



财政收入增长放缓，地方债券发行提速

植信投资研究院高级研究员 王 好

6月18日，财政部公布了今年5月份财政收支情况，收入端增速回落，支出端增速转负，收支缺口有所修复。

一、财政收入增速放缓

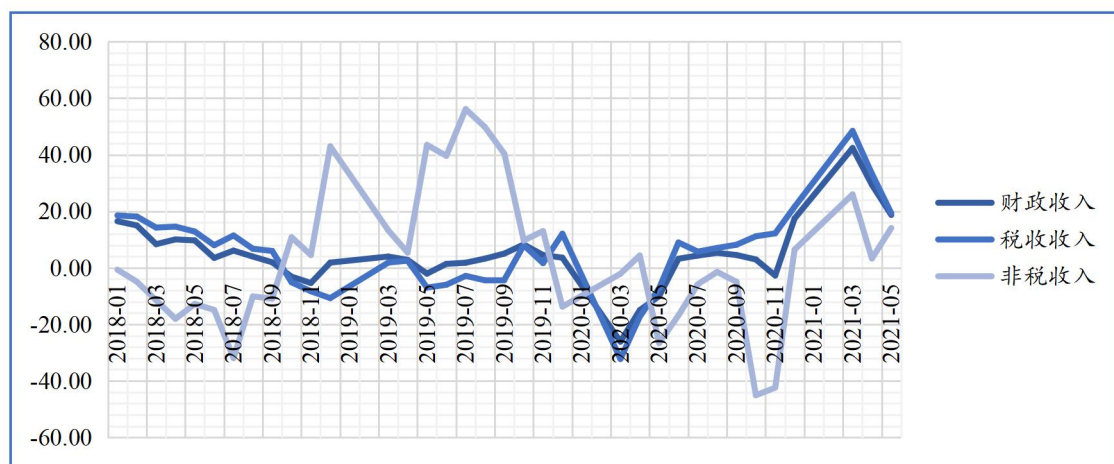
5月全国实现公共财政收入1.84万亿元，其中税收收入和非税收入分别为1.64万和0.20万亿元，同比（2019-2021年两年几何均值，下同）分别增长8.95%、9.23%和6.81%。税收收入增幅较前值下降6.21个百分点，受此影响，财政收入增速亦下降4.79个百分点。

主体税种表现良好，增值税、消费税、企业所得税和个人所得税分别9.48%、13.95%、6.02%和19.03%。其中，消费税增速较上月上升16.10个百分点，是最大亮点，这与此前公布的消费品零售总额数据表现较为一致。增值税和企业所得税增速较上月不同程度下降，个人所得税增速保持平稳高速增长。在经济增长数据表现稳中向好的情况下，生产性税收增速下行主要因为缴税时点错位。其他税种中，得益于进口和出口两端数据亮眼，关税、进口环节增值税和消费税同比增速平稳高增长，并较前值持续改善。上游资源价格上涨使得资源税同比增速和增幅均较前值出现不同程度提升。

契税、土地增值税、房产税等房地产相关税收收入尽管依然保持较快增长，但增速均较上月明显回落。车辆购置税增速则由正转负，与乘用车销量增速放缓节奏一致。

总体而言，5 月税收收入表现基本印证了经济层面的总体运行态势和结构性特征。今年 1-5 月公共财政收入完成全年预算的 48.80%，高于去年 5.7 个百分点，完成速率进一步加快。

图表 1：财政收入和税收收入增速下降（%）



资料来源:Wind, 植信投资研究院

二、财政支出增速转负

5 月公共财政支出 1.72 万亿，规模较上月有所减少。地方本级财政支出占比超过 85%，中央本级支出继续压降。5 月财政支出增速同比小幅下降 0.57%，社会保障、卫生健康和教育同比增速排名靠前，而广义基建类支出增速继续下降。2021 年，政府债务付息累计超过 0.4 万亿元，同比增速有所



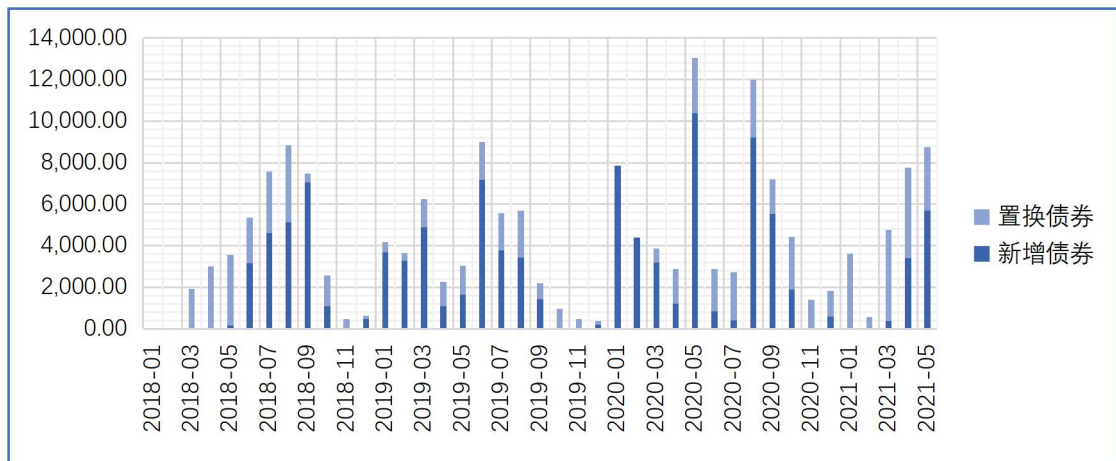
回升，付息支出压力较大。

今年 1-5 月，公共财政支出完成全年预算的 37.40%，较 2020 年同期上升 1.0 个百分点，但较此前几年略微偏低。

三、地方政府债券发行提速

新增地方政府债券发行进入提速期，财政支出增速有望进一步回升。5 月，地方政府债券发行数量为 8753 亿元，规模呈逐月增加趋势，而再融资债券数量开始下降。这意味着新增债券数量有望加速上升，对后续财政支出增速将起到有力的拉动作用。财政支出选择缓慢发力的主要有四方面考虑：一是经济基本面表现良好，逆周期调节政策顺势回归常态；二是输入型通胀压力较高，刺激性政策力度较大很可能将导致国内涨价范围和幅度增加；三是债券利率处于相对高位，发债成本较高；四是前期债券到期数量较大，置换需求较高。三季度，新增地方政府债券发行将逐步放量，节奏可能会快于去年同期，而财政支出节奏也将进一步加快，前期支出短板有望得到更多资金支持。

图表 2：新增地方政府债券发行数量逐月上升（亿元）



资料来源:Wind, 植信投资研究院

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_20252

