

# 中国宏观经济月报

2023/7/19

中国宏观经济研究员 阎奕锦

010-66555831

yijin\_yan@chiefgroup.com

## 事件：

7月19日，财政部发布了上半年财政收支情况数据。数据显示：

上半年全国一般公共预算收入11.9万亿元，同比增长13.3%（前值为14.9%）；全国一般公共预算支出13.4万亿元，同比增长3.9%（前值为5.8%）。

全国政府性基金预算收入2.35万亿元，同比下降16%（前值为-15.0%）；全国政府性基金预算支出4.32万亿元，同比下降21.2%（前值为-12.7%）。

## 主要观点：

- **经济增长和低基数效应共同作用下，高税收收入增速带动财政收入录得高增长。剔除基数效应作用后，税收收入增速转负。**

**剔除基数效应之后税收收入增速转负。**上半年我国财政收入同比增长13.3%，较前值回落1.6个百分点；两年平均增速为0.9%，较上月回落0.8个百分点。分类别看，税收收入和非税收收入增速双双回落。税收收入9.97万亿元，同比增长16.5%（前值为17.0%），两年平均增速为-0.4%，较上月低0.9个百分点。非税收收入2.0万亿元，同比减少0.6%（前值为4.5%），两年平均增速为8.3%，较上月低0.4个百分点。非税收收入增速高于税收收入，主要因为国有资本的收益较高；但各类收入增速均呈逐月回落走势，显示经济增长较为疲弱，指向与其他经济指标一致。

**分类别看，除增值税之外的其他税收增速普遍回落，增值税剔除基数效应后增速也较上月回落。**

(1) 增值税同比增长96%（前值为93.5%），高增速主要源自去年同期留抵退税政策的推动；两年平均增速为3.2%，较上月低1.5个百分点，增速与工业增加值接近。(2) 国内消费税、进口货物增值税消费税、关税同比分别下降13.4%、9.5%、13.6%，两年平均增速也普遍为负，与消费不振相吻合。(3) 车辆购置税同比下降3.6%，两年平均增速为-18.3%，是新能源车车辆购置税减免政策作用的结果。(4) 企业所得税、个人所得税同比分别下降5.4%、0.6%，显示企业盈利、居民收入双双承压。(5) 房地产相关税收总额增速继续为负，其中，仅契税和房产税录得正值。在房地产业持续低迷的大环境下，这

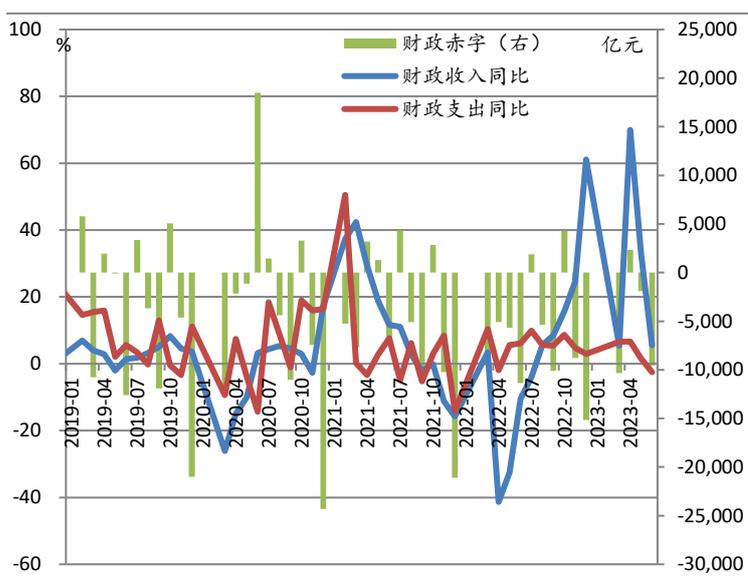
一状况仍将持续。

**财政支出增速回落。**上半年财政支出增速较前值回落1.9个百分点；6月当月支出同比减少2.5%，增速由正转负。在地方城投债风险提升、土地出让收入继续减少等的作用下，地方财政压力大，对财政支出形成抑制。

**分类别看，民生类和科技类支出依然是支出重点，基建增速回落。**教育、科学与技术、社会保障和就业、卫生健康支出分别增长5.0%、2.5%、7.9%和6.9%，虽然增速均较上月有所回落，但均在高基数基础上录得较高增速，仍为财政投向的重心。基建投资支出中，交通运输、农林水事务、城乡社区事务支出分别增长-7.4%、3.7%和-3.1%，增速均较前值回落。本月基建投资增速的提升主要靠电力等公用事业投资增长的拉动，而电力投资的资金来源中，财政资金占比很低。同时，今天发布的《关于促进民营经济发展壮大的意见》中提到，“支持民营企业参与全面加强基础设施建设，引导民营资本参与新型城镇化、交通水利等重大工程和补短板领域建设”，可以看出，政府当前显著增加基建投资、特别是传统基建投资的意向不大，想动员民营企业担起更大担子。

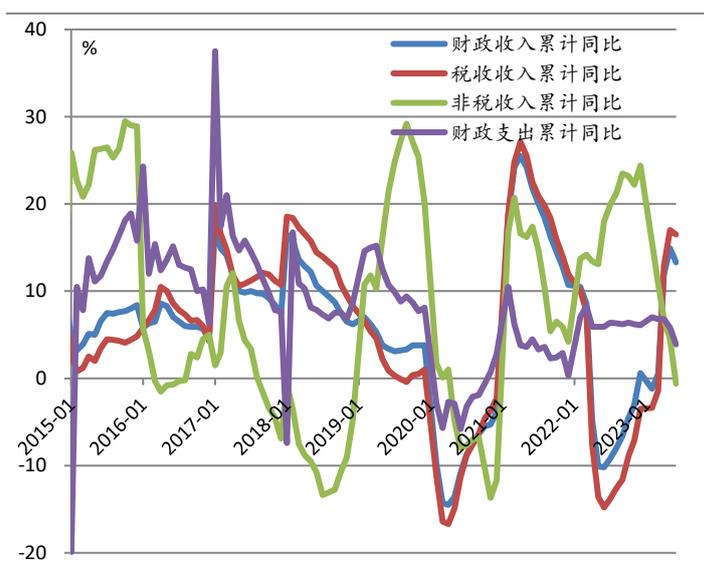
**政府基金收支增速降幅均扩大。**上半年政府性基金预算收入同比减少16.0%，降幅扩大1个百分点，主要贡献为土地使用权出让收入，同比减少20.9%，降幅扩大0.9个百分点；政府基金预算支出同比减少21.2%，降幅扩大8.5个百分点。基金支出降幅扩大是土地出让收入减少带动政府基金收入增速回落和地方债发行金额显著低于上年同期共同作用的结果。

图表 1：国家财政收支当月情况



资料来源：国家统计局、iFinD、致富研究院

图表 2：国家财政收支累计情况



资料来源：国家统计局、iFinD、致富研究院

## 研究员声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析员在此声明：(1) 该研究员以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映了该研究员的研究观点；(2) 该研究员所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在还是将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。

## 一般声明

本报告由香港致富证券有限公司（以下简称“致富证券”）制作，报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本报告版权归致富证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。

本报告内的所有意见均可在不作另行通知之下作出更改。本报告的作用纯粹为提供信息，并不应视为对本报告内提及的任何产品买卖或交易的专业推介、建议、邀请或要约。

香港	北京	上海	深圳
<b>香港致富证券有限公司</b> 香港德辅道中 308 号 富卫金融中心 11 楼 电话：(852) 25009228 传真：(852) 25216893	<b>香港致富证券有限公司北京代表处</b> 北京市朝阳区国贸写字楼 1 座 6 层 电话：(8610) 66555862 传真：(8610) 66555831	<b>香港致富证券有限公司上海代表处</b> 上海市陆家嘴东路 161 号招商局大厦 1309 室 电话：(8621) 38870772 传真：(8621) 58799185	<b>香港致富证券有限公司深圳代表处</b> 深圳福田区福华路 399 号中海大厦 6 楼 电话：(86755) 33339666 传真：(86755) 33339665