

## 2022年1-8月财政数据点评

# 两本账支出增速皆回落

### 证券分析师

钟正生 投资咨询资格编号  
S1060520090001  
ZHONGZHENGSHENG934@pingan.com.cn

张德礼 投资咨询资格编号  
S1060521020001  
ZHANGDELI586@pingan.com.cn

### 研究助理

张璐 一般证券从业资格编号  
S1060120100009  
ZHANGLU150@pingan.com.cn



### 事件：

2022年1-8月全国一般公共预算收入138043亿元，同比下降8.0%；一般公共预算支出165177亿元，同比增长6.3%。全国政府性基金预算收入39979亿元，同比下降25.5%；全国政府性基金预算支出73040亿元，同比增长23.4%。

### 核心摘要：

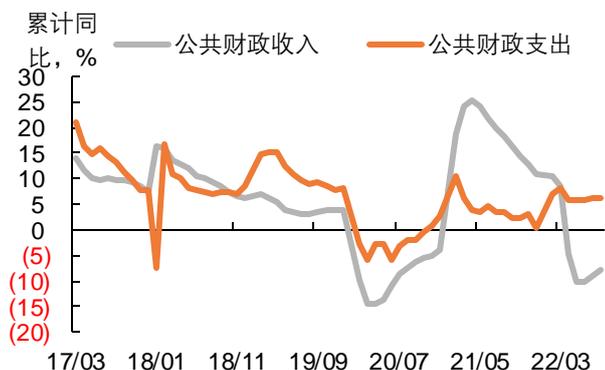
- 留抵退税进入尾声和经济复苏提速，公共财政收入当月同比从7月的-4.1%提高至5.6%，扣除留抵退税影响后从7月的2.6%提高至9.3%。分税种看：1) 资源税增速继续位居各税种前列。2) 个人所得税增速略有放缓但仍处高位，从财政角度映射了近期就业市场在改善。3) 国内增值税同比转正，从上月的-21.2%回升至5.7%，扣除留抵退税影响后从上月的2.9%大幅提高至16.4%。4) 国内消费税增速回升，可能和8月生产加快有关（国内消费税主要在生产环节征收）。5) 土地和房地产相关税收的跌幅进一步扩大，我们认为后续或将出现改善。6) 企业所得税增速转负，从7月的0.1%放缓至-3.0%，由于8月是企业所得税缴纳的小月，因此其同比波动更大，相较而言7月数据更能客观反映企业的生产经营状况。
- 公共财政支出增速中枢或将进一步下移。今年8月公共财政支出当月同比5.6%，低于7月的增速9.9%。我们估算今年全年公共财政收入可能比预算规模低1.1万亿，由于前期支出较快，在调入资金不变的情况下，今年9月-12月公共财政支出同比约为-0.2%，较前8个月的增速6.3%明显回落。从支出投向看，今年8月公共财政四个基建相关的支出分项均同比负增，合计当月同比从上月的3.6%锐减至-8.1%，这是年内首次出现同比负增长，8月公共财政对基建的支持力度减弱。
- 政府性基金支出年内首次负增。全国政府性基金和土地出让金的同比，分别从7月的-31.4%、-33.2%，大幅提高至8月的-2.0%和-4.9%。当前土地市场仍显低迷，因此8月两者增速受低基数的推升较大，后续或将再度转弱。政府性基金支出当月同比，从上月的20.5%大幅下降至-8.8%，一是因今年政府性基金或少收2.3万亿，但前期支出较快因此形成掣肘，预计今年9月-12月政府性基金支出平均增速进一步降至-21.9%；二是据媒体报道新增专项债使用截点延期至10月底，这对8月支出有负面拖累。
- 今年后续月份积极财政面临约束，预计将以基建实物工作量为重点，推动已出台政策尽快落地、实施。留抵退税进入尾声、中国经济走出至暗时刻、去年土地出让金收入低基数，令两本账的收入增速中枢大概率将上移。不过由于前期支出较快，今年后续月份两本账的支出增速都将明显回落。预算内资金稳增长面临约束，预计重点将是推动前期已出台政策落地，并用好政策性开发性金融工具和信贷资金等，推动尽快形成更多实物工作量。

## 一、国内增值税收入同比转正

今年 1-8 月公共财政收入累计同比下降 8.0% ( 图表 1 )，高于今年前 7 个月的增速 -9.2%，已连续两个月回升；扣除留抵退税因素影响后，今年 1-8 月公共财政收入同比增长 3.7%，较前 7 个月的增速 3.2% 有所回升。公共财政收入 8 月单月同比 5.6%，大幅高于 7 月的 -4.1%；扣除留抵退税因素后同比增长 9.3%，较 7 月的 2.6% 也明显回升。我们估算 8 月留抵退税规模约为 467 亿 ( 4 月-7 月分别新办理留抵退税 8015 亿、约 5400 亿、约 3800 亿、约 1400 亿 )，大规模留抵退税已进入尾声。加之 8 月中国经济复苏提速，共同推动公共财政收入较快改善。

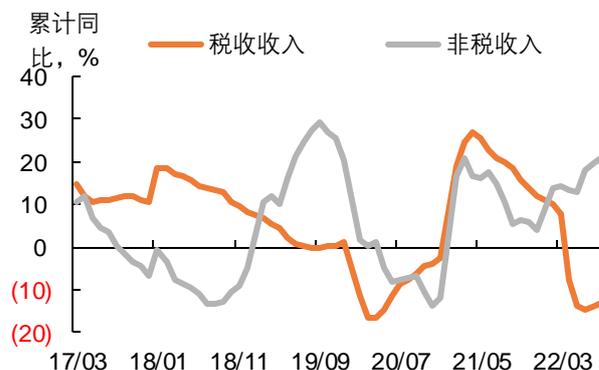
拆分来看，今年 1-8 月税收和非税收入的同比分别为 -12.6%、21.2%，均高于 1-7 月的同比 -13.8%、19.9%，两者的缺口继续扩大 ( 图表 2 )。扣除留抵退税因素影响后，1-8 月全国税收收入同比 1.1%，略高于前 7 个月的增速 0.7%。8 月税收和非税收入的同比分别为 0.6%、33.6%，其中税收收入出现今年 3 月以来的首次正增长。非税收入增速虽低于上月的 36.3%，但仍处于高位，可能和地方政府多渠道盘活闲置资产，以及石油特别收益金专项收入高增、按规定恢复征收的银行保险业监管费收入入库、罚没收入增长等有关。

图表 1 今年 1-8 月，公共财政收入跌幅收窄，支出增速回落



资料来源:wind, 平安证券研究所

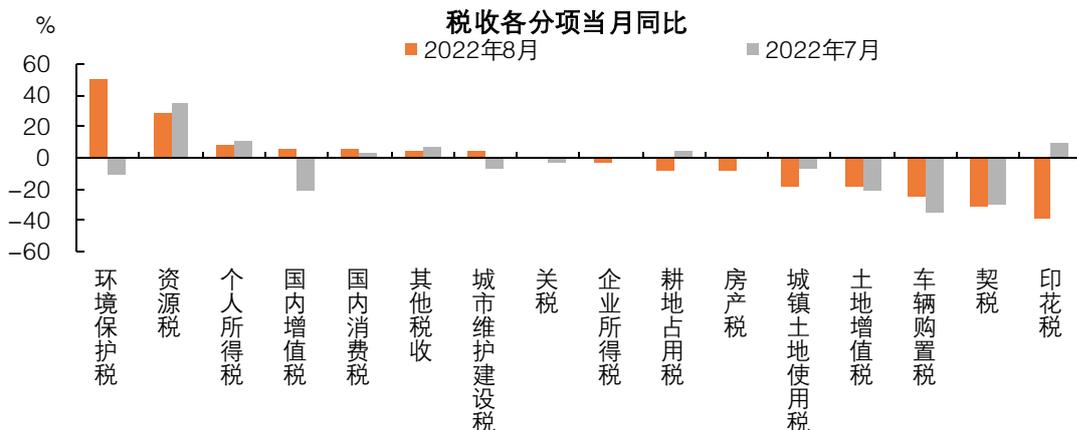
图表 2 今年 1-8 月，非税收入和税收的同比增速均回升



资料来源:wind, 平安证券研究所

分税种来看：**1) 环境保护税增速最高**，由于其规模小 ( 今年 8 月仅有 3 亿 )，因此同比波动较大 ( 图表 3 )，不必过度关注。**2) 资源税增速继续位居各税种前列**，8 月当月同比 28.1%，虽较上月增速 35.0% 继续回落，但仍相对较高，主要因石化等资源品的价格同比仍处于高位。**3) 个人所得税增速略有放缓**，当月同比从上月的 10.2% 回落至 8.8%，不过依然高于多数税种，和城镇调查失业率下降所反映的就业市场景气度改善一致。**4) 国内增值税同比转正**，从上月的 -21.2% 回升至 5.7%，除留抵退税的影响减弱外，也和经济复苏有关，扣除留抵退税影响后的国内增值税同比从上月的 2.9% 大幅提高至 16.4%。**5) 国内消费税增速回升**，从 7 月的 3.3% 提高至 5.2%，可能和 8 月生产加快有关 ( 国内消费税主要在生产环节征收 )。**6) 土地和房地产相关税收的跌幅进一步扩大**。今年 8 月耕地占用税、房地产税、城镇土地使用税、土地增值税和契税共计 944 亿元，同比从上月的 -17.2% 下滑到 -24.6%。除土地增值税外，其余四个税种的 8 月同比均低于 7 月的，尤其是和房地产交易相关的契税，当月同比从 7 月的 -30.2% 下滑至 -31.0%。由于契税缴纳滞后于网签，基数效应下全国商品房销售额同比从 7 月的 -28.2% 回升至 8 月的 -19.9%，我们认为契税增速跌幅或将收窄。**7) 企业所得税增速转负**，从 7 月的 0.1% 放缓至 -3.0%，和经济恢复的趋势背离。可能原因是 7 月是企业所得税缴纳的大月，而 8 月企业所得税缴纳规模较少 ( 2021 年 7 月、8 月缴纳规模分别占全年的 15.8%、1.7% )，因此 8 月企业所得税收入同比波动较大，相较而言 7 月数据更能客观反映企业的生产经营状况。

图表3 2022年7月和8月各税种当月同比的对比



资料来源:wind,平安证券研究所

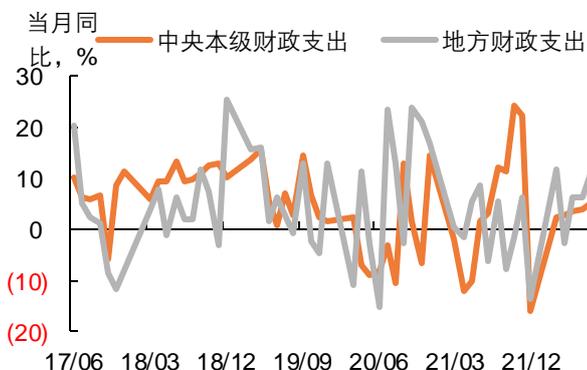
## 二、 公共财政支出增速中枢或将进一步下移

今年8月公共财政支出当月同比5.6%，低于7月的增速9.9%。分中央和地方两级政府看，中央一般公共预算本级支出当月同比从前值4.9%下滑至4.5%，地方一般公共预算支出当月同比从10.9%放缓至5.8%（图表4）。

今年公共财政面临减收压力，但财政赤字使用进度较快，今年后续月份公共财政支出增速中枢或将进一步下移。今年1-8月公共财政收入完成全年预算的65.7%，低于前三年同期的均值71.9%（图表5）。假定今年1-8月公共财政收入实际完成进度（考虑留抵退税因素后），和前三年同期的均值71.9%持平，可估算得全年公共财政收入为18.9万亿，比收入预算规模低1.1万亿。与此同时，今年1-8月公共财政支出较快，以使用赤字/（预算赤字+调入资金）衡量的赤字使用率，今年1-8月为47.6%，而过去三年同期平均为27.3%，即使是2020年1-8月也只有34.3%。假定调入资金不变，可估算得今年9-12月公共财政支出同比平均为-0.2%，较前8个月的增速6.3%明显回落。

我们认为，今年8月公共财政支出增速较快回落，以及1-8月支出完成全年预算进度低于往年同期（今年的是61.8%，前三年同期平均为62.5%），可能就和今年全年公共财政减收但上半年支出较快，因而掣肘今年下半年公共财政发力有关。

图表4 8月中央本级财政和地方财政的支出当月同比都较前值回落



资料来源:wind,平安证券研究所

图表5 近年1-8月公共财政收支完成全年预算进度

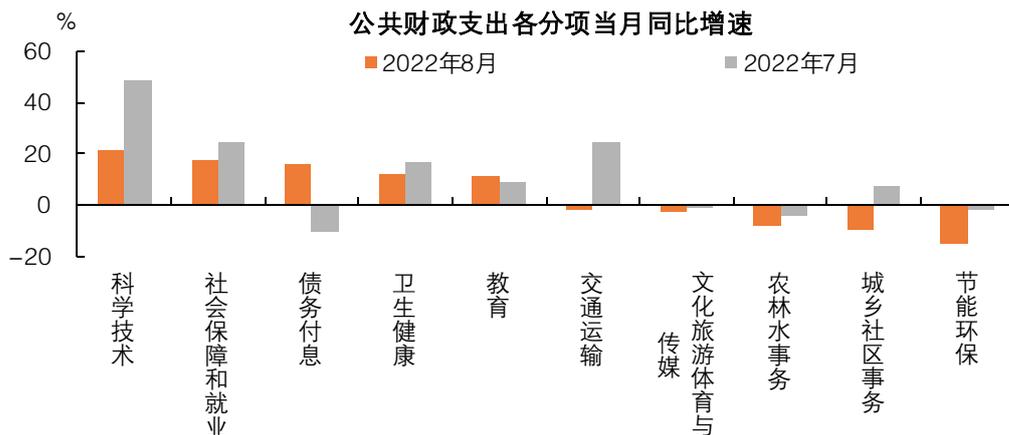


资料来源:wind,平安证券研究所

从公共财政支出投向看，8月公共财政对基建领域的支持力度减弱。一是，今年8月农林水事务、交通运输、节能环保、城乡社区事务这四个和基建相关的支出分项（图表6），合计当月同比从上月的3.6%放缓至-8.1%，这是今年公共财政基建相关支出首次当月同比负增长。8月公共财政投向上述四个领域的规模，均同比负增。二是，8月基建类支出占比虽从上月的21.0%小幅回升到22.9%，但对比近年各月来看仍处于较低水平。

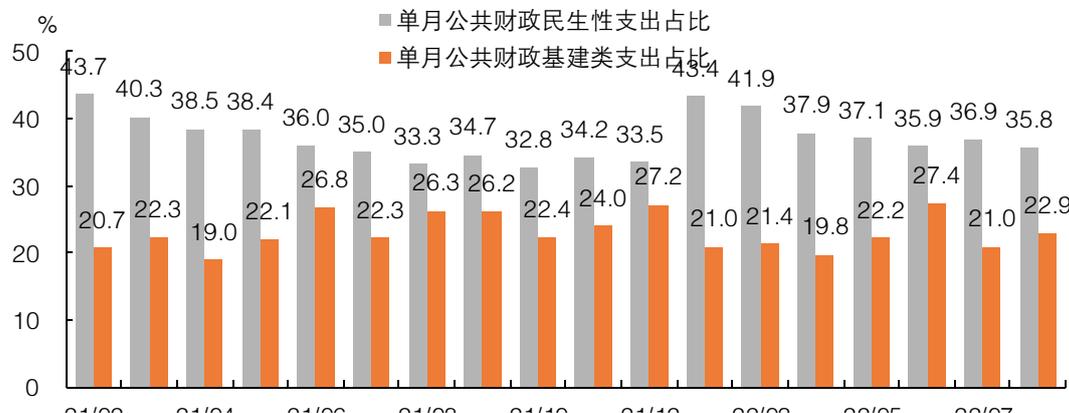
我们认为，鉴于今年后续月份公共财政支出增速中枢下移，加之民生等领域的刚性支出挤压，今年后续月份公共财政对基建的支持力度可能有限，预计将更多通过政策性开发性金融工具和配套资金来对接。

图表6 2022年8月，公共财政中投向科学技术的增速较高，投向基建相关的四个分项均同比负增长



资料来源:wind,平安证券研究所

图表7 2022年8月，公共财政中民生性支出的占比略低于上月，而基建类支出的占比较上月有所回升



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\\_46219](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_46219)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn