

6月财政收入端改善，收支压力仍然不小

——2022年6月财政数据点评

首席宏观分析师 王青 高级分析师 冯琳

事件：财政部公布数据显示，2022年6月，全国一般公共预算收入同比下降10.5%，前值为-32.5%；扣除留抵退税因素后，6月一般公共预算收入同比增长5.3%，前值为下降5.7%；6月全国一般公共预算支出同比增长6.1%，前值为5.7%。2022年1-6月，全国政府性基金收入累计同比下降28.4%，前值为-26.1%；全国政府性基金支出累计同比增长31.5%，前值为32.8%。

具体解读如下：

一、扣除留抵退税因素后，6月一般公共预算收入同比增幅实现由负转正，主要原因是当月经济活动进一步恢复，税基得到改善。

6月全国一般公共预算收入同比下降10.5%，降幅较上月收窄22个百分点，其中税收收入同比降幅从上月的38.1%收窄至21.2%，非税收入同比增速从上月的11.7%加快至33.4%。6月一般公共预算收入降幅收窄，部分源于当月留抵退税规模有所下降。根据财政部公布的数据推算，4、5、6月份增值税留抵退税规模分别约为8000亿、5400亿和3800亿。不过，在扣除留抵退税因素后，6月一般公共预算收入同比增长5.3%，增幅实现由负转正，较上月的-5.7%改善了11个百分点，而据我们测算，扣除留抵退税因素后，税收收入同比从上月的下降5.1%回升至增长1.7%。这表明，随着疫情缓和、稳增长政策加码发力，6月国内经济活动进一步恢复，从而带动税基修复。

分税种来看，6月增值税、消费税、个人所得税收入增速改善幅度较大。其中，增值税收入同比降幅较上月收敛67.6个百分点，扣除留抵退税因素后，6月增值税收入同比增长7.4%，增速较上月回升10.9个百分点，预示当月工业生产将继续提速；6月消费税收入同比回正，增速较上月改善18.3个百分点，除因去年同期基数走低外，也受到当月耐用消费品零售增速大幅回升拉动。同时，6月楼市有所回暖，房地产相关的契税、土地增值税收入同比降幅有所收敛。其他主要税种中，6月进口环节增值税和消费税收入同比增速回落，与当月进口额增速放缓相印证；而受车辆购置税减征政策影响，尽管6月汽车销售大幅改善，但当月车辆购置税收入同比降幅却较上月走阔8.1个百分点至39.6%。

二、6月一般公共预算支出同比增幅虽仅小幅提速，但因基数偏高，仍可表明当月预算内财政支出加力，其中，基建类支出是发力核心。

6月一般公共预算支出同比增长6.1%，增速较上月仅小幅提速0.4个百分点，但考虑到上年同期基数偏高，仍可表明当月预算内财政支出加力。从分项来看，6月民生类支出中，教育、科技、社保等分项支出同比增速均高于前值，其中社保支出同比增速由负转正，较上月改善9.3个百分点至5.5%；当月卫生健康和文体传媒支出增速有所放缓，前者主因疫情缓和带动相关支出下降。基建类支出中，6月城乡社区事务支出从上月的同比下降7.8%加速至增长6.4%，但受高基数拖累，农林水事务支出同比增速基本持平上月于8.9%，交通运输支出同比增速则从上月的29.6%放缓至16.1%。整体上看，6月基建类支出同比增长9.3%，增速较上月加快2.7个百分点，提速幅度超过一般公共预算支出总体，表明当月预算内财政支出加码发力主要以基建为核心。

二、土地市场寒冬依旧，6月地方政府土地出让金收入同比跌幅加深；专项债放量发行背景下，6月政府性基金支出同比提速。

政府性基金收入方面，尽管6月楼市有所回暖，但可持续性仍待观察，而近期的“烂尾楼”业主断供事件也反映出房企现金流依然紧张，故而房企拿地意愿不足，土地市场仍处寒冬期。在此背景下，6月地方政府土地出让金收入同比下降39.7%，降幅较上月加深15.7个百分点，延续了年初以来的深度下行过程，拖累当月政府性基金收入同比下降35.8%，降幅较上月扩大16.5个百分点。

支出方面，6月政府性基金支出同比增长28.2%，增速较上月加快4.3个百分点。主要原因是财政部要求今年新增专项债应在6月底前基本发完，5月、6月新增专项债发行大幅提速，其中6月发行量近1.4万亿，带动当月地方政府性基金支出同比增速从上月的18.7%加快至29.8%，这对地方财政加大对基建投资支持力度形成助力。

三、今年以来财政收支矛盾凸显，下半年压力依然较大；为弥补财政收支缺口，为积极财政政策补充弹药，下半年仍需增量财政政策工具支持。

6月财政收支呈现出一般公共预算收入改善，但政府性基金收入降幅扩大，财政收入端依然吃紧，同时广义财政支出以基建为核心有所加力的特点。根据我们的测算，6月广义财政收入同比降幅仍达到18.42%，较上月收窄11.1个百分点；广义财政支出则同比增长12.7%，增速较上月加快2.1个百分点。从整个上半年来看，财政收支两端矛盾较为明显。一方面，受留抵退税政策大规模实施、疫情反弹、地产下行等因素影响，一般公共预算收入和政府性基金收入均较大幅度负增；另一方面，稳增长、保民生压力加大背景下，尽管收入大幅下降对支出构成约束，但财政支出仍保持一定强度。据测算，1-6月累计，一般公共预算收支差额达到近2.64万亿元，而去年同期仅为4560亿元。

从下半年来看，疫情缓解、稳增长加码发力背景下，经济向上修复是大概率事件，这将带动税基持续修复，加之留抵退税实施高峰已经过去，一般公共预算收入增速有望延续回升势头。但当前房地产市场仍处底部，房企现金流紧张、拿地谨慎，下半年土地市场实质性回暖存在难度，政府性基金收入恐难有起色。加之下半年稳增长、保民生压力仍大，财政支出端还需进一步加力，财政收支料仍将面临较大缺口，可能需要通过盘活存量、动用结转结余资金等方式进行补缺。同时，考虑到作为地方财政基建投资主要资金来源的新增专项债在上半年已基本发完，为给积极财政政策补充弹药，下半年，“准财政”（政策性金融）加力、动用存量专项债额度、发行特别国债等增量财政政策工具仍可期待。

权利及免责声明：

本研究报告及相关的信用分析数据、模型、软件、研究观点等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以任何方式传播。未获书面授权的机构及人士不应获取或以任何方式使用本研究报告，东方金诚对本研究报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

本研究报告中引用的标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方或/及发布方负责，东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查，但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。

本研究报告的结论，是在最初发表本报告日期当日按照东方金诚的研究流程及标准做出的独立判断，遵循了客观、公正的原则，未受第三方组织或个人的干预和影响。东方金诚可能不时补充、修订或更新有关信息，也可能发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任更新本报告并通知报告使用者。

本研究报告仅用于为投资人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资者应审慎使用本研究报告，自行对投资行为和投资结果负责，东方金诚不对其承担任何责任。

本声明为本研究报告不可分割的内容，任何使用者使用或引用本报告，应转载本声明。并且，相关引用必须注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。