



NIFD

国家金融与发展实验室
National Institution for Finance & Development

NIFD季报

主编:李扬

中国财政运行

汪红驹

2022 年 8 月

《NIFD季报》是国家金融与发展实验室主要的集体研究成果之一，旨在定期、系统、全面跟踪全球金融市场、人民币汇率、国内宏观经济、中国宏观金融、国家资产负债表、财政运行、金融监管、债券市场、股票市场、房地产金融、银行业运行、保险业运行、特殊资产行业运行等领域的动态，并对各领域的金融风险状况进行评估。《NIFD季报》由三个季度报告和一个年度报告构成。NIFD季度报告于各季度结束后的第二个月发布，并在实验室微信公众号和官方网站同时推出；NIFD年度报告于下一年度 2 月份发布。

财政收支靠前发力，稳增长力度加大

摘 要

2022 年二季度，我国经济增长速度继续放缓，一般公共预算财政收入和政府性基金预算收入大幅下降。由于二季度经济超预期低增长，财政政策靠前发力，“减收增支”的特点明显，财政收支差额较往年同期扩大，地方政府专项债提前发行。总体上，财政收支差额占 GDP 比重上升，财政政策支持经济稳增长力度加大。

下半年我国财政政策需要关注如下问题：(1) 病毒变异导致疫情反复，我国常态化疫情防控任务艰巨；(2) 美国经济进入技术性衰退、去通胀和去金融化风险上升；(3) 我国经济增长也面临下行压力，物价持续上涨缺乏基础；(4) 全球食品和能源供需失衡，食品和能源价格高位运行态势等待纠正。

从全球比较来看，欧、美发达国家面临的通胀问题远较我国更为严峻。下半年我国物价总体形势仍将保持平稳态势，政策上应优先考虑稳增长和稳就业、稳预期，以保持经济增长位于合理区间，兼顾稳物价。增强财政安全意识，守住财政安全底线。增强财政与货币政策协调配合，增强财政政策扩大内需的效果。防止猪肉价格大涨冲击消费物价快速上涨。稳定能源粮食价格。

本报告负责人：汪红驹

本报告执笔人：

● 汪红驹

国家金融与发展实验室
高级研究员

中国社会科学院财经战略
研究院研究员

【NIFD 季报】

全球金融市场

人民币汇率

国内宏观经济

宏观杠杆率

中国宏观金融

中国金融监管

中国财政运行

地方区域财政

房地产金融

债券市场

股票市场

银行业运行

保险业运行

特殊资产行业运行

目 录

一、经济增长和财政收入增速双回落	1
(一) 留抵退税政策叠加经济增长下行使税收收入增速回落 ..	1
(二) 政府性基金预算收入增速回落	3
二、财政支出靠前发力	4
(一) 二季度一般公共预算支出增速回落	4
(二) 政府性基金支出增幅收窄	6
三、财政收支逆差整体扩大，地方政府债务加力发行	7
(一) 财政收支差额整体扩大	7
(二) 地方政府新增债券加快发行	9
四、下半年我国财政收支需关注的问题	10
(一) 病毒变异导致疫情反复，我国常态化疫情防控任务艰巨	10
(二) 美国经济进入技术性衰退、去通胀和去金融化风险上升	12
(三) 我国经济增长也面临下行压力，物价持续上涨缺乏基础	13
(四) 全球食品和能源供需失衡，食品和能源价格高位运行态势 等待纠正	13
五、加强财政和货币政策协调，有效应对经济下行风险	14

一、经济增长和财政收入增速双回落

（一）留抵退税政策叠加经济增长下行使税收收入增速回落

2022 年二季度我国实际 GDP 增长 0.4%，名义 GDP 增长 3.9%，比一季度分别降低 4.4 和 5.0 个百分点，拉动一般公共预算财政收入增速从高位回落(图 1)。4-6 月累计，全国一般公共预算收入 43184 亿元，同比减收 28%，比一季度增速回落 36.6 个百分点。其中全国税收收入 33112 亿元，比一季度减少 1.93 万亿元，比上年同期负增长 36%，增速比一季度回落 43.7 个百分点；非税收入 10072 亿元，同比增长 21.9%，增速比一季度提高 7.7 个百分点。

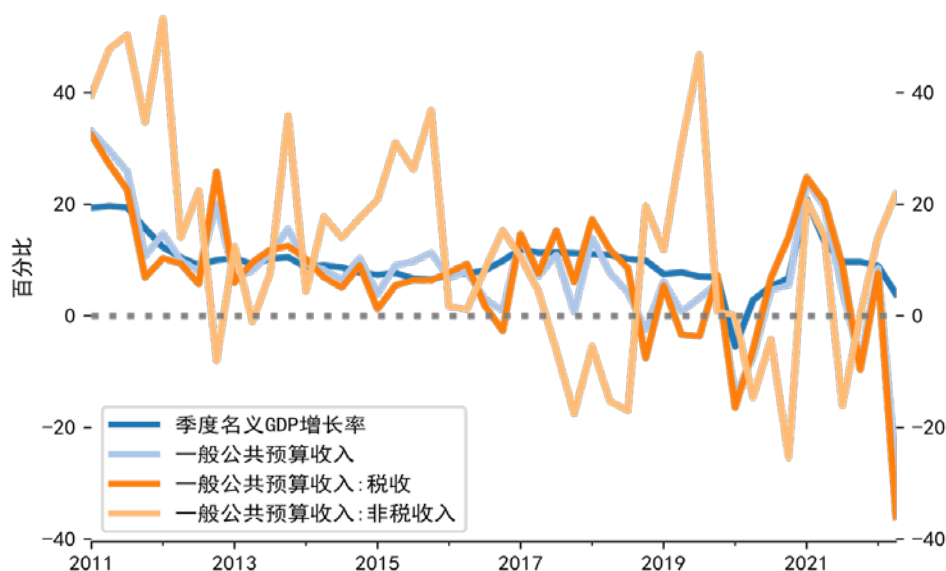


图 1 各个季度一般公共预算收入和税收收入增速

2022 年二季度推出的增值税留抵退税政策是税收收入大幅负增长的主要原因。一、二季度国内增值税收入分别为 19231 亿元和-95 亿元；上半年国内增值税 19136 亿元，扣除留抵退税因素后下降 0.7%，按自然口径计算下降 45.7%。根据财政部公布的数据推算，上半年增值税留抵退税 1.58 万亿元。

另外经济增速放缓也导致税收收入下降。如果不计增值税，二季度其他税种合计收入为 33207 亿元，比一季度减少 14 亿元，比上年同期下降 5.3%。

留抵退税政策叠加经济增长下行使各个税种同比增速回落，但分税种看，二季度如下税种同比增速保持正增长：消费税、城镇土地使用税、进口相关税收、进口产品消费税、增值税、房产税、出口退税、耕地占用税、资源税（图 4）。

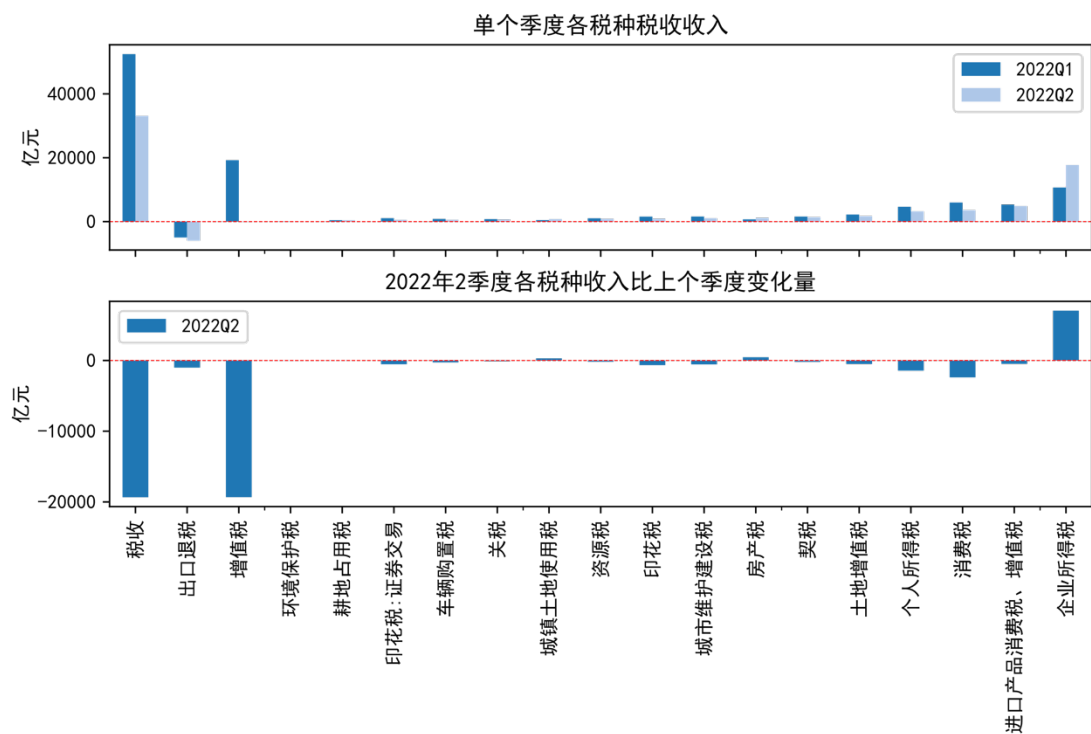


图 2 2022 年一二季度各税种税收收入比较

资料来源: CEIC。

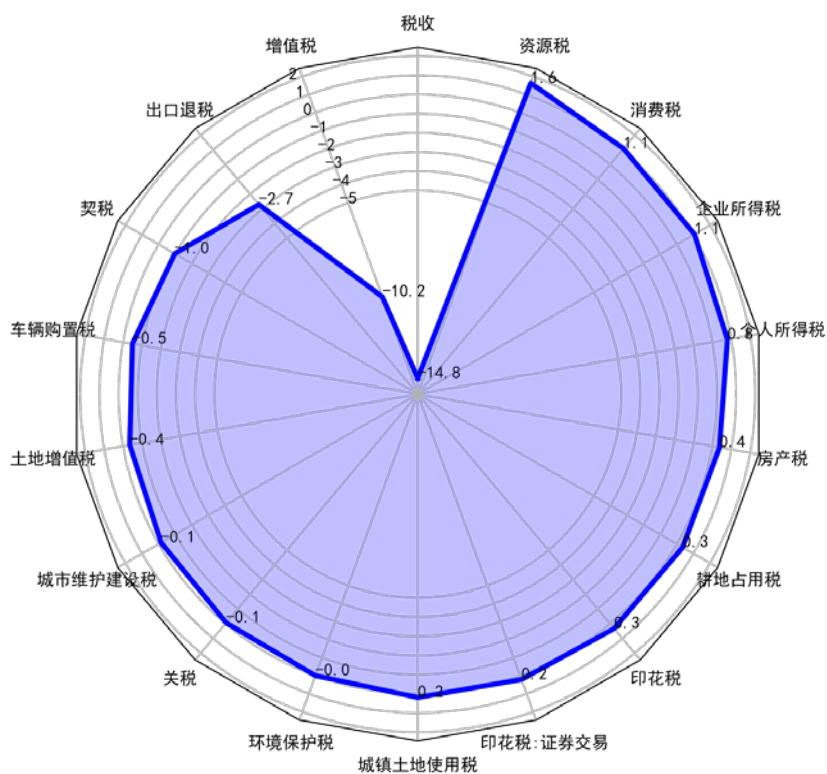


图 3 2022 年上半年各税种税收拉动税收总收入增长比较

资料来源: CEIC。

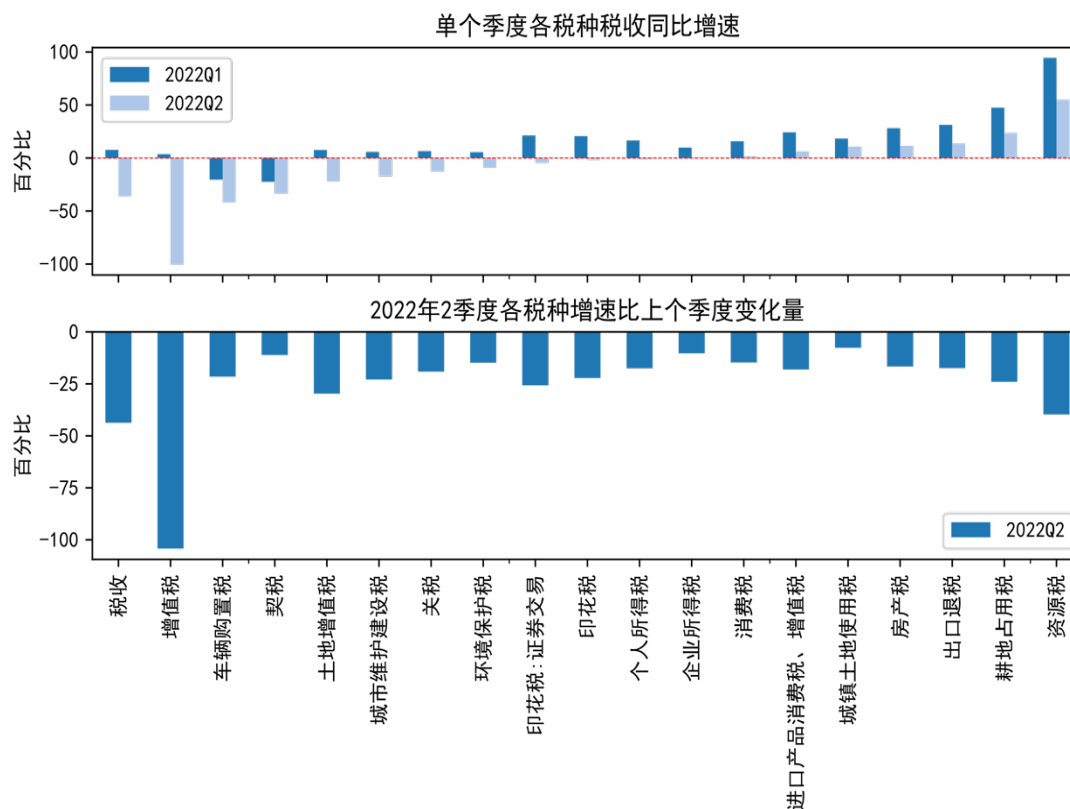


图 4 2022 年二季度各税种税收收入增速与一季度增速比较

资料来源：CEIC。

(二) 政府性基金预算收入增速回落

2022 年二季度政府性基金预算收入同比负增长扩大。一季度和二季度政府性基金预算收入分别为 13842.0 亿元和 14126.0 亿元。二季度全国政府性基金预算收入同比增速为-31.0%，比一季度降低-5.4%。今年二季度政府性基金预算收入增速回落的主要原因是，二季度房地产市场仍处于低迷状态，地方政府土地出让收入减少。分中央和地方看，二季度中央政府性基金预算收入 1045.0 亿元，同比增速-0.9%；地方政府性基金预算本级收入 13081.0 亿元，同比增长-32.6%；国有土地使用权出让收入 11664.0 亿元，同比增长-35.1%。从 2021 年三季度以来，国有土地使用权出让收入已经连续四个季度负增长（图 5、图 6）。

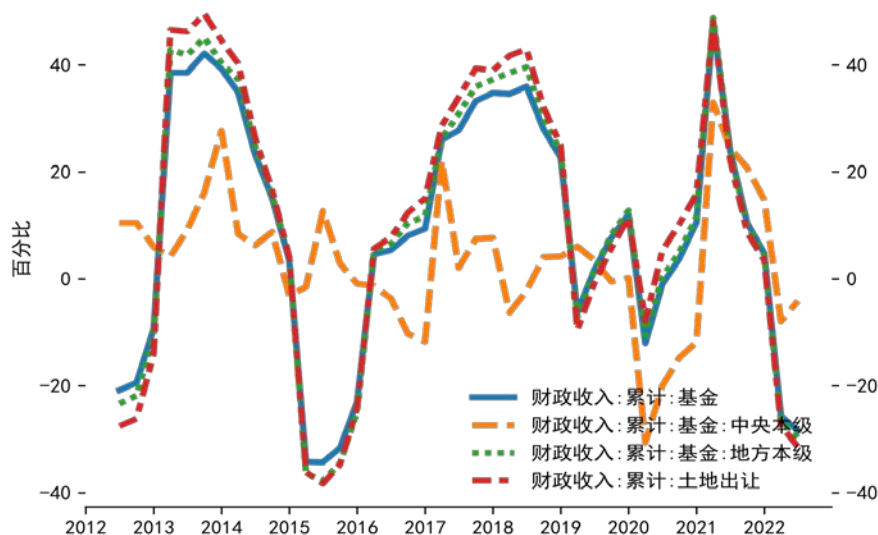


图5 各个季度政府性基金收入累计同比增速

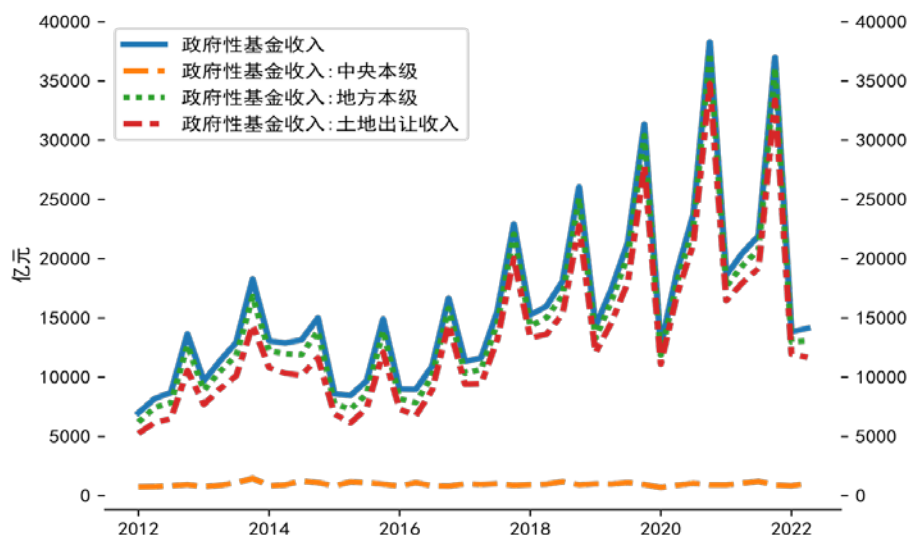


图6 单个季度政府性基金收入

二、财政支出靠前发力

2022 年二季度经济增长面临较大压力，财政支出靠前发力，一般公共预算财政支出增速继续回落，政府性基金支出降幅收窄。中央财政本级支出持续压缩，债务付息支出增速大幅上升。总体上，财政支出增速高于财政收入增速，反映了积极财政政策促进经济稳增长的意图。

（一）二季度一般公共预算支出增速回落

因二季度财政收入负增长，财政支出扩张幅度受限。全国一般公共预算支出 65300.0 亿元，同比增长 3.7%，比一季度回落 4.6 个百分点。其中，中央一般公

共预算本级支出 8826.0 亿元，同比下降 3.3%；地方一般公共预算支出 56474.0 亿元，同比增长 3.7%。

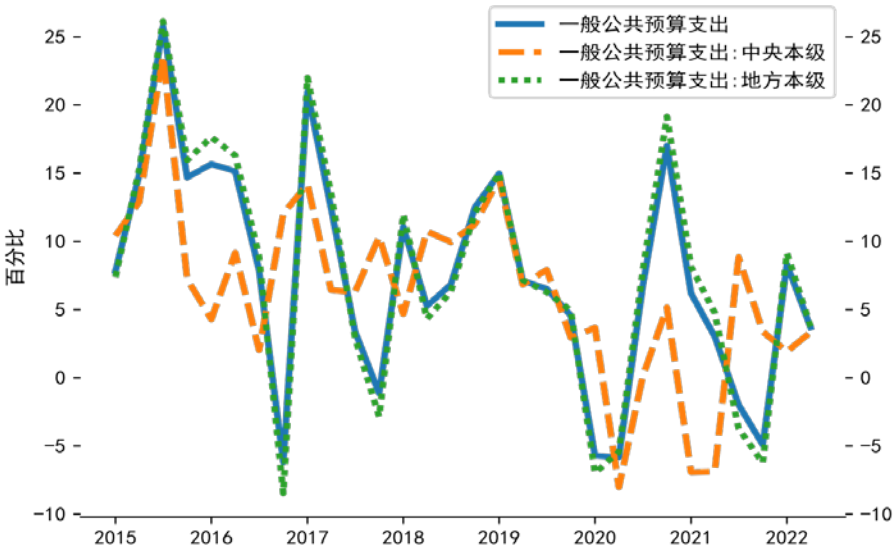


图7 一般公共预算支出增速回落

分类别看，4~6月累计，主要支出科目中除了交通运输、债务付息、卫生健康、农林水事务等项增速高于一季度，科学技术、教育支出等增速低于一季度；文化体育与传媒支出、节能环保、城乡社区事务、社会保障和就业支出负增长。需要关注的是上半年累计债务付息支出 5608 亿元，其中二季度支付 3615 亿元，规模超过科学技术、节能环保、文化体育与传媒支出，增速达到 14.3%，是二季度各类别财政支出中增长最快的项目（图 8，图 9）。这表明我国政府债务付息压力已经是财政支出中不可忽视的项目。

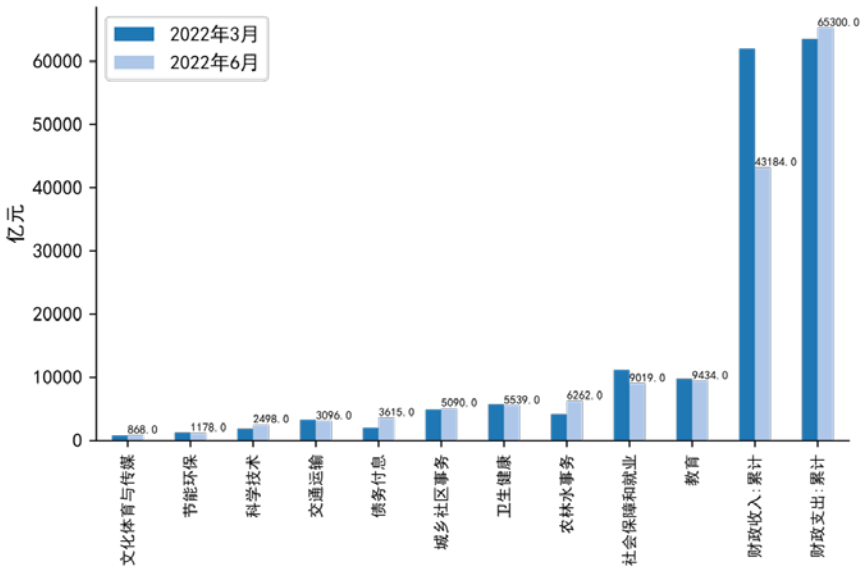


图8 单个季度一般公共预算财政支出主要分类项目累计

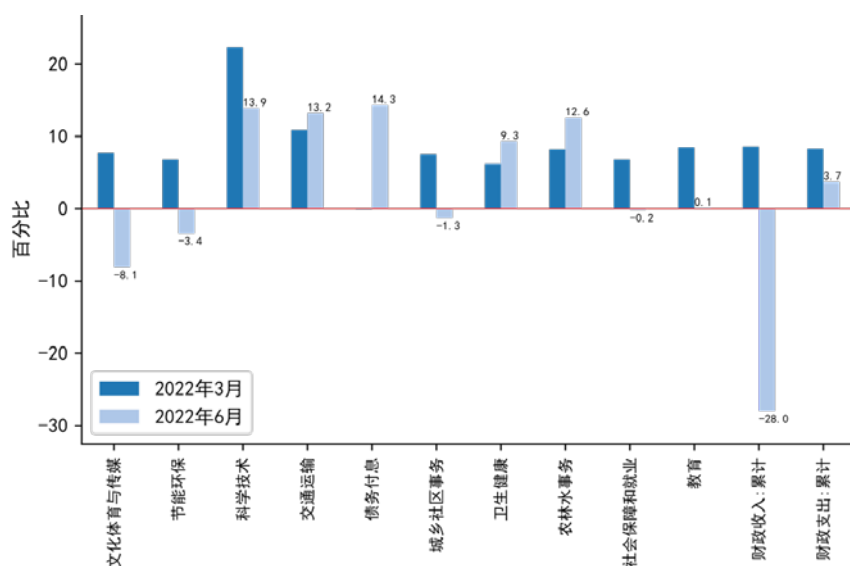


图9 单个季度一般公共预算财政支出主要分类项目累计支出同比增速

（二）政府性基金支出增幅收窄

2022年二季度，全国政府性基金预算支出30039.0亿元，同比增长23.3%，但增速较一季度收窄19.7个百分点。分中央和地方看，中央政府性基金预算本级支出1787.0亿元，同比上升124.5%；地方政府性基金预算相关支出28252.0亿元，同比增长19.9%，其中，国有土地使用权出让收入相关支出15368.0亿元，同比负增长10.8%。2022年二季度政府性基金支出增幅收窄，主要原因是二季度国有土地使用权出让收入相关支出负增长。从2021年三季度以来，国有土地使用权出让收入和支出连续四个季度负增长，这是我国房地产市场销售低迷在财政数据上的反映（图10、图11）。

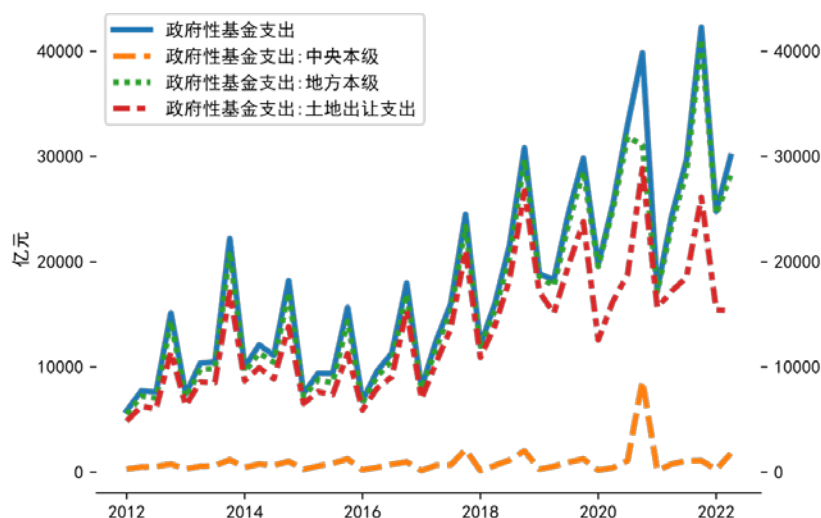


图10 各个季度政府性基金支出

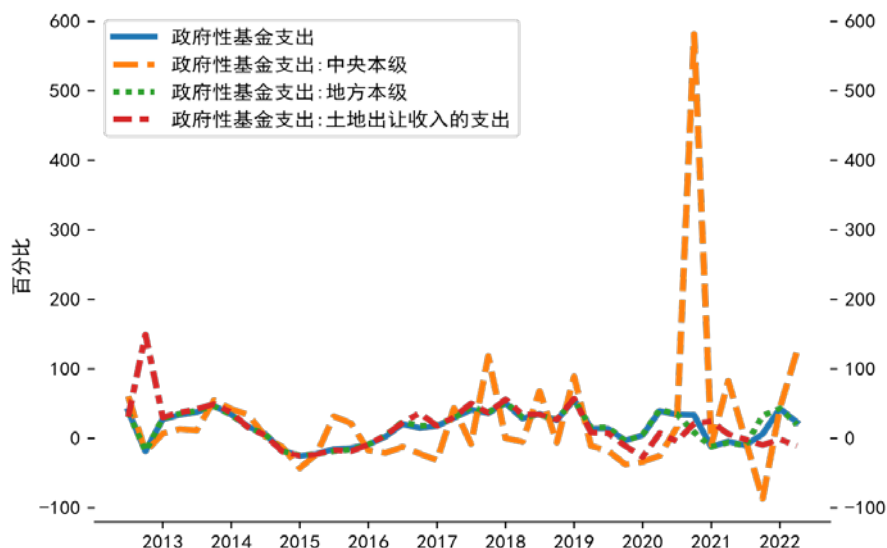


图 11 各个季度政府性基金支出同比增速

三、财政收支逆差整体扩大，地方政府债务加力发行

（一）财政收支差额整体扩大

2022 年我国上半年实际 GDP 增长 2.5%，名义 GDP 增长 6.3%，一般公共预算财政收入和政府性基金收入分别负增长 10.2%和 28.4%，一般公共预算财政支出和政府性基金支出分别增长 5.9%和 31.5%。两本账收入增速低于支出增速(图 12)，我国财政收支逆差规模扩大。一般公共预算财政收支逆差 23666.0 亿元，全国政府性基金预算收支逆差 26858.0 亿元，两者合计逆差 50524.0 亿元，比去年同期扩大 43343.0 亿元（图 13）。

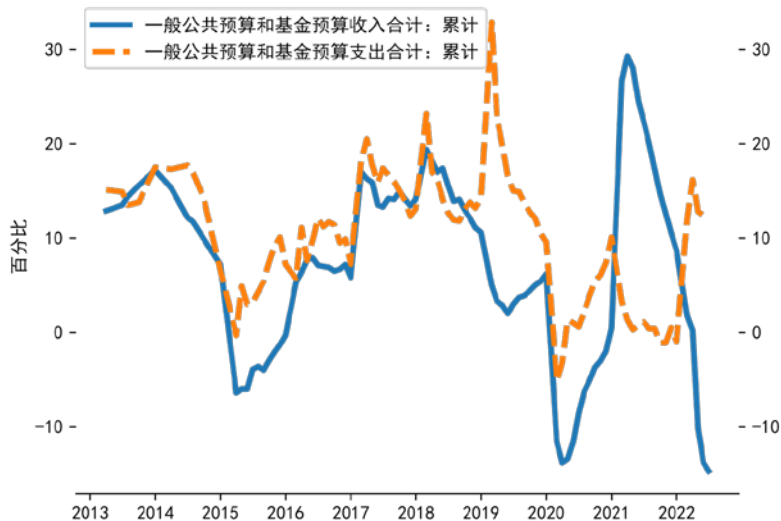


图 12 一般公共预算和政府性基金预算收支差额合计累计增速

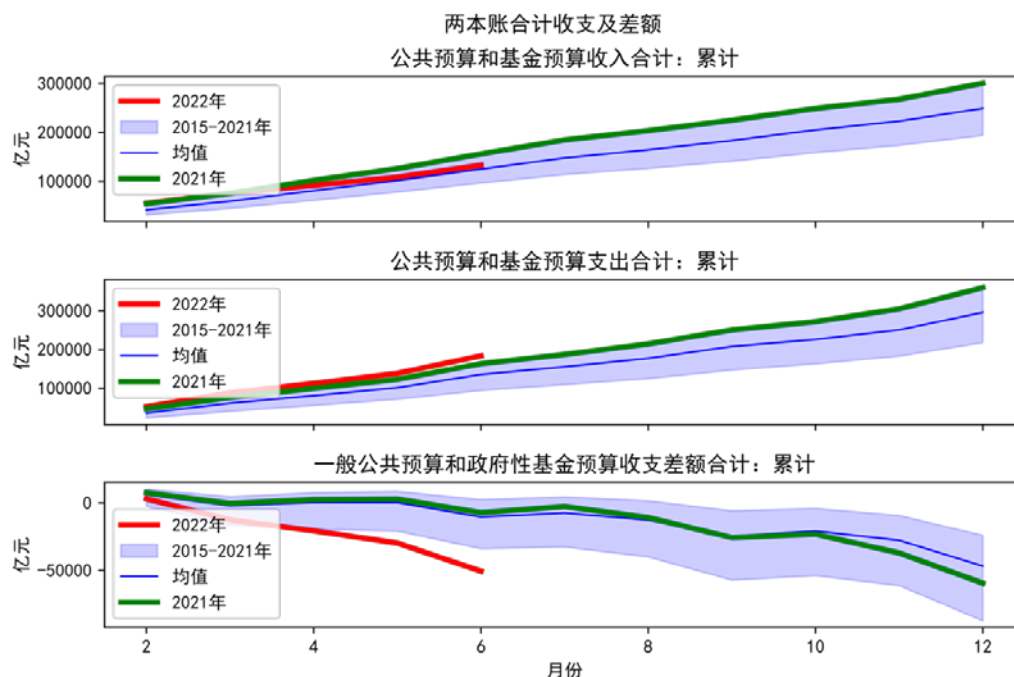


图 13 一般公共预算财政收支差额和政府性基金收支差额合计

资料来源：CEIC。

财政收支差额与 GDP 比较的指标出现恶化。2022 年上半年一般公共预算和政府基金性预算收支差额合计占 GDP 比重已经降到负-9.0%，低于 2020 年同期水平。一般公共预算和政府性基金预算收支差额占 GDP 比重分别为-4.2%和-4.8%。虽然一般公共预算收支差额占 GDP 比重仍好于 2020 年，但政府性基金收支差额占 GDP 比重出现了历史最低值。上半年财政政策分别从一般公共预算和政府性基金预算靠前发力，扩大财政收支差额，为上半年经济稳增长、稳就业做出了积极贡献。我国财政扩张对拉动 GDP 增长的滞后效应将在后续时间显现。

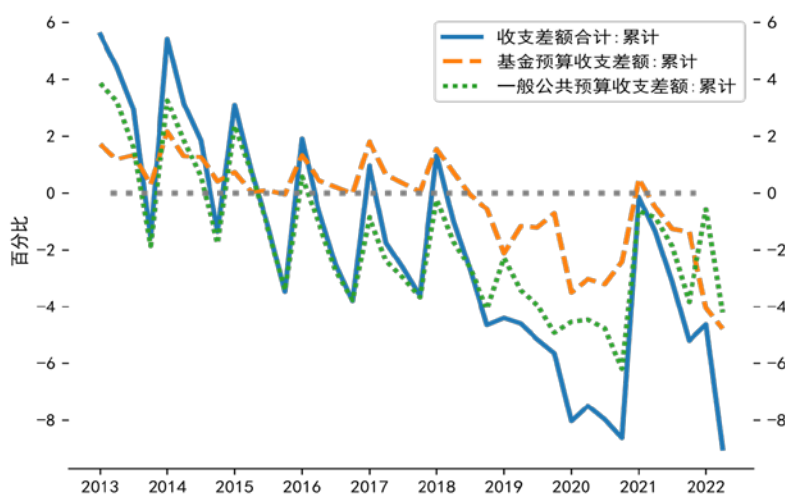


图 14 财政收支差额占名义 GDP 比重

（二）地方政府新增债券加快发行

财政收支差额扩大，地方政府新增债券加快发行。2022 年 1-6 月，全国发行新增债券 40210 亿元，其中一般债券 6148 亿元、专项债券 34062 亿元。全国发行再融资债券 12292 亿元，其中一般债券 7169 亿元、专项债券 5123 亿元。合计，全国发行地方政府债券 52502 亿元，其中一般债券 13317 亿元、专项债券 39185 亿元。

二季度特别是 6 月份地方政府新增债券发行速度加快，国务院要求，今年新增专项债券要在 6 月底前基本发行完毕，并力争在 8 月底前基本使用完毕；目的是补充地方政府财政收支差额，为三、四季度经济稳增长提供财政资金。

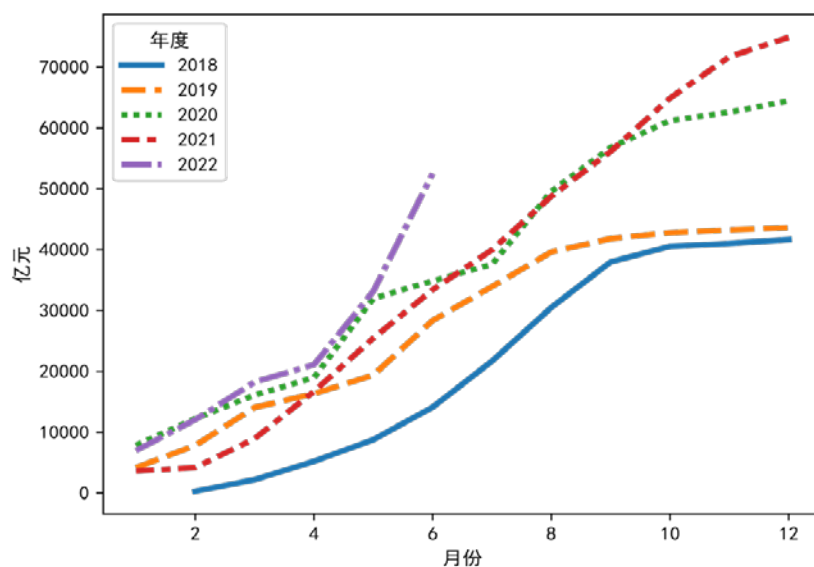


图 15 地方政府债务发行（累计）

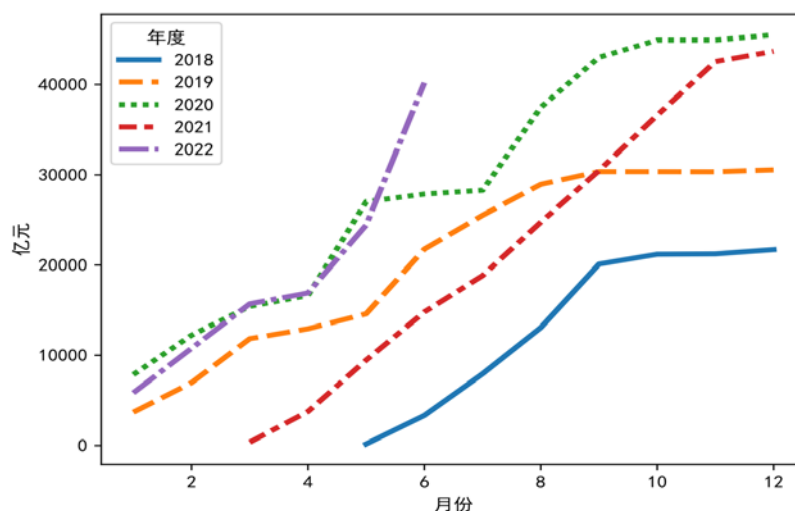


图 16 新增地方政府债券发行（累计）

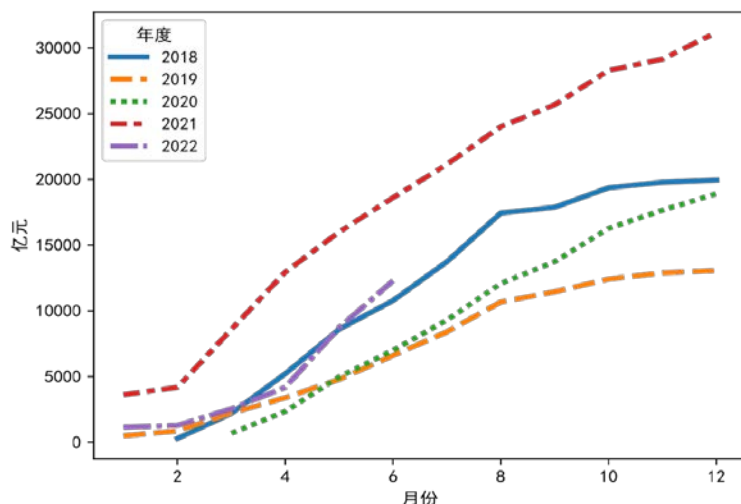


图 17 置换或再融资地方政府债券发行（累计）

四、下半年我国财政收支需关注的问题

（一）病毒变异导致疫情反复，我国常态化疫情防控任务艰巨

一是病毒变种导致全球疫情反复。2022 年以来，全球新增新冠病例总体上得到控制，但是 7 月份出现反复。根据 OWID 统计，主要经济体中，日本、韩国、澳大利亚等国仍是近期新增发病率较高的国家（图 18，19）。

二是我国仍存在散发病例干扰，疫情防控任务艰巨。4-5 月份我国控制住上海等地疫情之后，全国疫情出现好转，但 7 月中旬我国散发病例和无症状感染者有所增多（图 20）。上半年疫情严重地区的财政收入受到巨大冲击（图 21），下半年疫情变化仍存在不确定性，并由此带来财政收入的不确定性。常态化疫情防控任务十分艰巨。

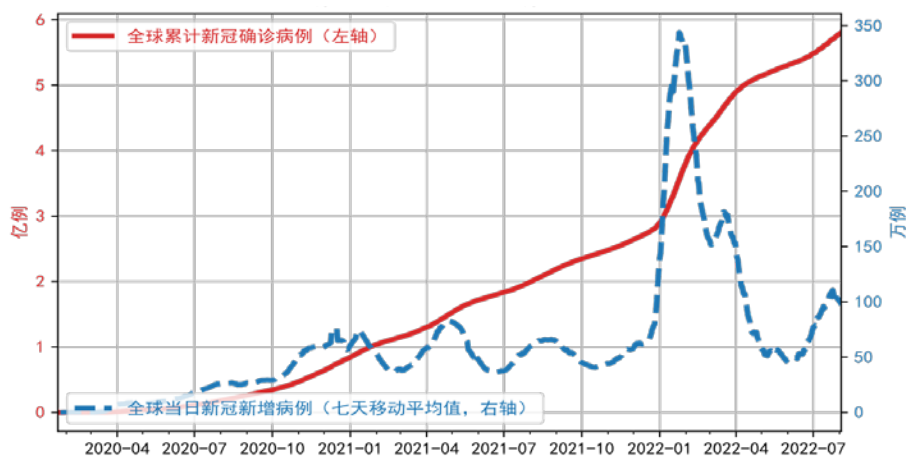


图 18 全球新冠疫情变化趋势

资料来源：CEIC,CSSEJHU

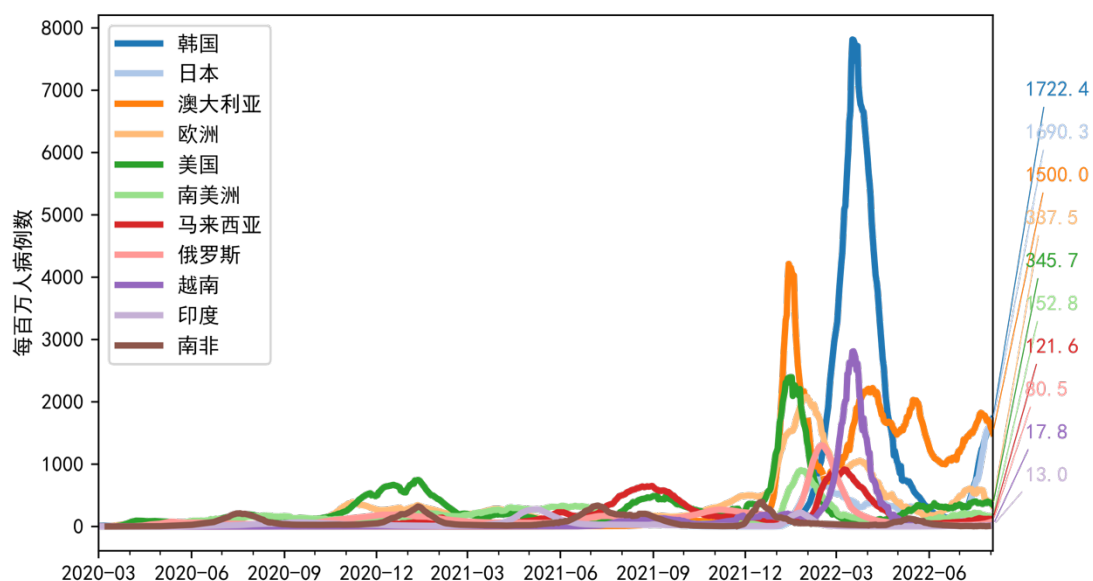


图 19 典型国家每百万人新增病例（七天移动均值）

资料来源：OWID

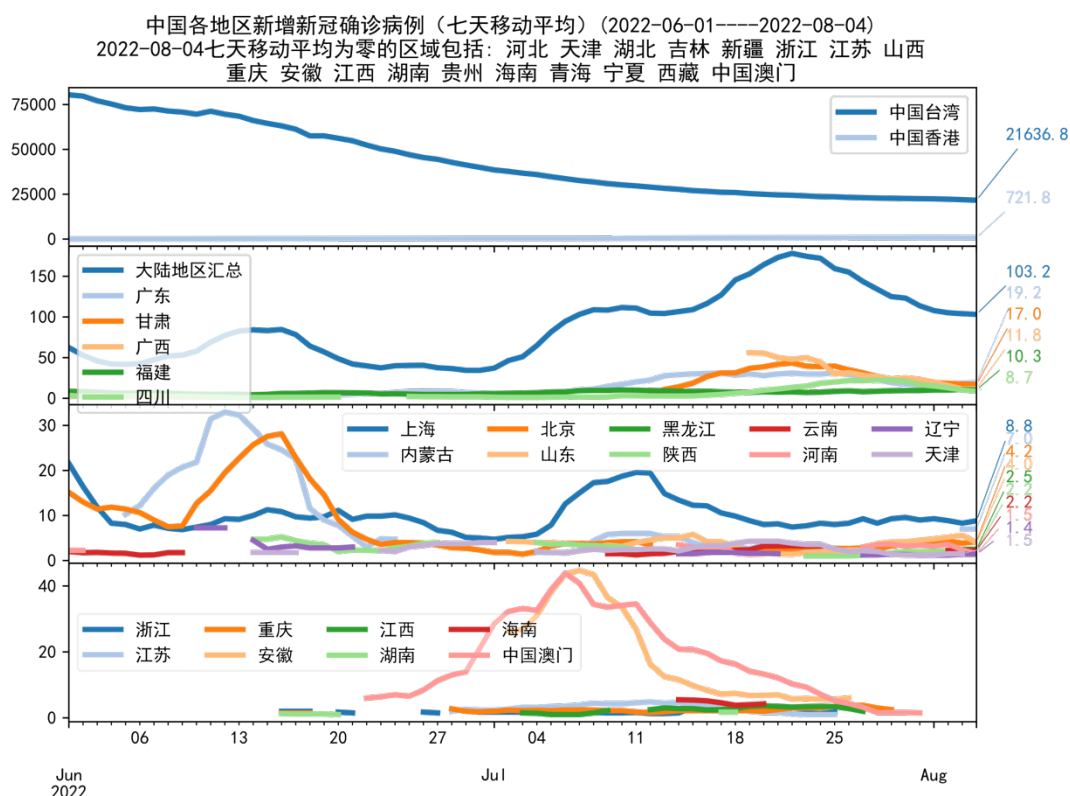


图 20 我国各地区当日新增疫情变化（七天移动均值）

资料来源：WIND

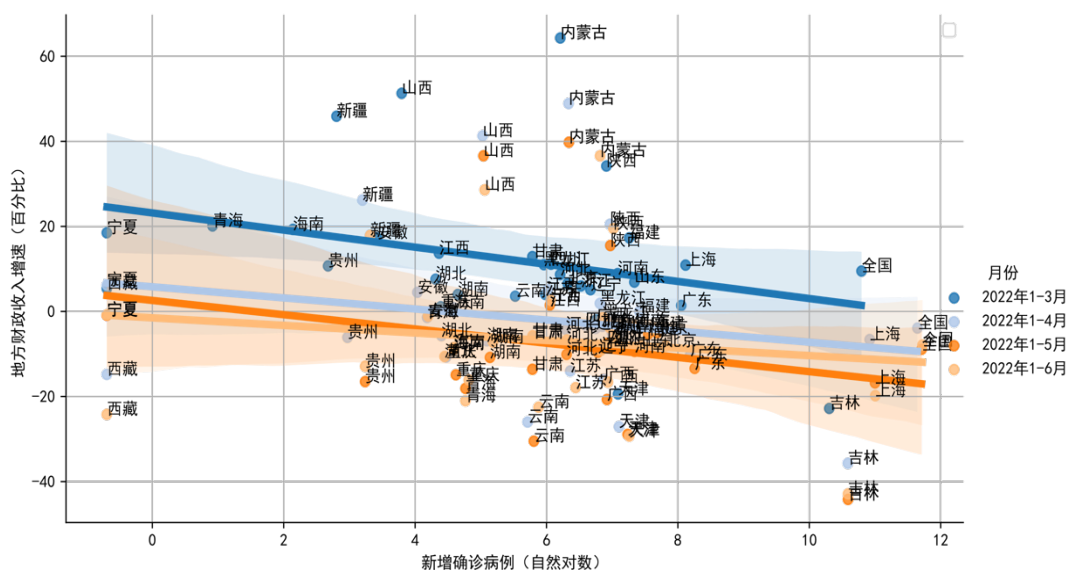


图 21 我国各地区新增病例与财政收入增速

资料来源：OWID，国家金融与发展实验室

（二）美国经济进入技术性衰退、去通胀和去金融化风险上升

美联储在 2020-2021 年量化宽松政策对居民和企业部门注入大量流动性是引发本次全球通货膨胀的重要原因之一，因此自 2022 年 3 月份美联储启动量化紧缩（QT）政策以来，市场对美国经济衰退的担忧加重，大宗商品价格（石油、有色金属等）和股票市场均从高位出现较大幅度回落。纽约原油期货价格从 136 美元回落至 100 美元以内，纳斯达克指数从 16200 点以上最低跌至 10565 点，跌幅达 35%。美国二季度经济增长（环比年率）为-0.9%，一季度为-1.6%，已经出现连续两个季度负增长。先行指标预示三季度美国经济增长并不乐观。6 月份美国 PMI 新增订单指数降至 49.2，为 2020 年 6 月以来首次低于 50；就业指数降至 47.3，连续两个月低于 50。消费信心指数下降，6-7 月份首次申请失业救济人数连续七周超过 21.6 万人。今年一季度居民房屋售价中位数已从高位回落。美联储自今年 3 月以来已加息四次，在 3 月、5 月、6 月、7 月份别加息 25、50、75 和 75 个基点，累计加息幅度达 225 个基点，联邦基金利率已经调至 2.25%-2.5%。下半年美国、欧洲等多个中央银行以去通胀为目标的加息进程将使美国房地产市场和经济增长继续承压，外汇市场波动加剧，意大利等国债务危机风险加大，新兴市场国家货币贬值和债务危机风险加大。阿根廷比索、土耳其里拉、埃及镑、印度卢比等兑美元已经出现较大幅度贬值。

（三）我国经济增长也面临下行压力，物价持续上涨缺乏基础

首先，7月份我国疫情增长仍呈现多发状态，新增病例和无症状病例有所增加。因我国严格执行疫情防控政策，客观上抑制部分不必要、非必需的消费支出。我国疫情防控已经积累丰富经验，保证生产端供应链基本运转的前提下，总体上有利于控制物价上涨。其次我国需求扩张面临下行压力。上半年我国就业基本盘总体稳定，但16-24岁青年失业率持续上升；居民人均可支配收入稳定增长，消费品零售受疫情冲击较大，城乡消费品零售同比下降。民间投资信心不足。部分房地产企业债务违约，房地产销售和地方财政土地出让金下降。外商投资负增长，今年1-6月累计固定资产投资资金来源中利用外资负增长36.7%。相比去年，因全球经济增长放缓，外贸增长也会有所萎缩。财政政策通过减收增支拉动内需的效果目前还不是很明显。受贷款需求萎缩限制，人民银行资产负债表存在被动缩表的困局。第三，我国猪周期上涨刚刚从底部开始。今年4-6月份开始我国猪肉消费价格环比连续3个月出现正增长，国内生产的猪周期是否会像2019年一样驱动的消费物价上涨，目前仍在观察中。第四，我国因经济面临下行压力，上半年PPI持续下行，PPI与CPI之间的剪刀差缩小，PPI推动CPI持续上涨的动能减弱。最后，中美经济错配、政策错配限制我国政策空间。美国经济虽然出现技术性衰退，但仍需要去通胀；我国通胀率较低，经济稳增长是首要目标，中美利差出现倒挂，为稳定人民币汇率，我国降息空间受限。

（四）全球食品和能源供需失衡，食品和能源价格高位运行态势等待纠正

一是乌克兰危机持续，乌克兰粮食出口受阻，欧洲高温气候降低乳制品供应，导致全球食品面临供需失衡格局。6月份联合国粮农组织统计的食品价格（含肉类、乳制品、谷物、植物油、糖五大类）连续3个月回落，但仍比2021年同期上涨23.1%，五大类食品价格分别上涨12.7%、24.9%、27.6%、34.3%和8.9%。二是俄罗斯能源出口减少，石油天然气价格高涨。德国等西欧国家计划下半年大幅减少从俄罗斯进口石油和天然气，导致西欧国家电力价格大幅上涨，7月份IMF上调全球通货膨胀率，预计今年发达经济体将达到6.6%，新兴市场和发展中经济体将达到9.5%，分别上调0.9和0.8个百分点。乌克兰危机使西欧能源供求结

构发生巨变，油价上涨的外溢效应由产油国分割。全球经济增长放缓，美国等多个发达国家存在加息压力；美国持续释放战略储备油，OEPC 增加石油供应；欧洲国家遭受经济滞胀，俄罗斯被制裁后经济大幅度负增长。当欧洲国家经济遭受更大下滑后，油价上涨的动能将消除，乌克兰危机可能向和谈方向转变，油价可能出现较大幅度下跌。

五、加强财政和货币政策协调，有效应对经济下行风险

上半年我国经济增长压力加大，财政政策主动减收增支，加大债务发行，财政政策稳增长力度加大。下半年全球经济下行风险增加，食品和石油等能源价格等待纠正，我国经济也面临下行压力，物价持续上涨缺乏基础。从全球比较来看，欧、美发达国家面临的通胀问题远较我国更为严峻。下半年我国物价总体形势仍将保持平稳态势，政策上应优先考虑稳增长和稳就业，以保持经济增长位于合理区间，兼顾稳物价。应按照 7 月 28 日中央政治局会议的要求，加快落实稳增长、稳物价的政策。

1. 落实稳预期政策，增强市场主体信心。切实做好为资本设置好“红绿灯”的要求，营造可预期的规范、法治的市场环境，激发各类市场主体活力。用改革的办法解决发展中的问题，加快实现高水平科技自立自强，出台支持平台经济规范健康发展的具体政策。

2. 增强财政安全意识，守住财政安全底线。从四本账匡算，我国财政政策长期坚持收支平衡，略有盈余的原则，符合国家总体安全观的指导思想。财政是国家治理体系的核心支柱，保证财政安全是经济安全的底线。这一指导思想今后还要长期坚持，而且要放在首位。

3. 增强财政与货币政策协调配合，增强财政政策扩大内需的效果。上半年财政减收增支，增发债券，财政扩张，但是在货币环境偏紧的情况下，挤出效应明显，宏观指标基本上不能反映财政政策效果。下半年，财政留抵退税的影响因素消除，财政收入有回升趋势，更应该加大货币政策支持经济增长的作用。可能的财政增量工具包括，发行特别国债，提高财政赤字率增发普通国债、提前下达 2023 年新增专项债额度等、鼓励疫情严重地区地方政府发放消费券；针对机关团体存款增加的问题，要想办法解决不合理的资金沉淀；疫情严重的地区，财政收支严重滞后于预算进度，可以修改地方政府预算。可能的增量货币金融工具包

括,扩大政策性银行开放性金融规模,适时适度降准,扭曲性操作降低长期利率,支持专精特新中小科技企业等。加强财政金融配合,通过债务重组化解房地产债务风险和烂尾风险。

4. 防止猪肉价格大涨冲击消费物价快速上涨。密切跟踪猪肉,做好猪肉价格补贴、释放政府冷冻猪肉库存的政策储备。相对其他食品,国际市场肉类价格涨幅较低。如果下半年猪肉价格上涨太快,可以取消部分肉类进口限制,降低肉类进口关税,增加猪肉及其他肉类进口。

5. 稳定能源粮食价格。一是抓好粮食生产,确保粮食生产供应链安全,确保粮食丰收和重要农产品稳定供应。以惠农政策、农资补贴、支农信贷、提高稻谷小麦最低收购价等方式保护和调动农民种粮积极性。二是做好能源保供稳价工作。统筹新能源开发与传统能源退出安排,确保能源供应链安全和能源价格稳定。三是完善能源、粮食储备机制,增大能源储备规模。

版权公告:【NIFD 季报】为国家金融与发展实验室版权所有,未经版权所有人许可,任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、上网和刊登,如有违反,版权所有人保留法律追责权利。报告仅反映原文作者的观点,不代表版权所有人或所属机构的观点。

制作单位: 国家金融与发展实验室。