

总量研究

财政收支压力仍大，积极财政如何持续发力？

——2022年7月财政数据点评

要点

事件：

2022年7月，全国一般公共预算收入同比增速为-4.1%，扣除留抵退税因素，同比增速为2.6%；一般公共预算支出同比增速为9.9%。7月，政府性基金预算收入同比增速为-31.3%；政府性基金预算支出同比增长20.5%。

核心观点：

7月以来，国内疫情形势有所严峻，地产销售转冷，叠加高温天气影响，部分地区经济活动放缓，一般公共预算收入增速有所回落，扣除留抵退税后增长2.6%，政府性基金预算收入继续承压；支出端看，7月财政支出继续提速，并向民生领域重点倾斜。收支平衡来看，7月财政收支矛盾仍大，支出进度明显快于往年同期，收入进度则大幅低于往年同期。

向前看，预计广义财政举措将成为发力主角，助力经济稳步修复。一方面，近期已有8000亿政策性银行贷款、3000亿政策性金融债等增量政策相继推出，可部分弥补重大项目的资金缺口；另一方面，7月28日，政治局会议指出，支持地方政府用足用好专项债务限额，预计下半年具备1.55万亿新增专项债发行空间。随着上述措施逐步落实，广义财政或加速扩张，助力经济平稳修复。

收入端：疫情散发叠加地产销售转弱，收入再次承压

7月一般公共预算收入同比增速为-4.1%，降幅较上月继续收窄，大规模留抵退税仍是主要拖累项，扣除留抵退税影响之后，7月一般公共预算收入同比增速为2.6%，较上月有所下滑。拆分结构来看，7月财政收入的贡献项主要集中在非税收入、个人所得税等，车辆购置税、土地相关税收拖累明显。

7月土地市场景气度延续疲弱，但相关财政收入降幅有所缩窄。7月政府性基金预算收入同比增速为-31.3%，跌幅相比上月缩窄4.4个百分点。其中，国有土地使用权出让收入同比增速为-33.2%，相比上月回升6.6个百分点。

支出端：财政加码发力，支出继续提速，持续向民生领域倾斜

7月财政继续积极发力，一般公共预算支出同比为9.9%，较上月上行3.8个百分点，民生领域支出是主要贡献项。具体来看，7月社保就业支出对财政支出的同比拉动率为3.1个百分点；教育支出贡献次之，7月同比拉动率为1.29个百分点；紧接着是科学技术支出，7月同比拉动率为1.26个百分点。

7月政府性基金支出同比增长20.5%，高于6月的28.2%，主要与专项债的发行放缓有关。1-7月专项债发行规模已接近3.5万亿，占全年计划的95%，发行节奏快于往年同期。其中6月发行13771亿元，为今年以来单月最高发行规模，7月发行进入尾声，仅发行613亿元，一定程度拖累了政府性基金支出。

广义财政：7月广义财政支出加快，步入扩张期

7月广义财政支出加快，主要受到了狭义财政支出的支撑。7月广义财政支出增速(3mma)升至8%，相比6月的6%有所加快。其中，狭义财政支出增速(3mma)升至12%，高于6月的9%。向前看，政策性金融债发行等举措支持下，广义财政或加速扩张，助力经济稳步修复。

风险提示：疫情形势变化超预期，政策落地不及预期。

作者

分析师：高瑞东

执业证书编号：S0930520120002

010-56513108

gaoruidong@ebsecn.com

联系人：杨康

021-52523870

yangkang6@ebsecn.com

相关研报

黄油与大炮：美国如何构造军事霸权？——《大国博弈》系列第三十篇（2022-08-16）

7月经济复苏疲弱，仍需政策呵护——2022年7月经济数据点评（2022-08-15）

海外供应链受阻，中国优势再次凸显——2022年7月进出口数据点评（2022-08-07）

统筹防疫与经济，力争最好结果——2022年7月政治局会议精神学习（2022-07-29）

工业企业盈利恢复加快，结构持续改善——2022年6月工业企业盈利数据点评（2022-07-27）

财政收支矛盾仍大，下半年如何持续发力？——6月财政数据点评兼光大宏观周报（2022-07-16）

经济走过低点，V型反弹开启——2022年6月经济数据点评（2022-07-15）

6月出口再超预期，但未来隐忧不减——2022年6月贸易数据点评（2022-07-13）

油价展望：俄乌冲突与美国运动式减碳——《大国博弈》第二十五篇（2022-07-07）

中期选举：红色浪潮能否席卷美国？——《大国博弈》第二十四篇（2022-06-26）

金钱永不眠：美国政治游说机制如何运作？——《大国博弈》第二十三篇（2022-06-19）

全球粮价高涨，国内通胀能否稳住？——光大宏观周报（2022-06-05）

目 录

一、收入继续承压，支出持续加码.....	4
二、收入端：疫情散发叠加地产销售转弱，收入再次承压.....	4
三、支出端：财政加码发力，支出持续提速.....	6
四、财政收支差额转正，但后续压力仍大.....	9
五、广义财政：支出有所加快，步入扩张期.....	10
六、风险提示.....	11

图目录

图 1: 扣除留抵退税影响后, 7 月公共财政收入增速有所回落	5
图 2: 7 月政府性基金收入增速降幅缩窄	5
图 3: 7 月个税继续高增, 增值税逐步修复	6
图 4: 7 月非税收入继续保持高增速	6
图 5: 7 月国有土地出让收入增速降幅有所缩窄	6
图 6: 2022 年 7 月一般公共预算支出增速继续加快	7
图 7: 2022 年 7 月全国政府性基金预算支出增速有所回落	7
图 8: 7 月一般公共预算支出中, 科学技术增速大幅提升	7
图 9: 6 月和 7 月一般公共预算中各分项支出增速情况	7
图 10: 政府性基金支出减少与专项债发行减少有关	8
图 11: 7 月与国有土地出让金有关的支出增速降幅继续扩大	8
图 12: 1-7 月专项债发行总规模接近 3.5 万亿	8
图 13: 2022 年新增专项债发行进度节奏明显快于往年	8
图 14: 1-7 月专项债投向基建比重为 65%, 高于 2021 年	9
图 15: 7 月, 专项债投向交通运输的比重明显提高	9
图 16: 2022 年 7 月一般公共预算收入进度仍低于往年同期	9
图 17: 2022 年 7 月一般公共预算支出进度快于去年同期	9
图 18: 2022 年 7 月政府性基金预算收入进度仍低于往年同期	10
图 19: 2022 年 7 月政府性基金预算支出进度高于过去两年	10
图 20: 7 月广义财政支出增速加快, 步入扩张期	11

表目录

表 1: 7 月收入增速降幅继续收窄, 支出增速持续加快	4
------------------------------------	---

一、收入继续承压，支出持续加码

事件：2022年7月，全国一般公共预算收入同比增速为-4.1%，扣除留抵退税因素，同比增速为2.6%；一般公共预算支出同比增速为9.9%。7月，政府性基金预算收入同比增速为-31.3%；政府性基金预算支出同比增长20.5%。

核心观点：7月以来，国内疫情形势有所严峻，地产销售转冷，叠加高温天气影响，部分地区经济活动放缓，一般公共预算收入增速有所回落，扣除留抵退税后增长2.6%，政府性基金预算收入继续承压；支出端看，7月财政支出继续提速，并向民生领域重点倾斜。收支平衡来看，7月财政收支矛盾仍大，支出进度明显快于往年同期，收入进度则大幅低于往年同期。

向前看，预计广义财政举措将成为发力主角，助力经济稳步修复。一方面，近期已有8000亿政策性银行贷款、3000亿政策性金融债等增量政策相继推出，可部分弥补重大项目的资金缺口；另一方面，7月28日，政治局会议指出，支持地方政府用足用好专项债务限额，预计下半年具备1.55万亿新增专项债发行空间。随着上述措施逐步落实，广义财政或加速扩张，助力经济平稳修复。

表 1：7月收入增速降幅继续收窄，支出增速持续加快

时间	公共预算收入 (单月同比)	公共预算支出 (单月同比)	政府性基金预算收入 (单月同比)	政府性基金预算支出 (单月同比)
2021年12月实际值	-15.8%	-14.2%	2.8%	1.0%
2022年1-2月实际值	10.5%	7.0%	-27.2%	27.9%
2022年3月实际值	3.4%	10.4%	-22.2%	69.1%
2022年4月实际值	-41.3%	-2.0%	-34.4%	12.5%
2022年5月实际值	-32.5%	5.6%	-19.2%	24.0%
2022年6月实际值	-10.5%	6.1%	-35.8%	28.2%
2022年7月实际值	-4.1%	9.9%	-31.3%	20.5%

资料来源：Wind，光大证券研究所

二、收入端：疫情散发叠加地产销售转弱，收入再次承压

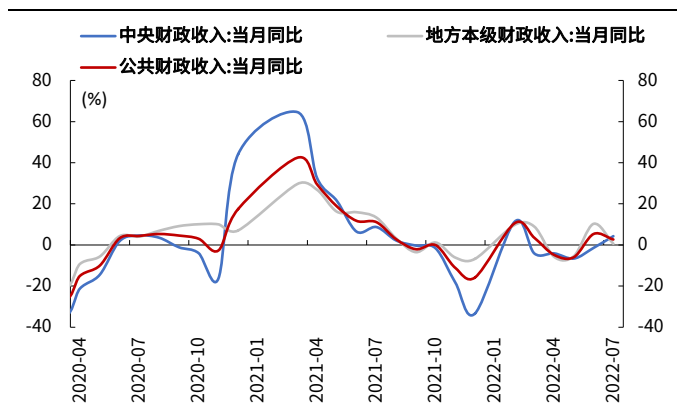
7月，一般公共预算收入同比增速-4.1%，6月为-10.5%，绝对数较去年7月同期减少840亿元。7月政府性基金预算收入同比-31.3%，6月同比为-35.8%，绝对数较去年7月同期减少2473亿元。7月以来，国内疫情形势有所严峻，叠加高温天气，部分地区经济活动放缓，部分税收收入增速较上月有所回落。

一般公共预算收入：大规模留抵退税仍是主要拖累项，但影响逐步减弱

大规模留抵退税继续拖累7月收入，但影响有所减弱。今年以来，大规模增值税留抵退税政策全面落实，帮助企业减负纾困。由于留抵退税在账务上是通过冲减财政收入来处理的，不是通过财政补贴、财政支出的增加来实施的，因此大规模留抵退税的政策落实，一定程度上拖累了财政收入。

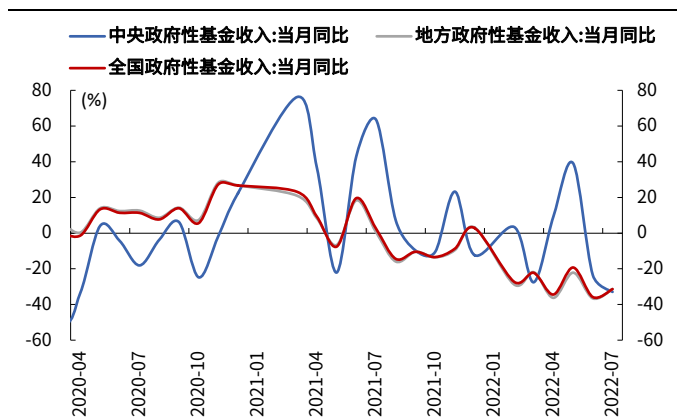
扣除留抵退税影响之后，7月全国一般公共预算收入同比增速为2.6%¹，增速由负转正，但较上月扣除留抵退税后的增速5.3%有所下滑。

图1：扣除留抵退税影响后，7月公共财政收入增速有所回落



资料来源：Wind，光大证券研究所（2022-04到2022-06的数据为扣除留抵退税影响后的同比增速数据）

图2：7月政府性基金收入增速降幅缩窄



资料来源：Wind，光大证券研究所

拆分一般公共预算收入的分项来看，7月财政收入的贡献项主要集中在非税收入、个人所得税、增值税；车辆购置税、土地相关税收继续下滑。

非税收入层面，7月非税收入增长36.3%，相比上月上行3.0个百分点。今年1-7月，非税收入一直保持较高增速，全国非税收入累计增长19.9%，基本来自中央特殊增收，主要是原油价格上涨带动石油特别收益金专项收入增加、按规定恢复征收的银行保险业监管费收入入库等拉高中央非税收入。

7月疫情形势趋于严峻，叠加高温天气，部分地区经济活动有所放缓，个税、增值税仍持续修复，企业所得税则受到较大影响。7月个人所得税同比增速为10.2%，继续维持高增。7月企业所得税同比增长0.1%，仅相较上月改善0.3个百分点，主要受到了经济活动放缓的影响。

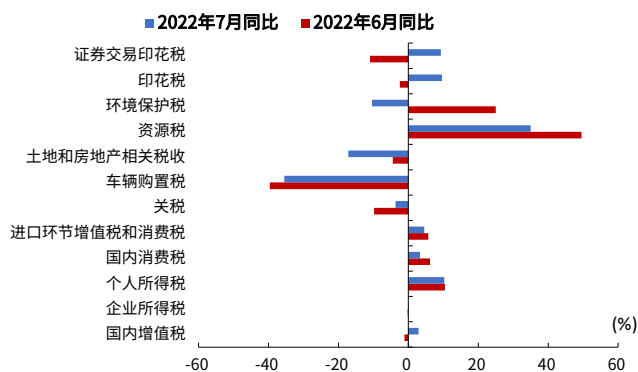
增值税留抵退税、免缴政策陆续落实下，7月增值税收入继续同比下滑，但降幅大幅缩窄。7月，增值税收入增速为-21.2%，扣除留抵退税影响之后，增值税收入增速由负转正为2.9%，处于持续修复状态。

受5月以来推行的车辆购置税减半征收政策影响，7月车辆购置税收入同比降低35.5%，继续对税收收入形成拖累。5月下旬，国务院常务会议进一步部署稳经济一揽子措施，提出阶段性减征部分车辆购置税600亿元。在上述政策推动下，7月国内乘用车市场零售量为181.8万辆，同比增长20.4%。

7月地产销售有所回落，带动土地和房地产相关税收增速降幅扩大。7月契税同比为-30.2%，跌幅相比于上月的-27.8%有所扩大；土地增值税同比为-20.4%，相比于上月的-1.1%大幅下滑；房产税、城镇土地使用税收入增速分别为0.3%、-6.8%，分别较上月降低24.7、28.5个百分点。

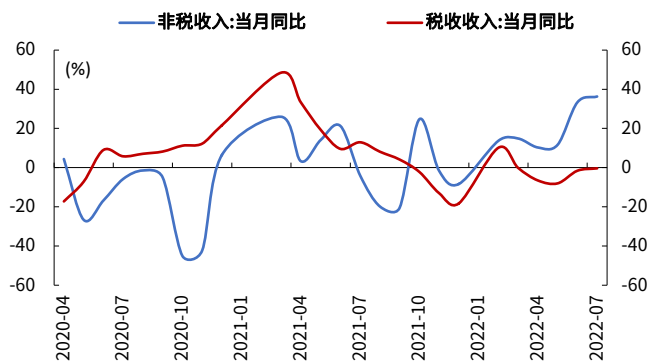
¹ 数据由作者根据财政部公布的累计同比数据进行推算得到

图 3：7 月个税继续高增，增值税逐步修复



资料来源：Wind，光大证券研究所（其中增值税为扣除留抵退税影响后增速）

图 4：7 月非税收入继续保持高增速

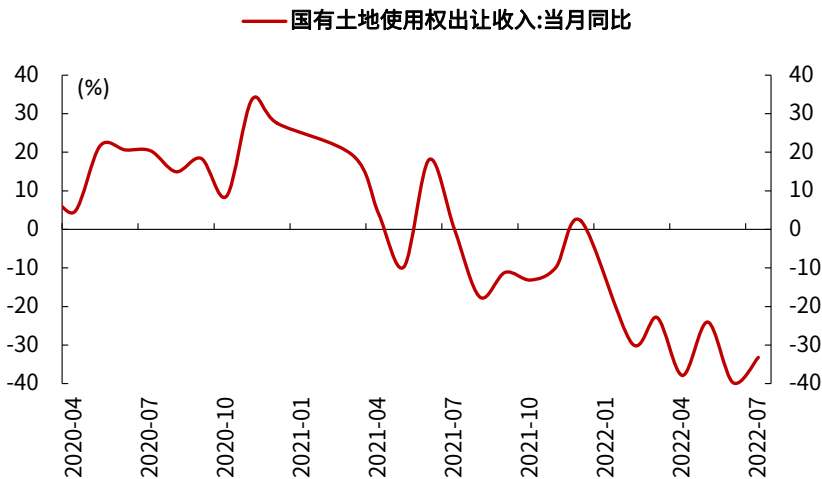


资料来源：Wind，光大证券研究所

政府性基金预算：土地出让金收入延续疲弱

7 月土地出让市场景气度延续疲弱，但相关财政收入降幅有所缩窄。7 月政府性基金预算收入同比增速为-31.3%，跌幅相比上月缩窄 4.4 个百分点。其中，中央政府性基金收入同比增速为-32.9%，跌幅相比上月扩大 9.4 个百分点；地方政府性基金收入同比增速为-31.3%，跌幅相比上月缩窄 5.3 个百分点；国有土地使用权出让收入同比增速为-33.2%，跌幅相比上月缩窄 6.6 个百分点。

图 5：7 月国有土地出让收入增速降幅有所缩窄

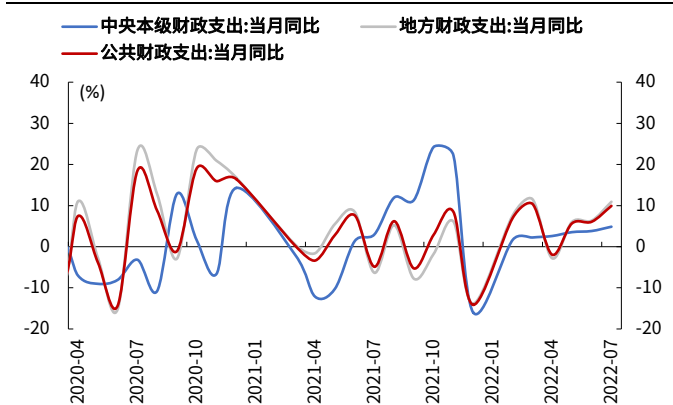


资料来源：Wind，光大证券研究所

三、支出端：财政加码发力，支出持续提速

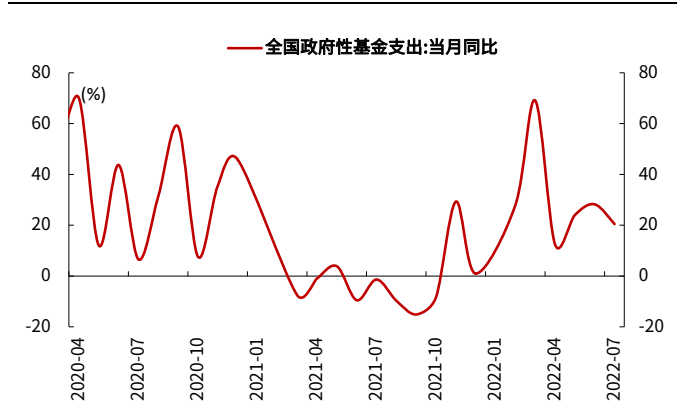
7 月财政继续发力，其中一般公共预算支出增速进一步上行，政府性基金预算支出增速有所回落。7 月一般公共预算支出增速为 9.9%，相比上月上行 3.8 个百分点，其中中央本级财政支出增速为 4.9%，地方财政支出增速为 10.9%；政府性基金预算支出增速为 20.5%，相比上月下行 7.8 个百分点。

图 6：2022 年 7 月一般公共预算支出增速继续加快



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 7：2022 年 7 月全国政府性基金预算支出增速有所回落



资料来源：Wind，光大证券研究所

一般公共预算支出：民生领域支出是主要贡献

从一般公共预算支出的结构来看，科学技术、社保就业、卫生健康支出增速大幅提升是本月财政支出增速上升的主因。具体来看，7 月一般公共预算支出增速从高到低分别为：科学技术、交通运输、社会保障和就业、卫生健康，对应增速为 48.5%、24.8%、24.2%、16.7%。其中社保就业支出贡献最大，7 月社保就业支出对财政支出的同比拉动率为 3.1 个百分点；教育支出贡献次之，7 月同比拉动率为 1.29 个百分点；紧接着是科学技术支出，7 月同比拉动率为 1.26 个百分点。

从基建内部来看，7 月交通运输领域支出增速大幅提升。7 月基建类支出增速为 3.6%，相比上月的 8.6%回落了 5.0 个百分点。其中，农林水利支出增速为-4.4%，相较上月回落 13.3 个百分点；节能环保支出增速为-2.2%，相较上月继续回落 1.1 个百分点；城乡事务支出增速为 7.4%，较上月提升 1.0 个百分点，交通运输支出增速为 24.8%，较上月回升 8.7 个百分点，继续保持高增速。

图 8：7 月一般公共预算支出中，科学技术增速大幅提升



图 9：6 月和 7 月一般公共预算中各分项支出增速情况



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_45376

