

经济预测分析

第 30 期

国家信息中心

2022年07月12日

财政收入企稳回升，收支压力依然存在

内容摘要：受疫情冲击和大规模留抵退税等因素影响，今年以来我国财政收入依然承压，财政收支不平衡的矛盾仍较突出。随着经济筑底回升和留抵退税因素的逐渐消退，财政收支将迎来修复。当前，土地出让收入降幅依然明显，新增专项债的发行和使用进入尾声，房地产市场的低迷和全年经济增速的大概率下修，将对下半年全国尤其是地方财政形成冲击，而融资约束又将放大财政收支压力的负面影响，因此建议稳妥谋划增量财政工具，优化财政支出结构，适当放松融资约束，积极挖掘存量资金和存量资产的稳增长潜力。

一、收入端承压，疫情冲击、留抵退税和房地产市场相对低迷是主要影响因素

（一）疫情叠加留抵退税，一般公共预算收入依然偏弱

1-5月，我国全国一般公共预算收入8.67万亿元，扣除留抵退税因素后（可比口径）增长2.9%，按自然口径计算下降10.1%，其中中央财政收入按可比口径增长2.3%，按自然口径下降11.4%，地方财政收入按可比口径增长3.4%，按自然口径下降8.9%；税收收入7.25万亿元，扣除留抵退税因素后增长1.4%，按自然口径下降13.6%。自3月上海疫情爆发以来，一般公共预算收入/税收收入连续下滑，在可比口径下，3-5月当月同比增速分别为3.4%/-0.2%、-4.9%/-6.6%、-6.0%/-8.1%；如考虑4月份开始的大规模留抵退税，则在自然口径下，4-5月当月同比增速分别大幅降为-41.3%/-47.3%、-32.5%/-38.1%。疫情叠加留抵退税成为拖累财政收入的主要因素，受此影响，1-5月我国一般公共预算收入仅完成预算进度的41%，为近十年来最低水平。

图1：2013-2022年前5个月一般公共预算收入的预算进度



(二) 国内增值税成为主要拖累项，其余主要税种出现不同程度修复

一是国内增值税成为影响税收收入的最主要税种。疫情冲击叠加缓税减税等政策影响，我国国内增值税“减收”明显。1-5月，我国国内增值税收入1.66万亿元，按可比口径和自然口径累计分别下降0.6%和43.4%，降幅较1-4月进一步扩大2.4个和14.5个百分点。其中，5月份按可比口径同比下降14%，降幅较4月扩大11.5个百分点；按自然口径同比下降124%，与4月基本持平。4-5月国内增值税累计收入为-2645亿元，拉低税收收入增速达38.2个百分点。

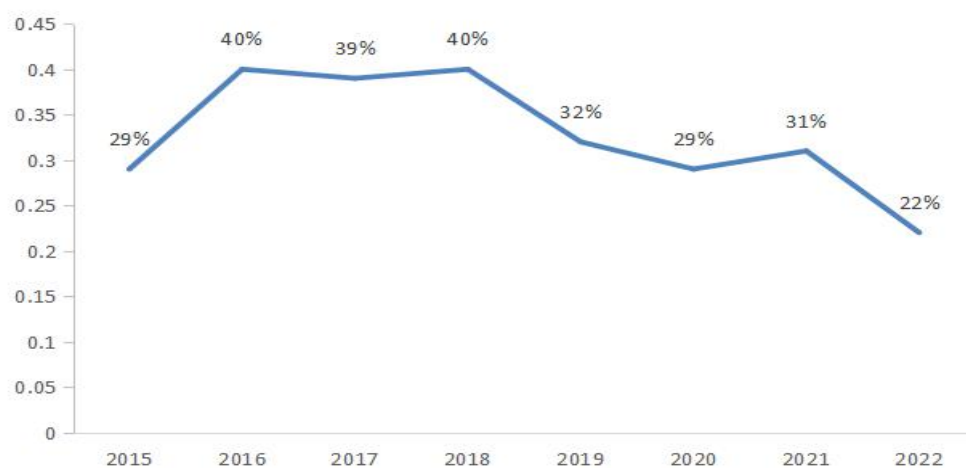
二是其余主要税种—房地产相关5项税收、个税、企业所得税、进口环节增值税和消费税出现不同程度修复。1-5月我国契税(-28.1%)和土地增值税(-9.4%)累计降幅仍在扩大，但单月降幅有所收窄，而其余三项税收(耕地占用税、房产税、城镇土地使用税)单月同比增速均转负为正，导致5月当月房地产相关5项税收合计同比下降17.5%，降幅较4月的22.5%有所回升，反映了当前房地产市场虽然整体低迷，但也出现一定程度的边际好转。同时，1-5月我国个税(8.3%)、企业所得税(4%)和进口货物增值税、消费税(16.8%)的累计同比增速均出现不同程度的下降，但5月当月同比增速分别为-5.7%、0.3%和12.9%，较4月分别提高3.8个、1.6个和12.7个百分点，均出现明显修复。

(三) 政府性基金预算收入仍不及预期，但出现边际好转

结合百强房企销售等指标的边际好转，5月份政府性基金预算收入降幅明显收窄，当月全国政府性基金预算收入下降19.2%，地方本级基金预算收入下降22.2%，其中国有土地使用权出让收入下降24%，降幅分别环比大幅收窄15.1个、14.1个和13.8个百分点。5月当月

政府性基金预算收入出现较大幅度的边际修复，一定程度上缓解了地方财力不足的压力，但今年以来的总体表现仍不及预期。1-5月，全国政府性基金预算收入 2.19 万亿元，累计下降 26.1%；地方政府性基金预算本级收入 2.05 万亿元，累计下降 27.6%，其中国有土地使用权出让收入累计下降 28.7%。全国政府性基金预算收入仅完成预算进度的 22%，不仅远低于过往 8 年的同期水平，而且远低于正常情况下的时序进度。

图 2：2015-2022 年前 5 个月政府性基金收入的预算进度



二、支出端力度不减，中央大规模转移支付和专项债提前发力形成有力保障

（一）中央大规模转移支付对地方财力形成支撑

年初为保障县级财力平稳运行，支持基层政府做好留抵退税、助企纾困和重点民生保障工作，中央财政专门安排支持基层落实减税降费和重点民生等转移支付 1.2 万亿元。财政部官方数据显示，至今年 6 月，不仅编入 2022 年预算的 8000 亿元已全部下达，列入 2023 年预算的 4000 亿元也已全部提前下达，叠加中央在留抵退税方面对地方的补助比例平均超过 82%，实际上地方政府在 1.64 万亿元的留抵

退税大盘中只承担了约 9% 的支出责任（合 1476 亿元），有效缓解了地方财政因疫情冲击和留抵退税造成的资金压力，对支出端的财力形成了有力支撑。在中央大规模转移支付的资金支持下，5 月份，一般公共预算支出同比增长 5.6%，较 4 月大幅提高 7.6 个百分点；地方财政支出增长 6.0%，增速快于全国整体水平，带动 1-5 月一般公共预算支出 9.91 万亿元，累计增长 5.9%；地方一般公共预算支出 8.68 万亿元，累计增长 6.0%，全国财政支出完成预算进度的 37%，与往年同期水平基本保持一致。

图 3：2013-2022 年前 5 个月一般公共预算支出的预算进度

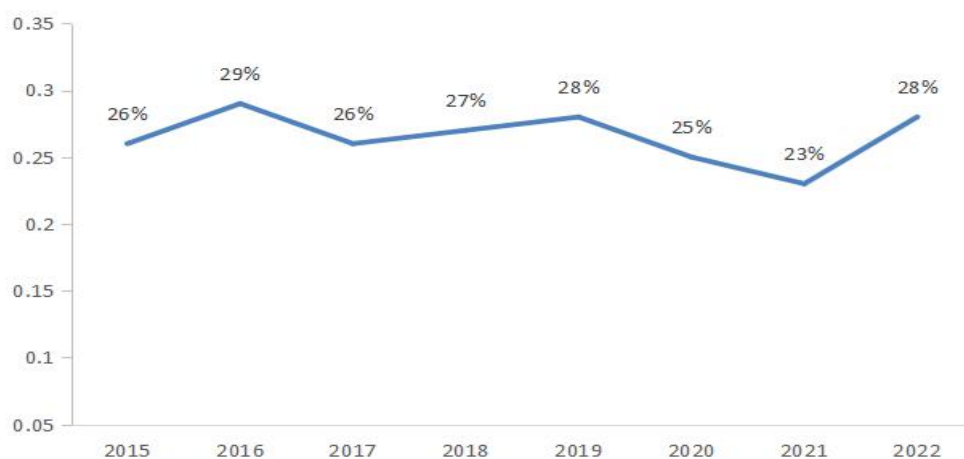


（二）专项债提前发力成为稳投资、稳增长重要抓手

截至 6 月 16 日，全国各地累计发行新增专项债券约 2.55 万亿元，发行规模较上年同期增加 1.68 万亿元，发行进度明显加快。根据国家要求和各地发行计划，预计 6 月底新增专项债券能够基本完成发行工作。在传统的支出用途下，今年新增专项债重点用于党中央、国务院确定的重大项目，并将新型基础设施和新能源项目也纳入支出范围。同时，我国完善了全生命周期的专项债管理制度，将监管下沉到主管部门或项目单位的资金使用上，推动加速形成实物工作量。今年

专项债的提前发力，在较大程度上弥补了因国有土地出让收入低迷而导致的财力不足，使基金预算保持了较快的支出进度。1-5月全国政府性基金预算支出3.93万亿元，累计增长32.8%；地方政府性基金预算支出3.77万亿元，累计增长29.4%。全国政府性基金预算支出完成预算进度的28%，为近年来较高水平，显著推动了我国基建投资的较快增长，为稳投资、稳就业、稳经济大盘发挥了重要作用。

图4：2015-2022年前5个月政府性基金支出的预算进度



（三）重点支出得到有力保障

中央大规模转移支付和专项债的提前发力，为地方政府储备了较充足的资金弹药，显著增强了基层政府的政策执行力，为保障重点民生支出和重大项目顺利落地构筑了坚实基础。在1-5月的一般公共预算支出项下，社会保障和就业支出1.62万亿元，增长3.1%；教育支出1.50万亿元，增长3.8%；卫生健康支出8836亿元，增长8.2%；农林水支出7075亿元，增长12%；交通运输支出4835亿元，增长10.8%；科学技术支出3076亿元，增长15.1%。在1-5月的专项债投向下，当期新增专项债用于基建投资的比重达到66%，超过2021年全年水平（59%）。其中，投向市政产业园区建设的比重为32%，高于

2021 年全年的 28%；投向农林水利建设的比重为 9%，高于 2021 年全年的 6%。

三、财政收入将企稳回升，但收支压力依然存在

（一）财政收入已平稳度过 5 月低谷

一是我国经济筑底回升态势明显，收入端将得到修复。5 月份规模以上工业增加值增速由负转正，服务业生产指数和社会消费品零售总额降幅收窄，固定资产投资稳定增长，进出口增速也明显反弹，国民经济运行呈现恢复势头。虽然 5 月当月扣除留抵退税因素下（可比口径）的公共预算收入下降 6.0%、税收收入下降 8.1%，降幅分别较 4 月扩大 1.1 个和 1.5 个百分点，与各项主要经济指标的企稳回升出现了一定程度背离，但这主要是由于财政数据具有相对滞后性，且部分税费阶段性缓缴、减免政策的影响依然存在，同时也在一定程度上体现了前期财政收入做“减法”对企业纾困做“加法”和经济活力做“乘法”的重要作用。预计经济筑底回升的影响将逐渐显现，财政收入压力将迎来缓解。

二是大规模留抵退税对财政收入在自然口径下的减收效应即将消退。财政部公布的官方数据显示，4-5 月全国已完成的留抵退税规模达 1.34 万亿元，合计对财政收入形成高达-34.1%的下行拖累，其中 5 月份完成的留抵退税额约为 5000 亿元，较 4 月份下降明显，是自然口径下财政收入降幅收窄的主要因素。在当前留抵退税的政策框架下（总计 1.64 万亿元，6 月底前基本完成），6 月留抵退税额将为 3000 亿元，将支撑自然口径下财政收入降幅的进一步收窄。随着经济复苏势头的持续巩固和留抵退税政策因素的消退，财政收入端（一般公共预算）的低谷应已平稳度过。

（二）财政支出受三大潜在风险制约

一是上半年疫情冲击导致的资金缺口将对下半年财政支出形成制约。上半年疫情对我国经济的影响广泛而深刻，造成的困难甚至有可能超过了2020年同期水平，对财政收支也形成了较大压力。统筹好疫情防控与经济社会发展是下半年经济工作和财政工作顺利开展的决定性因素。年初制定预算草案时确定的3.8%的财政收入增速，是与5.5%的经济增长目标相匹配的，而疫情影响我国完成经济增长目标的难度加大，财政收入因此也面临较大的减收压力。经测算，要全面实现年初预算安排，则下半年一般公共预算收入需同比增长16.3%。在不可能大幅压缩支出的情况下，下半年一般公共预算支出增速应达到10%左右，由此将产生较大规模的资金缺口，进而制约下半年财政支出力度。

二是房地产市场整体低迷造成的减收压力将持续对财政支出施加约束。广州和上海分别于今年5月和6月开启第一轮土拍，其中广州18宗地块成交17宗，上海的36宗地块在首日即成交20宗，首轮集中供地开局良好，同时根据全国30个大中城市商品房销售的当周数据显示，6月最后两周的商品房成交面积均突破400万平方米，连续创造年内新高，当前房地产市场出现了边际修复的积极信号。但进一步看，截止6月底，全国100个大中城市土地成交面积依然处于相对低位，且当前房地产市场开发主体仍以央企和国企为主（约占85%），民营房企仍普遍受制于现金流紧张和偿债压力，拿地开发意愿依旧低迷，有数据显示，当前百强房企中有约60%的企业并无增持地块或新增开发项目，叠加疫情对刚需群体购房能力和意愿的冲击，将阻碍需求的恢复和释放，因此预计房地产市场的整体低迷难以在短期内有效扭转，会继续影响土地出让收入。在这种情况下，下半年基金预算收入完成年初预算目标的困难较大，经测算，下半年基金

预算收入需达到 12% 的增速才能完成年初预算目标，而在保证支出力度的前提下，下半年基金预算支出增速应在 23% 左右，收入端的约束将持续对财政支出造成压力。

三是新增专项债提前发力等政策因素在下半年不复存在。上半年主要存在三大影响财政收支的政策性因素：留抵退税、新增专项债和中央大规模转移支付。其中，中央大规模转移支付有效缓解了因留抵退税造成的地方财力紧张，新增专项债提前发力有力保障了重点项目开工建设的资金需求。下半年，上述政策性因素都将逐渐消退，1.64 万亿元的留抵退税基本在 6 月底完成；3.65 万亿元的新增专项债要在 6 月底前发行完毕，8 月底前使用完毕；1.2 万亿元的中央大规模转移支付已全部下达。中央大规模转移支付和新增专项债对财政支出的支持作用减弱，我国财政支出将持续受一般公共预算资金缺口及基金预算减收压力制约，缓解财政收支压力的难度有所增加。

（三）融资约束将放大财政收支压力对基建投资的影响

以城投平台为主要代表的地方国企是我国地方政府投资基建、推动城市化进程、驱动经济增长的重要主体，自新预算法实施以来，针对城投平台的融资约束逐渐趋严，资管新规、银保监 15 号文、交易所公开发债指引的相继出台成为重大标志性事件，给城投平台的非标融资、银行信贷和债券融资均戴上了“紧箍咒”，在有效遏制和防范隐性债务风险的同时，也成为基建投资增速在短期内迅速下降的重要原因¹（另一个重要因素是符合监管要求的优质项目较少）。同时，城投平台融资趋严加深了基建投资对预算内资金安排的依赖²，一旦财

¹ 2017 年一季度至 2019 年四季度，我国全口径及不含电力投资口径的基建投资增速分别由 21% 和 27% 降为 3% 和 3.8%。2021 年上述两大口径基建投资的两年平均增速进一步降为 1.8% 和 0.65%，创历史新低。

² 经测算，2021 年我国基建投资完成额中来源于预算内资金的比重达到 35%，较 2019 年的 20% 提升明显。

政支出力度有所下降，在融资约束的条件下，基建投资的资金压力将被放大。今年以来，各地重大项目储备充分、开工及时，项目端约束得到较明显缓解，与财政支出前置发力共同作用，推动 1-5 月基建投资实现 7%左右的稳健增长。但政策因素消退叠加财政收入低于预期，将影响下半年基建投资的财政资金保障力度，亟需资金接力。1-5 月我国企事业单位中长期贷款累计同比下降 17.5%，而截止 7 月 4 日新增城投债约 9400 亿元，同比少增约 1.4 万亿元，新增规模连续 4 年呈下降趋势，在监管并未出现明显边际放松的情况下，城投平台融资约束受上半年经济下行影响有所加强，加大了“接棒”财政资金投资基建的难度，将放大财政收支压力对稳投资、稳增长的负面影响。

四、政策建议

在 4 月 29 日的中共中央政治局会议上，习近平总书记明确要求“要抓紧谋划增量政策工具”，随后在 5 月 23 日的国常会上，国务院出台了 6 个方面 33 项一揽子稳住经济政策措施，其中与财政相关的部分包括增加支出进度、扩大减税退税范围和额度等。结合年初大规模国企利润上缴和 8.4%的预算支出安排看，今年积极的财政政策力度“不可谓不大”，但受疫情冲击等因素影响，财政收入端的资金缺口对支出端的落地、落实形成了明显制约。因此，当前既要妥善谋划增量财政工具，又要优化支出结构，强化财政金融的协调配合，积极挖掘存量资金和存量资产的稳增长潜力，保证财政支出的进度和力度，加速形成实物工作量。

（一）妥善谋划增量财政工具，着力弥补资金缺口

在“资金跟着项目走”的大原则下，依托各地重大项目和重点工程施工的资金需求，提前部署并下达明年的新增专项债提前批额

度，确保资金保障的连续性，避免出现“项目等资金”的不利情形。同时积极探索中央政府加杠杆的政策空间，在保证政策弹性和灵活性的前提下，以中央财政加杠杆的方式弥补地方资金缺口。

（二）优化财政支出结构，强化财政提振消费的刺激作用

有保有压，优化财政支出结构。压缩非必要经常性支出和“楼堂馆所”等形象工程建设支出，保障重点工程和重大项目支出力度，持续夯实基本民生，深入推进城乡居民医保改革，合理确定基本公共卫生服务经费财政补助标准，加大财政带量采购补贴力度，切实减轻居民医疗负担。强化财政对消费的刺激作用，加大新能源汽车购置补贴等鼓励消费的政策力度，以财政奖补和税费优惠等措施推动消费下县、消费下乡，大力支持发展新的消费模式和消费业态，持续释放内需潜力。

（三）适当放松融资约束，加强财政金融的协调配合

强化金融机构与项目主管部门和施工单位的对接沟通，在有效落实监管、规避新增隐性债务风险的前提下，灵活把握政策节奏，适当放松融资约束，以市场化的原则保障重大项目建设的正常融资需求，避免断贷、抽贷和项目“烂尾”。加强财政金融的协调配合，重视发挥国开行等政策性银行的“准财政职能”，压降基建投资的融资成本，扩大城投平台融资选择。同时，考虑扩大财政对小微企业的贷款贴息力度，完善财政金融风险共担机制，提高政策的针对性和精准度。

（四）加大存量资金统筹力度，积极挖掘存量资产的稳增长潜力

一是加大“财政口袋”统筹力度。通盘统筹四本预算，加大必要的财政收支调剂力度。重视发挥预算外专户资金的稳增长效力，重点抓好各级财政历年结余结转资金的回收统筹再分配工作，对当前较迫切的支出领域优先安排存量资金的调拨，灵活调整资金用途，优化财

政支出结构。加强省政府的辖区财政管理权限，适当简化审批流程和程序，降低决策时滞和执行时滞，充分发挥省政府在协调基层政府事权、财力和支出责任的重要作用，推动存量资金统筹、分配、切块和下达的快速直达。二是用好财政杠杆充分盘活存量资产。进一步规范和完善 REITs、PPP 等政府投融资模式，在堵住新增隐性债务风险的制度性漏洞的基础上，适当放宽政府可行性资金补助的政策约束，提高存量资产投资项目的吸引力，增强财政资金“四两拨千斤”的杠杆作用，激发和调动社会资本活力，发掘存量资产的再投资“魅力”。

（执笔：李亘）

编辑部地址：北京三里河路58号国家信息中心预测部
联系电话：68557142, 68557122
电子邮箱：gxfx@sic.gov.cn

邮编：100045
传真：68558210