

鱼多，水浅：5月财政数据印象

报告要点：

- 直观而言，1-5月累计一般公共预算收入表现延续下降趋势，即便扣除留抵退税因素后增长也较上月有所放缓，当前经济现状仍对财政收入的企稳回升构成制约。
- 就单月数据来看，一般公共预算收入的降幅有所收窄，同比下降32.53%，较上月收窄了8.81个百分点，而拆分原因来讲：

1) 这一方面和5月经济数据回暖下，所得税企稳回升带动税收收入整体降幅收窄有关。

2) 另一方面则是相较4月的税收大月而言，5月税收收入在全年占比相对较小，而非税收入增长的延续是带动本月一般公共预算收入下降收窄的重要因素。

- 从1-5月的累计表现来看，财政支出的节奏仍未出现明显的变化，若拆分当月数据来看，5月的支出表现虽有所改善，但仍旧保守：

1) 当月一般公共预算支出增速同比增长5.65%，其中基建和民生领域均有所加快，增速分别环比增加3.55个百分点和6.96个百分点。然而从进度数据来讲，当月财政支出的进度仍旧低于过去5年的月度平均值，仅仅略快于20年同期表现，支出节奏仍旧相对保守。

2) 倘若我们结合上月的财政支出表现来看，当前缓慢的财政支出进度，可能还是在对财政纪律的恪守下，较低赤字率目标所带来的掣肘。并且从国务院的33条稳经济措施来看，当前财政政策的目标可能还是在于通过降低企业负担，进而期待市场主体对未来经济预期形成一个主动修复从而改善当下放缓的态势。

- 虽然本月政府性基金收入表现略有回升，但仍难以轻易断言广义财政收入已经见底企稳，当前土地出让行情的低迷仍在延续，并且即使我们乐观预计下半年地产销售能够企稳回升，但经验来讲地产的资本支出与销售企稳之间存10个月的时滞，这意味着今年政府性基金收入在大方向上仍将持续承压

● 当然，在要求加快专项债发行节奏的政策推动下，5月的发行规模增速亦有明显提升，而这也是带动本月政府性基金支出加快的重要成因。不过从累计进度来讲，当前的发行表现仍旧与6月底前基本完成发行的政策目标仍有一定差距。政府性基金支出的提速可能得以在6月延续。

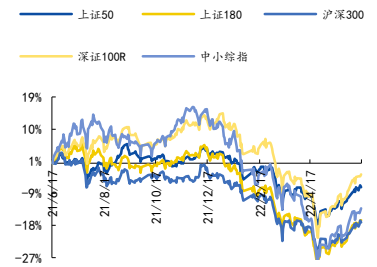
- 但从全年视角来看，3.65万亿元的专项债限额，以及在目前缺乏新增的财政工具政策信号释放的前提下，积极的财政政策能否得以延续则仍旧有待观察。

风险提示：疫情反复超预期，地缘政治冲突超预期等。

主要数据：

上证综指：	3316.79
深圳成指：	12331.14
沪深300：	4309.04
中小盘指：	4297.19
创业板指：	2923.89

主要市场走势图



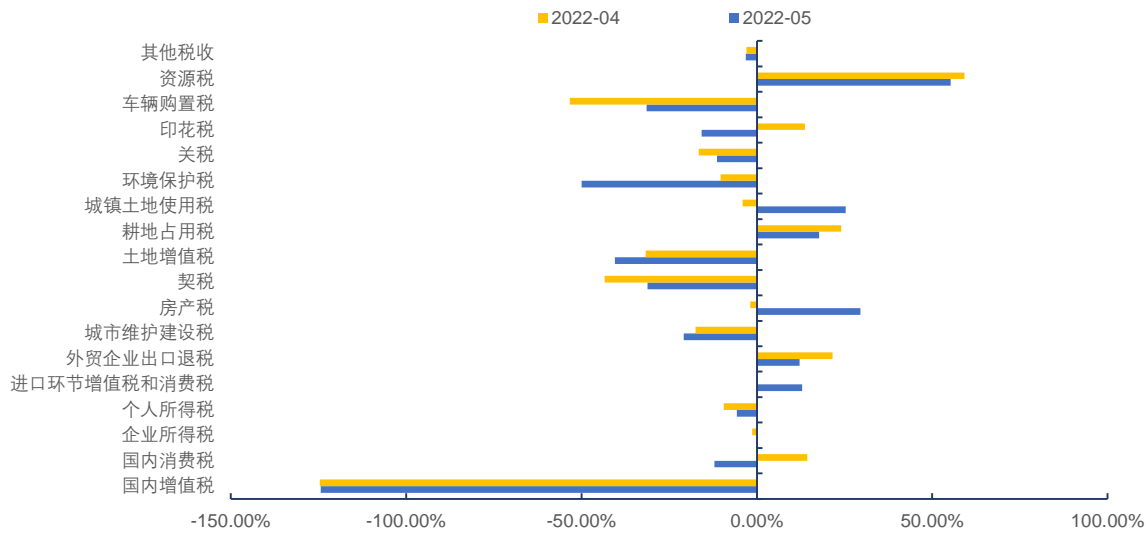
资料来源：Wind

相关研究报告

报告作者

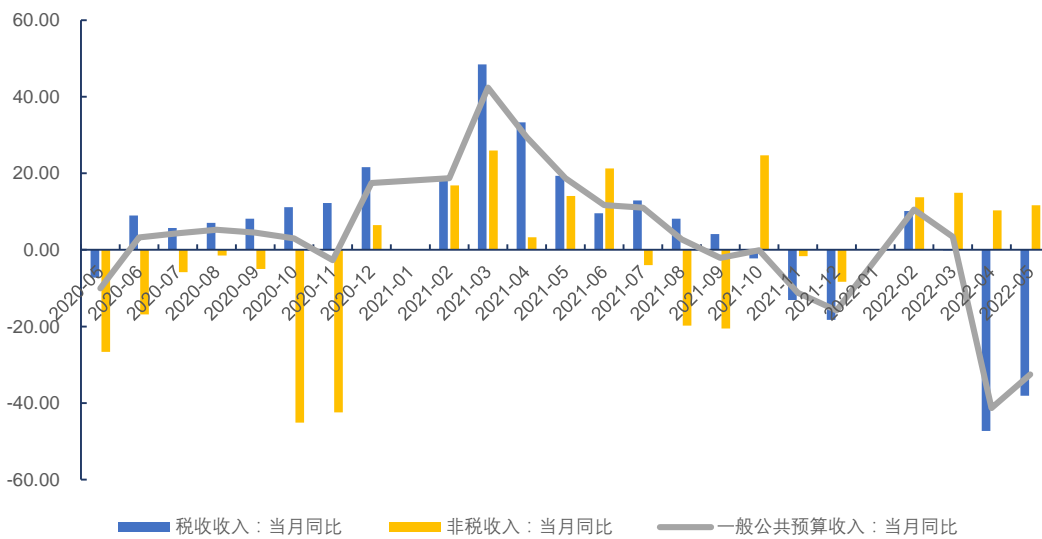
分析师 杨为敦
执业证书编号 S0020521060001
邮箱 yangweixue@gyzq.com.cn

图 1：税收收入单月同比表现，其中增值税下滑仍旧明显，但所得税表现企稳回升



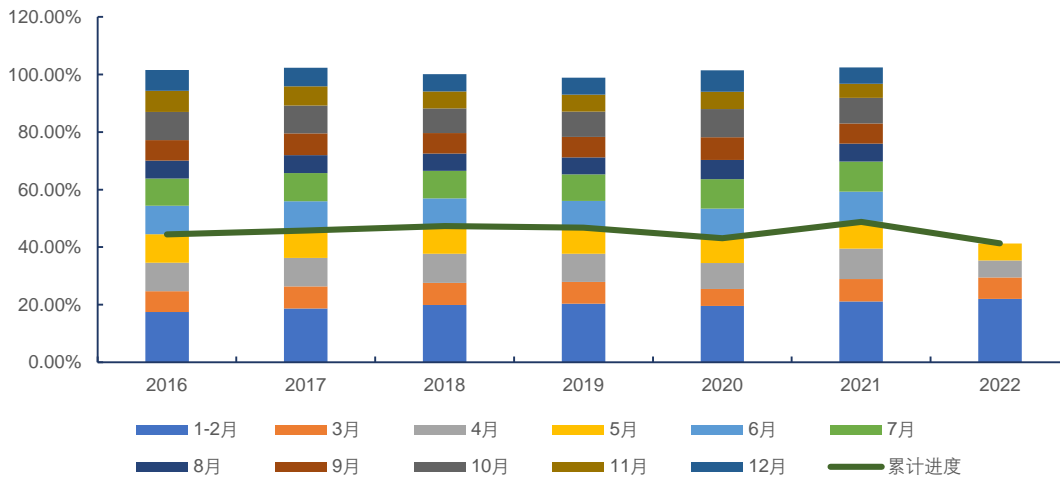
资料来源：Wind, 国元证券研究所

图 2：本月税收收入同比减少 38.10%，非税收入同比增加 11.67%



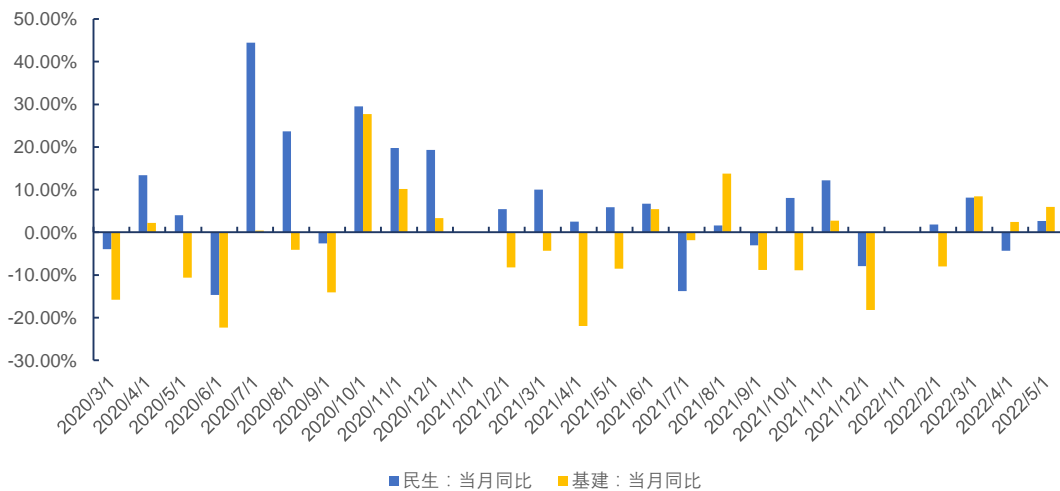
资料来源：Wind, 国元证券研究所

图 3：一般公共预算收入累计进度 41.28%



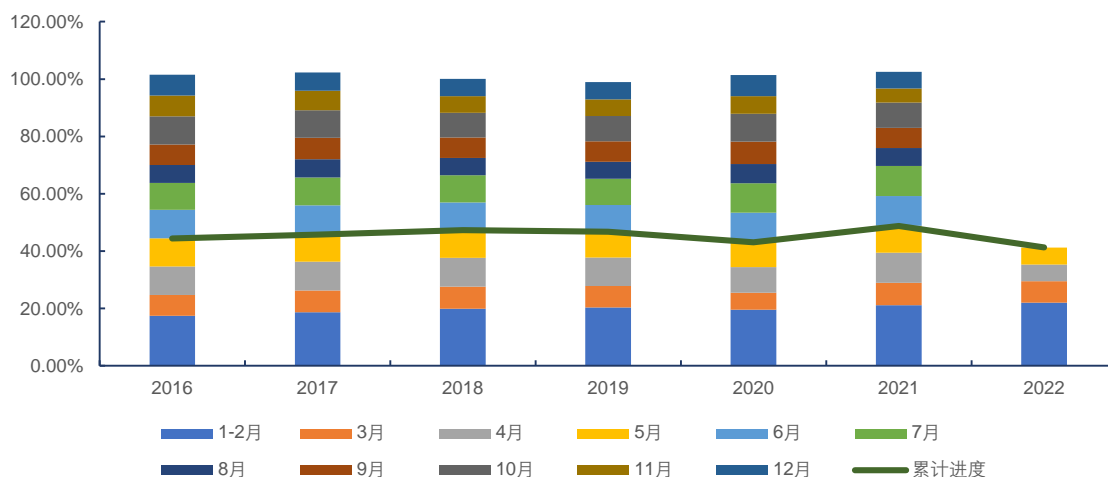
资料来源：Wind, 国元证券研究所

图 4：民生领域和基建领域财政的支出增速均有改善



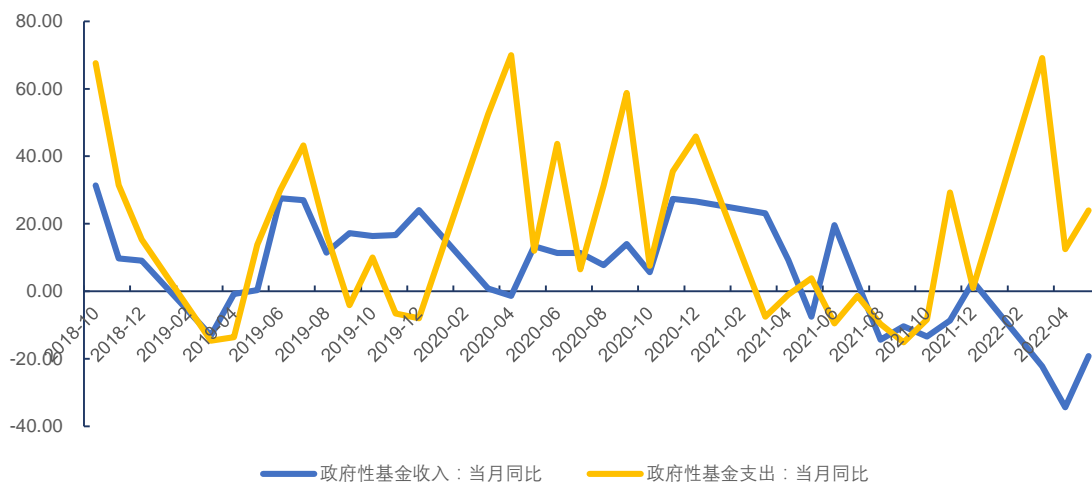
资料来源：Wind, 国元证券研究所

图 5：5 月一般公共预算支出进度仍旧相对保守



资料来源：Wind，国元证券研究所

图 6：政府性基金收支当月增速有所改善



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_43123



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>