



高瑞东：财政收入提速， 支出减速



文/新浪财经意见领袖专栏作家 高瑞东

6 月公共财政收入加快，支出放缓，财政后置特征延续。税收收入进度加快，反映出国内景气度延续向上，但生产与消费修复分化问题仍在。财政支出进度缓慢，与民生类支出放缓、基建类支出延续疲弱有关，下半年大概率延续。5 月土地出让“两集中”带动土地出让金短期反弹，专项债发行缓慢拖累政府性基金支出。

往后看，随着下半年专项债的陆续发行，政府性基金支出有望提速，对基建投资的支撑力度加大。一是，上半年专项债发行缓慢，导致下半年预留额度明显高于去年同期。二是，今年以来，随着棚改工作进入尾声，对专项债的分流效应逐步减弱，上半年专项债中有 50%以上流向基建领域，略高于去年下半年同期水平。

一、财政收入提速，但修复不均衡性仍在

6 月财政收入提速，得益于税收收入增速加快，非税收入增速由负转正。同 2019 年相比，6 月公共财政收入两年平均增长 7.4%，较上月提升 4 个百分点。其中，6 月税收收入两年平均增长 9.3%，上月为 5.2%；6 月非税收入两年平均增长 0.4%，上月为 -8.5%。

财政收入加快上行，映射出国内经济景气度延续向上，但内部分化仍然存在。生产环节营收利润增厚，居民收入稳步改善，但下游消费修复相对滞后。

具体来看：

第一，国内增值税、企业所得税均高于历年同期，印证工业企业经营状况延续向好。同 2019 年相比，6 月国内增值税两年平均增长 6.1%，上月为 6.4%；6 月企业所得税两年平均增长 12.2%，上月为 -0.2%。增值税增速低于企业所得税，与服务业修复偏弱、价格上涨增厚企业盈利有关。

第二，个人所得税稳步增长，支撑后续消费进一步恢复。同 2019 年相比，6 月个人所得税两年平均增长 16.4%，上月为 16.6%。除了居民收入增长带动以外，还与股权等财产转让和股息红利收入增长有关。

第三，受国内疫情反复影响，国内消费税增速下滑明显。同 2019 年相比，6 月国内消费税两年平均增速为 -1.4%，上月为 12.0%，今年以来一直维持在 0% 左右。

第四，土地及房地产交易热度消退，但税收收入仍保持一定韧性。同 2019 年相比，6 月土地和房地产相关税收两年平均增长 4.2%，5 月、4 月分别为 4.9%、16.6%。其中，契税、土地增值税两年平均增长 13.5%、0.2%，上月分别为 5.2%、5.6%。契税增速的抬升，与 4-5 月土地两集中后带来的交易费用短期脉冲有关。

需要注意的是，本月税收收入的较高增速不具备可持续性。

一是，企业所得税的低基数，明显推高本月税收收入增速。同 2019 年相比，6 月税收收入两年平均增速较上月抬升 4.1 个百分点，其中仅企业

所得税贡献 3.7 个百分点；

二是，下半年公共财政面临一定减收约束，提高企业研发费用加计扣除比例等新增减税政策效应将逐步释放。上半年公共预算收入进度较快，完成全年预算的 59%，明显高于过去五年均值（55%），预计下半年财政收入将向年初预算靠拢，增速有望适度放缓。

图 1：公共财政收入加快，支出减缓



资料来源：Wind，光大证券研究所

注：今年 1-6 月调整为以 2019 年为基期的两年复合增速

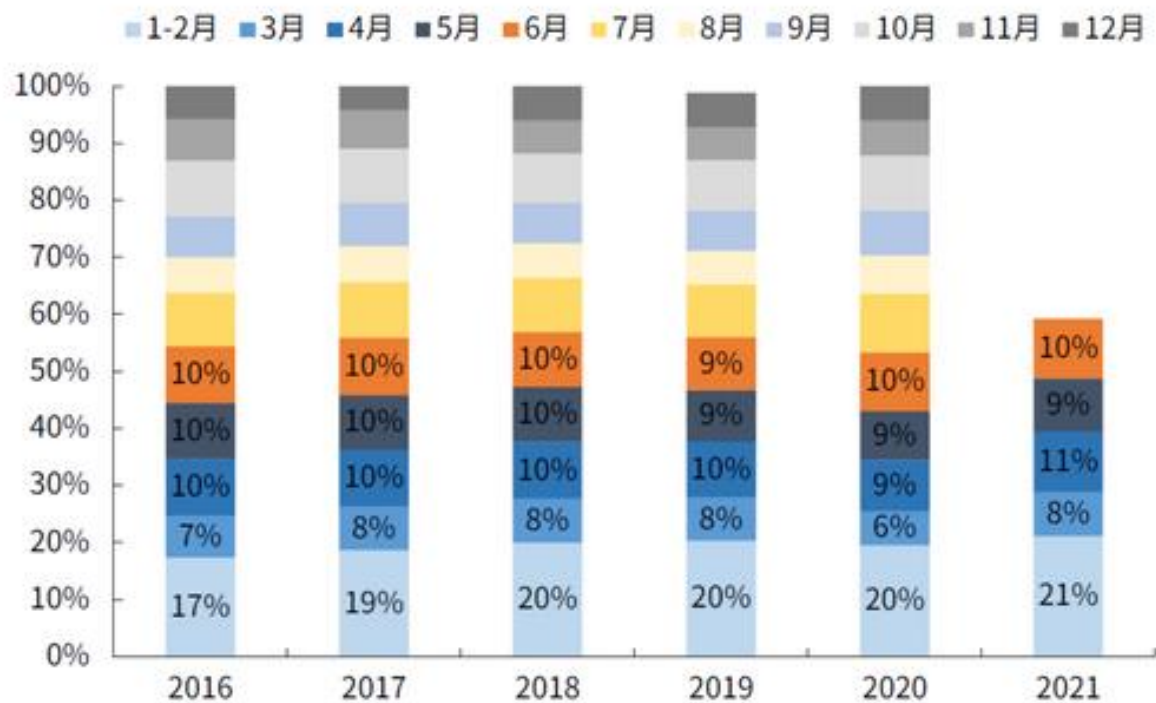
图 2：税收、非税收入增速上行



资料来源：Wind，光大证券研究所

注：今年 1-6 月调整为以 2019 年为基期的两年复合增速

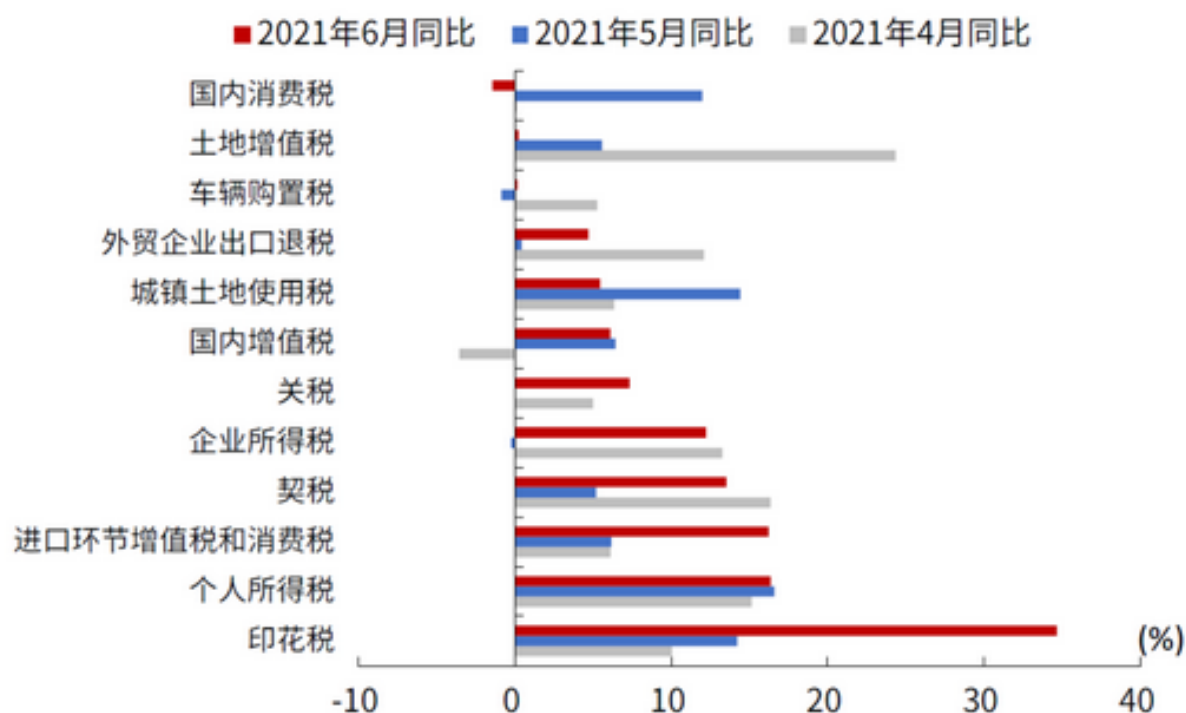
图 3：今年上半年一般公共预算收入进度高于往年同期



资料来源：Wind，光大证券研究所

注：收入进度为当月实际收入/年初预算收入

图 4：多数税种增幅加快



资料来源：Wind，光大证券研究所

注：今年 1-6 月同比调整为以 2019 年为基期的两年复合增速

二、公共财政支出放缓，基建类表现疲弱

公共财政支出增速走低，支出进度仍不及疫情前水平。今年 6 月公共财政支出同比增长 7.6%，较 2019 年相比，两年平均增速为-4.0%。从支出进度来看，6 月公共财政支出占年初预算安排的 11.2%，略高于 2020 年同期的 10.5%，但较 2016-2019 年均值（13.3%）仍有较大差距。今年上半年，公共财政支出累计进度为 49%，高于 2020 年同期的 47%，低于 2016-2019 年均值（52%）。

具体来看：

第一，6 月民生类支出增速放缓，但仍高于同期财政支出增速。同 2019

年相比，6月教育、社会保障和就业、卫生健康支出两年平均增速分别为0.9%、5.1%、1.8%，上月分别为3.4%、6.4%、6.1%；

第二，债务付息维持较高支出强度，反映出地方政府债务到期压力较大。同2019年相比，6月债务付息支出两年平均增长12.1%，高于上月的11.8%。

第三，基建支出表现疲弱，1-6月较去年同期下滑5.1%。同2019年相比，6月基建类支出两年平均增速为-10.0%，上月为-10.2%。其中，节能环保、城乡社区事务两年平均增速分别为-12.1%、-17.3%，较上月进一步下滑。而农林水事务、交通运输两年平均增速分别为-0.4%、-8.4%，略好于上月的-6.5%、-13.1%。

由于国内经济基础尚不稳固，地方政府债务付息压力较大，政府财力继续向民生、债务付息领域倾斜，预计下半年基建类支出延续弱势的概率较大。

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_32889

