

总量研究

卫生健康支出持续强劲，基金支出降速

——2022 年 9 月财政数据点评兼债市观点

要点

事件

2022 年 1-9 月财政收支情况：1-9 月全国一般公共预算收入 15.32 万亿元，按自然口径计算同比下降 6.6%；一般公共预算支出 19.04 万亿元，同比增长 6.2%；政府性基金预算收入 4.59 万亿元，同比下降 24.8%，其中土地出让收入 3.85 万亿元，同比下降 28.3%；政府性基金预算支出 8.03 万亿元，同比增长 12.5%，其中土地出让相关支出 4.36 万亿元，同比下降 15.2%。

点评

一般公共预算收入：目前增值税增速与经济增速大致匹配，地方财政对非税收入依赖较大。9 月当月的公共预算收入端基本不受留抵退税政策影响。9 月当月一般公共预算收入、税收收入和非税收入增速分别为 8.4%、0.4%和 39.7%，非税收入增速明显偏高。9 月地方公共预算收入增速的回升主要来自非税收入，反映出地方财政收入端对非税收入依赖。8、9 月增值税增速与经济增速大致匹配；而 9 月企业所得税当月增速则进一步降至-12.2%。

一般公共预算支出：地方政府支出强度低于预算要求水平，预算内基建投资表现尚可；卫生健康领域支出继续维持在高增速。9 月全国公共预算支出增速为 5.4%，较 8 月有一定程度降速。从 1-9 月公共预算支出增速来看，中央支出增速已经超出预算安排，但地方支出增速离预算安排尚有一定的差距（目前为 2.8 个百分点）。且从 8、9 月当月来看，地方政府一般公共预算支出增速是持续下降的，也反映出地方目前财政收入端的压力。截至 9 月，预算内基建投资领域支出整体表现并不强。另外，1-9 月公共预算内卫生健康支出年内支出增速一直在维持在高水平。

政府性基金预算：9 月土地出让收入降幅再次扩大，土地出让收支仍有超 5000 亿元缺口，基金支出累计增速已经降至预算安排以下。9 月当月土地出让收入增速为-26.4%（前值为-4.9%），降幅再次扩大。1-9 月政府性基金预算支出累计同比增速已经降至全年预算安排的 22.3%增速以下。1-9 月专项债对应支出累计增速为 85.1%，9 月当月增速则为-56.7%（8 月为 39.8%），增速年内首次降至负值。截至 9 月底，全国土地出让累计收支仍有超过 5000 亿元的缺口，而 2019-2021 年同期，土地出让活动表现为净收入。

债市观点

今年以来，利率债二级市场大致可以分为两个不同的阶段，而在不同的阶段，10 年期国债收益率波动中枢不同。后续，我们认为，对债市要有均值回复的思维，但也要意识到这种均值回复的曲折，并非一蹴而就。

风险提示

近期疫情有所反复，后续全球经济复苏的不确定因素仍存；国内经济仍处于恢复进程中，疫情带来的衍生风险也不能忽视。

作者

分析师：张旭

执业证书编号：S0930516010001
010-56513035
zhang_xu@ebsecn.com

分析师：危玮肖

执业证书编号：S0930519070001
010-56513081
weiwx@ebsecn.com

分析师：李枢川

执业证书编号：S0930521040004
010-56513038
lishuchuan@ebsecn.com

联系人：方钰涵

010-56513071
fangyuhan@ebsecn.com

联系人：毛振强

010-56513030
maozhenqiang@ebsecn.com

联系人：董乃睿

010-56513032
dongnr@ebsecn.com

相关研报

收入端的压力进一步显性——2022 年 6 月财政数据点评兼债市观点（2022-07-14）

1、事件

2022 年 10 月 25 日财政部公布 2022 年 1-9 月财政收支情况：

- 1) 1-9 月全国一般公共预算收入 15.32 万亿元，按自然口径计算同比下降 6.6%；其中税收收入同比下降 11.6%，非税收增长 23.5%。
- 2) 1-9 月全国一般公共预算支出 19.04 万亿元，同比增长 6.2%；其中，中央本级支出同比增长 7%，地方支出同比增长 6.1%。
- 3) 1-9 月全国政府性基金预算收入 4.59 万亿元，同比下降 24.8%，其中土地出让收入 3.85 万亿元，同比下降 28.3%；政府性基金预算支出 8.03 万亿元，同比增长 12.5%，其中土地出让相关支出 4.36 万亿元，同比下降 15.2%。

2、点评

2.1、一般公共预算收入：目前增值税增速与经济增速大致匹配，地方财政对非税收入依赖较大

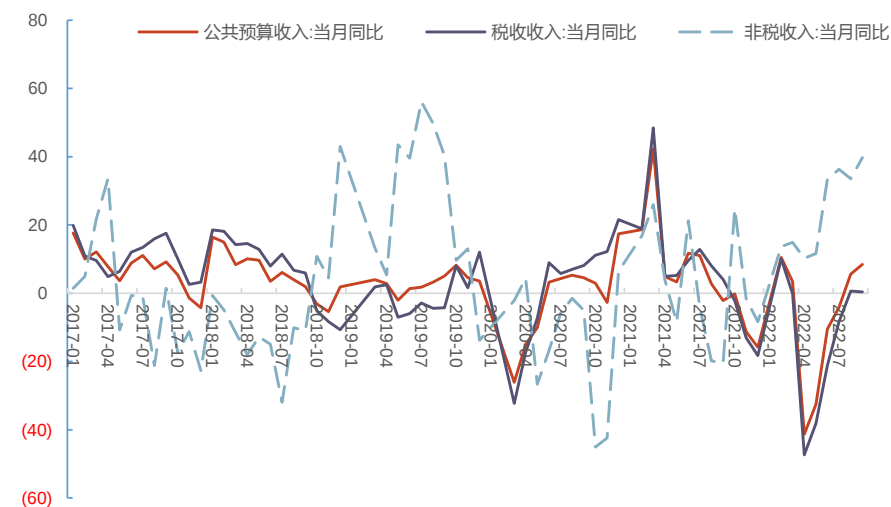
1-9 月全国一般公共预算收入 15.32 万亿元（完成预算进度的 72.9%，2021 年同期为 83.0%），按自然口径计算同比下降 6.6%（前值为-8%）。其中税收收入同比下降 11.6%（前值为-12.6%），非税收入同比增长 23.5%（前值为 21.2%）。从预算完成进度来看，比去年同期下降了近 10 个百分点，明显偏慢，由于只剩下最后一个季度，年内完成预算进度的可能性进一步下降。

按照财政部公布的 1-8 月财政收支数据，“1-8 月累计，全国一般公共预算收入 138043 亿元，扣除留抵退税因素后增长 3.7%，按自然口径计算下降 8%”，可以推算出，1-8 月留抵退税实际发生规模为 17598.3 亿元（=2021 年 1-8 月公共预算收入累计值*（1+3.7%）-138043）。而按照公布的 1-9 月财政收支数据，“1-9 月累计，全国一般公共预算收入 153151 亿元，扣除留抵退税因素后增长 4.1%，按自然口径计算下降 6.6%”，可以同理推算出 1-9 月留抵退税实际发生规模为 17593.8 亿元，两者差别很小，说明 9 月前留抵退税已经基本完成。

因此 **9 月当月的公共预算收入端基本不受留抵退税政策影响**。9 月当月一般公共预算收入、税收收入和非税收入增速分别为 8.4%、0.4%和 39.7%（前值分别为 5.6%、0.6%和 33.6%），非税收入增速明显偏高。另外，9 月当月公共预算收入增速分中央和地方看，中央是 4.3%（8 月为 6.3%），地方政府是 11.6%（8 月为 4.9%），中央增速降低而地方增速回升，说明地方公共预算收入增速的回升主要来自非税收入，反映出地方财政收入端对非税收入依赖。

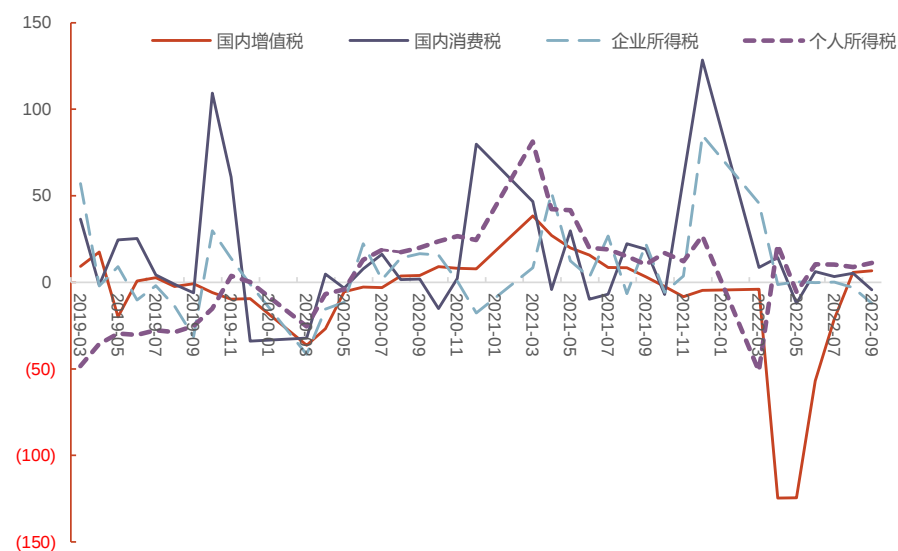
从主要税种来看，9 月当月国内增值税、消费税、企业所得税、个人所得税收入同比增速分别为 6.9%、-4.4%、-12.2%、11.2%（前值为 5.7%、5.2%、-3.0%、8.8%）。按照国家统计局公布的 3 季度经济数据，三季度我国名义 GDP 增速为 5.7%，8、9 月增值税增速与经济增速大致匹配；而 9 月企业所得税当月增速则进一步降至-12.2%，也印证了当前经济仍然处在恢复过程中。

图表 1：9 月当月非税收入增速进一步攀升



资料来源：Wind，光大证券研究所 纵轴：%

图表 2：9 月企业所得税当月同比增速降幅扩大



资料来源：Wind，光大证券研究所 纵轴：%

2.2、一般公共预算支出：地方政府支出强度低于预算要求水平，预算内基建投资表现尚可；卫生健康领域支出继续维持在高增速

1-9 月全国一般公共预算支出 19.04 万亿元，同比增长 6.2%（前值为增长 6.3%）；其中中央本级支出 2.50 万亿元，同比增长 7%（前值为增长 6.7%）；地方支出 16.54 万亿元，同比增长 6.1%（前值为增长 6.3%）。

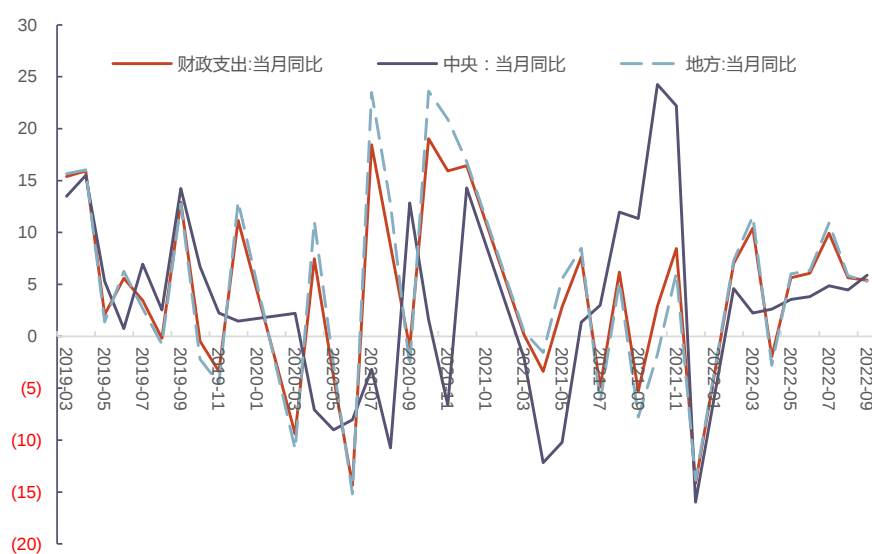
从当月增速来看，9月全国公共预算支出增速为5.4%（前值为5.6%），其中中央、地方政府支出增速分别为5.9%、5.3%（前值分别为4.5%、5.8%）。9月支出增速比8月有一定程度降速，但降幅不大。

2022年两会上，设定的2022年全年一般公共预算支出增速目标是8.4%（中央本级3.9%、地方8.9%）。从1-9月公共预算支出增速来看，中央支出增速已经超出预算安排，但地方支出增速离预算安排尚有一定的差距（目前为2.8个百分点）。且从8、9月当月来看，地方政府一般公共预算支出增速是持续下降的，也反映出地方目前财政收入端的压力。

一般公共预算支出结构中，在已经公布的10项财政支出细项中，1-9月节能环保、城乡社区、农林水、交通运输这4项与预算内基建投资有关领域的支出为4.28万亿元；这四个分项累计增速分别为-2.5%、-0.5%、5%、6.5%（此为财政部公布的增速），这四项支出2021年同期合计值为4.17亿元，测算下来今年累计增速应为2.8%。整体来看，截至9月，预算内基建投资领域支出整体表现并不强，且主要集中在农林水和交通运输这两项。另外，1-9月公共预算内卫生健康支出已经达到1.63万亿，年内支出增速一直在维持在高水平。

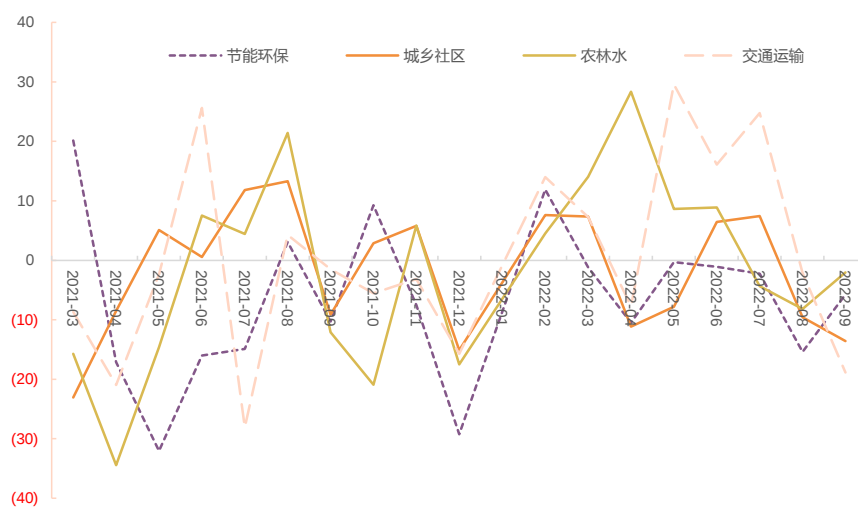
截至9月底，2022年一般公共预算财政累计支出比收入多3.72万亿元。而按照预算安排，2022年一般公共预算财政收支差应大致在5.70万亿元（支出减收入）。

图表3：9月一般公共预算支出增速为5.4%



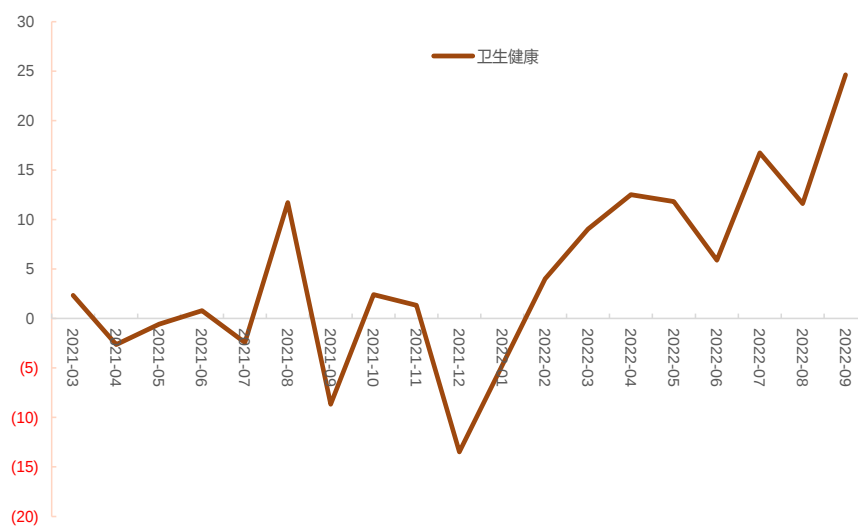
资料来源：Wind，光大证券研究所 纵轴：%

图表 4：财政支出分项当月增速情况



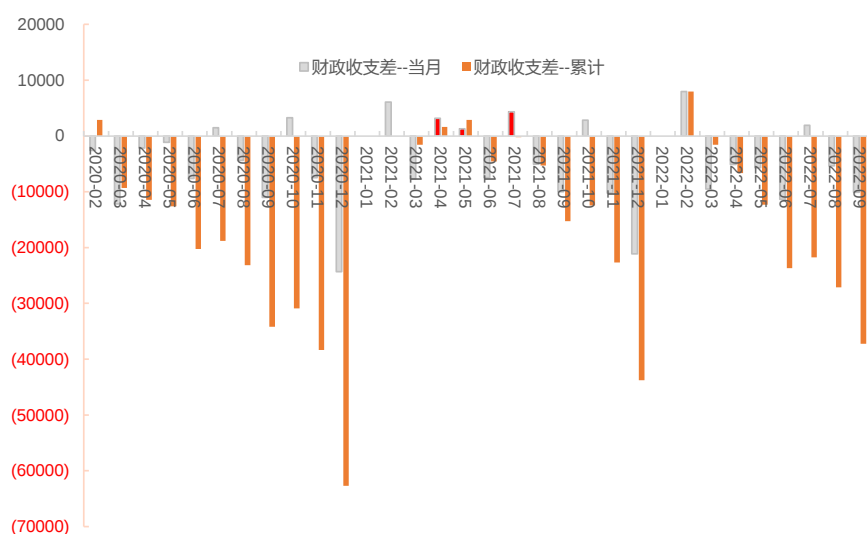
资料来源：Wind，光大证券研究所 纵轴：%

图表 5：年内公共预算内卫生健康领域支出一直维持高增速



资料来源：Wind，光大证券研究所 注：纵轴单位为%，统计的为累计增速

图表 6：截至 9 月底 2022 年财政累计支出较收入多 3.72 万亿元



资料来源：Wind，光大证券研究所 纵轴：亿元

2.3、政府性基金预算：9 月土地出让收入降幅再次扩大，土地出让收支仍有超 5000 亿元缺口，基金支出累计增速已经降至预算安排以下

政府性基金预算方面，2022 年预算安排如下：全国政府性基金预算收入为 9.86 万亿元，加上特定机构利润上缴、专项债发债收入，收入总量为 15.2 万亿元（其中中央、地方收入总量分别为 2.11 万亿、13.18 万亿），基金收入增速为 0.6%（其中中央、地方分别为 5.3%、0.4%）；全国政府性基金预算支出总量为 13.90 万亿元（其中中央、地方支出总量分别为 0.81、13.18 万亿），增速为 22.3%（其中地方增速为 19.3%）。

政府性基金预算收入方面，1-9 月全国政府性基金预算收入、地方政府性基金收入和土地出让收入分别为 4.59、4.26、3.85 万亿元，增速分别为-24.8%、-26.4%和-28.3%（前值分别为-25.5%、-26.8%和-28.5%）。2021 年全国政府性基金预算收入、地方政府性基金收入和土地出让收入增速分别为 4.8%、4.5%、3.5%，今年以来这三项收入增速均出现明显下降，考虑到土地出让收入占据地方性政府

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_47855

