

## 9月财政支出力度减弱，基建投资提速正在更多依靠准财政工具

——2022年9月财政数据点评

王青 冯琳 李晓峰

**事件：**财政部公布数据显示，2022年9月，全国一般公共预算收入同比增长8.4%，前值5.6%；扣除留抵退税因素后，9月一般公共预算收入同比增长8.4%，前值9.5%；9月全国一般公共预算支出同比增长5.4%，前值5.6%。2022年1-9月，全国政府性基金收入累计同比下降24.8%，前值-25.5%；全国政府性基金支出累计同比增长12.5%，前值23.4%。

具体解读如下：

**一、9月一般公共预算收入增速加快主因非税收入增速高位上行，税收收入增速则低位放缓，其中消费税、企业所得税和车辆购置税是主要拖累。**

1-9月累计，全国一般公共预算收入按自然口径计算同比下降6.6%，扣除留抵退税因素后增长4.1%。其中，9月当月一般公共预算收入同比增长8.4%，增速较上月加快2.8个百分点，扣除留抵退税因素后，同比增速也为8.4%，但较上月放缓1.1个百分点。其中，1-9月累计，税收收入按自然口径计算同比下降11.6%，扣除留抵退税因素后增长1.0%，同期非税收入同比增长23.5%；9月当月，税收收入同比增长0.4%，增速较上月放缓0.2个百分点，非税收入同比增长39.7%，增速较上月加快6.2个百分点。

可以看出，9月一般公共预算收入增速加快主因非税收入增速高位上行。今年以来，非税收入持续处于高增长区间，主要源于地方多渠道盘活闲置资产，以及与矿产资源有关的收入增加，在留抵退税、经济下行压力加大等因素拖累税收收入背景下，为稳定财政收入起到了积极作用。

税收方面，尽管留抵退税因素影响进一步减退——这体现于当月增值税收入同比增长6.7%，增速较上月加快1.0个百分点，但扣除留抵退税因素后，增值税收入同比增速从上月的16.4%放缓至7.7%——9月税收收入增速仍低位放缓。从主要税种来看，主要拖累项是消费税、企业所得税和车辆购置税。其中，9月消费税同比从上月的增长5.2%放缓至下降4.4%，这与当月社零所反映的消费增速回落相一致；9月企业所得税收入同比降幅较上月扩大9.2个百分点至-12.2%，这一方面受高基数影响，另一方面也与9月制造业缓税补缴期限进一步延长有关；此外，9月汽车销量保持高增，但背后的关键原因是车购税减半政策，当月车购税同比降幅较上月扩大9.0个百分点至33.6%。不过，值得一提的是，受上年同

期基数大幅走低，商品房销售同比降幅略有收窄，以及保交楼政策发力带动竣工交付加快等影响，9月房地产相关税种收入增速普遍改善，其中，契税收入同比降幅较上月收窄19.1个百分点至-11.9%，土地增值税收入同比从上月的下降18.8%回升至增长1.9%。

整体上看，尽管留抵退税因素已基本消退，但经济下行压力、企业经营压力以及各种税收优惠政策等仍在制约税收收入增长。不过，进入四季度后，经济有望朝着正常增长水平进一步修复，尤其是房地产对经济的拖累将会减弱，这将带动税基进一步改善，同时考虑到去年同期基数不断下沉，预计税收收入增长将逐步提速，并带动一般公共预算收入整体改善。

## 二、9月预算内支出力度有所减弱，基建类支出同比降幅扩大。

1-9月累计，全国一般公共预算支出同比增长6.2%，高于同期一般公共预算收入增长水平；截至9月底，支出进度达到全年预算的71.3%，缓于序时进度。从9月当月来看，一般公共预算支出同比增长5.4%，增速较上月小幅放缓0.2个百分点。在基数走低背景下，反映预算内支出力度有所减弱，这与当前经济转入回升过程相印证。

从主要支出分项来看，9月，除卫生健康支出增长提速、节能环保和农林水事务支出降幅收窄外，其他分项支出增速均有所放缓（或降幅扩大）。其中，基建类支出中的城乡社区事务支出同比降幅从上月的9.6%扩大至13.6%，交通运输支出降幅从上月的2.1%扩大至18.9%，由此拖累当月基建类支出同比下降10.3%，降幅较上月扩大2.9个百分点。我们认为，主要原因是当前基建项目的增量资金支持主要依靠专项债资金和政策性开发性金融工具，这在一定程度上缓解了预算内基建支出的压力，并不代表基建投资提速的势头无法持续。

## 三、9月政府性基金收支降幅均显著扩大。

1-9月累计，全国政府性基金收入同比下降24.8%，给财政收入端带来较大压力，原因是土地市场持续低迷，1-9月地方国有土地使用权出让收入同比下降28.3%。其中，9月当月地方国有土地使用权出让收入同比下降26.4%，降幅较上月扩大21.5个百分点，折射土地市场依然低迷。我们关注到，为维持土地市场热度，今年以来城投拿地现象较为突出。近日财政部发文要求“严禁通过举债储备土地，不得通过国企购地等方式虚增土地出让收入，不得巧立名目虚增财政收入，弥补财政收入缺口”，意味着城投积极拿地以虚增土地出让收入的情况将得到遏制，在目前民企拿地意愿仍然较弱的情况下，后续土地财政仍将低迷。

1-9月累计，全国政府性基金预算支出同比增长12.5%。其中，9月当月全国政府性基金支出同比

下降 40.3%，降幅较上月显著扩大 31.5 个百分点。主要原因是今年地方债发行节奏前置，9 月新增的 5000 多亿元专项债结存限额尚未开闸发行，而去年 9 月发行量较大，因而拖累政府性基金支出同比大幅转弱。10 月 5000 多亿元专项债结存限额开始发行，并将在月底基本发完，预计将带动政府性基金支出同比得到改善。

**四、财政收支矛盾依然突出，接下来财政发力稳增长将更多依靠准财政工具，同时，加发的 5000 多亿元专项债结存限额也将继续为基建投资提速提供支持。**

今年以来，财政收支矛盾较为突出，收入端受经济下行、土地市场低迷以及留抵退税、减税缓税等政策影响，同比较大程度收缩；但对对冲经济下行压力、保障民生等重点领域，支出端力度较强，且发力前置特征较为明显。从 9 月来看，尽管支出增速大幅放缓，但收支矛盾仍存。展望四季度，一般公共预算收入增速将有所回升，但完成年初制定的预算目标存在一定难度，同时，土地财政低迷还将继续拖累政府性基金收入。因此，为缓解财政收支矛盾，接下来财政发力稳增长将更多依靠准财政工具，这在最近两个月已经有所体现，包括已经推出的新增 8000 亿元政策性银行信贷额度、两批共计 6000 多亿元政策性开发性金融工具等，同时，10 月起加发的 5000 多亿元专项债结存限额也将继续为基建投资提速提供支持。

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/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。