



中国财政数据简评

方正中期期货研究院 宏观与大类资产研究中心 李彦森

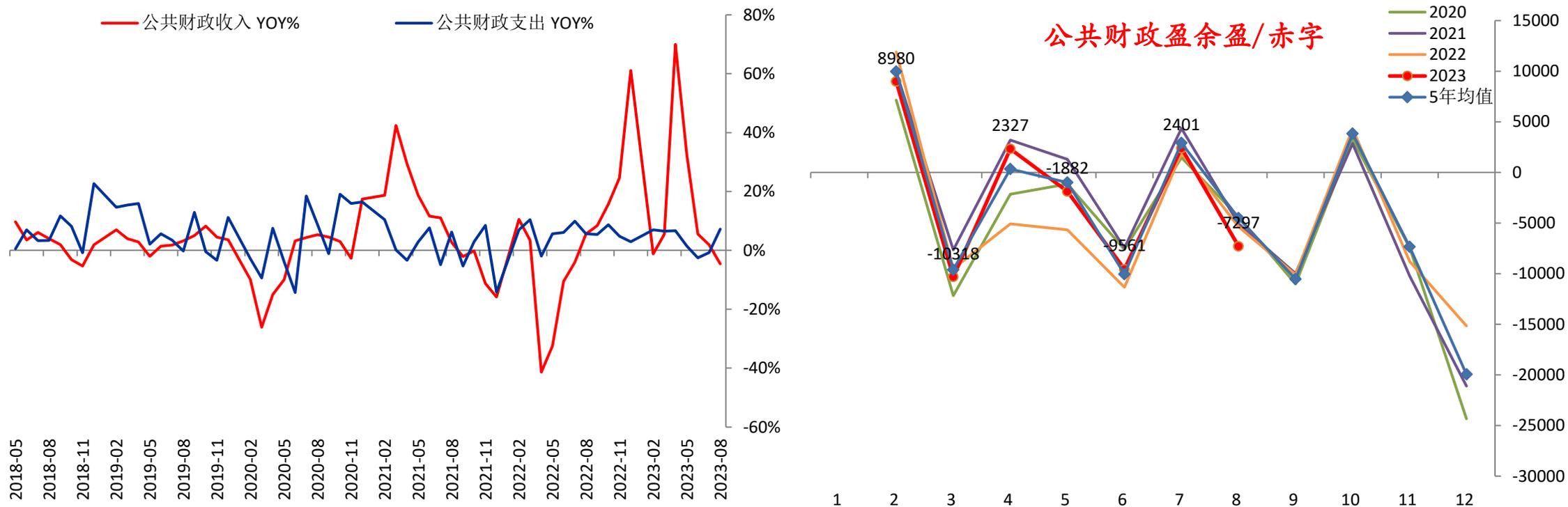
2023年9月

www.founderfu.com

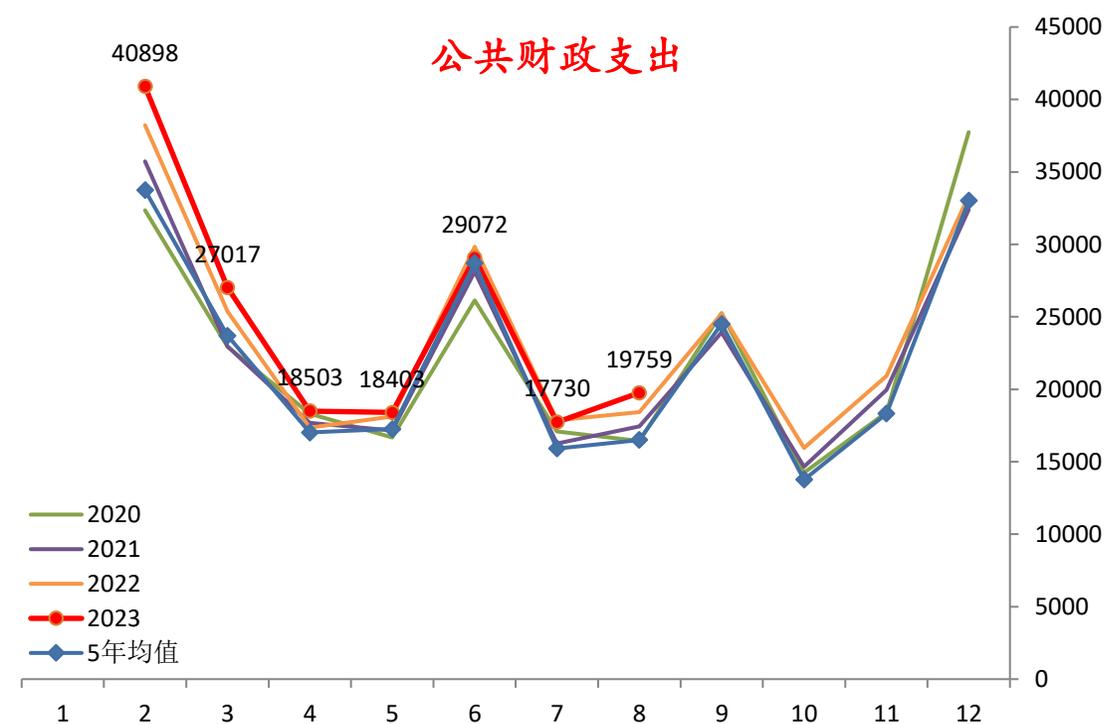
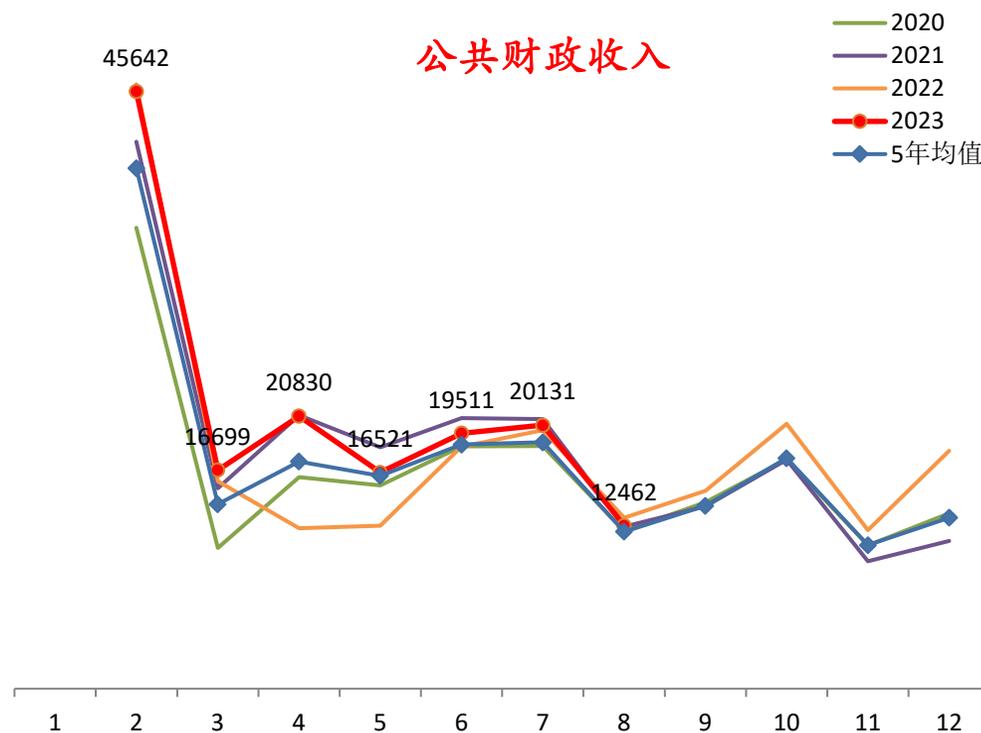
 **方正中期期货**
FOUNDER CIFCO FUTURES

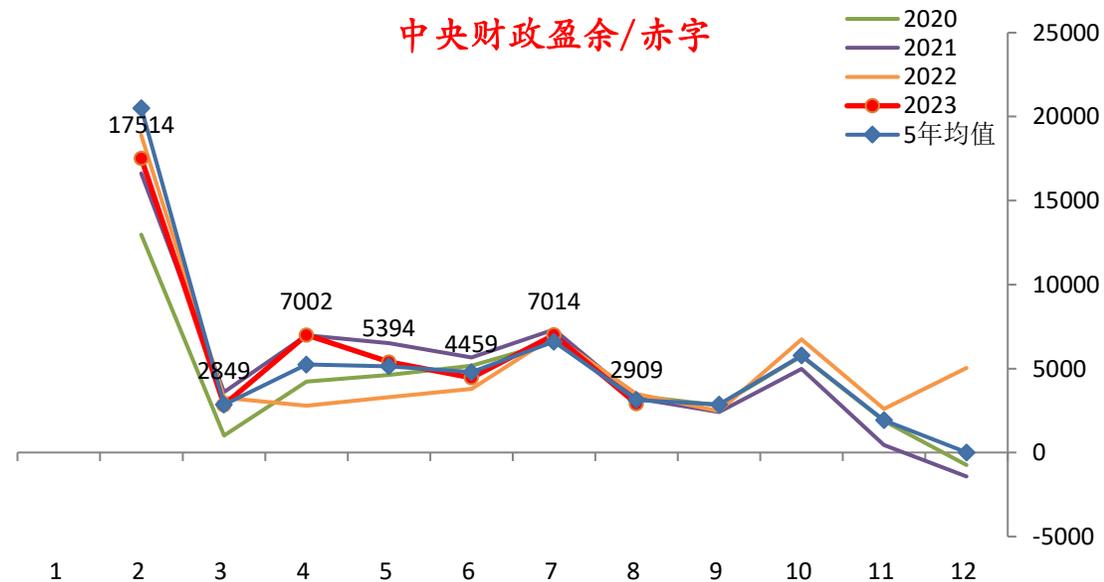
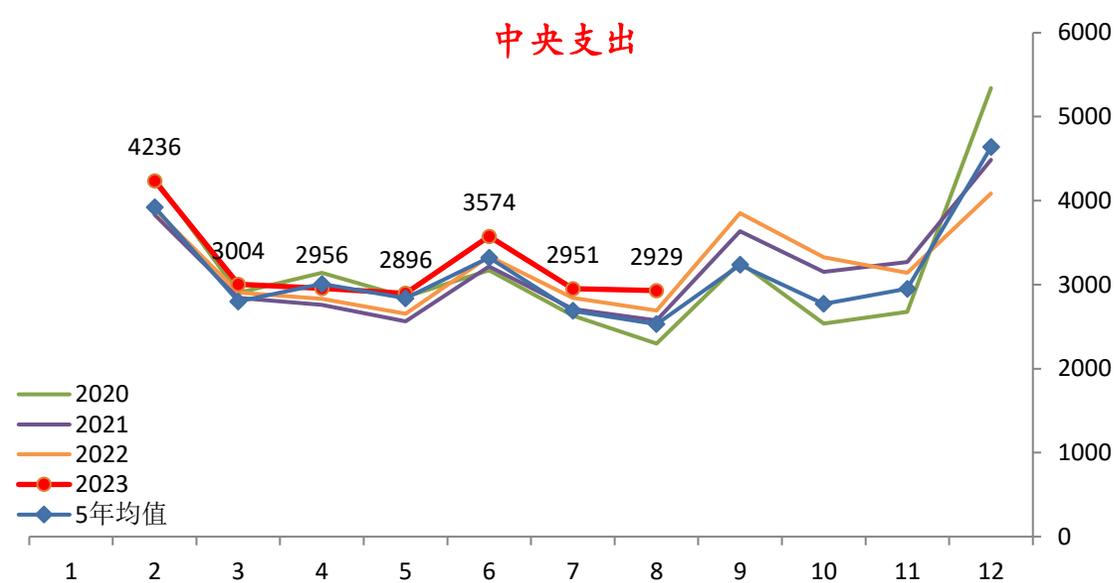
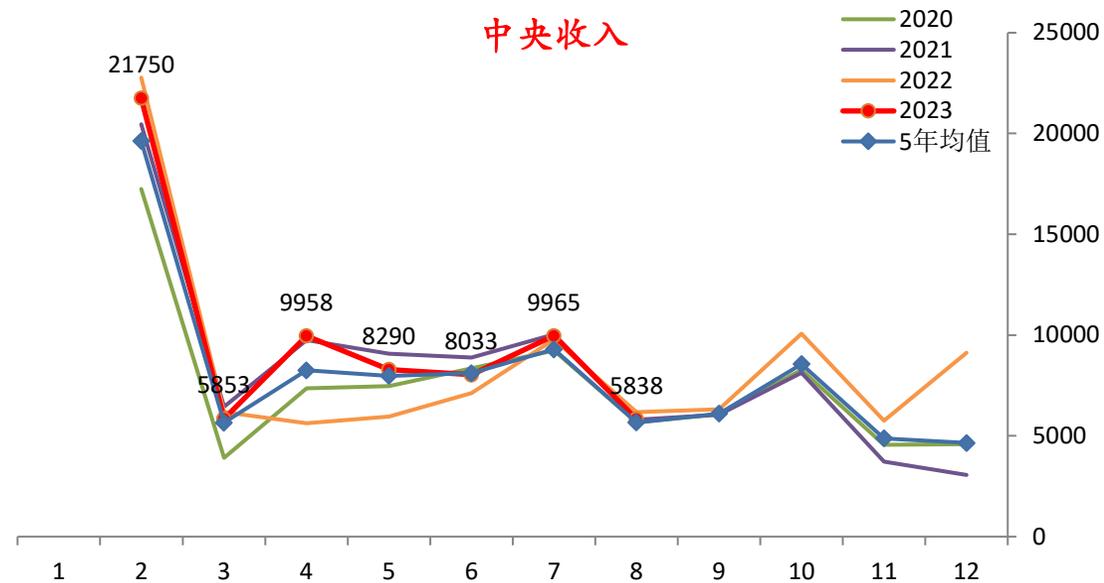
8月全国公共财政收入同比增速小幅下滑，财政支出增速转正。收弱于支令财政赤字扩大，客观上则起到增加支出稳经济效果。收入上看，税收维持稳定，非税收入弱于季节性。国内增值税和企业所得税受经济持续修复提振，但基数抬升继续对增值税同比产生影响。个人所得税和消费税也维持平稳，受到消费复苏和中产居民收入稳定支持。进口相关税收回升与进口一致。出口退税受出口数据带动反弹。地产相关税收除房产税超季节性外多走弱。支出来看，教育支出、卫生健康支出符合季节性，社保和就业支出超季节性或与暑期就业走弱有关。城乡社区事务略弱于季节性且波动继续减小。农林水务、交通运输低位回升或受到基建投资增加、灾后水利设施修复推动。广义财政角度看，收入弱于季节性、支出超季节性均导致财政赤字扩大。经济持续改善仍能够带动预算内财政收入。但地产弱势令土地出让收入持续承压情况不变。土地出让收入对应支出受限。预计年内经济回升趋势下，广义财政仍存在的改善空间，更多仍以来自预算内分项为主。土地出让收入存不确定性，稳地产政策起效对上游投资和购地影响滞后，年内回暖程度可能有限。

- 8月全国公共财政收入同比增速继续降至负增长，但财政支出增速回正。
- 边际上看，财政盈亏变动超过季节性向下，表明短期财政支出有增加的迹象。

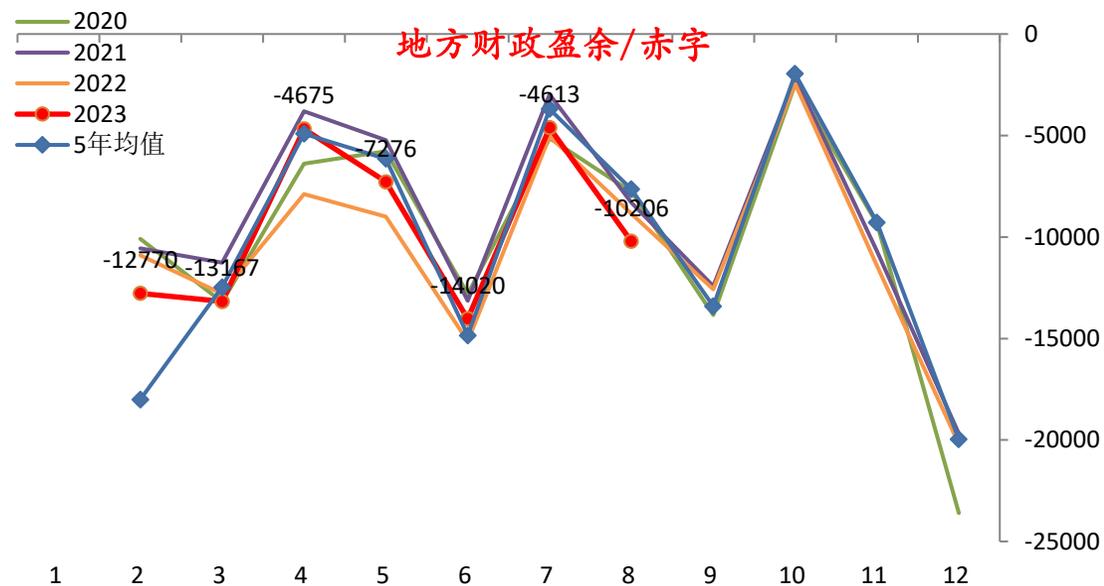
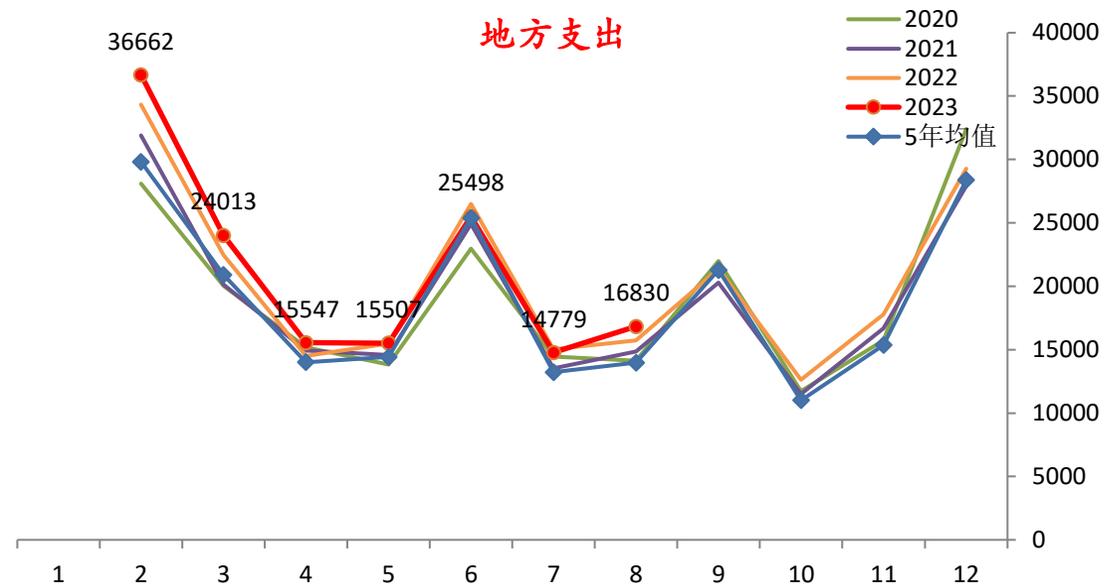
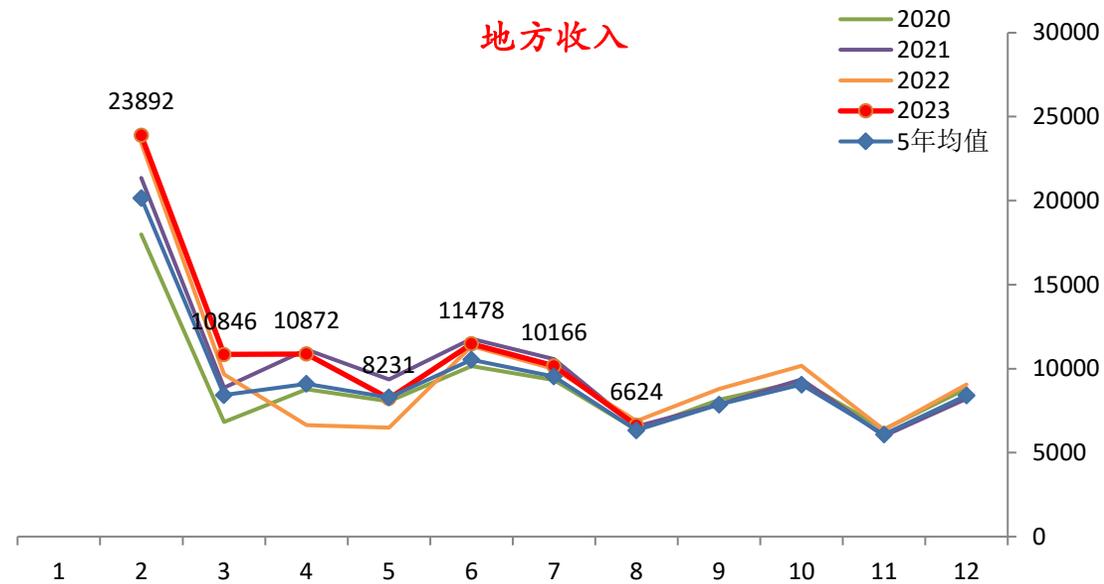


- 边际上看，财政收入弱于季节性，财政支出则超过季节性。二者反向变动均导致财政赤字增加。



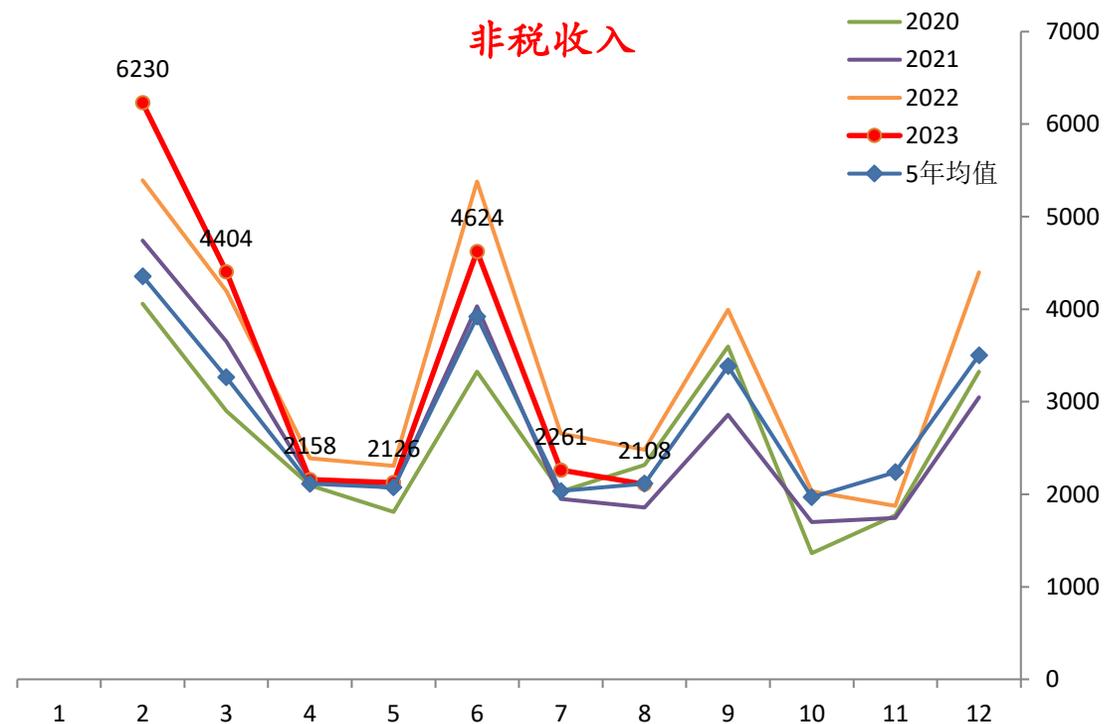
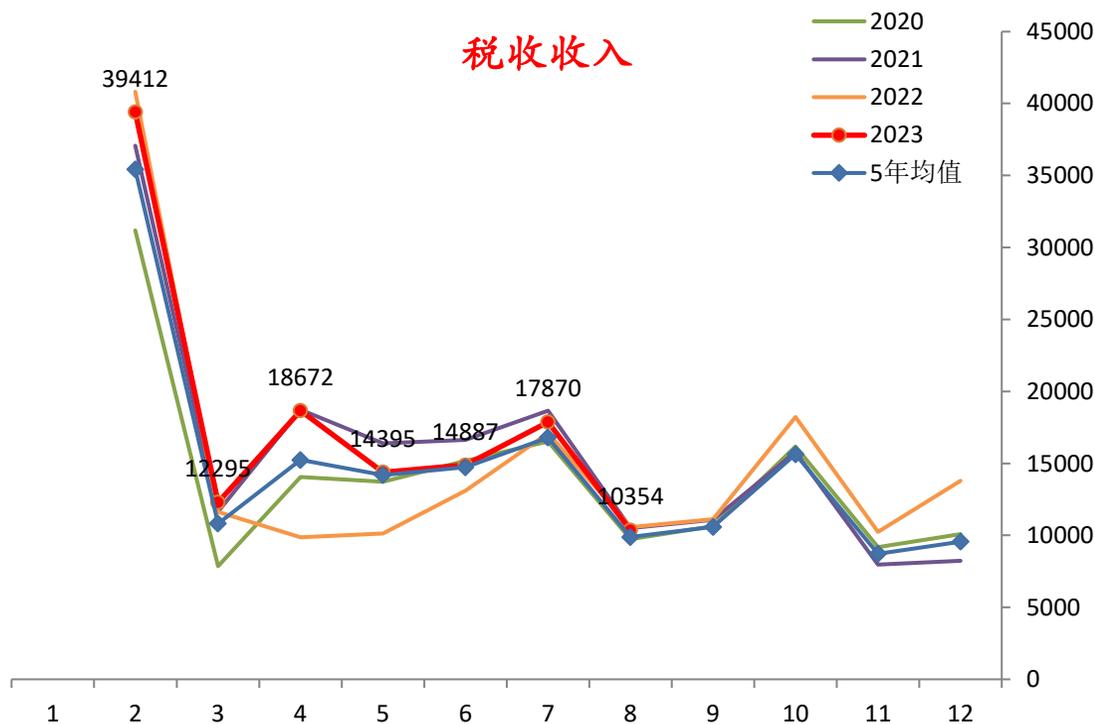


- 中央政府财政收入增量不及季节性但支出超季节性。
- 中央财政盈余受到收入和支出双重影响下降超季节性。



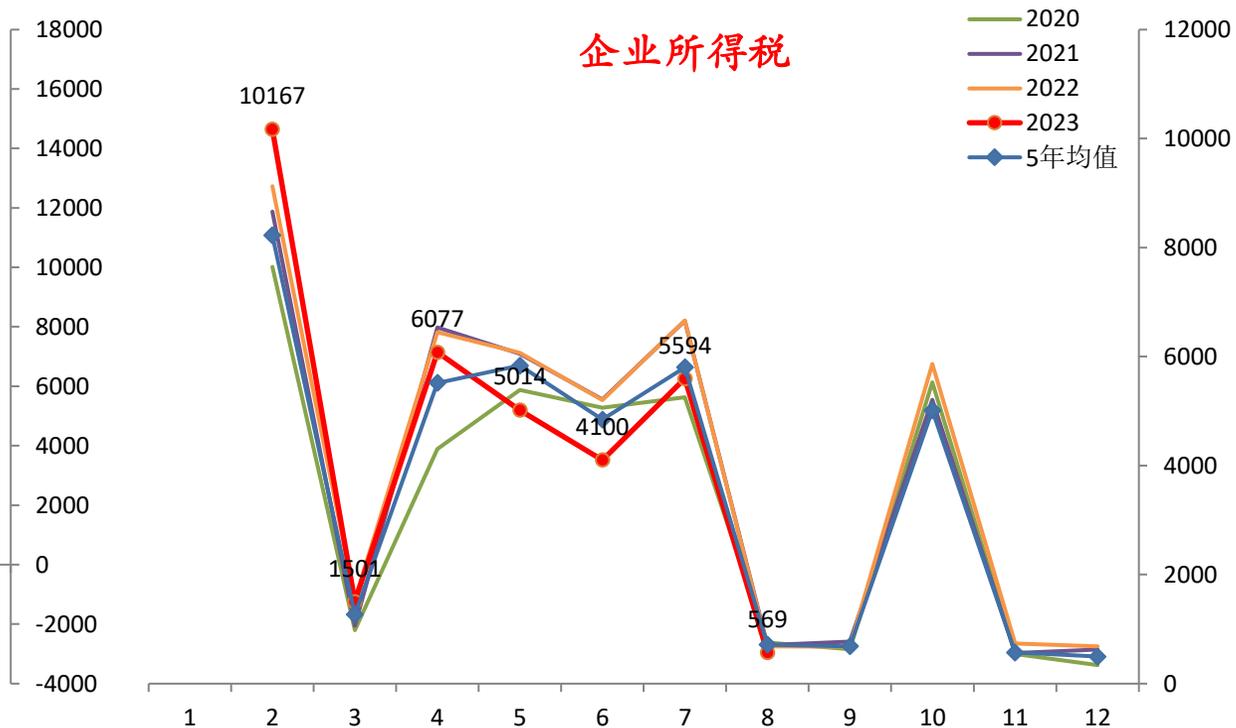
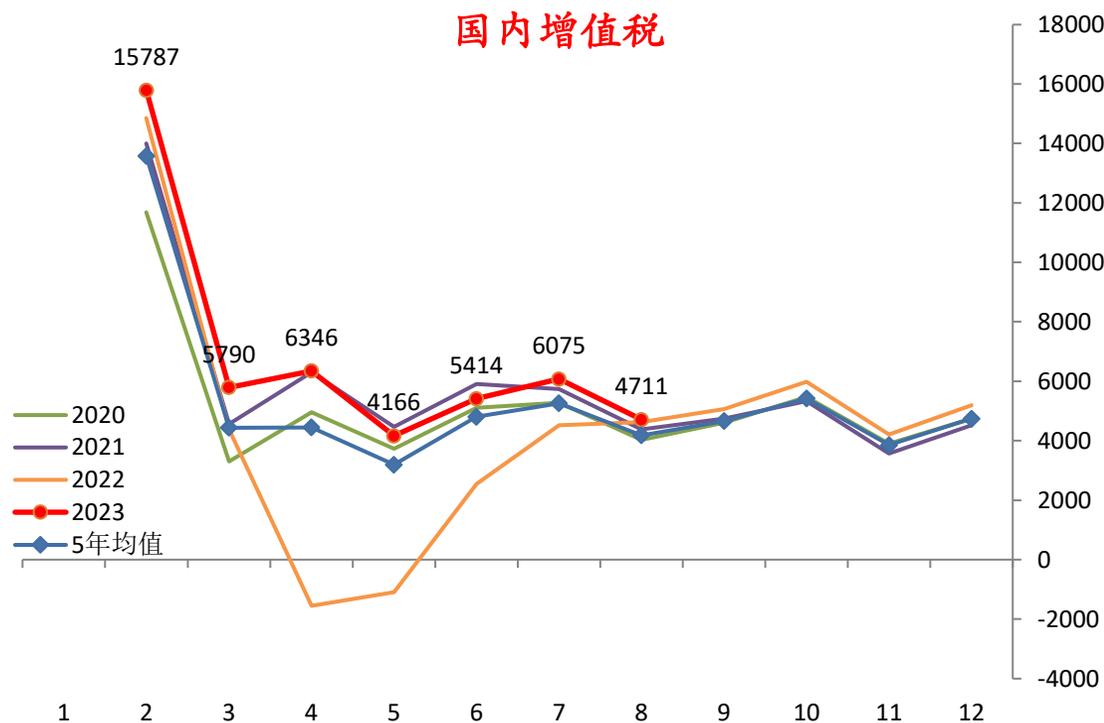
- 地方政府财政收支情况表现类似，收入弱于支出令财政赤字增量超过季节性。

- 税收收入季节性回落。非税收入增量明显弱于季节性。

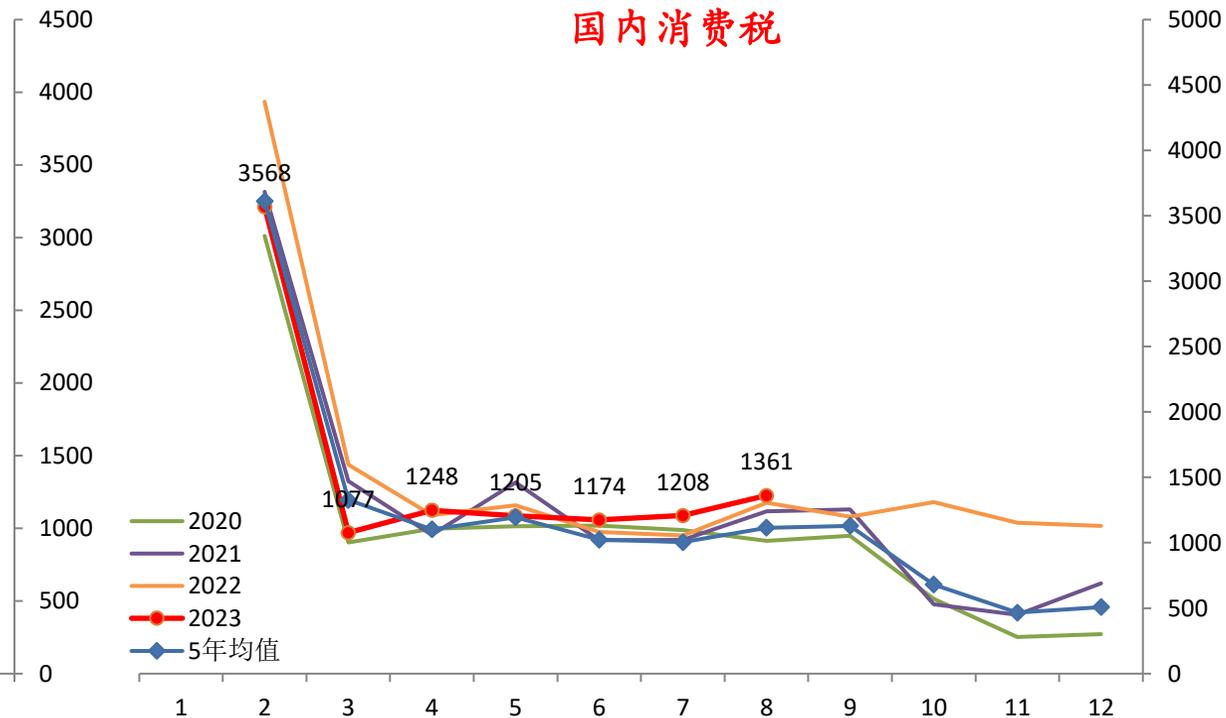
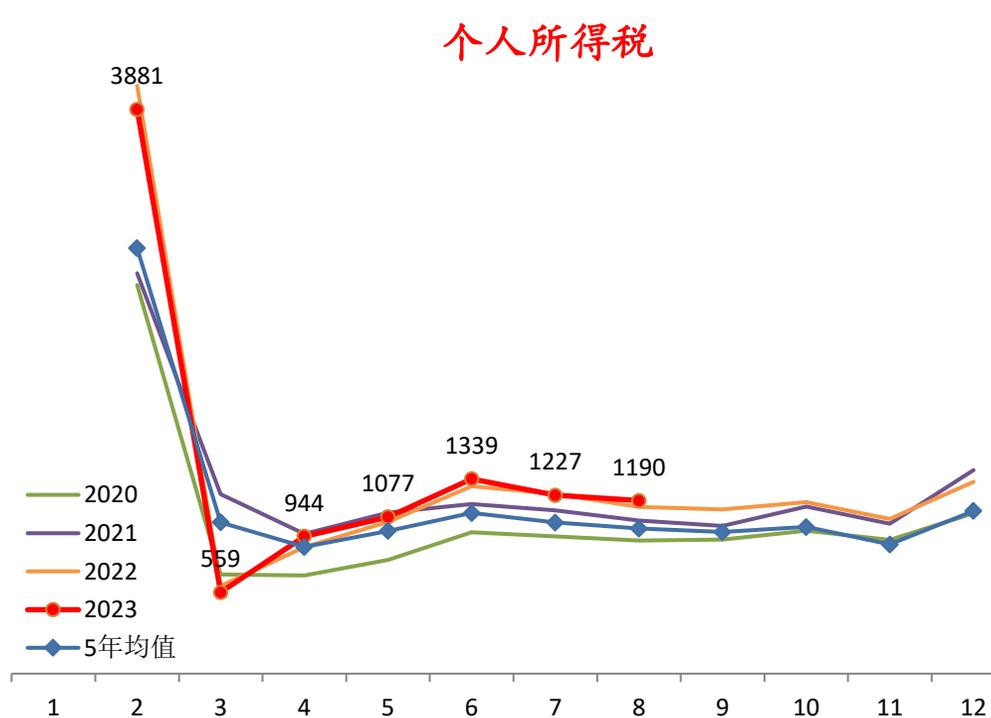


- 2月均为累计值，后同。

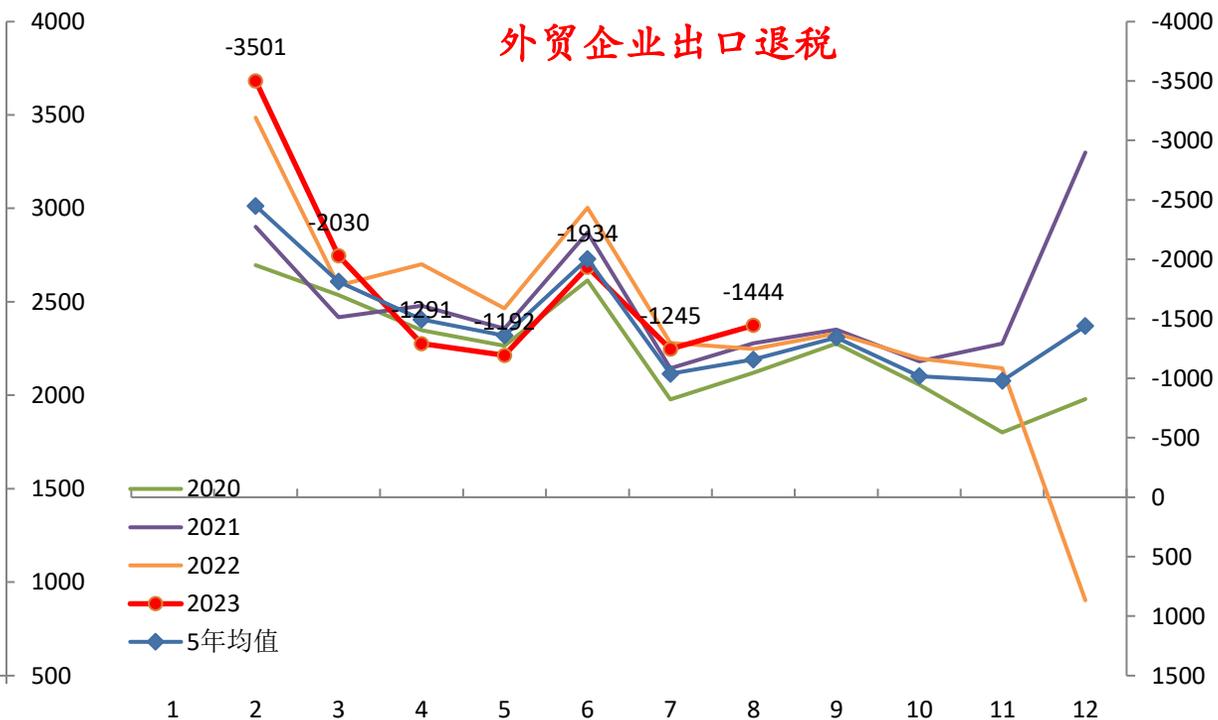
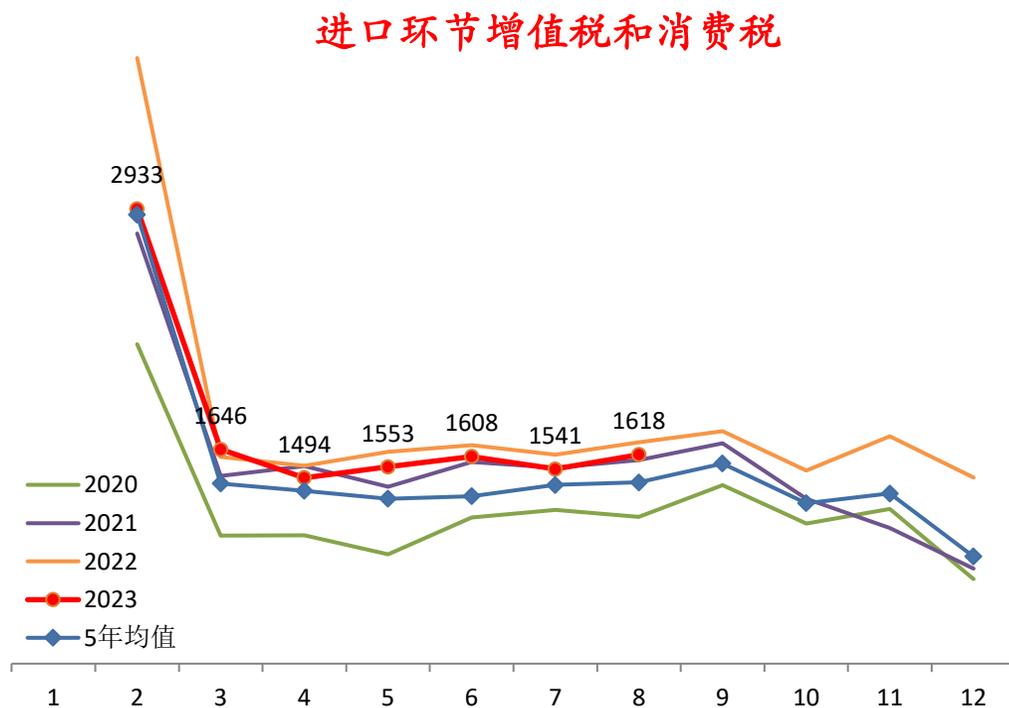
- 边际上看，国内增值税和企业所得税变动基本符合季节性。基数抬升继续对增值税同比增速产生影响。
- 经济持续修复趋势不改，企业收入改善对增值税、所得税有提振作用。



- 个人所得税和消费税变动均符合季节性。
- 目前消费复苏趋势稳定，中产居民收入稳定，有助于上述税收改善。

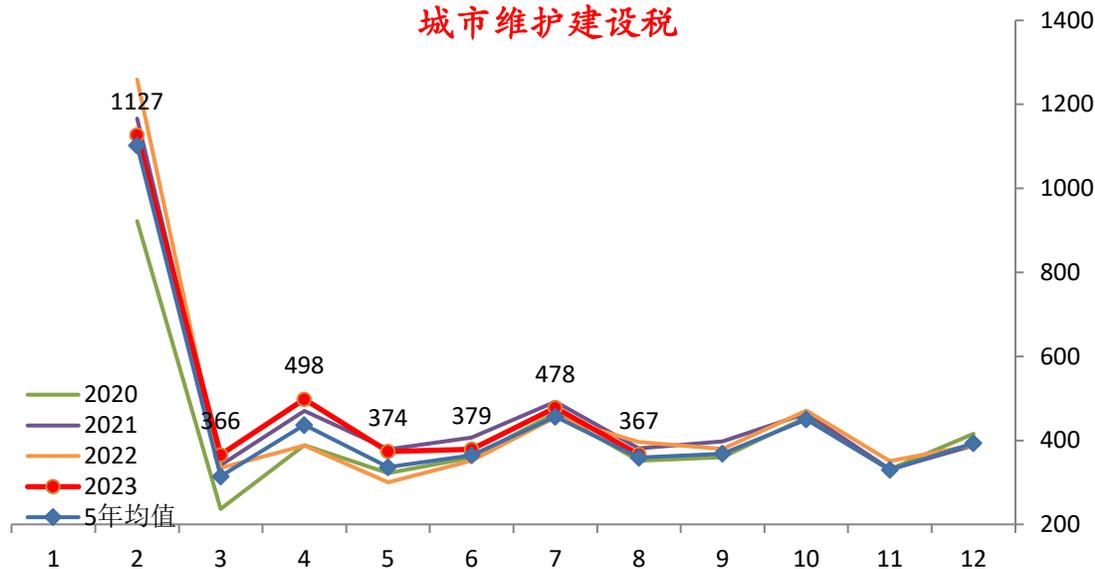


- 进口环节增值税和消费税从阶段低位回升，与进口增量表现基本一致。
- 出口退税也符合季节性。近两个月情况显示，出口退税增量重回5年均值上方，且较上半年偏高，与出口数据开始触底反弹情况一致。出口风险的下降将令出口退税维持高位。

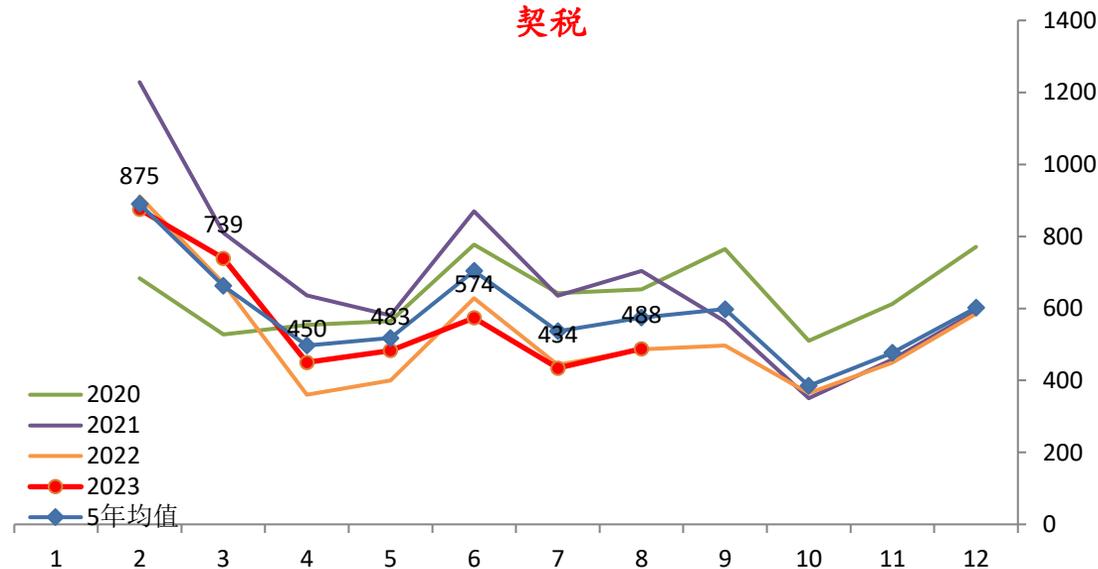


- 城建税、契税符合季节性，土地增值税低于季节性。房产税仍明显强于季节性。

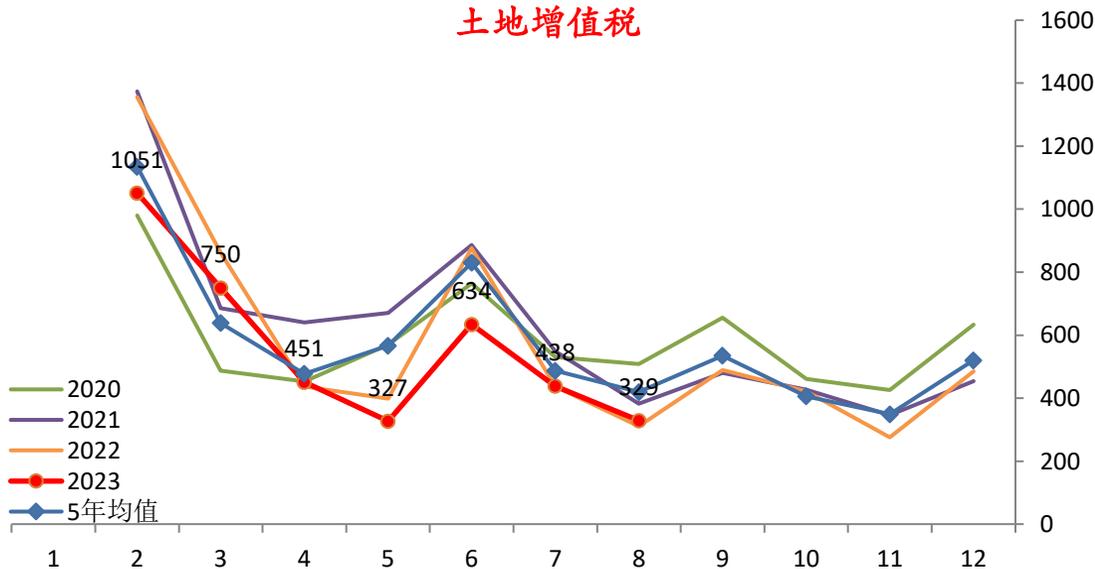
城市维护建设税



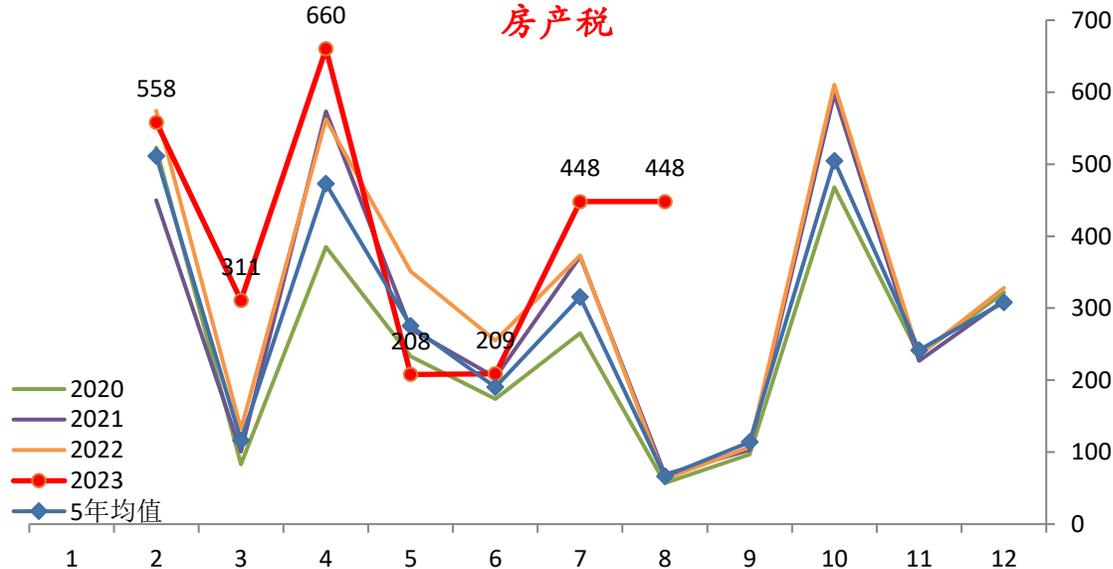
契税



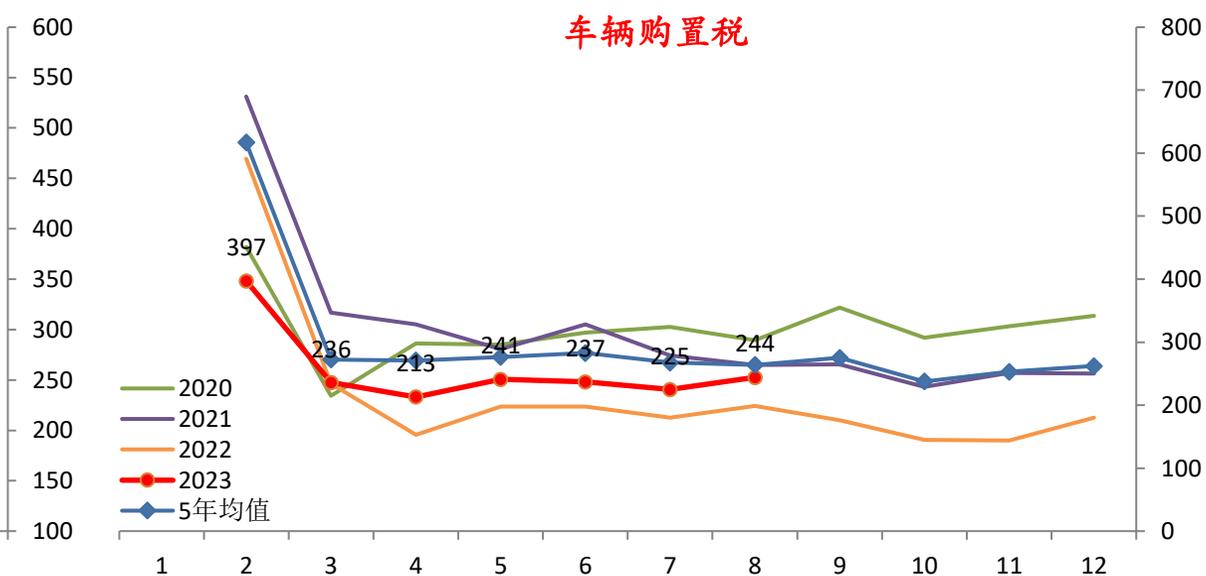
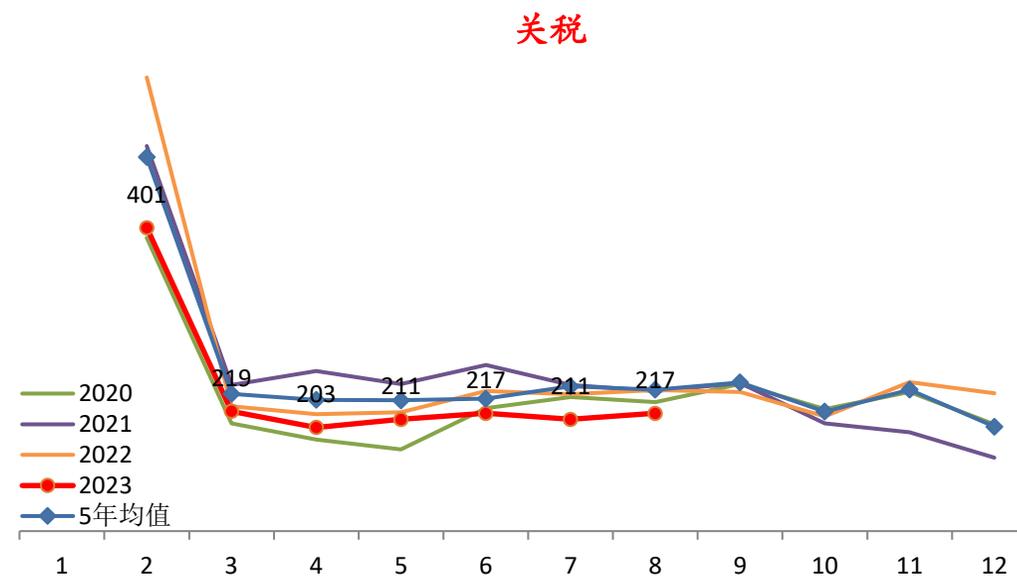
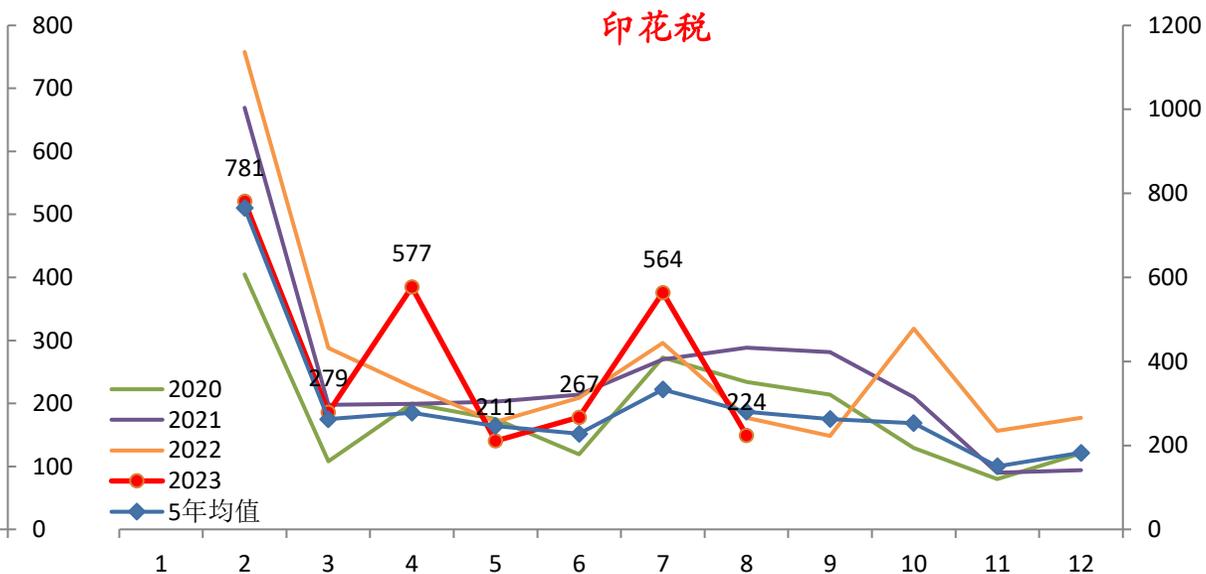
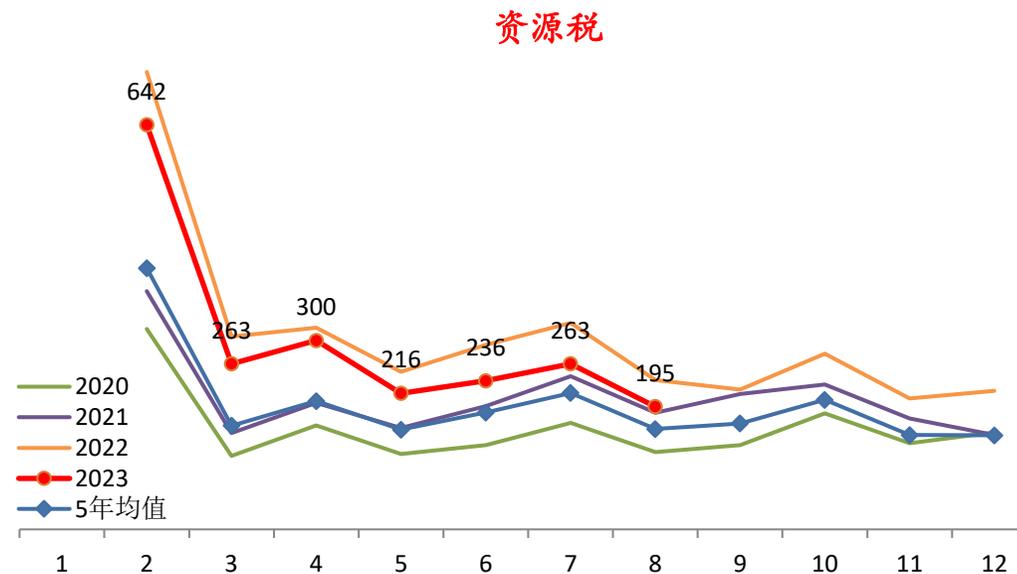
土地增值税



房产税



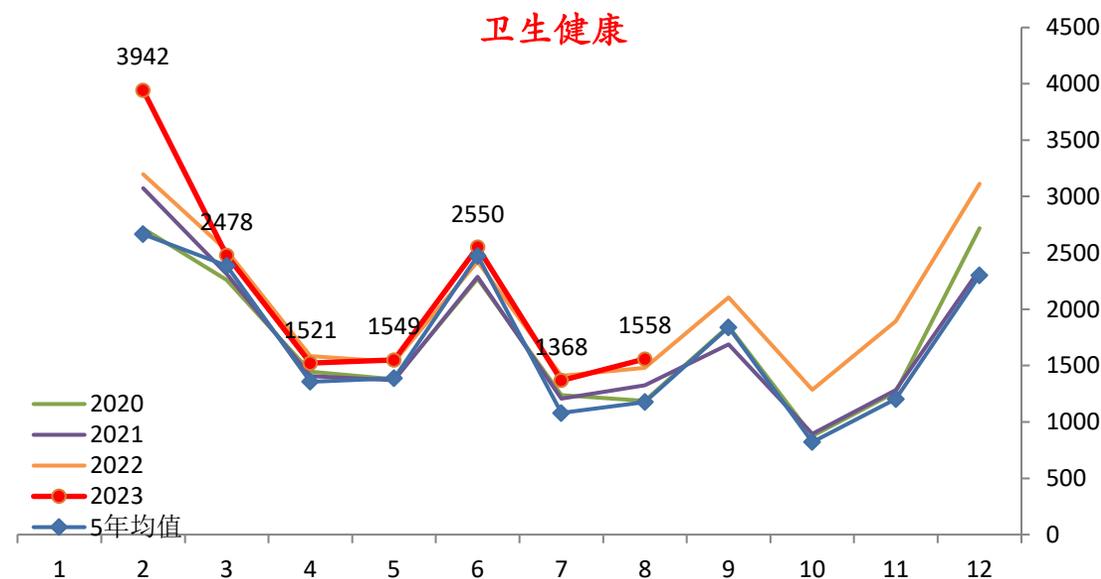
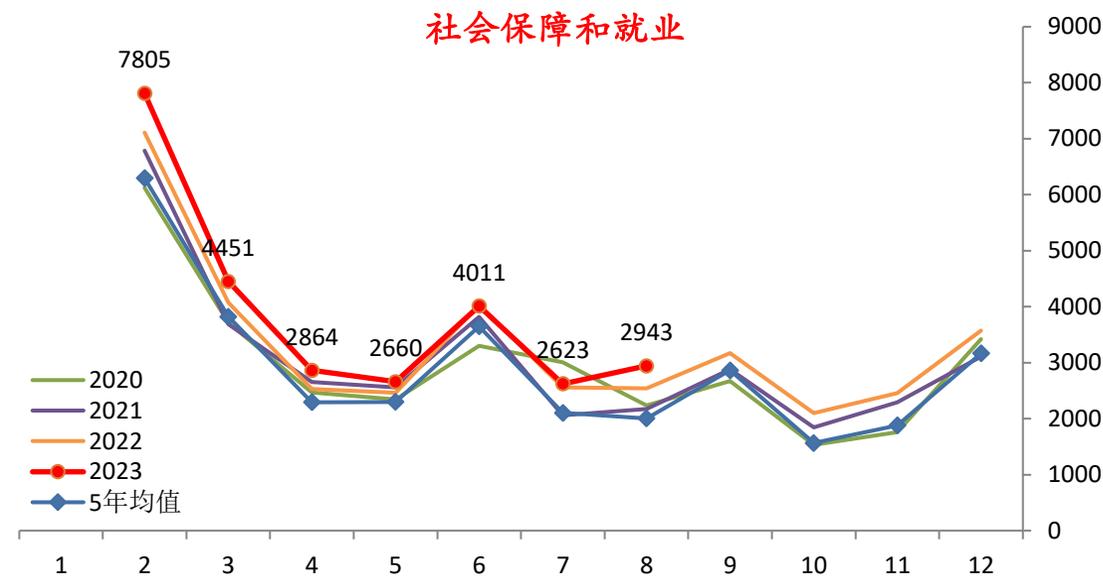
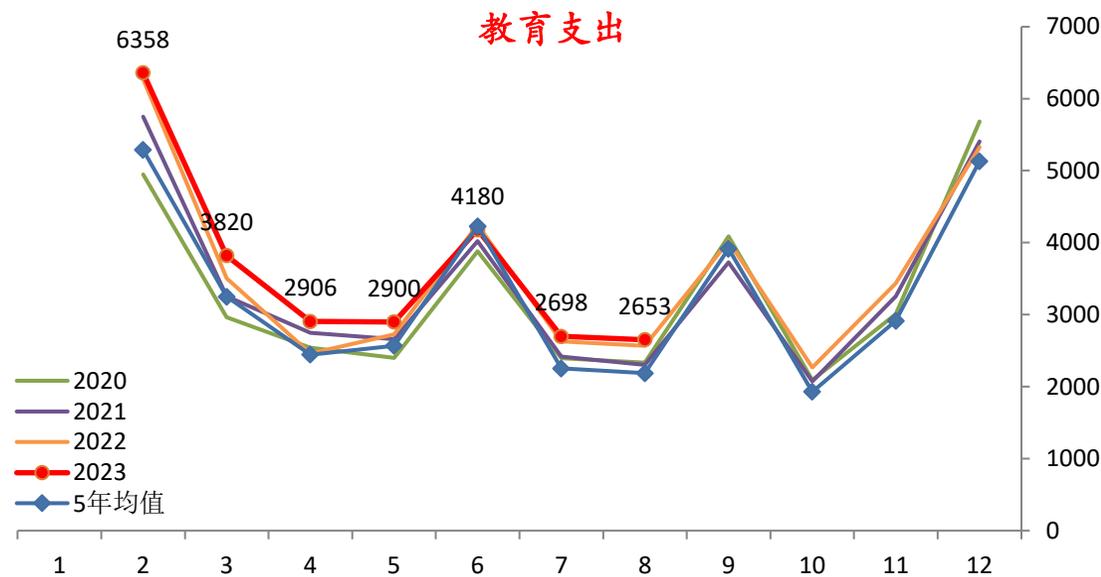
- 资源税、关税符合季节性。印花税从高位回落，与8月股票市场活跃度下降有关。车辆购置税略超季节性上升，但与去年趋势一致。



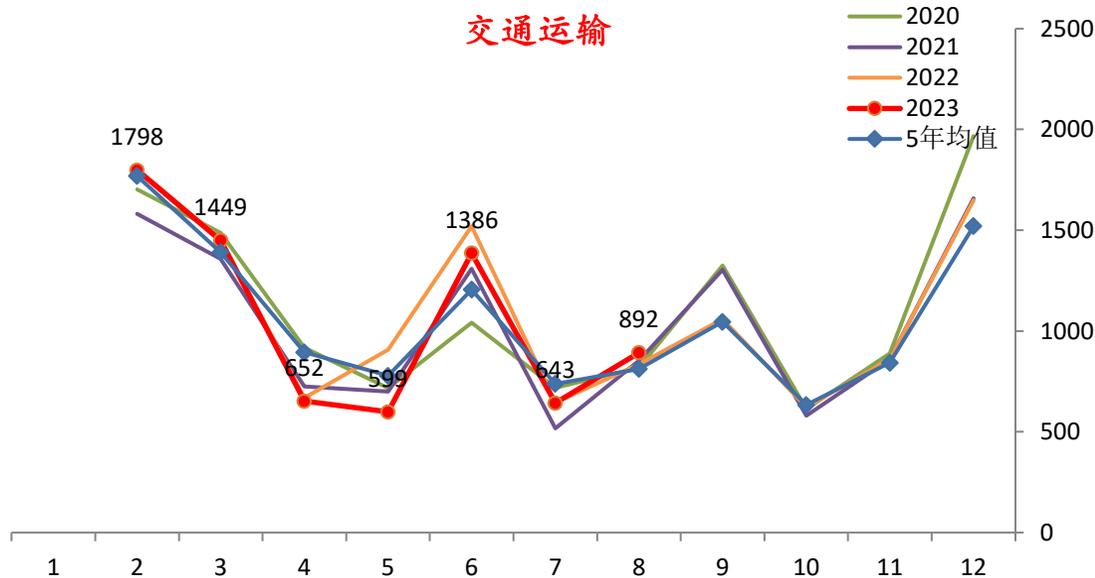
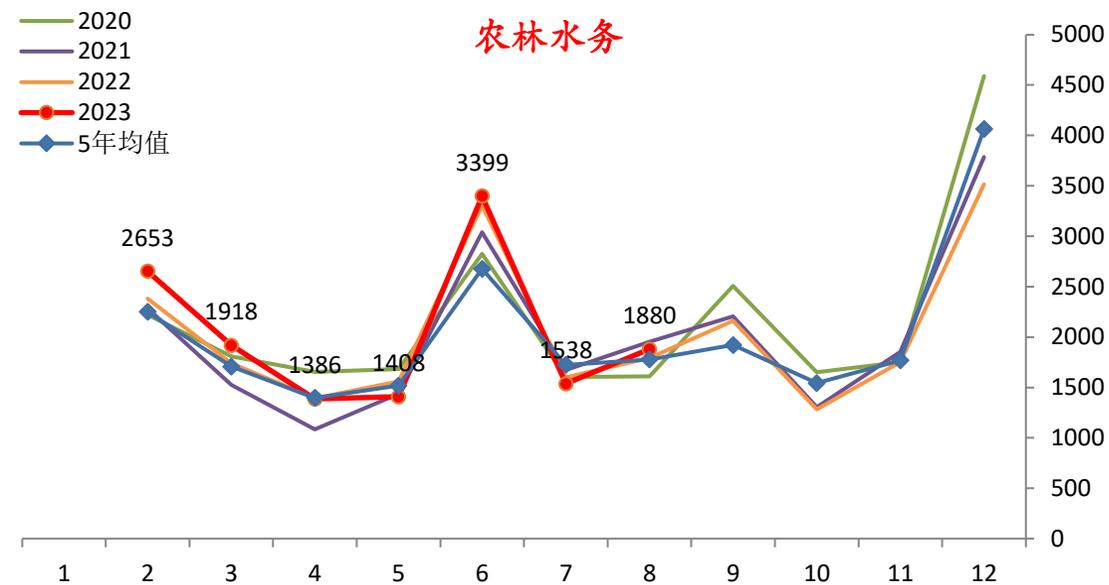
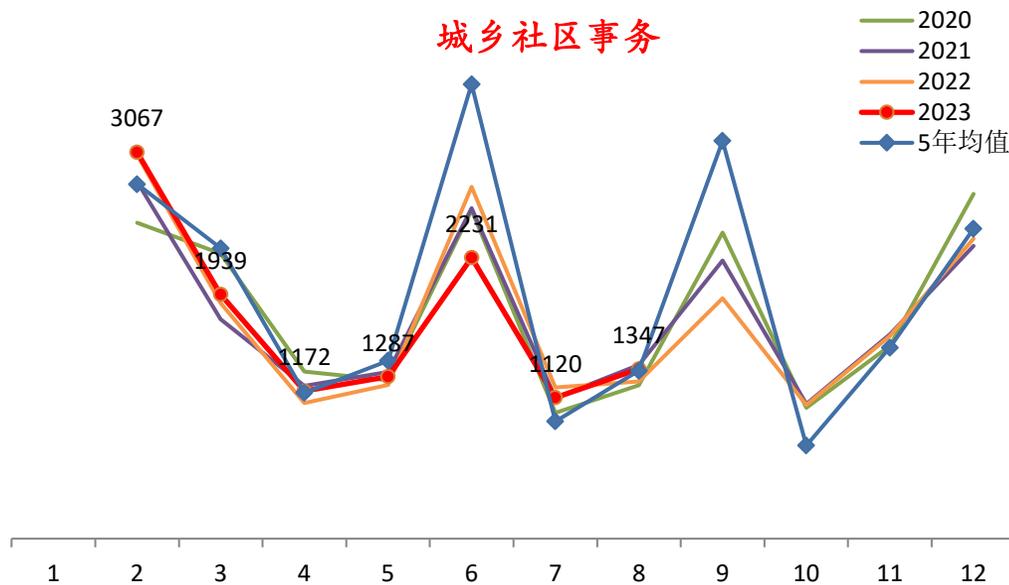
- 主要支出分项中。教育支出、卫生健康支出基本符合季节性，但社保和就业支出超过季节性，或与暑期失业上升有关。城乡社区事务略弱于季节性，因近期波动减小。农林水务、交通运输低位回升而超过季节性，年初以来波动幅度增加的情况不变。灾后水利设施等修复可能存在推动力。其他方面支出变动有限。

2023-08	当月值 (亿元)	当月同比	上月同比
公共财政支出	19759	7.2%	-0.8%
中央本级财政支出	2929	8.9%	3.8%
地方财政支出	16830	7.0%	-1.6%
:教育	2653	3.4%	2.6%
:科学技术	531	-17.2%	-16.6%
:文化体育与传媒	315	9.4%	-1.6%
:社会保障和就业	2943	15.7%	2.5%
:医疗卫生与计划生育	1558	5.3%	-2.9%
:节能环保	412	20.8%	16.0%
:城乡社区事务	1347	7.9%	-6.7%
:农林水事务	1880	4.8%	-4.0%
:交通运输	892	6.8%	-0.3%
:债务付息	1065	-3.1%	-2.5%

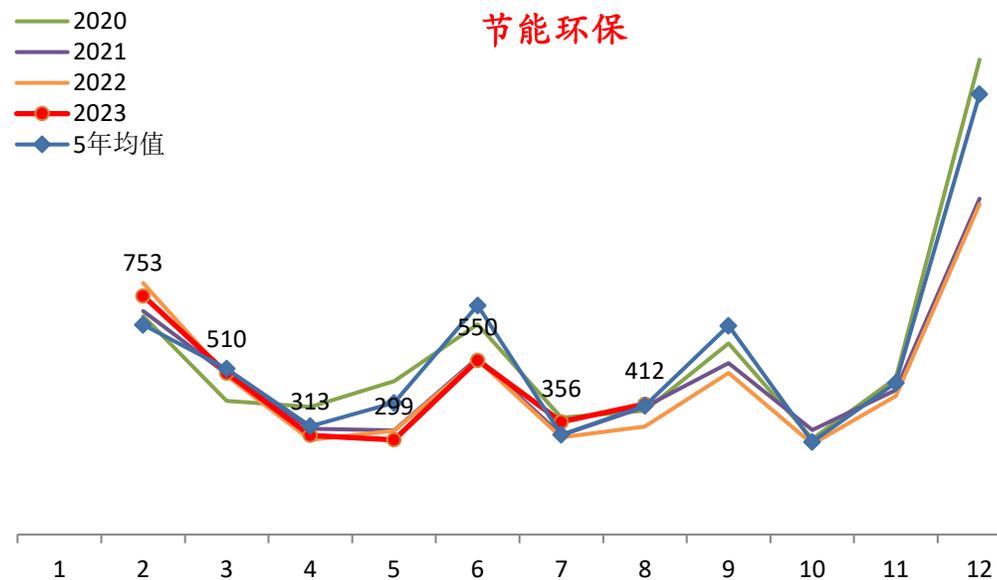
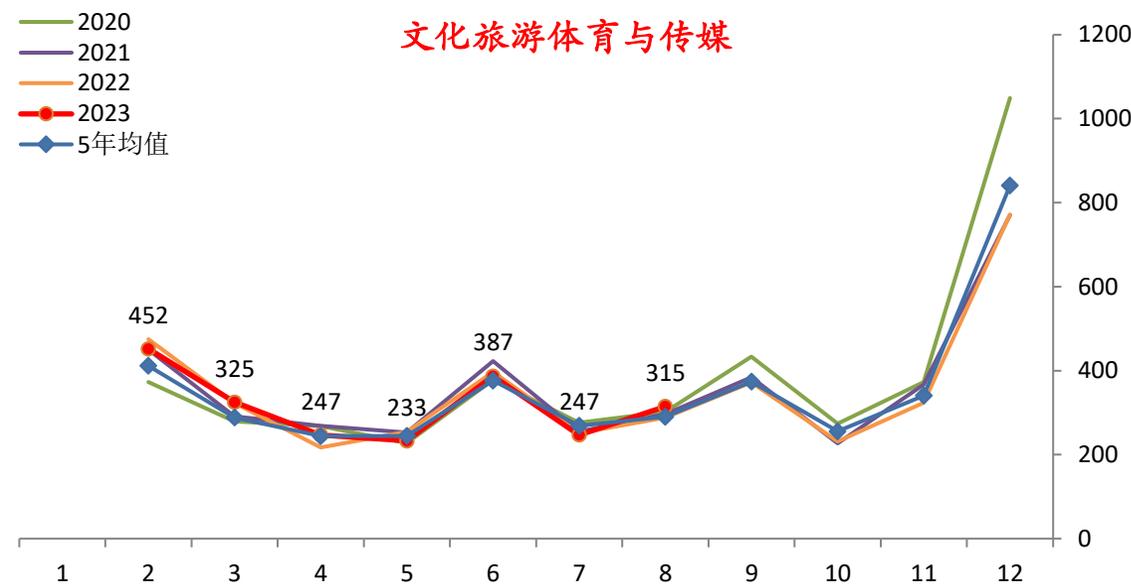
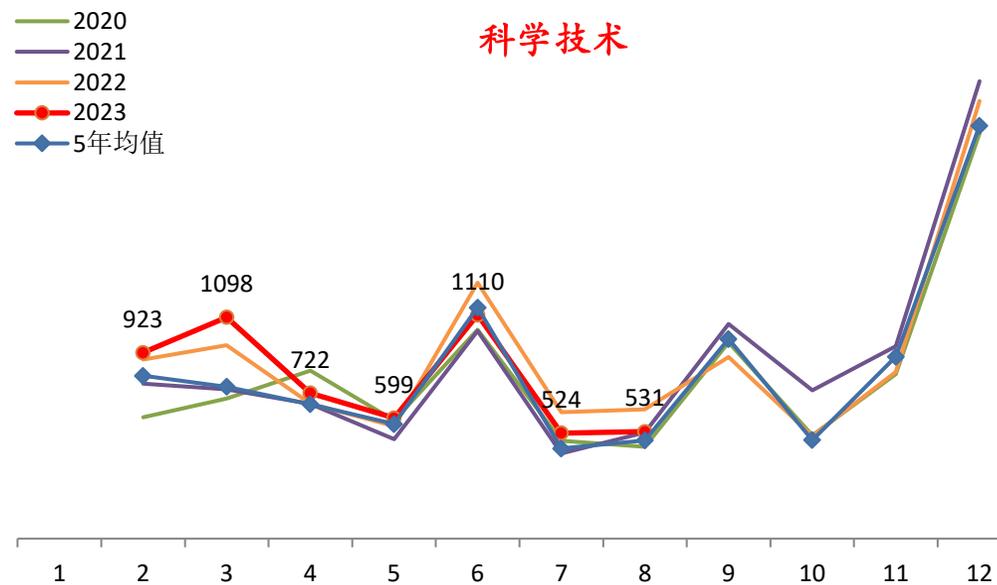
2023-08	累计值 (亿元)	累计同比	累计占比
公共财政支出	171382	3.8%	100.0%
中央本级财政支出	22546	6.5%	13.2%
地方财政支出	148836	3.3%	86.8%
:教育	25515	4.6%	14.9%
:科学技术	5507	-1.9%	3.2%
:文化体育与传媒	2206	0.0%	1.3%
:社会保障和就业	27357	8.1%	16.0%
:医疗卫生与计划生育	14966	5.8%	8.7%
:节能环保	3193	2.3%	1.9%
:城乡社区事务	12163	-2.3%	7.1%
:农林水事务	14182	2.9%	8.3%
:交通运输	7419	-5.3%	4.3%
:债务付息	7788	3.4%	4.5%



- 边际上看，教育支出、卫生健康支出基本符合季节性，但社保和就业支出超过季节性，或与暑期失业上升有关。



- 城乡社区事务略弱于季节性，因近期波动减小。
- 农林水务、交通运输低位回升而超过季节性，年初以来波动幅度增加的情况不变。灾后水利设施修复、基建投资增加等可能存在推动力。



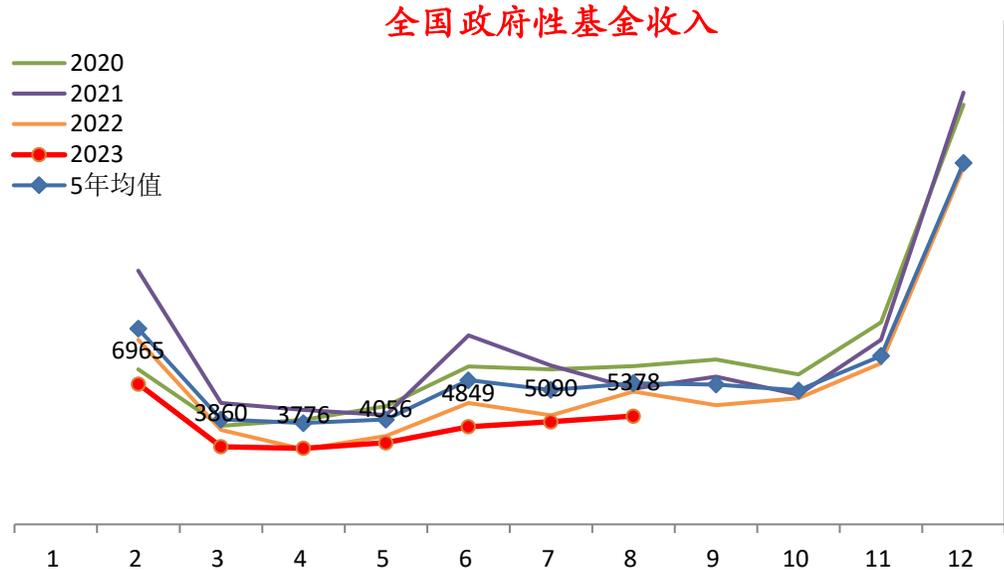
- 科学技术支出符合季节性。文旅传媒支出低位回升而超季节性。
- 节能环保则弱于季节性。

- 政府性基金收入8月同比负增长幅度扩大。其中中央政府性基金由正转负，地方政府基金和土地出让金收入跌幅扩大。
- 政府性基金支出增速差异扩大。中央政府基金支出同比大幅上升，地方政府基金支出同比跌幅继续减小，土地出让金安排的支出降幅再度扩大。
- 政府性基金依然呈现赤字，但同比赤字规模减小。主要仍是地方政府基金赤字导致，中央政府基金赤字较小。此外，土地出让金收支继续维持盈余。随着稳地产政策的加码，这一改善的可持续性正在上升。

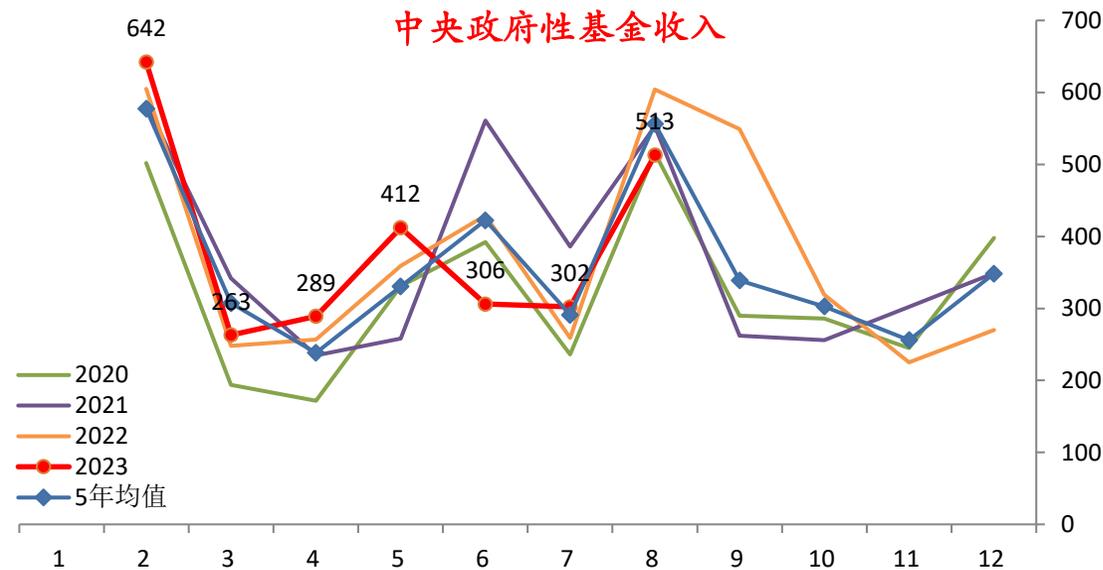
2023年8月 单位: 亿元	当月值	当月同比	上月同比	累计值	累计同比	累计占比
全国政府性基金收入	5378	-18.5%	-6.0%	33974	-15.0%	100.0%
：中央政府性基金收入	513	-15.1%	16.6%	2727	-1.2%	8.0%
：地方本级政府性基金收入	4865	-18.8%	-7.2%	31247	-16.0%	92.0%
：国有土地使用权出让收入	4221	-22.2%	-10.1%	27096	-19.6%	79.8%
全国政府性基金支出	8071	-10.1%	-35.8%	57218	-21.7%	100%
：中央本级政府性基金支出	633	166.0%	-78.4%	1529	-48.3%	2.7%
：地方政府性基金支出	7438	-14.9%	-32.5%	55689	-20.5%	97.3%
：国有土地使用权出让金收入安排的支出	3444	-20.9%	-12.8%	30995	-20.4%	54.2%
全国政府性基金收支差额	-2693	-13.0%	78.1%	-23244	70.3%	100.0%
：中央政府性基金收支差额	-120	-132.8%	136.9%	1198	-611.2%	-5.2%
：地方本级政府性基金收支差额	-2573	6.4%	70.9%	-24442	74.4%	105.2%
：国有土地使用权出让金收支差额	777	-27.6%	2.2%	-3899	74.2%	16.8%

- 边际上看，全国、地方以及土地出让金收入符合季节性，但中央弱于季节性。

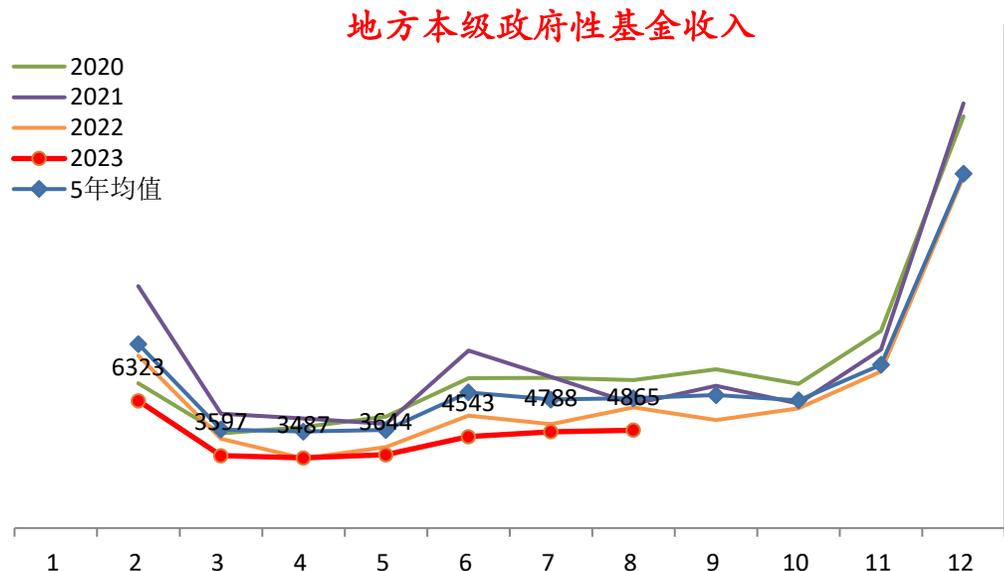
全国政府性基金收入



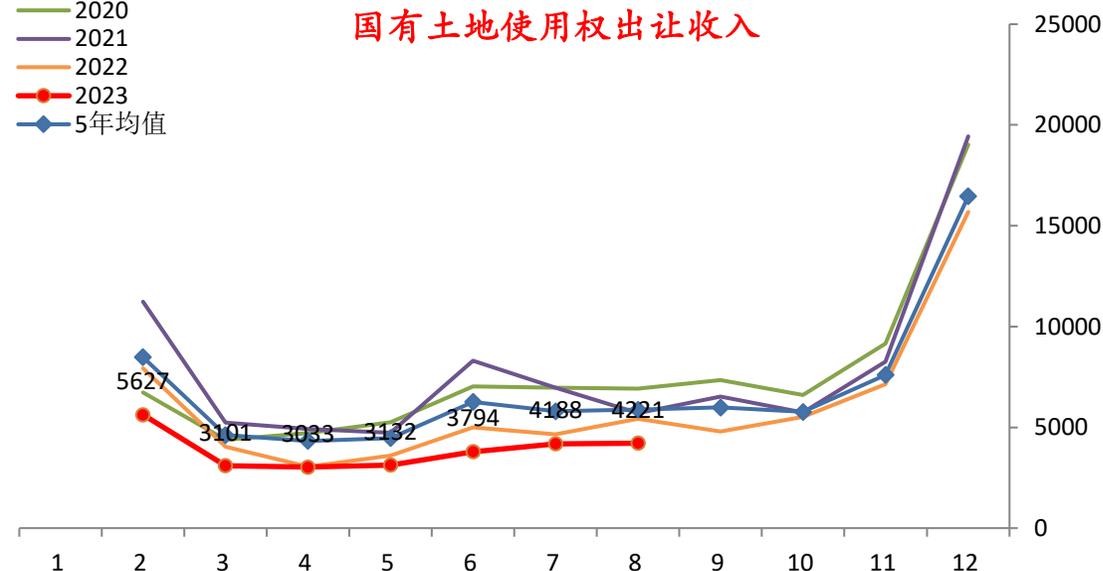
中央政府性基金收入



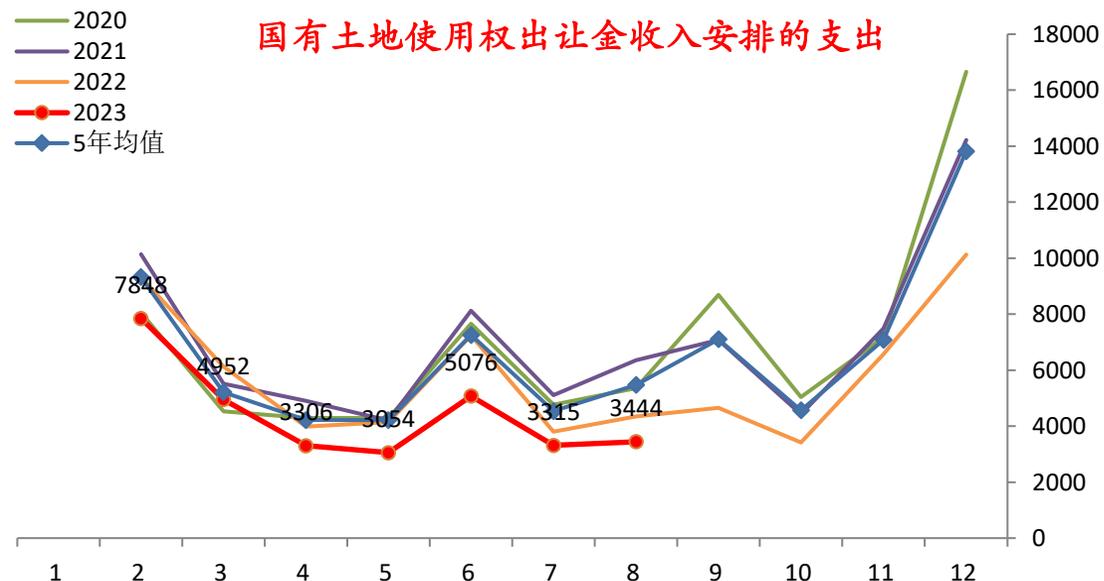
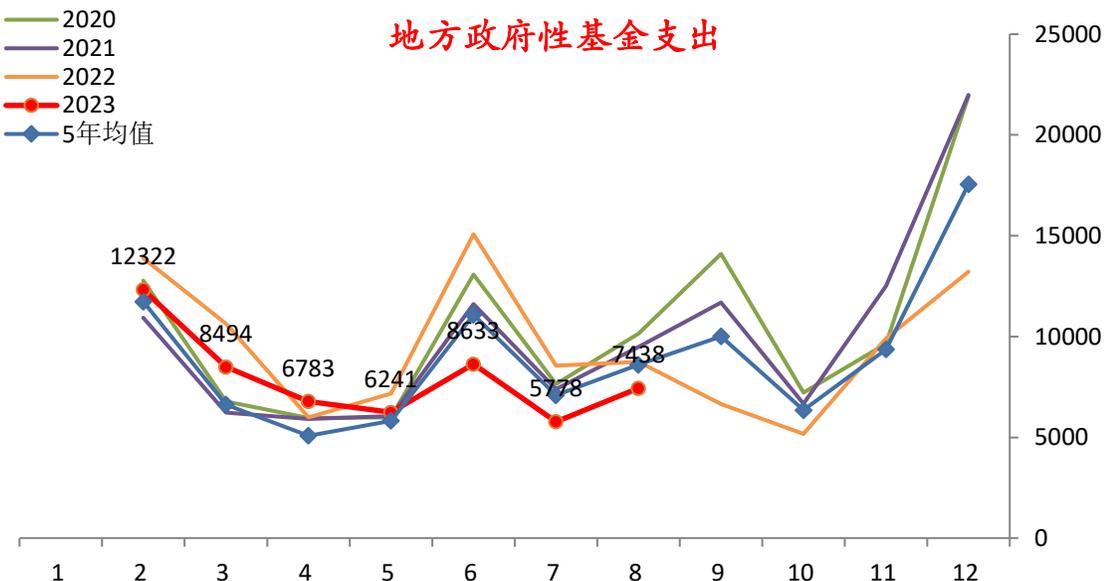
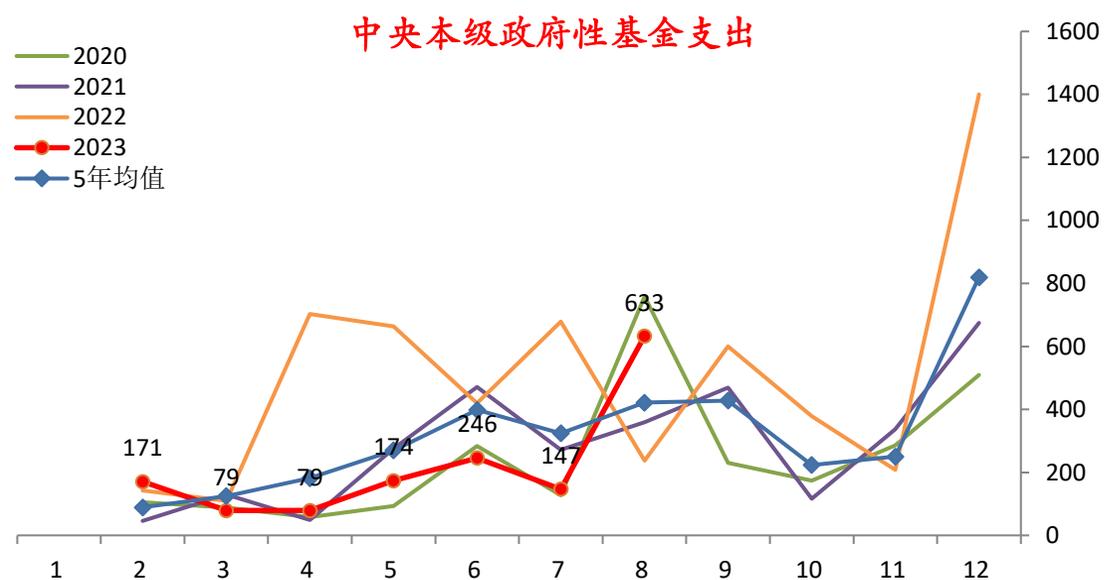
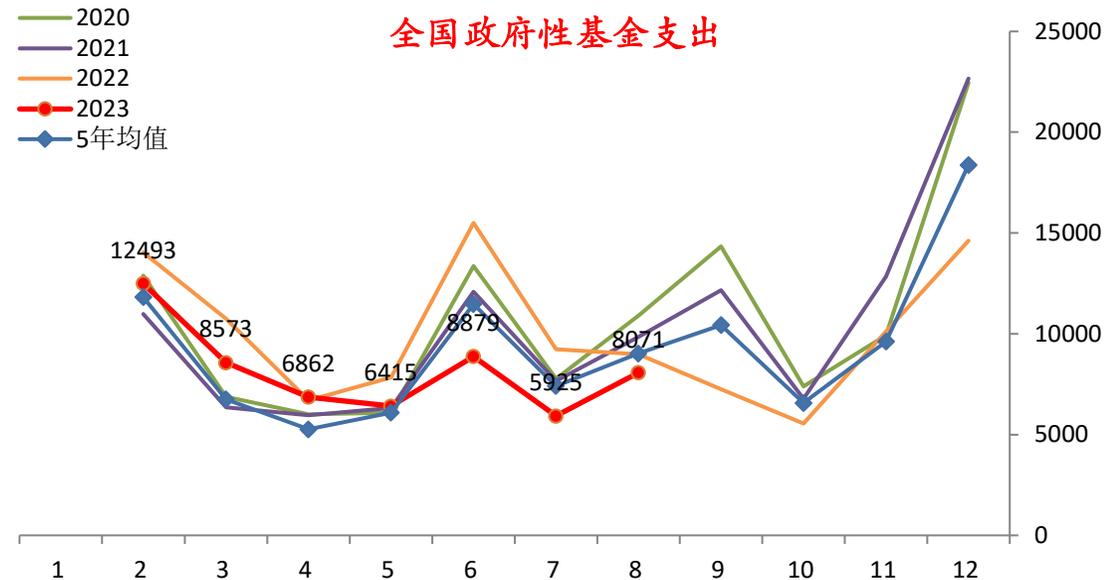
地方本级政府性基金收入



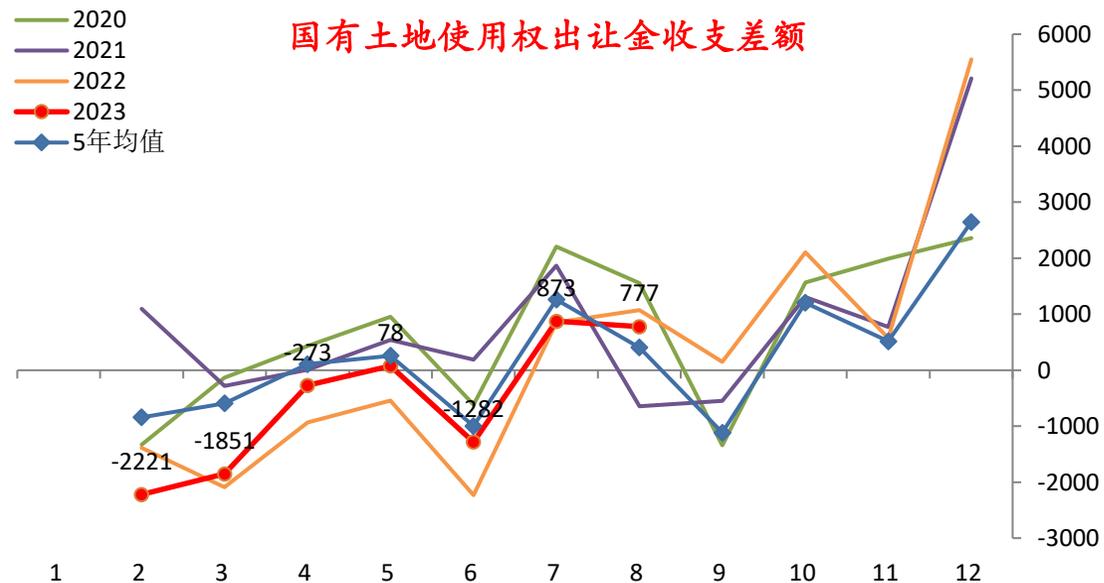
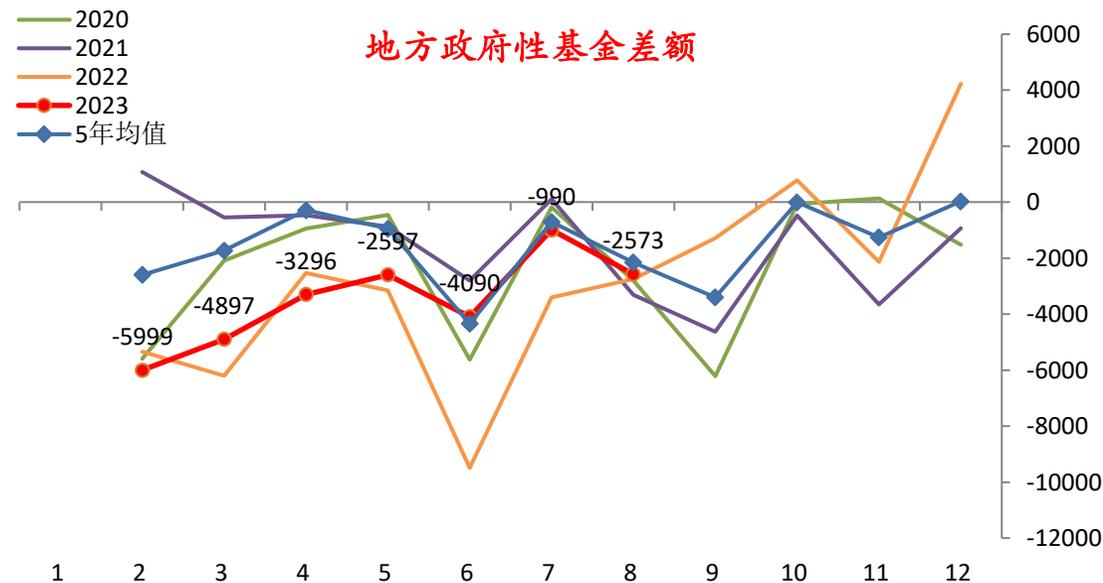
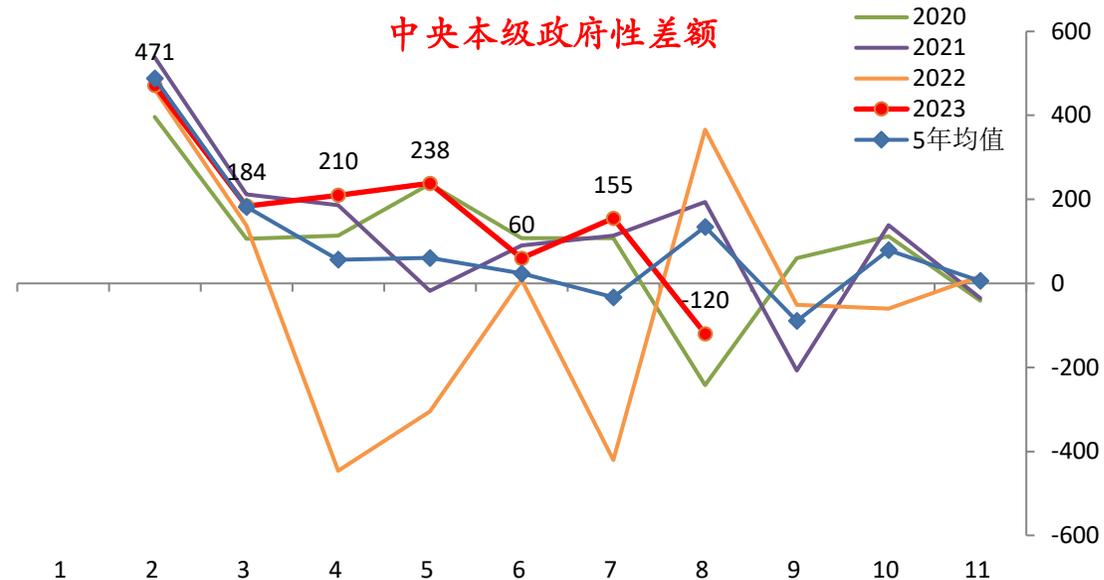
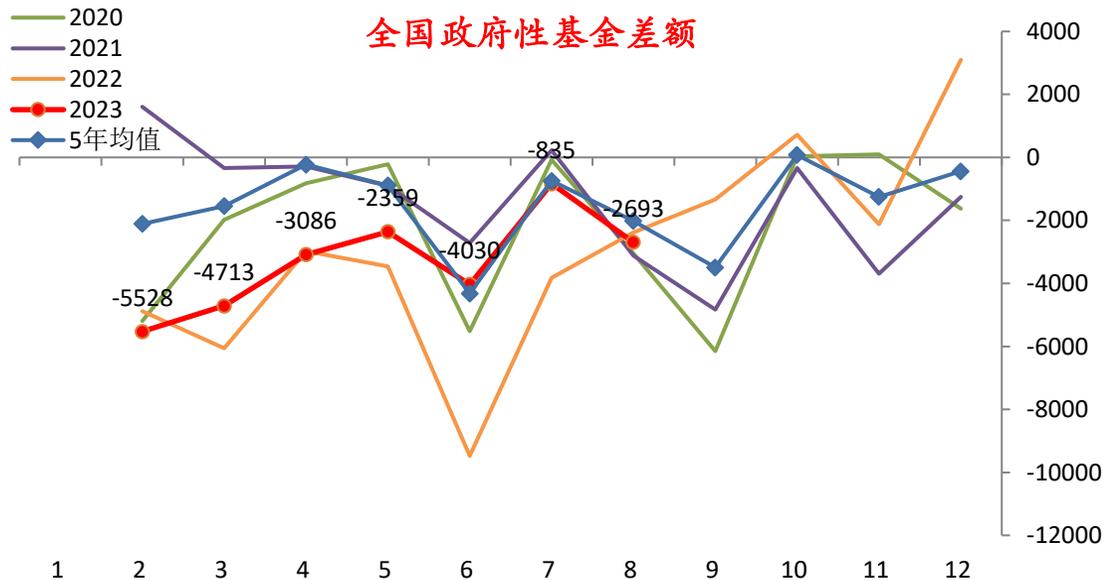
国有土地使用权出让收入



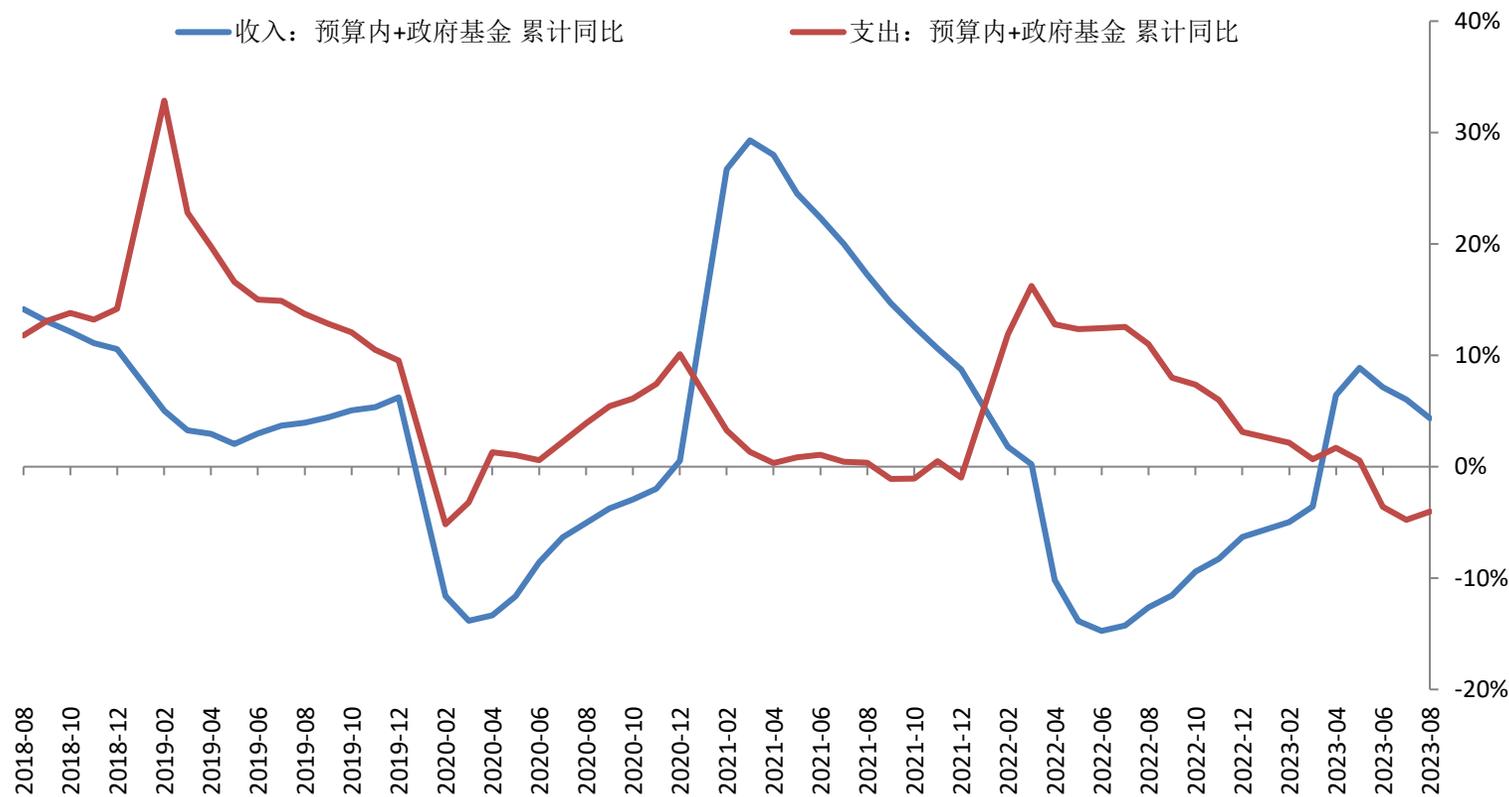
- 边际上看，全国、地方基金支出基本符合季节性，中央支出明显超季节性，土地出让金安排的支出仍弱于季节性。

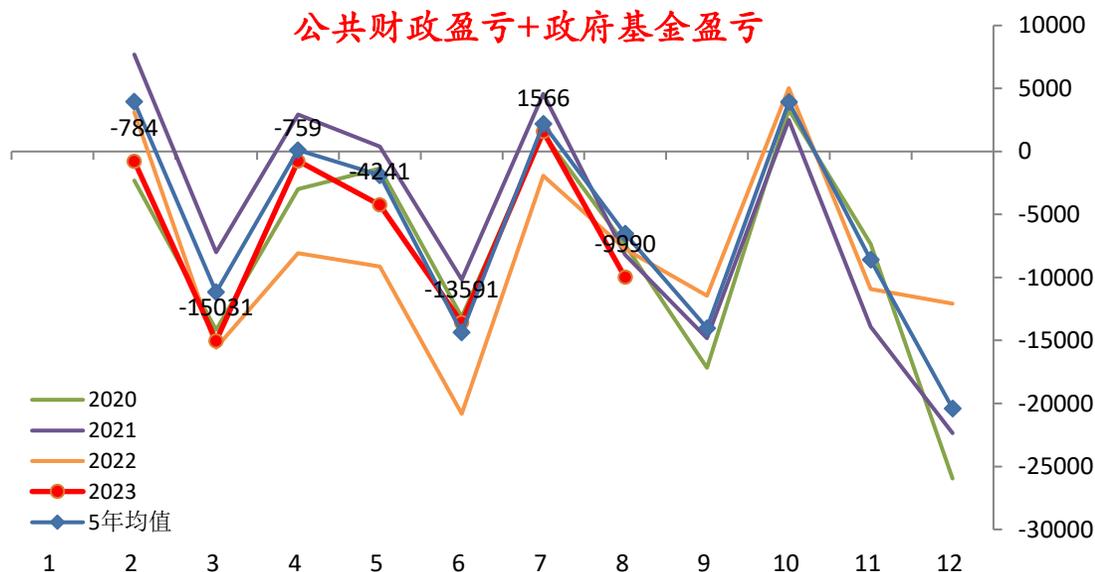
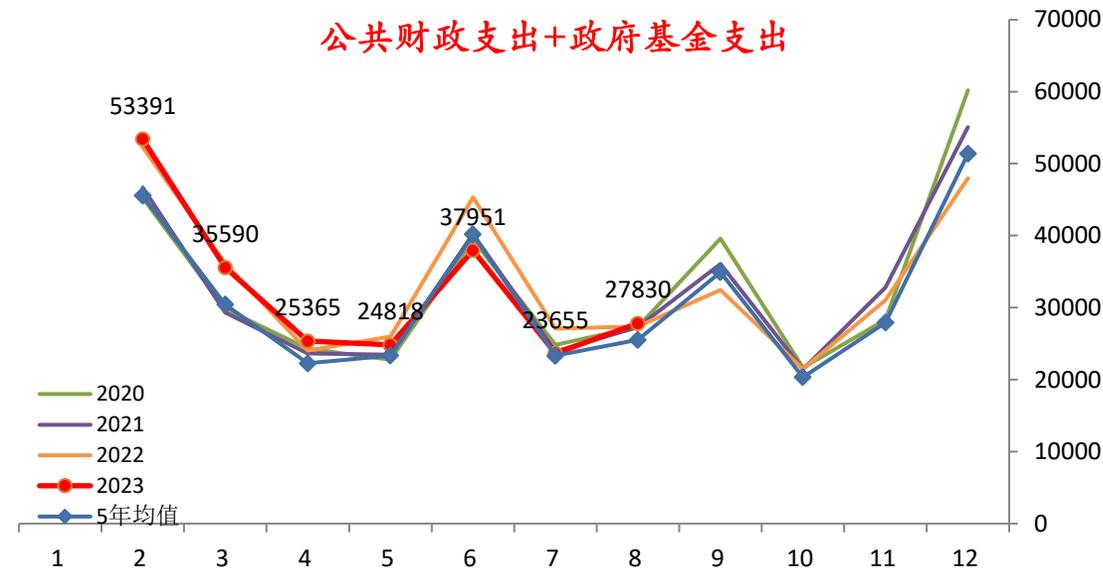
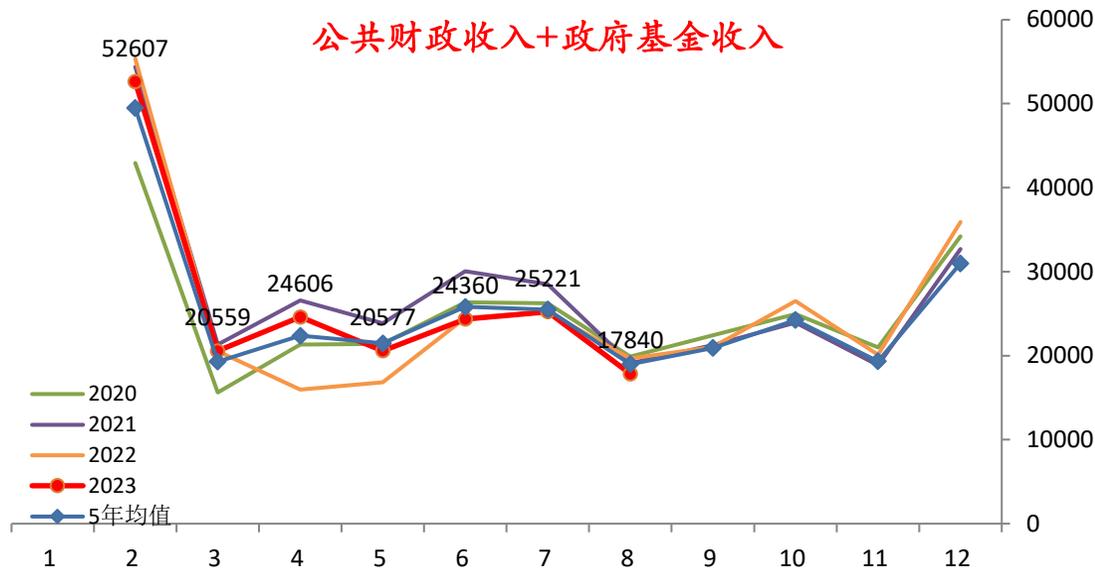


- 边际上看，全国、地方政府基金赤字扩大基本符合季节性，中央政府基金赤字超季节性，土地出让金收支差额好于季节性。



- 8月广义财政收入累计增速放慢，支出累计增速跌幅减小。
- 趋势上看，广义财政修复的步伐较慢仍是受到土地出让金收入拖累。





- 广义财政角度看，收入弱于季节性、支出超季节性均导致财政赤字扩大。
- 经济持续改善仍能够带动预算内财政收入。但地产弱势令土地出让收入持续承压情况不变。土地出让收入对应支出受限。
- 预计年内经济回升趋势下，广义财政仍存在的改善空间，更多仍以来自预算内分项为主。土地出让收入存不确定性，稳地产政策起效对上游投资和购地影响滞后，年内回暖程度可能有限。

谢谢!



方正中期期货有限公司

北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层 100026

22/F Taikang Financial Tower, Building 1, 38# East 3rd Ring North Road, Chaoyang District, Beijing, P.R.China 100026