



蒋飞 8 月财政数据点评：四 季度财政仍是重点



文/意见领袖专栏作家 蒋飞



核心观点

1-8 月份，全国一般公共预算收入累计值为 138043 亿元，同比增速为-8.0%，前值为-9.2%，降幅缩窄了 1.2 个百分点。8 月份一般公共预算收入单月值为 13062 亿元，同比增速为 5.6%。

1-8 月份，全国一般公共预算支出累计值为 165177 亿元，同比增速为 6.3%，前值为 6.4%，支出增速缩窄了 0.1 个百分点，7 月单月支出值为 18426 亿元，同比增速为 5.6%，与前值 9.9%相比收窄了 4.3 个百分点。

1-8 月份，全国政府性基金收入累计值为 39979 亿元，同比增速为-25.5%，前值为-28.9%，降幅收窄了 3.4 个百分点；1-8 月，国有土地出让收入累计值为 33704 亿元，同比增速为-28.5%，前值为-31.7%，降幅也收窄了 3.2 个百分点

我们认为，当前回升的财政主要是由于稳经济一揽子政策成效或正在显现，经济处于恢复发展态势，其次大规模留抵退税集中退付任务基本完成后，退税缩减收入因素也明显减弱，另外还有一个重要原因或是季节性因素，季节性因素和去年同期低基数或也支撑了 8 月财政收入单月值在扣除留抵退税后有 9.5%的如此高增速。

无论是 1-8 月累计支出增速还是 8 月单月支出增速都结束了从 4 月份以来逐步上升的局面；我们认为，8 月财政支出有所下降一方面与今年财政前置有关，财政发力节奏在上半年非常明显，且在减税退税的作用下造成较大的财政缺口，因此可适时适当放缓财政支出；另一方面或与当前政府债断档，间歇性“中场休息”有关，这一点可以从我们 8 月份的金融数据点评中找到证据。

当前卖地收入降幅有所收窄，但收窄幅度不大。从高频数据来看，8 月份 100 大中城市无论从土地成交数量还是土地成交总价来看都是处于上升趋势的，印证了当前卖地收入小幅回暖的趋势，但从 9 月初开始又掉头向下，因此，后续卖地收入是否能企稳回升，还是一个问号。

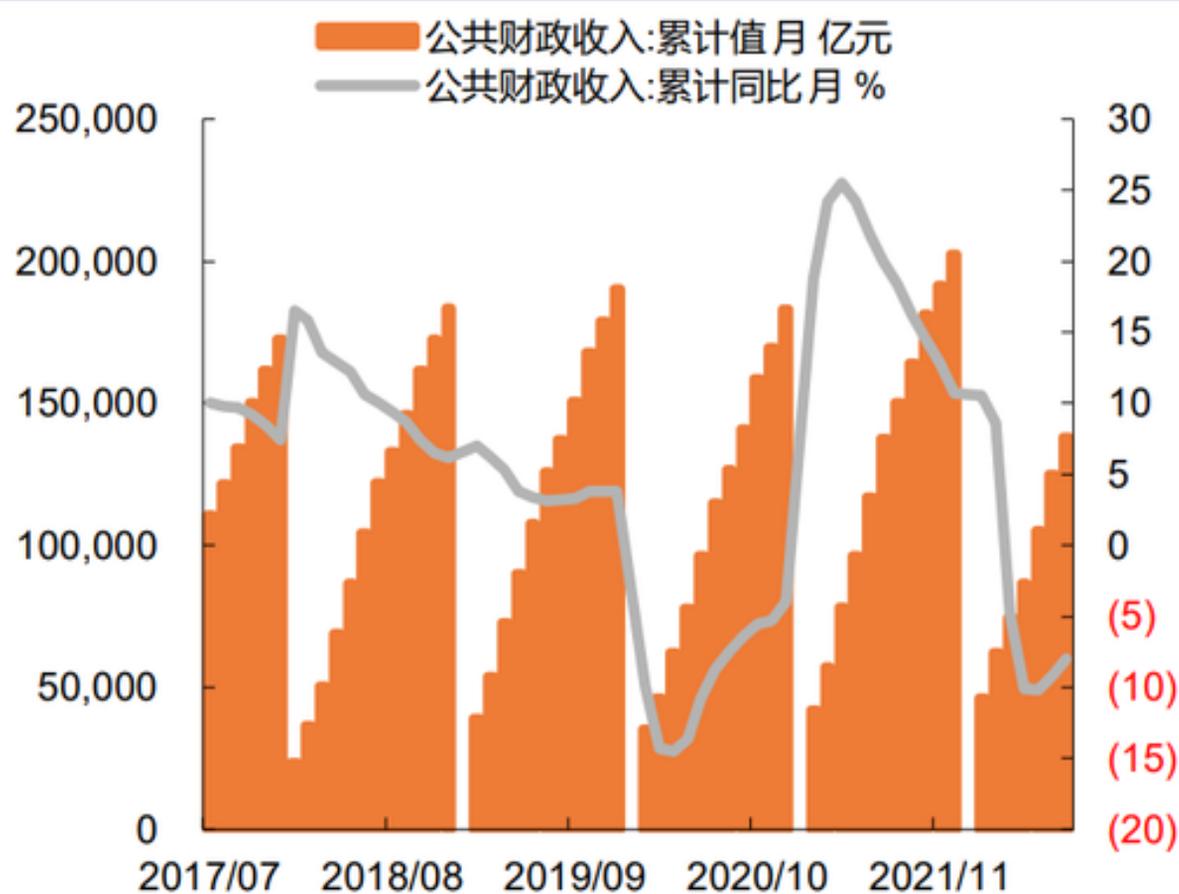
周五公布的经济数据已表明，8 月全口径基建投资增速已经达到了 10.37%，为 4 月以来的最高点，符合我们之前报告《下半年基建投资增速或继续提高——6 月财政数据点评》的预测，而后续随着已公布增量政策工具的不断落地和新增量工具的再加码，我们仍然认为四季度财政将会发挥重要作用，后续基建或将会持续处于高增态势。

1

财政收入或季节性回升

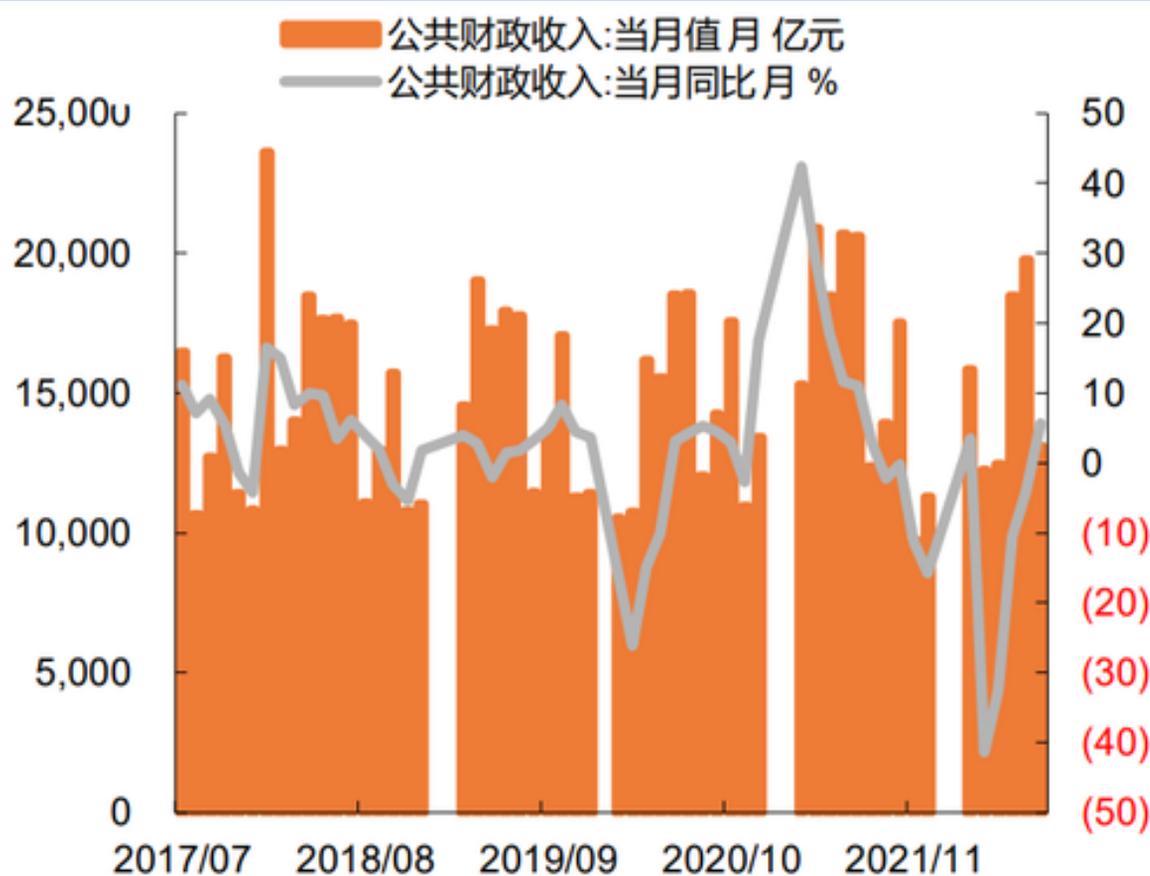
1-8 月份，全国一般公共预算收入累计值为 138043 亿元，同比增速为-8.0%，前值为-9.2%，降幅缩窄了 1.2 个百分点。其中，税收收入为 113249 亿元，同比增速-12.6%，前值为-13.8%，与一般公共预算收入相同，跌幅也下降了 1.2 个百分点，非税收入为 24794 亿元，同比增速为 21.2%，前值为 19.9%，增幅扩大了 1.3 个百分点。8 月份一般公共预算收入单月值为 13062 亿元，同比增速为 5.6%，一举扭转了从 4 月份开始连续四个月单月财政收入同比增速为负的情形。

图 1: 国家财政收入累计值及同比



资料来源: IFIND, 长城证券研究院

图 2: 国家财政收入当月值及同比



资料来源: IFIND, 长城证券研究院

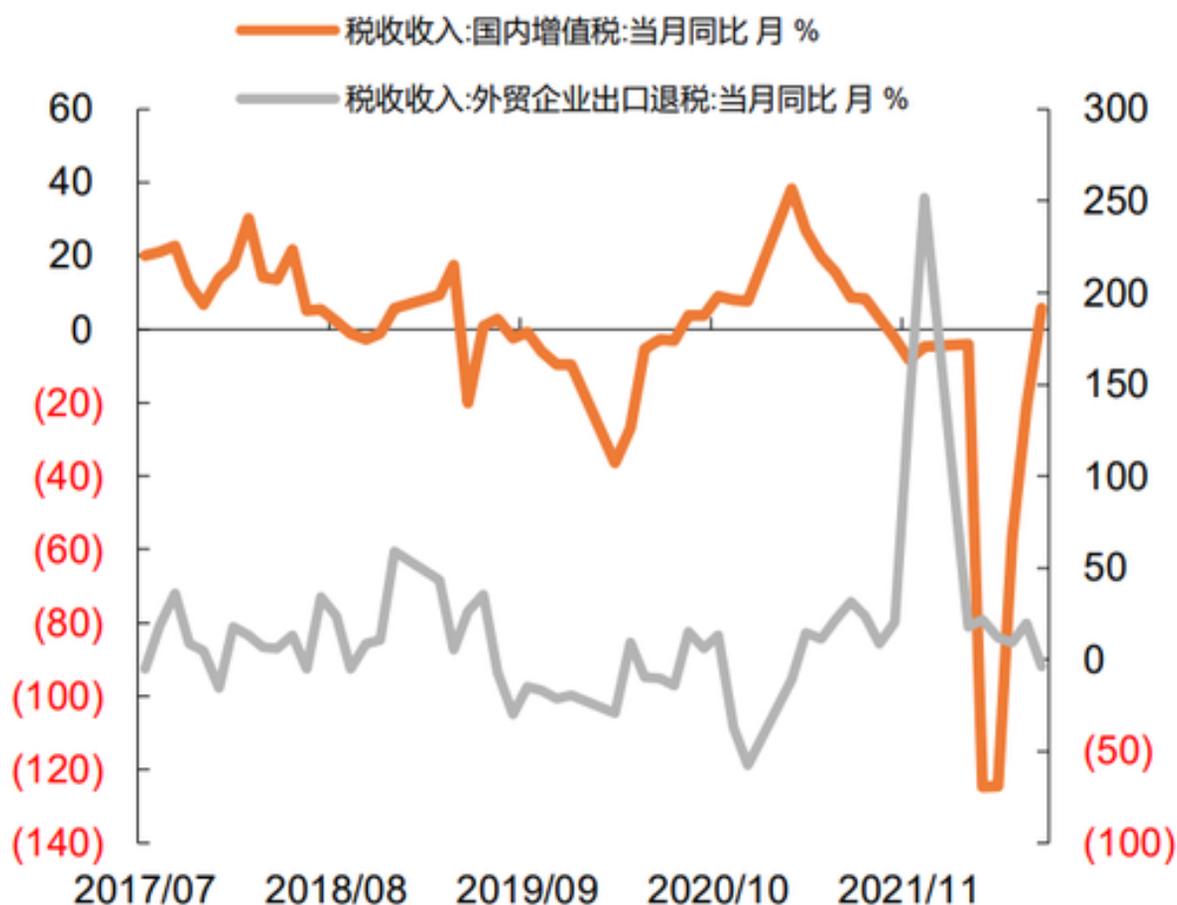
可以看到, 无论是从 1-8 月的累计收入还是 8 月的单月财政收入都显示出当前狭义财政在回升, 且从扣除留抵退税口径来看, 1-8 月份全国一般公共预算收入累计同比为 3.7%, 而前值为 3.2%, 增速大幅增加了 0.5 个百分点, 8 月单月扣除留底退税后同比增速为 9.5%, 大幅高于前值 7 月的 2.6%, 也高于 6 月的 5.3%。

我们认为, 当前回升的财政主要是由于稳经济一揽子政策成效或正在显现, 经济处于恢复发展态势, 其次大规模留抵退税集中退付任务基本完

成后，退税缩减收入因素也明显减弱，另外还有一个重要原因或是季节性因素，季节性因素和去年同期低基数或也支撑了 8 月财政收入单月值在扣除留抵退税后有 9.5%的如此高增速。

再分细项来看，8 月份财政收入中，增值税同比增速从上月的-21.24% 上升至本月的 5.71%，不仅大幅上升，且由负转正，并连续 4 个月处于上升趋势，是税收收入的最主要拉动项；外贸企业出口退税同比增速大幅下降（7 月为 19.74%，且为近四个月来最高值，本月大幅下降并转负为 -3.78%），这充分反映了 7 月出口或受前期疫情影响积压释放而仍高增，但 8 月由于外需回落使得出口出现断崖下跌的态势；另外，房产税、证券交易印花税也分别从上月的 0.27%和 9.25%下降至本月的-8.7%和-31.9%，一方面显示了当下房地产交易总体在磨底阶段，甚至二三线城市仍在下降，另一方面显示当前证券市场交易量也在下降。

图 3: 增值税和外贸出口退税



资料来源: IFIND, 长城证券研究院

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_46346

