

财政“续力”紧迫性提升

事件：

8月17日，财政部公布1-7月财政数据，1-7月累计，全国一般公共预算收入124981亿元，扣除留抵退税因素后增长3.2%，按自然口径计算下降9.2%。

点评：

■ **一般财政收入改善主因退税影响减弱，政府基金收入持续低迷、完成度较低**
一般财政收入改善、政府性基金拖累放缓，共同推动广义财政收入压力边际缓解。7月，广义财政收入同比-14.2%，降幅较上月收窄4个百分点；其中，一般财政收入同比-4.1%，较上月-10.6%明显改善，且前7月收入完成进度67.6%、为近年来较高水平；政府性基金收入拖累有所放缓，7月同比为-31.3%、较上月的-35.8%降幅收窄近5个百分点，但完成进度依然明显较低、前7月仅33.7%。

税收收入改善或主因留抵退税影响减弱，非税收收入维持较高增长。7月，税收收入同比-8.3%、较上月的-21.2%明显改善；其中，留抵退税影响减弱使增值税同比较上月降幅收窄近36个百分点，印花税同比增长9.6%、较上月提升近12个百分点，而房产税、土地使用税等同比下滑明显、均较上月回落超25个百分点。非税收收入延续两位数增长，7月同比达36%、较上月的33%进一步抬升。

地方政府性基金收入延续低迷、预算完成度创近年新低，或对地方稳增长形成掣肘。7月，中央、地方政府性基金收入同比分别为-32.9%和-31.3%；后者降幅较上月收窄近5个百分点，或主要缘于土地财政拖累放缓。7月，地方本级国有土地出让权收入同比-33.2%、相较上月的-39.7%有所改善，但地方政府性基金本级收入依旧低迷，前7月仅完成预算的33.1%，或进一步推升地方财政收支压力。

■ **政府性基金支出强度下滑，而稳增长诉求依旧较强，财政续力紧迫性提升**

政府性基金支出强度下滑、一般财政支出加码，使得广义财政支出增速略有提升。专项债前置放量支撑下，前7月政府性基金支出进度达46.1%、为近年较高水平，但7月政府性基金支出同比20.2%、较上月明显回落8个百分点，或缘于土地财政拖累加速显现。7月一般财政支出同比9.9%、高于上月的6.1%，前7月支出进度达54.9%；广义财政支出同比13.3%，较上月的12.7%略有提升。

一般财政支出加码下，科技、交通运输支出维持高强度，教育、社保占比提升。7月一般财政支出中，科技、交通运输支出继续高增，同比达48.5%、24.8%；社保、卫生支出提速、较上月提升19、11个百分点。7月，民生支出占比29%，较上月提升1.3个百分点；基建支出占比21%，较上月回落6个百分点。

财政收支压力加快显现下，政府性基金支出放缓，若后续不对财政收入进行补充，支出强度或进一步下降。7月，广义财政收支累计差额扩大至7.3万亿元，收支压力拖累政府性基金支出放缓，但稳增长诉求依旧较强，财政续力紧迫性提升。近期，政治局会议“支持地方用好用足专项债限额”与经济形势座谈会“依法盘活债务限额空间”，或指向使用剩余债务限额是补充财政收入的可能途径。

重申观点：财政“续力”，使用过往剩余债务限额或是潜在方式，后续或需关注地方人大常委会会议，9月或是重要观察窗口期。过往经验显示，地方使用过往剩余债务限额需经过同级人大常委会会议审批、报备财政部；下次地方人大常委会会议或大多在9月召开，届时需关注各地会议是否审议使用过往专项债务剩余限额。（详见《财政如何“续力”？》《财政预算调整，透露的线索？》）

风险提示：政策效果不及预期、疫情反复。

赵伟 分析师 SAC 执业编号：S1130521120002
zhaow@gjzq.com.cn

杨飞 分析师 SAC 执业编号：S1130521120001
yang_fei@gjzq.com.cn

马洁莹 联系人
majieying@gjzq.com.cn

内容目录

一、一般财政收入改善，政府基金收入持续低迷、完成度较低.....	3
二、政府性基金支出放缓，但稳增长诉求较强，财政续力紧迫性提升	4

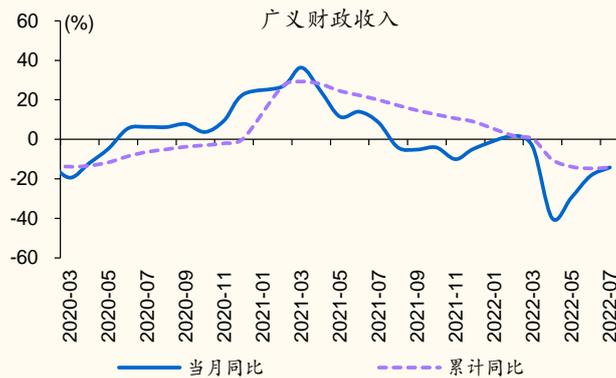
图表目录

图表 1: 7月，广义财政收入边际改善	3
图表 2: 7月，一般财政收入降幅持续收窄	3
图表 3: 剔除留抵退税，一般财政收入进度较好.....	3
图表 4: 1-7月，政府性基金收入进度依旧较低.....	3
图表 5: 7月，税收收入继续改善	4
图表 6: 7月，印花税增速提升，土地相关税收低迷	4
图表 7: 7月，地方政府性基金收入延续低迷.....	4
图表 8: 2022年，地方政府性基金收入进度创新低	4
图表 9: 2022年，地方新增专项债发行明显提速.....	5
图表 10: 2022年 1-7月，政府性基金支出进度达 46%	5
图表 11: 7月，政府性基金支出强度回落.....	5
图表 12: 7月，广义财政支出增速放缓	5
图表 13: 7月，科技、交通运输等支出提速	6
图表 14: 7月，教育、社保类支出占比提升	6
图表 15: 7月，广义财政累计收支差额达 7.3 万亿元.....	6
图表 16: 2021年各地剩余专项债务限额	6
图表 17: 使用过往剩余限额需经同级人大常委会审批.....	7
图表 18: 2021年地方 9 月前后人大常委会会议时间	7

一、一般财政收入改善，政府基金收入持续低迷、完成度较低

一般财政收入改善、政府性基金拖累放缓，共同推动广义财政收入压力边际缓解。7月，广义财政收入同比-14.2%，降幅较上月收窄4个百分点；其中，一般财政收入同比-4.1%，较上月-10.6%明显改善，且前7月收入完成进度67.6%、为近年来较高水平；政府性基金收入拖累有所放缓，7月同比为-31.3%、较上月的-35.8%降幅收窄近5个百分点，但完成进度依然明显较低，前7月仅33.7%。

图表 1: 7月，广义财政收入边际改善



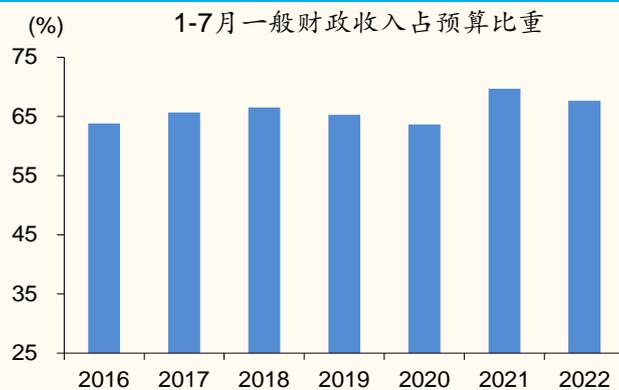
来源: Wind、国金证券研究所

图表 2: 7月，一般财政收入降幅持续收窄



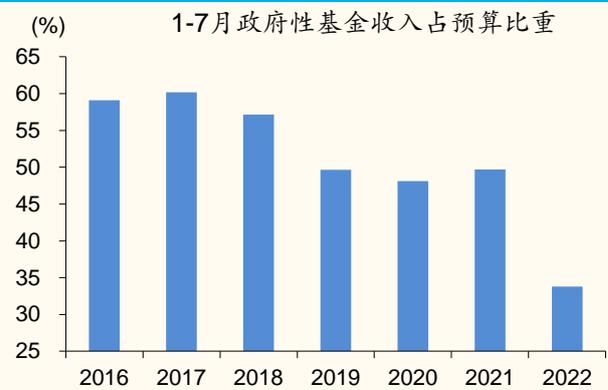
来源: Wind、国金证券研究所

图表 3: 剔除留抵退税，一般财政收入进度较好



来源: Wind、国金证券研究所

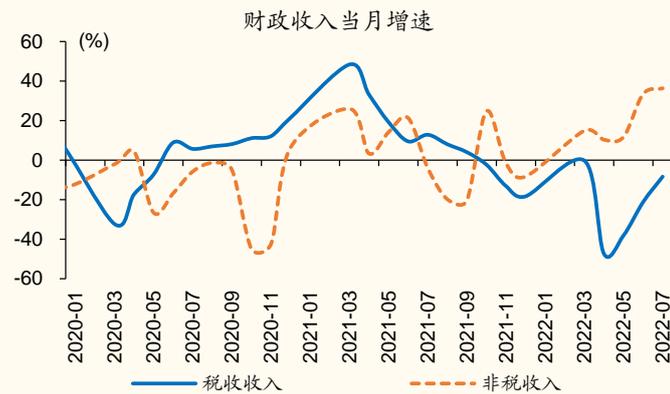
图表 4: 1-7月，政府性基金收入进度依旧较低



来源: Wind、国金证券研究所

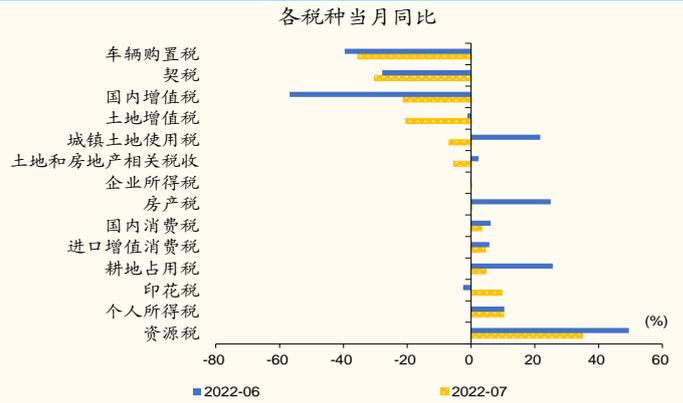
税收收入改善或主因留抵退税影响减弱，非税收收入维持较高增长。7月，税收收入同比-8.3%、较上月的-21.2%明显改善；其中，留抵退税影响减弱使增值税同比较上月降幅收窄近36个百分点，印花税同比增长9.6%、较上月提升近12个百分点，而房产税、土地使用税等同比下滑明显、均较上月回落超25个百分点。非税收收入延续两位数增长，7月同比达36%、较上月的33%进一步抬升。

图表 5: 7月, 税收收入继续改善



来源: Wind、国金证券研究所

图表 6: 7月, 印花税增速提升, 土地相关税收低迷



来源: Wind、国金证券研究所

地方政府性基金收入延续低迷、预算完成度创近年新低, 或对地方稳增长形成掣肘。7月, 中央、地方政府性基金收入同比分别为-32.9%和-31.3%; 后者降幅较上月收窄近5个百分点, 或主要缘于土地财政拖累放缓。7月, 地方本级国有土地出让收入同比-33.2%、相较于上月的-39.7%有所改善, 但地方政府性基金本级收入依旧低迷, 前7月仅完成预算的33.1%, 或进一步推升地方财政收支压力。

图表 7: 7月, 地方政府性基金收入延续低迷



来源: Wind、国金证券研究所

图表 8: 2022年, 地方政府性基金收入进度创新低

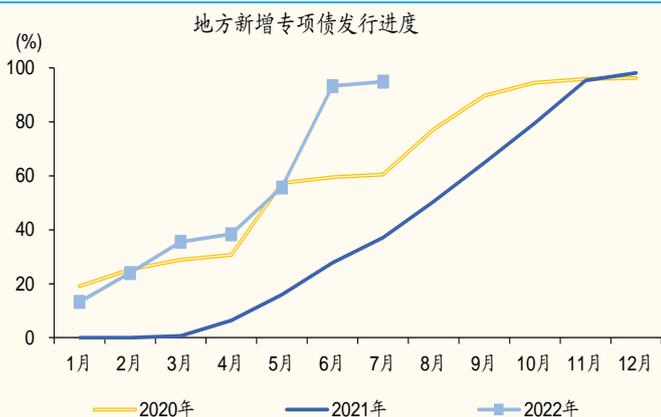


来源: Wind、国金证券研究所

二、政府性基金支出放缓, 但稳增长诉求较强, 财政续力紧迫性提升

政府性基金支出强度下滑、一般财政支出加码, 推动广义财政支出增速略有提升。专项债前置放量支撑下, 前7月政府性基金支出进度达46.1%、为近年较高水平, 但7月政府性基金支出同比20.2%、较上月明显回落8个百分点, 或缘于土地财政拖累加速显现。7月一般财政支出同比9.9%、高于上月的6.1%, 前7月支出进度达54.9%; 广义财政支出同比13.3%、较上月的12.7%略有提升。

图表 9: 2022 年, 地方新增专项债发行明显提速



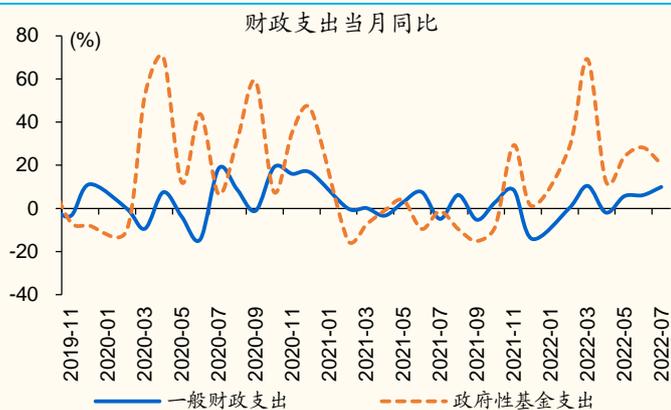
来源: Wind、国金证券研究所

图表 10: 2022 年 1-7 月, 政府性基金支出进度达 46%



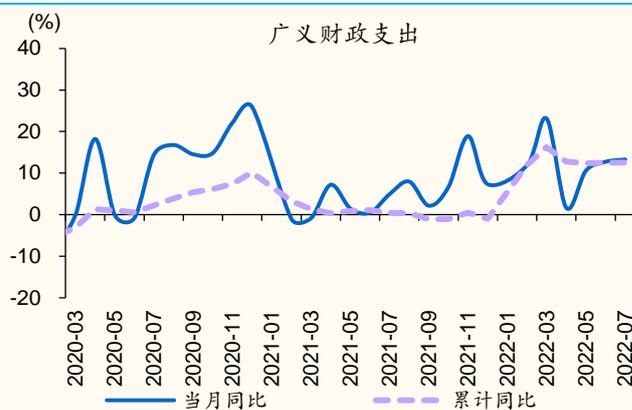
来源: Wind、国金证券研究所

图表 11: 7 月, 政府性基金支出强度回落



来源: Wind、国金证券研究所

图表 12: 7 月, 广义财政支出增速放缓



来源: Wind、国金证券研究所

一般财政支出加码下, 科技、交通运输支出维持高强度, 教育、社保占比提升。7 月一般财政支出中, 科技、交通运输支出增速较高, 同比达 48.5%、24.8%; 社保、卫生健康支出明显提速、较上月分别提升近 19、11 个百分点。7 月, 教育、社保等民生类支出占比达 29%, 较上月提升 1.3 个百分点; 交通运输、农林水等基建类支出占比 21%, 较上月回落约 6 个百分点。

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_45364

