2020年6月财政数据点评

6月财政收入大幅改善 下半年支出节奏将明显加快

7月17日，财政部公布数据显示：1-6月累计，全国一般公共预算收入96176亿元，同比下降10.8%，前值-13.6%，上年同期值3.4%；全国一般公共预算支出116411亿元，同比下降5.8%，前值-2.9%，上年同期值10.7%。1-6月累计，全国政府性基金收入同比下降1.0%，前值-4.5%，上年同期值1.7%；全国政府性基金支出同比增长21.7%，前值14.4%，上年同期值32.1%。

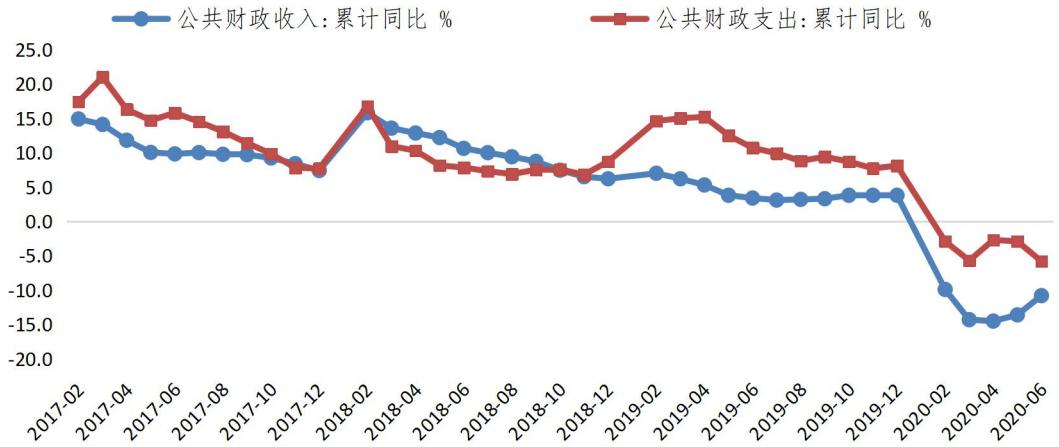
主要观点：今年上半年，疫情冲击下经济活动走弱，加之财政政策积极减税降费，财政收入大幅萎缩。但从月度走势看，随着经济活动渐进修复带动税基改善，财政收入增速逐月回升，6月实现转正。另外，6月财政收入增速大幅回升也受到5月末企业所得税汇算清缴计入6月收入拉动。支出方面，主因收入萎缩制约支出增长，上半年财政支出累计同比下降5.8%，进度明显落后于去年同期。6月财政支出同比大幅下降，支出结构从抗疫相关向基建类转变。当月抗疫直接相关支出同比大幅负增，基建类的交通运输支出和农林水事务支出增速加快，其他非刚性支出仍然较弱。

上半年政府性基金收支增速均低于去年同期。但受卖地收入高增带动，近两个月政府性基金收入同比增长较快。6月土地市场热度仍高，土地出让金收入延续同比高增，政府性基金收入增速小幅回落。同时，伴随专项债和特别国债资金逐步到位，6月政府性基金支出明显加速。

展望下半年，疫情扰动下，上半年支出进度偏慢，下半年支出节奏将相应加快。从赤字角度来看，下半年一般公共预算赤字和政府性基金赤字剩余空间为78290亿元，大幅高于去年同期赤字34280亿元。随着经济继续修复，下半年财政收入增速中枢较上半年将有明显回升。同时，今年新增专项债和特别国债合计比去年多增2.6万亿，发行节奏上集中在二三季度，资金拨付和使用将主要集中在下半年，加之“两会”明确建立特殊转移支付机制，确保新增财政资金直达市县，将有效提升支出效率。预计下半年财政支出和政府性基金支出将实现更快增长。

具体分析如下：

图 1　累计财政收、支增速

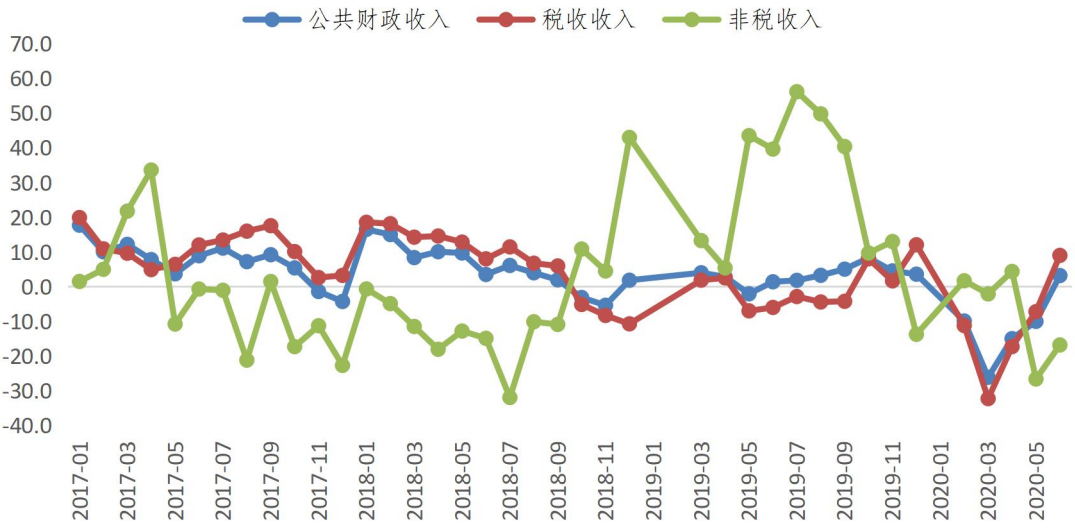


数据来源：WIND

一、6 月国内经济活动进一步恢复，加之 5 月末企业所得税汇算清缴计入 6 月收入，税收收入增速大幅反弹，带动当月财政收入增速转正。

上半年财政收入累计同比下降 10.8%，大幅低于上年同期值 3.4%。疫情冲击下各项经济活动走弱，加之财政政策积极减税降费，导致财政收入大幅萎缩。从月度走势来看，在 3 月底砸下深坑后，4 月以来伴随经济活动渐进修复带动税基改善，财政收入增速逐月回升，6 月已实现转正——当月财政收入同比增长 3.2%，增速较上月大幅加快 13.2 个百分点。其中，税收收入同比增长 9.0%，增速较上月加快 16.2 个百分点，与经济进一步复苏态势相一致；而受去年同期特定国有金融机构和央企上缴利润基数较高的影响，6 月非税收入同比大幅下降 16.8%，降幅较上月收窄 9.8 个百分点。

图 2　财政收入增速变化情况（当月同比，%）

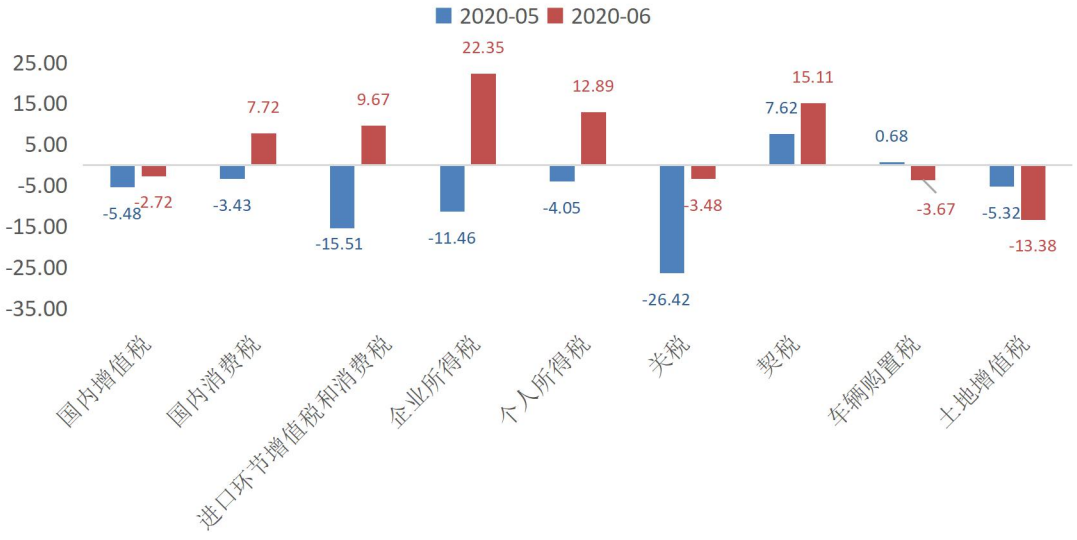


数据来源：WIND

注：2020 年 2 月数据为 1-2 月累计值。

分税种看，6月各主要税种中，增值税、消费税、企业所得税、个人所得税和进口环节相关税收增速均有所回升。其中，第一大税种增值税收入同比降幅从上月的5.5%进一步收敛至2.7%；国内消费需求改善带动消费税收入同比增长7.7%，增速较上月加快11.1个百分点；而在当月进口额增速大幅走高背景下，6月进口环节增值税和消费税、关税收入同比增速分别较上月回升25.2和22.9个百分点。此外，6月企业所得税收入同比大幅改善，当月增速较上月加快33.8个百分点至22.4%，除反映企业盈利好转外，也受到去年同期低基数以及5月末企业所得税汇算清缴计入6月收入拉动。

图3　主要税种收入增速变化 %



数据来源：WIND

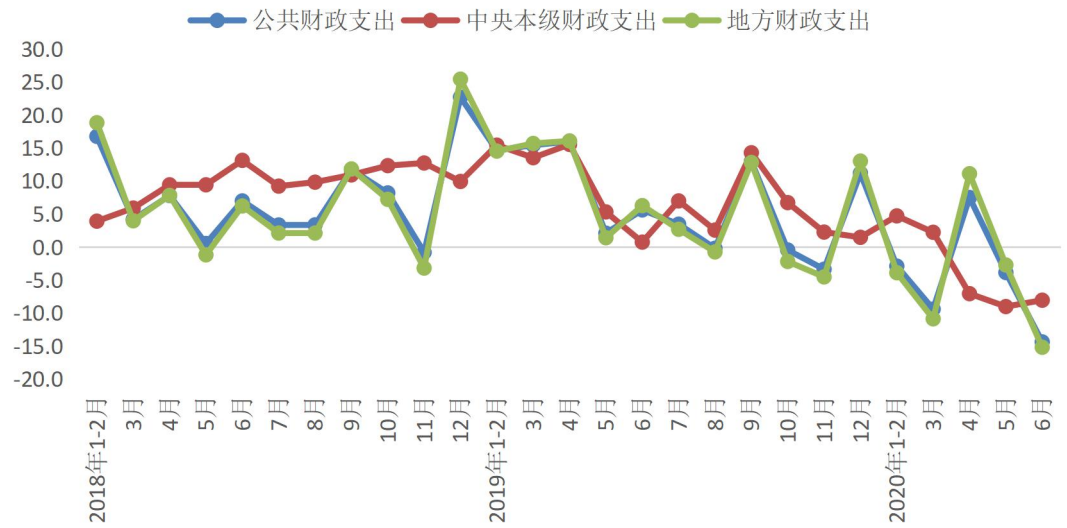
二、6月财政支出同比降幅明显扩大，支出结构从抗疫相关向基建类转变。当月抗疫直接相关支出同比大幅负增，基建类的交通运输支出和农林水事务支出增速加快，其他非刚性支出仍然较弱。

主因财政收入萎缩制约支出增长，上半年财政支出累计同比下降5.8%，大幅低于上年同期值10.7%。进度方面，上半年财政支出规模占全年预算支出的47%，比上年同期低5.5个百分点。从央地支出角度来看，地方财政支出力度累计同比下降6.2%，下降幅度超过中央财政支出（-3.2%）。分项中，上半年农林水事务、社保和就业支出同比分别增长7.9%和1.7%，卫生健康支出同比仅下降0.2%，体现出疫情背景下财政支出的发力方向。

从月度走势来看，各月财政支出增速波动较大，6月财政支出同比降幅较上月扩大10.5个百分点至14.4%。其中，地方财政支出同比下降15.2%，降幅较上月扩大12.5个百分点，中央财政支出降幅则略有收敛。我们注意到，尽管财政收入增速大幅回升，但因6月财政支出绝对规模季节性走高，当月收支缺口为7626 亿元，较上月增加 6480 亿元，加上前期累

计的收支缺口，当前财政收支压力仍然在制约支出端发力。另外，6 月支出降幅扩大也与去年同期基数偏高有关。

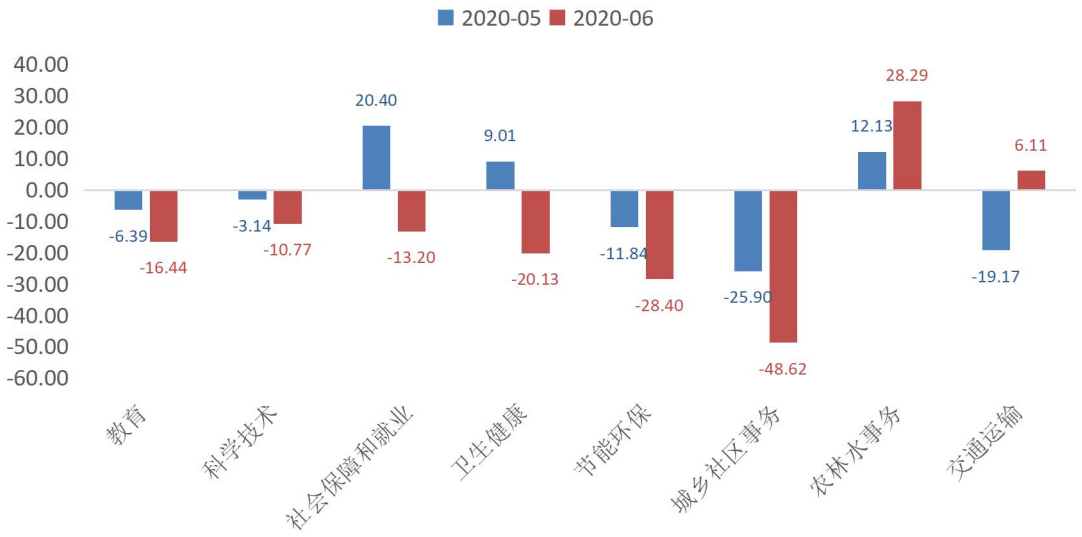
图 4　财政支出增速变化情况（当月同比，%）



数据来源：WIND

从分项来看，6 月各主要分项支出同比增速普遍放缓，支出结构体现出从抗疫相关支出向基建类支出转变的特征。此前较快增长的社保和就业支出、卫生健康支出当月同比均现两位数负增。基建类的交通运输支出同比增长 6.1%，大幅高于前值-19.2%，农林水事务支出同比增长 28.3%，增速较上月进一步加快 16.2 个百分点——这可能与南方抗洪支出增加有一定关系。此外，教育、科技、节能环保、城乡社区事务等非刚性支出，在疫情大背景下成为压减项目，6 月延续了今年以来较弱的状态，同比降幅与上月相比均有所扩大。

图 5　主要财政支出项目增速变化 %



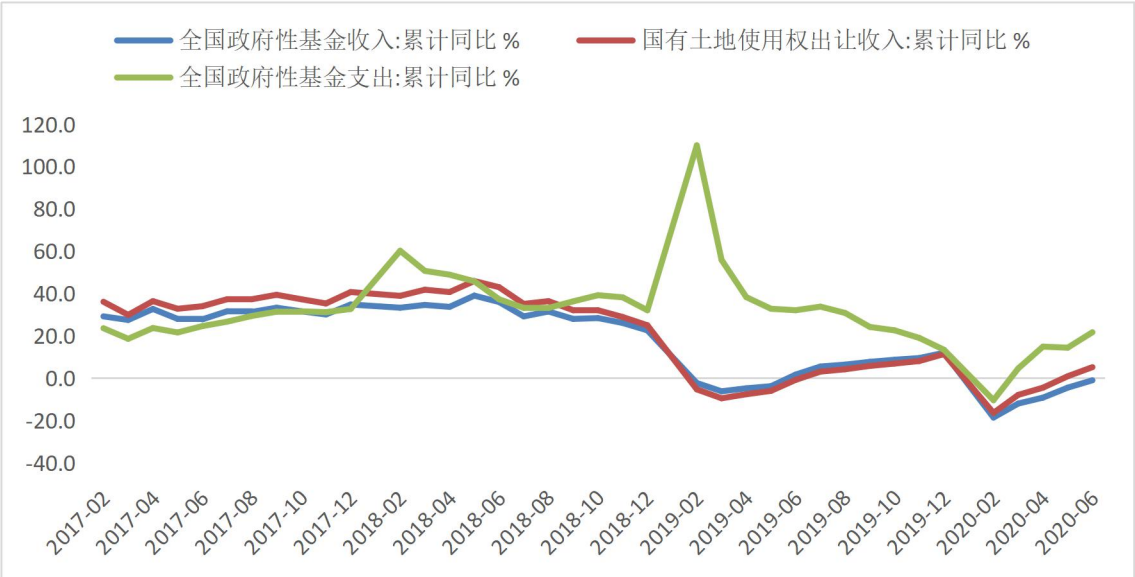
数据来源：WIND

三、6月土地市场热度仍高，土地出让金收入延续同比高增，政府性基金收入增速小幅回落；伴随专项债和特别国债资金逐步到位，6月政府性基金支出明显加速。

上半年政府性基金收入同比下降1.0%，低于上年同期值1.7%，主要是中央政府性基金收入同比大幅负增20.0%（上年同期值3.5%），在土地出让金收入同比增长5.2%（上年同期值-0.8%）支撑下，地方政府性基金收入增速与上年同期大致持平——上半年累计同比增长0.3%，增速比上年同期低1.3个百分点。从月度走势看，主要受卖地收入高增带动，近两个月政府性基金收入同比高增。得益于商品房销售逐步修复，融资端边际宽松，以及财政压力下地方政府加大优质地块供应，6月土地市场依旧火热，土地出让金收入同比增长21.2%，增速比上月小幅下滑0.3个百分点。受此支撑，6月政府性基金收入同比增速为11.4%，较上月小幅下滑1.9个百分点；其中，中央政府性基金收入同比下降4.4%，增速较上月下滑8.5个百分点，地方政府性基金收入同比增长12.4%，增速较上月下滑1.6个百分点。

支出方面，上半年政府性基金支出累计同比增长21.7%，增速低于上年同期的32.1%。其中，中央政府性基金支出同比下降27.9%，增速较上年同期大幅下滑36.0个百分点；地方政府性基金支出增长22.9%，增速较上年同期下滑9.9个百分点。从6月情况来看，伴随专项债和特别国债资金逐步到位，政府性基金支出明显加速，当月政府性基金支出同比增长43.7%，增速较上月加快31.7个百分点。其中，中央政府性基金支出同比下降14.5%，降幅较上月收窄32.4个百分点；地方政府性基金支出增长45.9%，增速较上月加快31.9个百分点。

图6　政府性基金收支累计同比增速 %



数据来源：WIND，东方金诚

四、下半年财政收入增速中枢较上半年将有明显回升，财政支出将实现更快增长。

上半年财政支出规模占全年预算支出的47%，明显落后于去年同期，疫情扰动下支出进度偏慢，下半年支出节奏将相应加快。从赤字角度来看，今年一般公共预算赤字67580亿元，政府性基金赤字44678亿元，合计112258亿元。上半年一般公共预算赤字20235亿元，剩余47345亿元，政府性基金赤字13733亿元，剩余30945亿元，合计剩余赤字空间78290亿元，大幅高于去年同期赤字34280亿元。

今年一般预算收入同比下降5.3%，上半年降幅达到10.8%，下半年随着经济继续修复，财政收入增速中枢较上半年将有明显回升。同时，今年新增专项债和特别国债合计比去年多增2.6万亿，发行节奏上集中在二三季度，资金拨付和使用将主要集中在下半年，加之“两会”明确建立特殊转移支付机制，确保今年2万亿新增财政资金（1万亿新增赤字规模+1万亿特别国债）直达市县，将为后续支出发力打开空间。预计下半年财政支出和政府性基金支出将实现更快增长。

东方金诚首席宏观分析师　王青　　高级分析师　冯琳

声明：本报告是东方金诚的研究性观点，并非是某种决策的结论、建议等。本报告引用的相关资料均为已公开信息，东方金诚进行了合理审慎地核查，但不应视为东方金诚对引用资料的真实性及完整性提供了保证。本报告的著作权归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构和个人未经授权不得修改、复制、销售和分发，引用必须注明来自东方金诚且不得篡改或歪曲。