

下半年支出怎么办？

——2022年7月财政数据解读

分析师：陈兴

执业证书编号：S0740521020001

邮箱：chenxing@r.glzq.com.cn

研究助理：刘雅丽

相关报告

1 宏观点评 20211022：财政政策会更积极么？——2021年9月财政数据点评

2 宏观点评 20211119：财政支出“赶进度”——2021年10月财政数据点评

3 宏观快报 20211217：财政收入因何大幅减速？——2021年11月财政数据点评

4 宏观快报 20220128：财政不能吊高胃口！——2021年12月财政数据点评

5 宏观快报 20220318：高增的收入从何而来？——2022年1-2月财政数据点评

6 宏观快报 20220420：财政与货币的接力跑——2022年3月财政数据点评

7 宏观快报 20220517：财政支出为什么也放缓了？——2022年4月财政数据点评

8 宏观快报 20220616：积极财政力度还会更强么？——2022年5月财政数据点评

9 宏观快报 20220714：财政支出还有发力空间么？——2022年6月财政数据点评

投资要点

7月财政收入增速降幅继续收窄，剔除留抵退税影响后，当月增速有所放缓，财政支出增速升至高位，但进度依然不快。从收入端看，大规模留抵退税集中退付基本完成，7月新增留抵退税规模缩减，对收入的负面影响进一步减弱，全国财政收入增速降幅进一步收窄至个位数。但剔除留抵退税影响后，收入增速较6月有所放缓，7月经济恢复受到高温、疫情及地产风险事件的扰动，影响了收入的筹集。从支出端看，一方面是去年基数明显走低，另一方面，本土疫情再度多点散发，叠加各地加快落实专项债实物工作量，社保就业、卫健及交运支出增速明显上行，带动财政支出增速升至年内高位。不过7月支出进度仍处2017年以来同期次低位，或受收入端制约，支出进度依然不快。近期全国高温，一方面干旱对农业生产有所冲击，另一方面电网负荷加大迫使部分地区工业限产让电于民，或对经济恢复仍有扰动，稳增长压力仍存。总理在经济大省政府主要负责人座谈会上表示，经济大省要挑大梁，财政净上缴中央的省要完成上缴任务，同时各省要盘活财政存量资金，盘活专项债债务限额空间。我们发现，专项债限额空间多集中在头部大省，这意味着后续稳增长及财政压力的缓解，需要头部大省进一步出力。

■ **7月收入增速降幅收窄至个位数。**1-7月全国财政收入增速录得-9.2%，扣除留抵退税因素后增长3.2%，仍不及全年财政预算收入的目标增速（3.8%）。7月当月财政收入增速降幅延续收窄至个位数，录得-4.1%，扣除留抵退税因素后收入增速录得2.6%，较6月的5.3%有所放缓，且不及今年3月的水平，不过连续两个月保持正增长。其中，中央收入增速降幅明显收窄至个位数，录得-3.1%，高于今年3月的水平，退税口径调整后当月增速为今年疫情以来首度转正；地方收入增速降幅扩大至-5.8%，经退税口径调整后，当月增速明显放缓。7月税收收入增速在高基数下降幅仍有收窄，录得-8.4%，经退税口径调整后降幅略有收窄。非税收入增速在基数明显走低略有所上行至36.1%，续创2019年10月以来新高。7月全国财政收入增速降幅持续三个月收窄，或因增值税留抵退税政策性减收逐步消退，剔除留抵退税影响，7月当月收入增速有所放缓，印证7月经济数据全面走低，经济恢复不牢影响财政收入筹集。

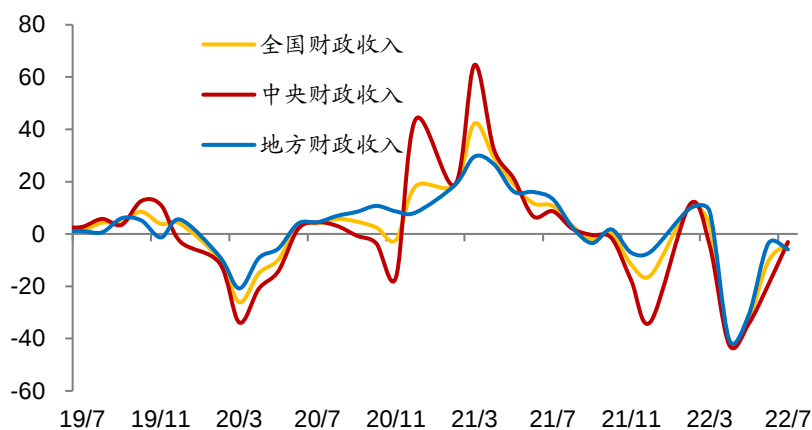
■ **分项收入增速涨跌互现。**7月主要收入项目中，增值税收入增速降幅继续收窄至-21.5%，扣除留抵退税因素后增速转正至2.9%，好于今年3月的水平，或受到去年基数走低、增值税缴税大月及留抵退税减税影响消退等因素的影响。消费税收入增速放缓，印证汽车、化妆品等应税消费品零售额增速回落。企业所得税增速在基数走高下仍由负转正，个人所得税增速略有放缓。进口环节增值税、消费税增速下行。车辆购置税增速降幅有所收窄，减税的负面影响有所减弱。土地和房地产相关税收增速全面回落，其中占比较高的土地增值税收入增速和契税收入增速跌幅仍深。

■ **7月支出增速升至高位。**1-7月财政支出增速录得6.4%，进一步接近全年财政支出增速预算目标值8.4%。7月当月财政支出增速上行至接近两位数的低位，录得9.9%，其中中央支出增速升至4.9%，续创年内新高，地方支出增速大幅上行至10.9%，创本轮疫情以来新高，进一步接近今年3月的水平。

7 月财政支出增速升至年内高位，一方面或有基数明显走低的影响，另一方面，本土疫情再度多点散发，叠加各地加快落实专项债实物工作量，对支出增速走高有所支撑。7 月财政支出进度过半，但仍处 2017 年以来同期次低位，或受收入端制约，支出进度依然不快。

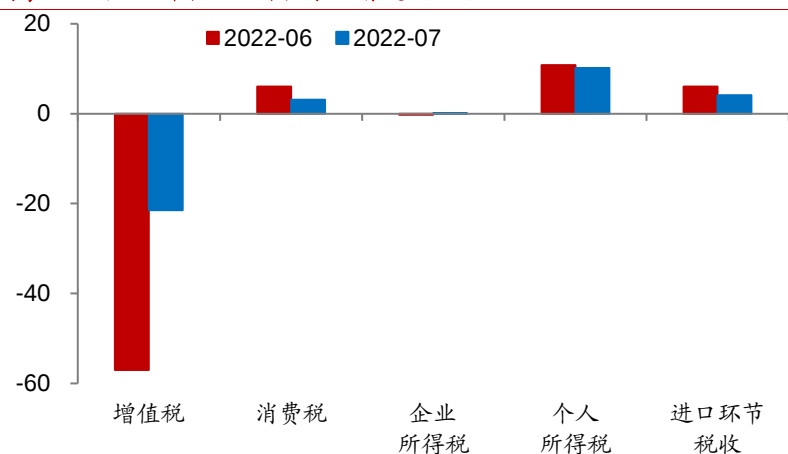
- **分项支出增速涨多跌少。**7 月分项支出增速涨多跌少，其中科技支出增速继续领跑，较上月加快 26 个百分点，社保就业、卫健等民生相关支出增速紧随其后，录得两位数以上的高位，较上月明显上行。交运支出增速加快，城乡社区支出增速在基数明显抬升下仍有上行。仅农林水、节能环保和债务付息支出增速较上月回落。
- **7 月基金收入增速降幅收窄。**1-7 月政府性基金收入增速录得-28.9%，仍远低于全年预算目标值 0.6%。7 月当月收入增速在基数明显回落下降幅收窄，至-31.4%，跌幅仍深。其中中央收入增速下行至-30.7%，地方收入增速降幅略有收窄至-31.5%。土地出让收入增速降幅同步收窄至-33.2%，印证 7 月全国土地购置面积增速降幅收窄，不过或主要受基数明显走低影响，土地成交状况依然低迷。
- **风险提示：政策变动，经济恢复不及预期。**

图表 1: 财政收入当月同比增速 (%)



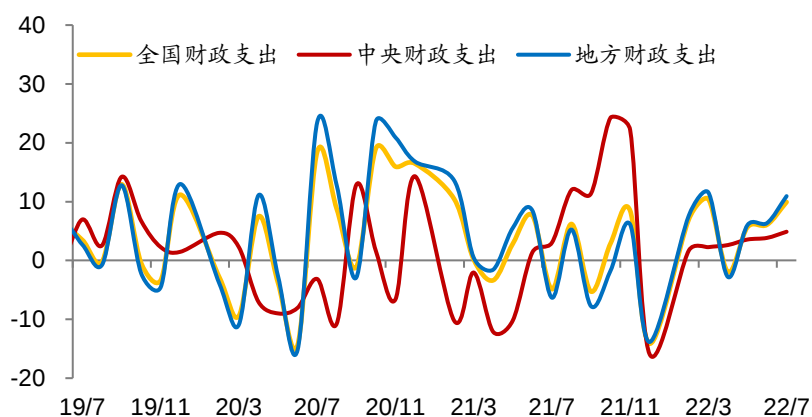
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 2: 各税种收入当月同比增速 (%)



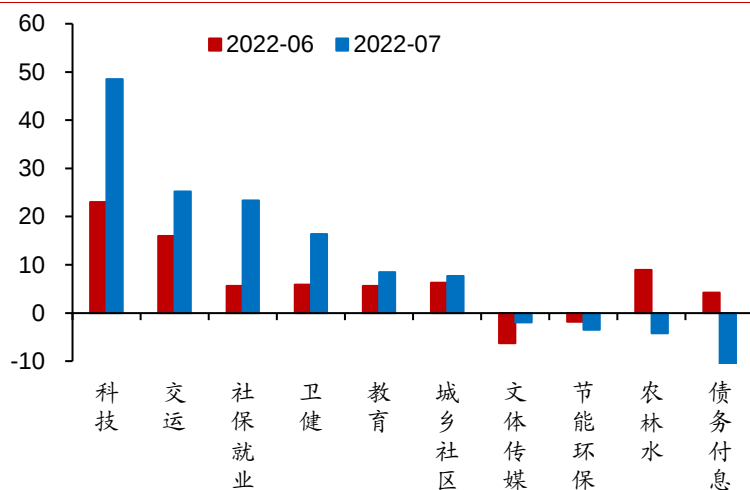
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 3: 财政支出当月同比增速 (%)



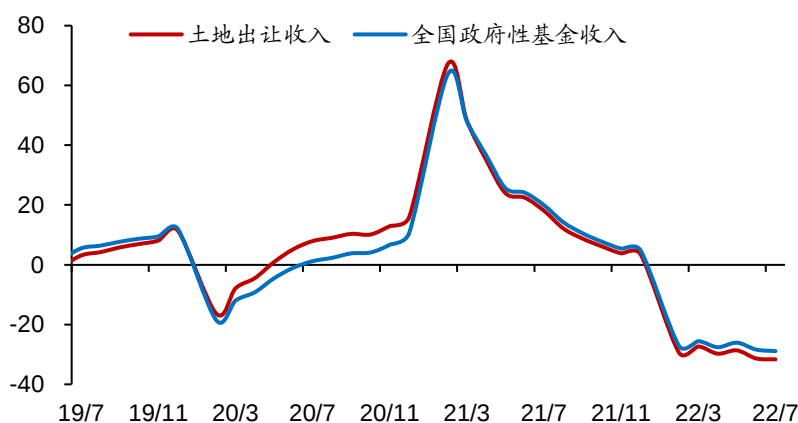
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表4：各项财政支出当月同比增速（%）



来源：WIND，中泰证券研究所

图表5：政府性基金收入和土地出让收入累计同比（%）



来源：WIND，中泰证券研究所

风险提示：政策变动，经济恢复不及预期。

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_45375

