5 宏观快报 20220318：高增的收入从何而来？——2022年1-2月财政数据点评

6 宏观快报 20220420：财政与货币的接力跑——2022年3月财政数据点评

7 宏观快报 20220517：财政支出为什么也放缓了？——2022年4月财政数据点评

投资要点

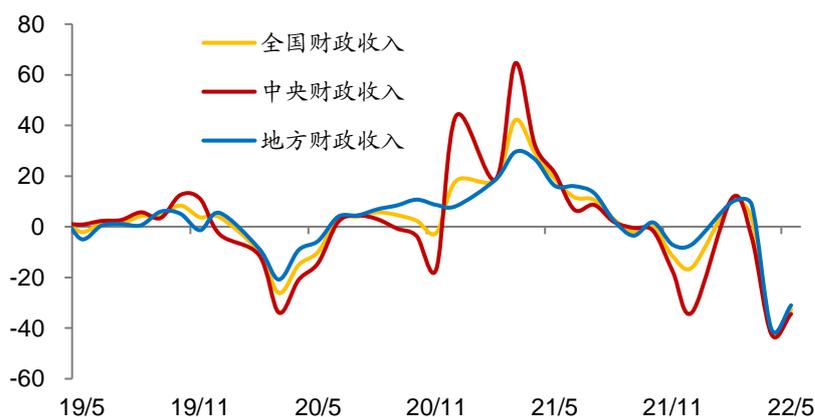
5月当月财政收入和支出增速双双回升，但收支累计增速均不及全年目标值。从收入端看，财政收入增速降幅有所收窄，或受5月留抵退税规模较4月下降影响，增速水平仍在低位。剔除留抵退税影响后，增值税收入增速降幅仍走扩，且回落幅度超10个百分点，拖累税收收入及财政收入增速下行，这主要是由于经济恢复偏弱以及缓税政策延续所致。5月财政收入累计增速已降至全年目标值以下。从支出端看，财政支出增速由负转正，中央和地方支出均有支撑。5月以国务院三十三项稳经济措施为代表，稳增长政策加快出台并不断加码，地方债发行加速，支撑地方支出增速在基数走高下仍有明显反弹。但财政支出累计增速不及全年目标值，专项债发行进度目前约为60%，距离财政部要求的6月底前基本发行完毕也有差距，反映出积极财政力度受疫情制约，还有待加强。近期国常会再部署支持民间投资，以更好扩大有效投资带动消费和就业。6月以来上海地区全面复工复产，我们预计，积极财政或将抓好疫情防控形势趋好的时间窗口持续发力。

- **5月财政收入增速仍在低位。**1-5月全国财政收入增速录得-10.1%，扣除留抵退税因素后增长2.9%，已低于全年财政预算收入的目标增速（3.8%）。5月当月财政收入增速降幅收窄至-32.5%，扣除留抵退税因素后收入增速降幅仍有走扩，并续创年内新低。其中中央、地方财政收入增速降幅收窄至-34.4%、-30.9%，退税口径调整后，中央收入增速降幅仍有走扩，地方收入增速降幅略有收窄。5月税收收入增速同步低位回升至-38.2%，经退税口径调整后增速仍有走低，并续创年内新低。非税收入增速上行至11.6%。5月全国财政收入及其中的税收收入增速降幅有所收窄，或与5月新增留抵退税规模较4月下降有关，而剔除留抵退税的影响后，财政收入及其中的税收收入增速降幅仍有走扩，这主要是由于经济恢复的基础仍不牢固以及缓税政策延续的影响。
- **分项收入增速涨跌互现。**5月主要收入项目中，增值税收入增速基本持平于-125%，扣除留抵退税因素后增速降幅较4月扩大，拖累税收收入增速下降。消费税收入增速在基数走高下由正转负，印证5月化妆品、汽车等应税消费品零售额增速仍在低位。受基数走低、油价上涨带动相关行业利润增长的影响，企业所得税增速由负转正。个人所得税收入增速降幅收窄。进口环节增值税、消费税增速上行，印证5月进口增速有所回升。土地和房地产相关税收增速涨跌互现，其中占比较高的契税收入增速降幅收窄，而土地增值税收入增速降幅仍走扩，二者降幅均仍处-30%以下的低位。
- **5月支出增速有所反弹。**1-5月财政支出增速录得5.9%，较全年财政支出增速预算目标值8.4%仍有差距。5月当月财政支出增速由4月的-2.1%转正至5.9%。其中中央支出增速略有加快，由4月的6.2%升至6.9%，地方支出增速由-3.3%反弹至5.5%。5月财政支出增速有所上行，主要受地方支出增速反弹带动，5月地方债发行进度加速提升，较4月提高17个百分点，有力地支撑了财政支出的增长。
- **分项支出增速多数上行。**5月分项支出增速多数回升，其中债务付息支出增

速领跑，交运和科技支出增速紧随其后，且回升幅度均超 10 个百分点，教育和文体传媒支出增速由负转正，节能环保、城乡社区及社保就业支出增速降幅收窄，卫健支出增速略有回落但仍在高位，农林水支出增速回落幅度最大。

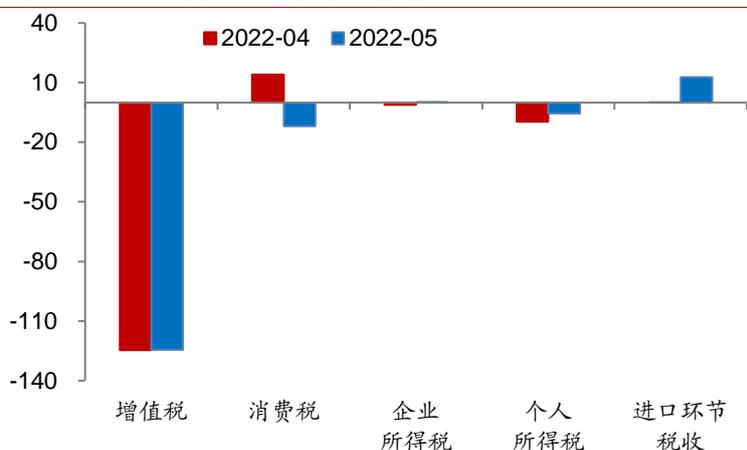
- **5 月基金收入增速降幅收窄。**1-5 月政府性基金收入增速录得-26.1%，仍远低于全年预算目标值 0.6%。5 月当月收入增速在基数走低下降幅明显收窄，录得-19.4%，其中中央收入增速在低基数下大幅上行至 39%，地方收入增速降幅收窄至-22.2%。土地出让收入增速降幅同步收窄至-23.7%，印证 5 月全国土地购置面积增速低位回升，不过两者降幅仍大，反映土地成交状况依然不乐观。
- **风险提示：政策变动，经济恢复不及预期。**

图表 1: 财政收入当月同比增速 (%)



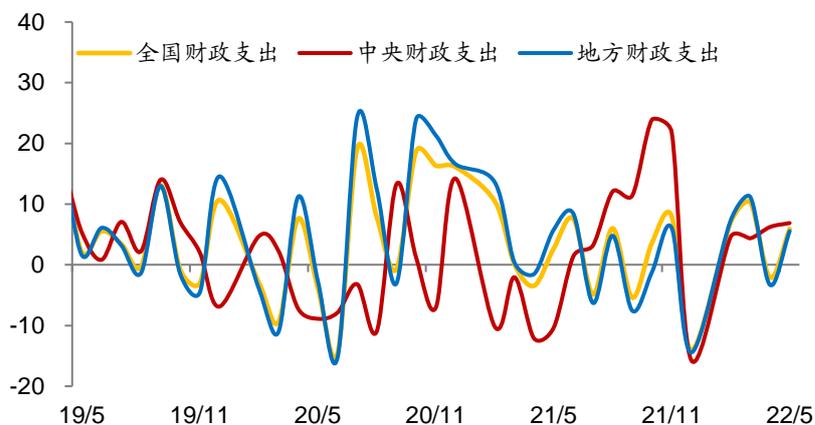
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 2: 各税种收入当月同比增速 (%)



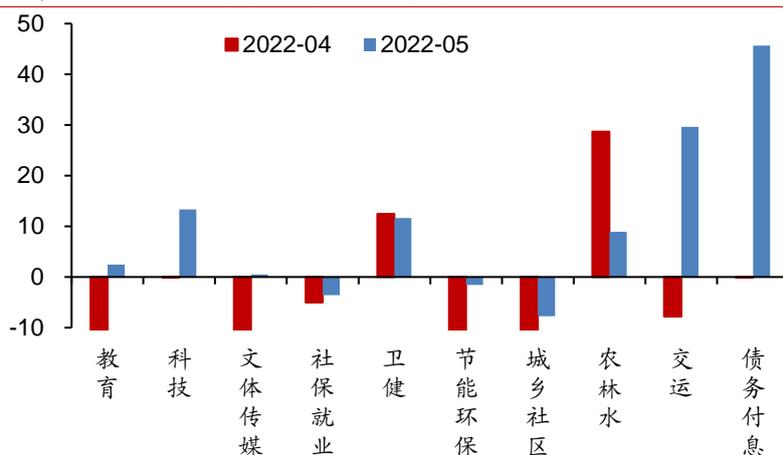
来源: WIND, 中泰证券研究所

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: 各项财政支出当月同比增速 (%)



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_43074



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn