



# 东方金诚 8 月财政数据点评： 公共财政支出对基建支持力度加大



文/新浪财经意见领袖专栏作家 东方金诚 王青、高级分析师 冯琳



事件：根据财政部数据，8月全国一般公共预算收入同比增长2.7%，前值11.1%，上年同期值5.3%；全国一般公共预算支出同比增长6.2%，前值-4.9%，上年同期值8.7%。8月全国政府性基金收入同比-14.4%，前值2.5%，上年同期值7.7%；8月全国政府性基金支出同比-9.7%，前值-1.4%，上年同期值31.4%。

具体解读如下：

一、8月财政收入数据大幅走弱。8月一般公共预算收入环比季节性下降，但降幅超出历年同期，导致当月同比增速较上月大幅下滑8.3个百分点至2.7%，相较2019年同期的两年复合增速也从上月的7.6%降至

4.0%。8月税收收入和非税收入增速均有所放缓，其中，税收收入同比增长8.1%，增速较上月下滑4.8个百分点，两年复合增速降至7.6%（前值9.3%）；非税收入同比仍延续负增，且降幅从上月的-4.0%扩大至-19.8%，两年复合增速降至-11.1%（前值-4.9%），我们认为这与前期税收收入较快恢复，监管层采取收入调节措施有关。

图1 财政收入同比及两年复合增速



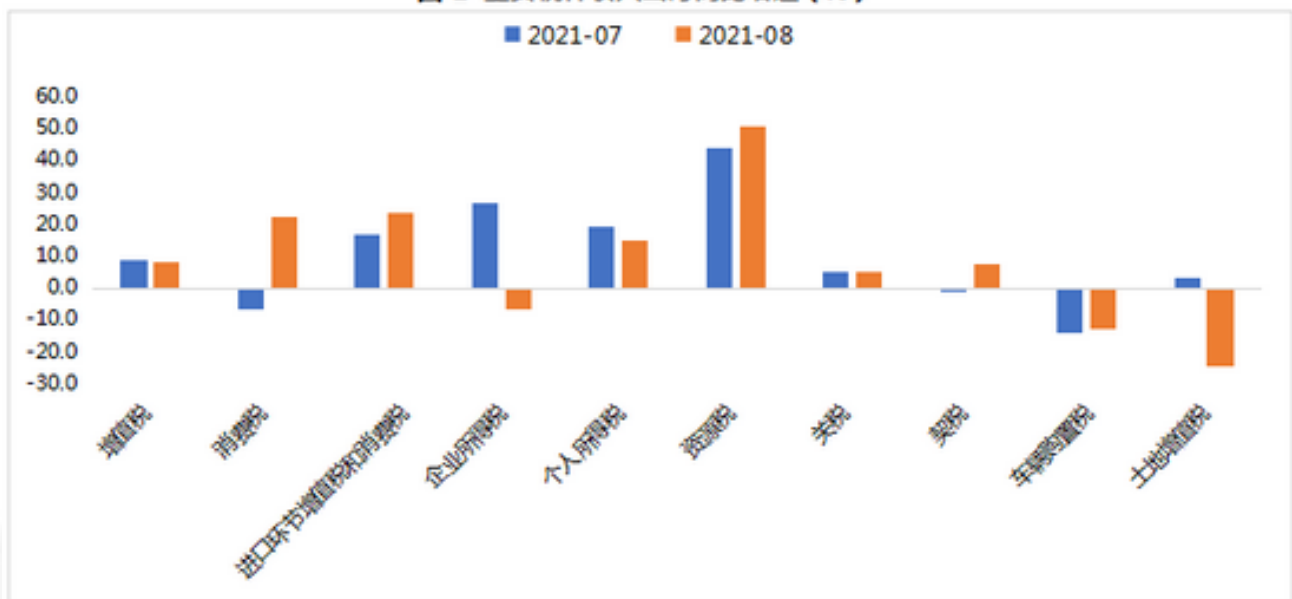
数据来源：wind、东方金诚

具体到税收收入，8月税收收入增速放缓主要受两类税种拖累：一是所得税。其中，企业所得税收入同比增速从上月的26.7%大幅下降至-6.5%。今年以来，企业所得税持续高增，除受低基数影响外，也因PPI走高带动工业企业利润整体改善。8月国内PPI依然居高不下情况下，企业所得税收入增速剧烈下滑，主要受基数走高拖累。另外，8月个人所得税收入增速也有所放缓，从上月的19.0%降至15.1%，但在主要税种中仍处高增状态——1-8月个人所得税累计同比增长23.0%，除受居民收入增速回升拉动外，也与2019年个税改革及去年疫情影响居民收入导致个税基数偏低

有关。二是房地产相关税种。受房地产市场大幅降温影响，除契税外，8月房地产相关的土地增值税、房产税、城镇土地使用税等收入增速均现较大幅度走低。

另一方面，受疫情等因素扰动，8月国内各项经济活动全面放缓，当月税收收入增速虽有所下滑，但下滑幅度相对来说不大，展现出一定韧性。其中，第一大税种增值税收入同比增长8.5%，增速仅比上月小幅下滑0.2个百分点，且两年复合增速从上月的2.6%回升至6.0%。这与当月工业增加值表现并不一致——8月工业增加值同比增速进一步下滑，两年平均增速也小幅放缓——我们认为，由于增值税收入为名义值，而工业增加值增速为实际值，这种背离主要体现当前工业品价格高增的影响。

图 2 主要税种收入当月同比增速 (%)



数据来源：wind、东方金诚

考虑到后续财政收入将受到基数走高，消费疲弱和地产调控背景下经济下行压力仍大，以及 PPI 高位回落令价格贡献趋弱等因素拖累，增速还

将有所放缓。但 1-8 月财政收入已达到全年预算收入的 75.9%，明显超出序时进度 66.7%，1-8 月累计增速达 18.4%，也大幅高于全年预算收入增速 8.1%，因此，我们认为，即便年内后续财政收入增长面临的下行压力加大，但完成全年预算目标的难度并不大。

二、8 月财政支出明显提速。8 月一般公共预算支出同比增长 6.2%，增速较上月加快 11.1 个百分点，撇除基数因素的两年复合增速也从上月的 6.1% 加快至 7.5%，为今年以来最高水平，也能反映出 8 月支出力度确实有所加强。

图 3 财政支出同比及两年复合增速

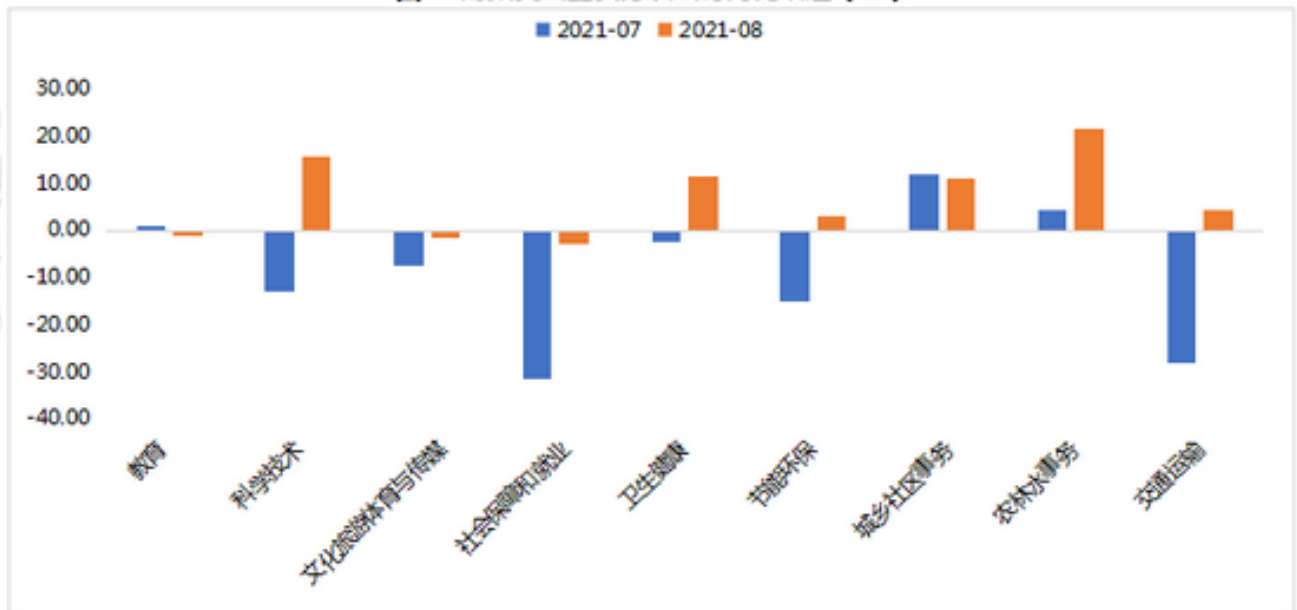


数据来源：wind、东方金诚

从支出结构来看，8 月基建类和民生类支出增速较 7 月均有所加快，尤其是基建类支出提速势头明显，反映出稳增长压力加大背景下，财政支持基建的力度正在加强，其中，农林水事务支出增长大幅提速，交通运输支出同比增速由负转正。根据我们的计算，8 月基建类支出三项合计同比

增长 14.9%，两年复合增速为 7.2%，均明显高于上月的-0.4%和-0.2%。

图 4 财政支出主要分项当月同比增速（%）



数据来源：wind、东方金诚

我们判断，去年 9 月财政支出基数较低，今年 9 月同比有望延续较快增长。而随着宏观政策向稳增长方向倾斜，年内后续财政支出增速整体会上会保持正增长，且支出进度会较前期有所加快——1-8 月财政支出进度为 62%，明显落后于疫情前 2017-19 年平均 67%的进度水平。

三、8 月楼市降温加剧，房企融资受限，土地供求进一步冷却，当月地方政府国有土地出让金收入同比大幅负增。进入 8 月后，楼市降温加剧

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\\_26965](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_26965)

