

广义财政支出走弱，可及时推出增量政策

——2025 年 5 月财政数据点评



■ 核心观点

收入端来看，价格低位运行、房地产市场仍在调整的背景下，一般公共预算收入、政府性基金预算收入同比下滑，分别下滑 0.3%、6.9%，但两本账收入走势分化，一般公共预算收入降幅收窄、政府性基金预算收入降幅扩大，整体看，广义财政收入同比下降 1.3%、与上月持平，完成全年预算进度 39.7%、快于近三年同期平均水平。**支出端来看**，财政支出力度有所减弱，一般公共预算支出、政府性基金预算支出分别增长 4.2%、16.0%，但增速均较上月放缓，广义财政支出同比增长 7.6%、较上月回落 0.6 个百分点，完成预算进度 34.4%。

- 1) 一般公共预算收入累计同比降幅收窄，当月税收收入同比增速继续为正，价格走弱、盈利承压的背景下，企业所得税同比下降 2.5%；增值税、个人所得税、消费税实现增长，其中个人所得税增速领跑主要税种、达 8.2%；房地产税种仍是拖累、同比下降 5.8%且降幅加深。非税收入增速放缓、当月同比自 2024 年以来首次下滑，占比回落至 18.2%、财政收入对非税收入的依赖有所减轻，但仍为历史同期最高。
- 2) 财政支出力度有所减弱，一般公共预算支出增速放缓，社保民生支出仍为支出重点且增速保持较高水平，但增速及占比均较上月回落；基建支出继续走弱、跌幅加深；科技支出增速有所加快；值得注意的是，债务付息支出增速保持高位、达 9.2%，且占比进一步上升至 4.89%，为有统计数据以来的最高水平，付息压力进一步加大。
- 3) 房地产市场实质企稳仍待时日，政府性基金预算收入降幅再度扩大，需落实好 6 月 13 日国常会“更大力度推动房地产市场止跌回稳”的要求；新增专项债、超长期特别国债大规模发行，政府性基金预算支出同比增长，但受特别国债发行节奏“错位”效应消失叠加收入端降幅加深的影响，增速较上月放缓 1.7 个百分点。
- 4) 整体而言，本月广义财政收入降幅与上月持平、支出增速有所放缓，收支增速完与预算目标相比均有一定差距；应落实好中央决算报告“用好用足更加积极的财政政策，并根据形势变化及时推出增量储备政策”的要求，在加快政府债券发行使用进度的同时，可考虑继续增发特别国债、加大专项债收储力度、成立房地产收储专项基金以及增发政策性金融工具等。



联络人

作者：

中诚信国际 研究院

袁海霞 hxyuan@ccxi.com.cn

闫彦明 ymyan01@ccxi.com.cn

汪苑晖 yhwang@ccxi.com.cn



相关报告

消费表现亮眼，内外需扰动或加大下半年经济压力 ——2025 年 5 月经济数据点评，2025-06-16

新增债发行进度加快、16 省完成第二批置换，浙江首发用于收购存量商品房的专项债——图说 5 月地方政府债券，2025-06-11

税收收入增速年内首次转正，广义支出增速创近年来新高——2025 年 4 月财政数据点评，2025-05-23

2025 年地方债务与财政领域的走势与关注——全国两会精神学习系列之二，2025-03-06

当前财政运行情况、问题及 2025 年展望——兼评各省 2025 年财政预算目标，2025-02-11

如何看待当前化债及明年财政政策思路？，2024-12-10

如需订阅研究报告，敬请联系

中诚信国际品牌与投资人服务部

赵 耿 010-66428731；

gzhaog@ccxi.com.cn

www.ccxi.com.cn

■ 一般公共预算收入累计降幅小幅收窄，非税收入当月同比自去年以来首次出现下滑

- 一般公共预算收入边际改善、累计同比仍下降但降幅小幅收窄，完成预算进度快于近三年同期平均水平。1-5 月，全国一般公共预算收入同比下降 0.3%、降幅较上月收窄 0.1 个百分点，其中 5 月当月同比增长 0.1%、增速较上月放缓 1.8 个百分点，财政收入延续改善但改善幅度有所走弱。分央地来看，中央收入同比下降 3.0%、降幅较上月收窄 0.8 个百分点，是收入继续改善的重要贡献项，地方收入同比增长 1.9%、增速较上月回落 0.3 个百分点。截至 5 月末，一般公共预算收入完成年初预算进度为 43.95%，快于较去年同期 0.7 个百分点，也快于近三年同期平均水平。
- 税收收入累计降幅继续收窄、当月同比增速继续为正，除企业所得税外的其他三大主要税种累计同比均正增长，房地产相关税收降幅扩大。1-5 月，全国税收收入累计同比下降 1.6%，降幅较上月收窄 0.5 个百分点、较去年同期收窄 3.5 个百分点，其中 5 月当月同比增长 0.6%、增速保持为正但较 4 月回落 1.3 个百分点。
- 1) 价格走弱、盈利承压的背景下，企业所得税同比下降 2.5%，为四大主要税种中唯一出现下滑的税种。一方面，上游大宗商品价格走低叠加输入型通缩影响下，PPI 持续处于下降区间且跌幅扩大，5 月 PPI 同比下降 3.3%、降幅较上月扩大 0.6 个百分点，企业所得税按现价征收，受价格因素影响较大，PPI 持续低迷对企业所得税增长形成掣肘；另一方面，1-5 月全国规模以上工业企业利润同比下降 1.1%、较上月大幅回落 2.5 个百分点，显示企业盈利仍待进一步改善，这也是企业所得税增长的重要制约。
- 2) 个人所得税、国内增值税和国内消费税表现良好，累计同比分别增长 8.2%、2.4%、1.6%，但除消费税外其余税种增速均上升。个人所得税累计同比增速较上月进一步回升 0.8 个百分点、领跑主要税种，是税收收入降幅收窄的重要贡献项，个税高增主要与去年相关税收优惠政策实施形成的低基数有关，同时也与税收征管强化、部分居民收入提升等有关；国内增值税累计同比增速较上月回升 0.6 个百分点，其中 5 月当月同比增速抬升至 6.1%、较上月大幅加快 5.2 个百分点，或主要与工业生产维持韧性，5 月工业增加值同比增长 5.8%，季调环比增加 0.6 个百分点，在工业需求淡季和出口扰动的背景下仍维持韧性；以旧换新政策、“618”活动预热等拉动下，5 月社零大幅增长且强于季节性表现，国内消费税走弱与 5 月社零高增在直观上存在一定反差，但从结构上来看互为印证，对消费税贡献较高的烟酒油车的零售额未出现明显改善，其中汽

车、石油及制品零售额累计同比仍下降，受此影响消费税收入累计同比增速放缓 0.2 个百分点。

3) 房地产相关税种仍是重要拖累，房地产五税¹累计同比下降 5.8%、且降幅较上月扩大 0.5 个百分点，分项来看，占比较高的房产税、土地增值税均较上月走弱，需落实好 6 月 13 日国常会提出的“更大力度推动房地产市场止跌回稳”的要求；资本市场交易保持活跃，**证券交易印花税累计同比激增 52.4%，为增速最高的税种**，但增速较上月放缓 5.4 个百分点，与 5 月 A 股交易额环比回落相对应。

➤ **非税收入同比高增但今年以来增速持续放缓，占比 18.1%、较上月回落但仍为历史同期最高水平**。1-5 月非税收入同比增长 6.2%、较上月回落 1.5 个百分点，高出税收收入 7.8 个百分点；其中 5 月当月同比下降 2.2%、自去年年初以来首次转负；非税收入占一般公共预算收入比重也较上月回落至 18.1%，财政收入对非税收入的依赖有所减轻，但这一比重仍为历史同期最高水平，需持续关注财政收入质量及可持续性。

■ 一般公共预算支出增速放缓、地方支出力度有所减弱，债务付息支出占比创历史新高

➤ **一般公共预算支出累计同比增速放缓，中央支出加力、地方支出力度减弱**。1-5 月，全国一般公共预算支出同比增长 4.2%、增速较上月放缓 0.4 个百分点，其中 5 月当月同比增长 2.6%、增速较上月放缓 3.2 个百分点；完成全年预算进度 38.03%，快于去年同期约 0.1 个百分点，处于近 5 年来较高水平。**分央地看，中央支出增速仍明显快于地方且进一步加力**，1-5 月，中央支出同比增长 9.4%、增速较上月抬升 0.4 个百分点，地方支出同比增长 3.4%、增速较上月回落 0.5 个百分点，地方财政支出力度有所减缓。

➤ **民生领域仍为支出重点但占比回落，基建支出降幅扩大，债务付息支出占比创有统计以来最高水平**。1-5 月，民生领域仍是支出重点，社保就业、教育、卫生健康支出合计支出超 4 万亿，且分别同比增长 9.2%、6.7%、3.9%，但社保就业、教育增速均较上月回落，卫生健康支出与上月持平，相关合计占比较上月回落 0.4 个百分点至 41.1%。**基建相关支出同比下降 3.2%、降幅较上月扩大 0.9 个百分点**，其中农林水事务、城乡社区事务、交通运输支出同比均下降，分别下降 7.0%、3.1%、0.1%，且降幅均有所扩大，节能环保支出同比增长 6.0%、但增速较上月放缓 0.2 个百分点；基建支出合计占比较上月进一步回落 0.3 个百分点至 19.5%。**科技支出**

¹ 指契税、房产税、城镇土地使用税、土地增值税、耕地占用税。

同比增速较上月抬升 2.6 个百分点至 6.5%。此外，债务付息支出同比增长 9.2%、较上月小幅回落，但占比较上月进一步抬升 0.6 个百分点至 4.89%、为 2016 年有统计以来最高水平。

■ 政府性基金预算收支均走弱，收入降幅扩大、支出增速放缓

➤ 政府性基金预算收入降幅再度扩大，但完成预算进度仍为 2022 年以来最快水平。

1-5 月全国政府性基金预算收入累计同比下降 6.9%，降幅在上月首次出现收窄后再度扩大、较上月扩大 0.2 个百分点，显示出房地产市场仍未实质企稳；分央地来看，中央收入同比增长 4.7%、增速较上月放缓 0.9 个百分点，地方收入同比下降 8.3%、降幅较上月扩大 0.3 个百分点；从土地市场来看，地方国有土地使用权出让收入同比下降 11.9%，降幅较上月扩大 0.5 个百分点。政府性基金预算收入完成全年预算进度为 24.77%、是自 2022 年以来的最高水平，但收入增速与预算正增长（0.7%）的目标仍相距较远，实现全年预算目标压力不小。5 月楼市基本面偏弱，地产投资跌幅扩大，1-5 月房地产开发投资同比下降 10.7%，降幅较上月扩大 0.4 个百分点；同时，需求端“量”“价”均走弱，1-5 月商品房销售面积和销售额的累计同比跌幅均有加深，新房、二手房的房价指数环比连续两月下行。结合房地产相关税种跌幅加深来看，房地产市场回暖仍待时日，土地出让收入仍面临较大不确定性，需积极落实 6 月 13 日国常会“更大力度推动房地产市场止跌回稳”的要求。

➤ 政府性基金预算支出增速回落，完成预算进度快于去年同期但仍低于近三年平均水平。1-5 月地方新增专项债累计发行 1.6 万亿元、同比增长 40.7%，完成全年限额进度达 37.1%、快于去年同期 8.3 个百分点²，超长期特别国债发行 1.1 万亿元，地方专项债及特别国债大规模发行对政府性基金预算支出形成较为有力的支撑，在收入端下滑的背景下政府性基金支出累计同比大幅增长 16.0%。值得注意的是，今年特别国债于 4 月启动发行、较去年提前 1 个月，发行节奏“错位”效应消失叠加收入端降幅加深的影响下，政府性基金预算支出增速较上月放缓 1.7 个百分点；同时，专项债发行进度仍低于近三年平均水平，受此影响，政府性基金预算支出完成预算进度（25.72%）快于去年、但仍低于近三年平均水平。

² 见中诚信国际 2025 年 6 月 11 日发布的研究报告《新增债发行进度加快、16 省完成第二批置换，浙江首发用于收购存量商品房的专项债——图说 5 月地方政府债券》。

■ 整体而言本月广义财政³收入降幅持平、支出增速放缓，应用好用足更加积极的财政政策，并根据形势变化及时推出增量储备政策

- 广义财政收入降幅与上月持平，1-5 月广义财政收入规模为 112106 亿元，同比下降 1.3%，降幅与上月持平，与全年预算目标（0.2%）相比仍有差距；完成全年预算进度 39.7%，快于去年同期 1.1 个百分点、也高于近三年同期平均水平。广义财政支出增速回落、力度减弱，1-5 月广义财政支出规模为 145078 亿元，同比增长 6.6%、增速较上月放缓 0.6 个百分点，但与全年预算目标（9.3%）相比仍有一定差距；完成全年预算进度 34.4%，快于去年同期 0.8 个百分点，也小幅高于近三年同期平均水平。整体而言，当前广义财政收支增速均与年初预算存在一定差距，在当前经济修复基础尚不牢固的背景下，财政政策作用有待进一步发挥。4 月中央政治局会议强调“根据形势变化及时推出增量储备政策，加强超常规逆周期调节”，6 月 26 日发布的中央决算报告也强调下一步要“用好用足更加积极的财政政策，并根据形势变化及时推出增量储备政策”，后续来看，在用好用足既定财政政策工具、加快政府债券发行使用进度的同时，可视经济运行情况，考虑继续增发特别国债、加大专项债收储力度、成立房地产收储专项基金、设立稳外贸基金以及增发政策性金融工具等，及时扩内需、提信心⁴。

³ 广义财政指一般公共预算与政府性基金预算两本账之和。

⁴ 详见中诚信国际 2025 年 5 月 7 日发布的研究报告《[关税博弈下财政发力的空间、方向及着力点——中美关税博弈专题系列（三）](#)》。

附表/图：

图 1：全国一般公共预算收入降幅继续收窄

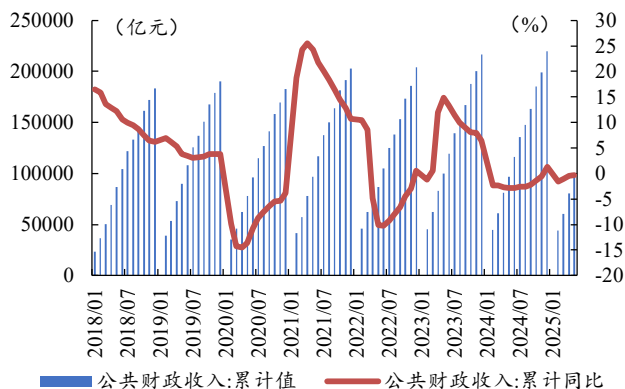


图 2：税收降幅收窄、非税收入增速放缓

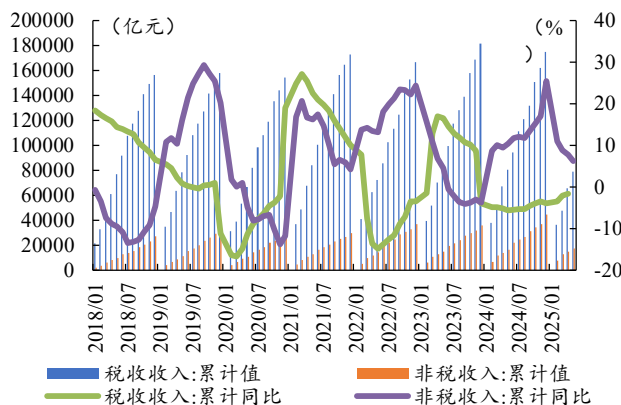


图 3：1-5 月全国税收收入各组成分布及增速

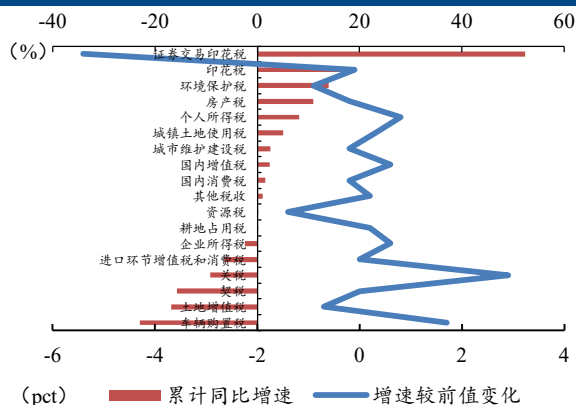


图 4：税收收入占比为历史同期最低水平

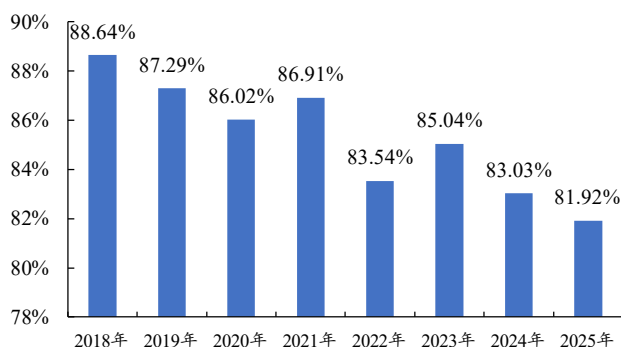


图 5：近年 1-5 月一般公共预算收入完成进度

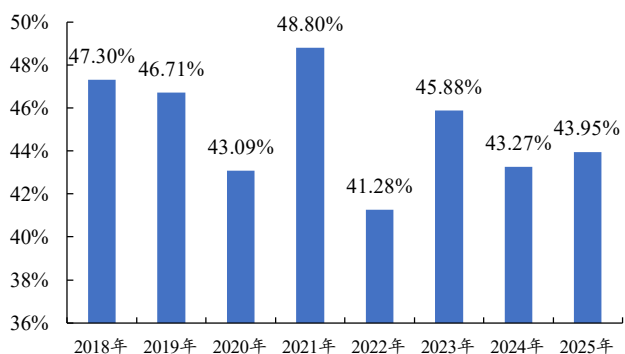


图 6：近年 1-5 月一般公共预算支出完成进度

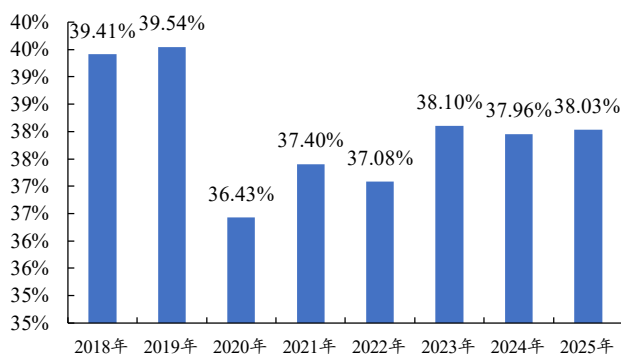
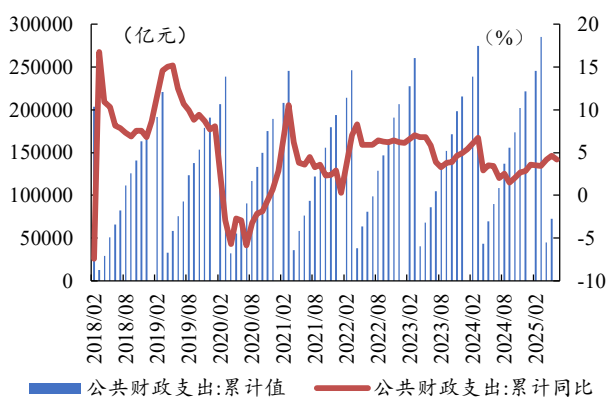
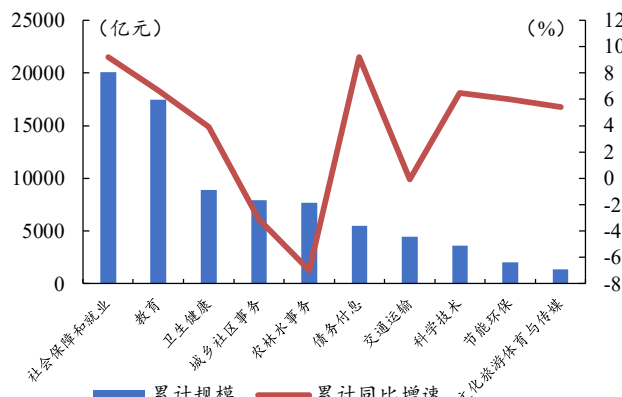


图 7：全国一般公共预算支出增速放缓



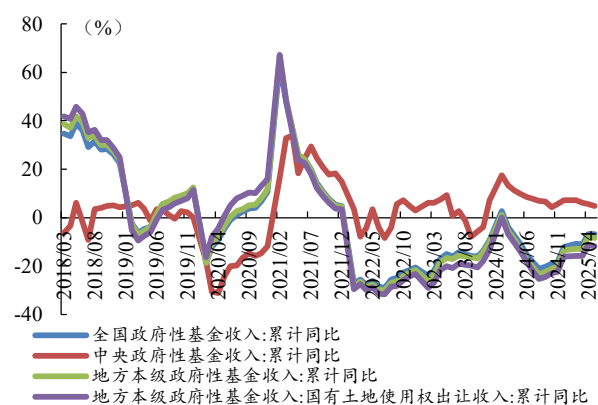
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 8：1-5 月全国预算支出组成分布及增速



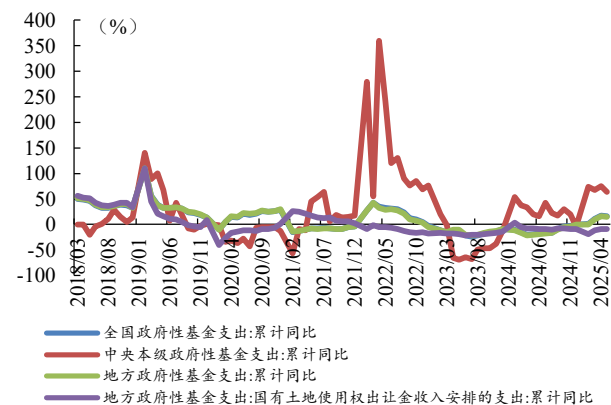
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 9：全国政府性基金预算收入降幅扩大



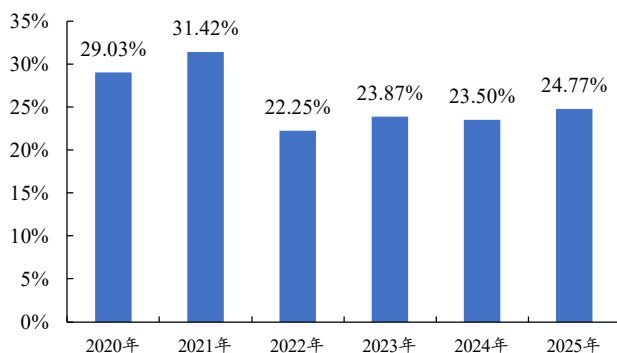
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 10：全国政府性基金预算支出增速放缓



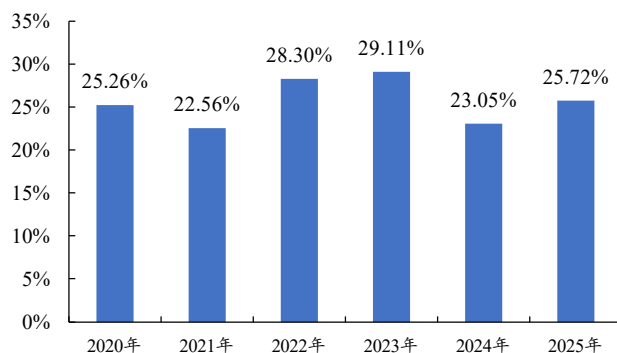
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 11：近年 1-5 月政府性基金预算收入完成进度



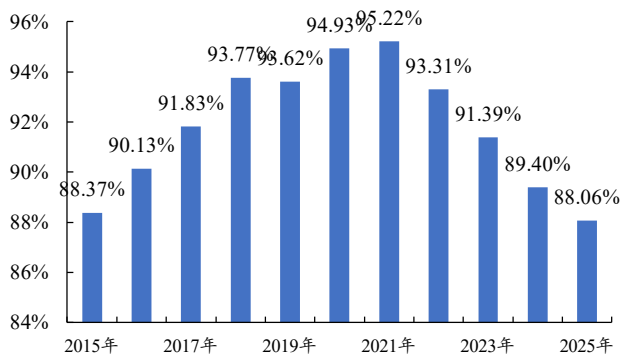
数据来源：财政部，中诚信国际区域风险数据库

图 12：近年 1-5 月政府性基金预算支出完成进度



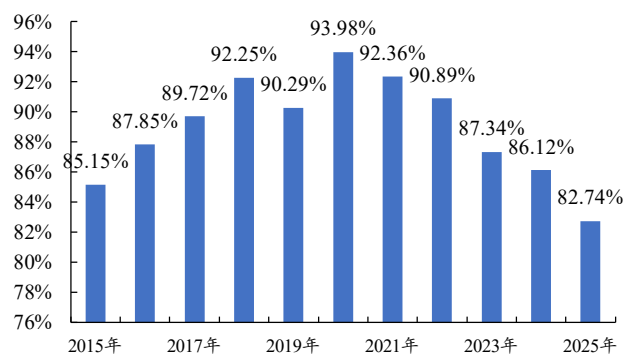
数据来源：财政部，中诚信国际区域风险数据库

图 13：近年 1-5 月地方政府性基金预算收入占比



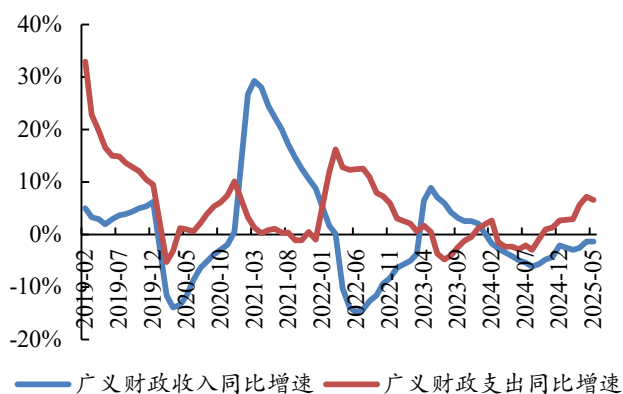
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 14：近年 1-5 月土地收入占地方基金收入比重



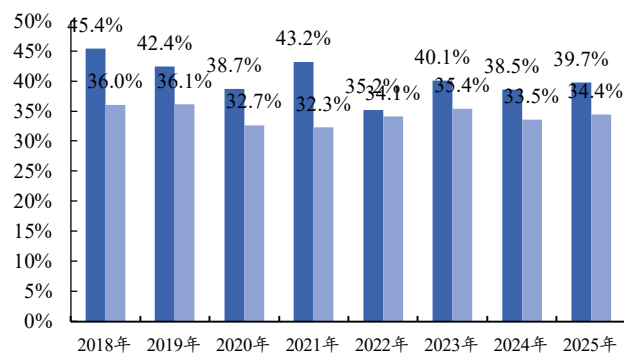
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 15：1-5 月广义财政收入同比下降、支出同比增长



数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 16：近年 1-5 月广义财政收支完成进度



数据来源：财政部，中诚信国际区域风险数据库

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a) 中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或 b) 即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察，并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

地址：北京市东城区朝阳门内大街

南竹竿胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100020

电话：（86010）66428877

传真：（86010）66426100

网址：<http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXININTERNATIONAL CREDIT
RATINGCO.,LTD

ADD: Building 5, Galaxy SOHO,

No.2Nanzhuganhutong , Chaoyangmennei Avenue,
Dongchengdistrict, Beijing, 100020

TEL:（86010）66428877

FAX:（86010）66426100

SITE: <http://www.ccxi.com.cn>