

收支增速差收窄，但预算平衡压力仍大

证券研究报告

2022 年 09 月 17 日

8 月财政数据点评

摘要

8 月财政数据点评：

- (1) 退税完成+税收回暖，收支增速差收窄
- (2) 财政数据与经济数据是否吻合？
- (3) 广义赤字远超往年，年底或有 8000 亿财政缺口
- (4) 面对预算平衡压力，后续怎么看？

风险提示：疫情扩散超预期，经济复苏超预期，增量政策超预期

作者

孙彬彬 分析师
SAC 执业证书编号：S1110516090003
sunbinbin@tfzq.com

朱宸翰 联系人
zhuchenhan@tfzq.com

近期报告

- 1 《固定收益：经济数据超预期，债市至少维持中性久期-2022 年 8 月经济数据点评》2022-09-16
- 2 《固定收益：固定收益定期-申购建议：积极参与申购》2022-09-16
- 3 《固定收益：金盘转债，全球干式变压器的领先企业-申购建议：积极参与》2022-09-15

内容目录

1. 收支增速差收窄，但预算平衡压力仍大	3
----------------------------	---

1. 收支增速差收窄，但预算平衡压力仍大

(1) 退税完成+税收回暖，收支增速差收窄

8月财政收入累计同比-8.0%（回升 1.2 pct），当月同比+5.6%（回升 9.7 pct）。剔除留抵退税因素后，8月收入累计同比+3.7%（回升 0.5 pct）。

截至8月底，从4月开始的增值税留抵退税（不含一季度老的退税计划），已有约 2.05 万亿元退到纳税人账上。按自然口径，税收收入当月同比（+0.6%）由负转正，非税收入（+33.5%）继续维持高增长。实际上税收收入是财政收入主体，剔除退税因素后的收入增速回升，是收入端情况好转的重要信号。

8月财政支出当月同比+5.6%较上月回落 4.3 个百分点，带动累计同比走低 0.1 个百分点至 6.3%。政府性基金支出当月同比快速下降至-8.8%，较上月回落 29.3 个百分点。两本账收支增速差均收窄。

(2) 财政数据与经济数据是否吻合？

收入端，退税因素消退后国内增值税当月同比（+5.7%）快速上行，国内消费税（+5.2%）增速走高，亦与社零数据超预期相印证。个人所得税（+8.8%）、企业所得税（-3.0%）略有走弱。土地相关税种（-24.6%）增速继续走低、基金预算中土地出让收入当月同比（-4.9%）为负，对应了地产偏弱的事实。

支出端，基建相关支出增速明显下滑，与8月基建投资超预期相背离。城乡社区（-9.6%）、农林水事务（-8.2%）、交通运输（-2.1%）、节能环保（-15.4%）当月同比较7月均显著下行。预算内资金是基建项目资本金的重要来源，由于近期加快落地的专项金融工具起到了部分替代作用，在财政压力面前，稳住了基建。

(3) 广义赤字远超往年，年底或有 8000 亿财政缺口

前8个月，一般公共预算收入累计预算完成度 65.7%，落后 2012 年以来均值（剔除 2020）5.5 个百分点，这一差距较7月（5.3 个百分点）继续扩大；支出累计预算完成度 61.8%，基本符合历史水平。8月底，广义财政（一般公共预算+政府性基金预算）收支缺口已达远超往年的 6.02 万亿，2020 年同期为 4 万亿。

历史上 9-12 月实际完成收入约占全年预算 30%，以此估计今年收入预算完成度约为 96%。假如财政实际支出符合预算安排，到年底一般公共预算收支缺口约超预算 8000 亿。结合近期公布的上半年省区市财政收支数据，部分地方政府已面临一定的财政压力，财力受限恐使部分稳增长举措落地时“有所变形”。

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_46247

