



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

2021 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。

财政收支增速回落，财政政策趋向正常化

摘要

2021年二季度，我国经济增长速度放缓，一般公共预算财政收入和政府性基金预算收入持续改善，但增速从高位全面回落。由于二季度经济增长处于正常轨道，财政支出坚持过好“紧日子”，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。一般公共预算财政支出增幅低于财政收入增速，财政收支逆差缩小，地方政府债务发行压力减小，地方政府债券结构性调整和存量管理加快推进。总体上，财政支出增速低于财政收入增速，有助于中央和地方重新蓄积财力。

下半年我国财政收支需要关注如下问题：(1) 病毒变种导致全球疫情再次反弹，疫情防控走向长期化；(2) 美国计划推出新的财政刺激措施——《两党基础设施投资和就业法案》；(3) 中美科技竞争加剧，中美之间的中长期经济增速差距可能缩小；(4) 全球大宗商品价格上涨，供需错配形成的大宗商品价格高位运行的态势还会维持一段时间；(5) 下半年我国经济增长下行压力加大。

上半年我国抓住经济恢复增长的窗口期，财政收入大幅增长，控制财政支出增长和债务发行节奏，政府蓄积财力，为应对下一次经济冲击做好充分准备。从中长期看，随着疫苗接种率不断提高，疫情防控成果得到巩固，经济增长的基本面会转向正常化，财政政策需要逐步正常化，应健全财政收支管理制度，提高财政政策的效率和中长期可持续性。同时，财政政策也要关注下

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

中国宏观金融

地方区域财政

宏观杠杆率

中国财政运行

中国金融监管

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

半年经济增长下行风险，适时适度加快地方政府债券发行，扩大内需，加大财政政策对实际需求的支持力度。

目 录

一、经济增长和财政收入增速双回落	1
(一) 一般公共预算财政收入和税收收入同比增速高位回落	1
(二) 政府性基金预算收入增速回落	3
二、财政支出转向正常化	4
(一) 二季度一般公共预算支出增速回落	4
(二) 政府性基金支出增速降幅收窄	6
三、财政收支逆差整体缩减，地方政府债务发行下降	7
(一) 财政收支差额整体好转	7
(二) 地方政府债券存量管理任重道远	8
四、下半年我国财政收支需关注的问题	10
(一) 病毒变种导致全球疫情再次反弹	10
(二) 美国计划推出新的财政刺激措施	11
(三) 中美科技竞争加剧，我国亟需破解“卡脖子”技术难题	12
(四) 全球大宗商品价格上涨，部分国家 CPI 上升	13
(五) 下半年我国经济增长下行压力加大	14
五、继续推进财政政策正常化，微调应对经济下行风险	15
(一) 推进形成全民免疫继续抓好疫情防控，加快产业链补短板 和锻长板	15
(二) 加大财政政策对实际需求的支持力度	16
(三) 有效应对大宗商品价格上涨，助力企业纾困解难	16

一、经济增长和财政收入增速双回落

（一）一般公共预算财政收入和税收收入同比增速高位回落

2021 年二季度我国实际 GDP 增长 7.9%，名义 GDP 增长 13.6%，比一季度分别降低 10.4%和 7.6%，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 60001 亿元，同比增长 19.5%，比一季度增速回落 4.7 个百分点。其中全国税收收入 51738 亿元，同比增长 20.4%，比一季度回落 4.4 个百分点；非税收入 8263 亿元，同比增长 14.3%，比一季度回落 6.4 个百分点。

分税种看，城镇土地使用税、企业所得税、增值税、土地增值税、印花税、证券交易印花税、进口产品消费税和增值税、关税、房产税、个人所得税、资源税等同比增长仍超过 20%；车辆购置税、消费税、契税、城市维护建设税、环境保护税等税种增速低于 20%。耕地占用税同比下降 25.4%；出口退税增长 16.7%（图 2）。

虽然二季度税收总额比一季度增长 288.6 亿元，但税收增速回落。分税种看，增速下降的税种包括：证券交易印花税、契税、车辆购置税、印花税、耕地占用税、土地增值税、消费税、城市维护建设税、增值税（图 3、图 4）。

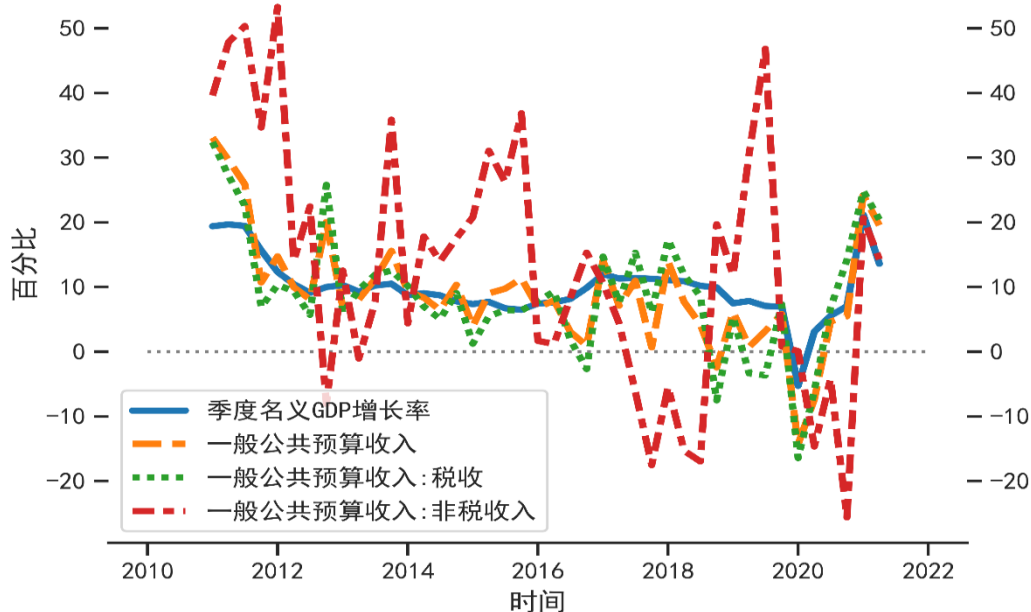


图 1 各个季度一般公共预算收入和税收收入增速

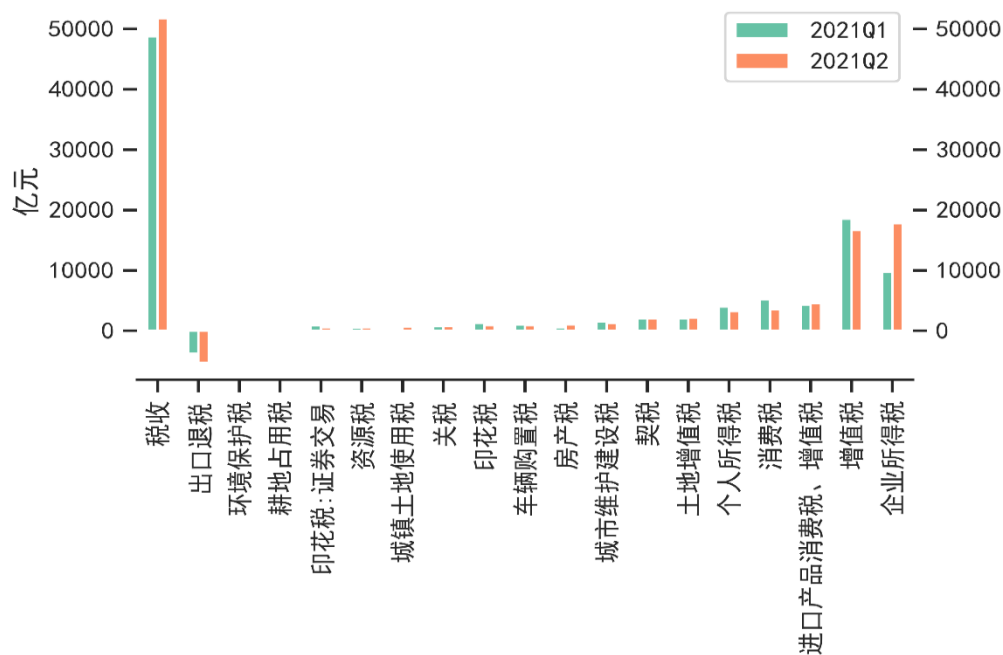


图2 2021年一二季度各税种税收收入比较

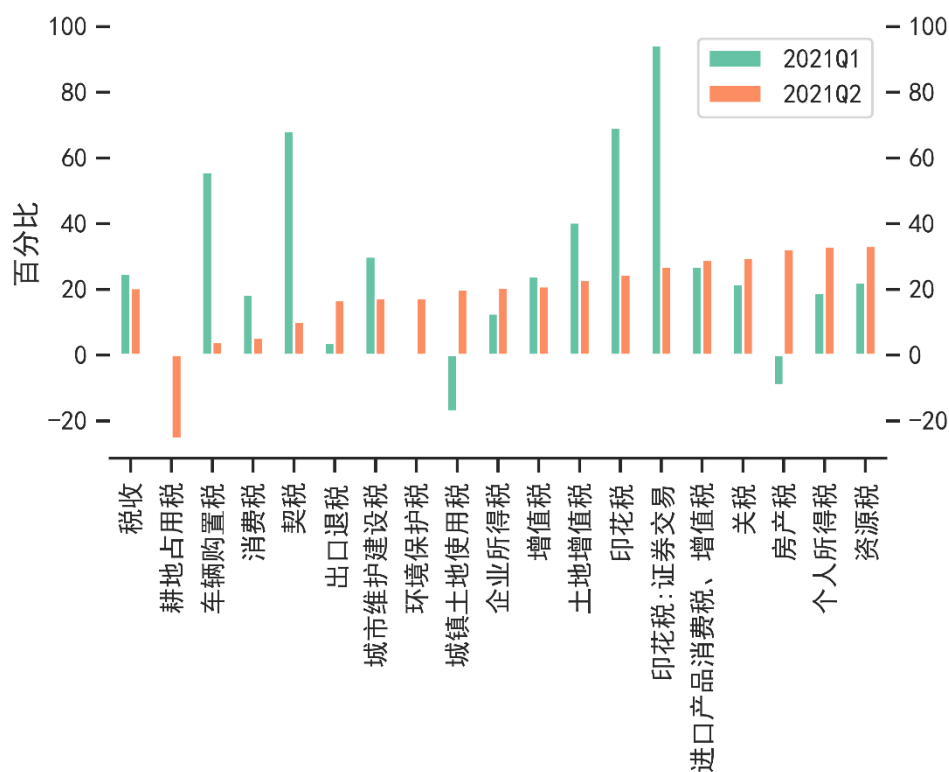


图3 2021年一二季度各税种税收收入同比增速比较

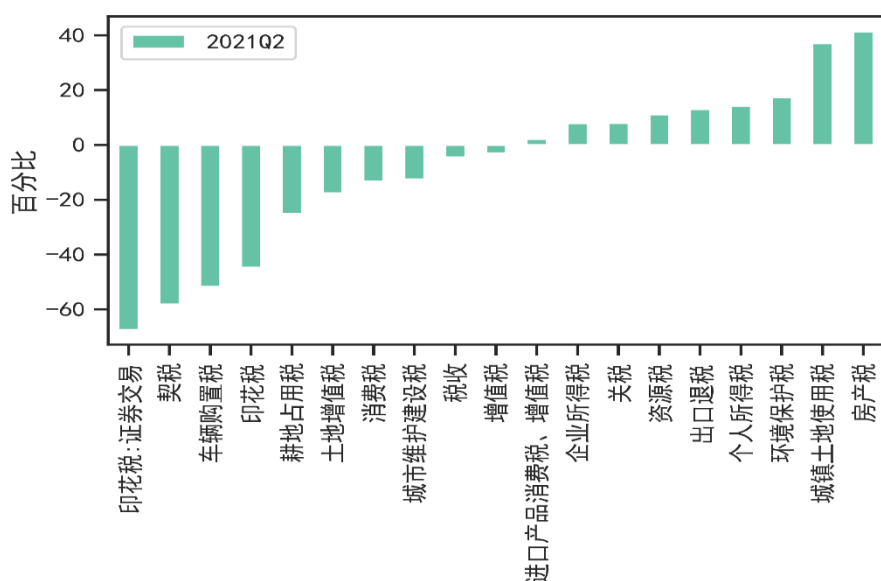


图4 2021年二季度各税种税收收入增速与一季度增速比较

(二) 政府性基金预算收入增速回落

2021年一季政府性基金预算收入增长47.9%，二季度出现较大回落（图5）。二季度全国政府性基金预算收入20473亿元，同比增长8.31%。分中央和地方看，中央政府性基金预算收入1054亿元，同比增长17.8%；地方政府性基金预算本级收入19419亿元，同比增长7.8%；国有土地使用权出让收入17969亿元，同比增长5.6%。今年二季度政府性基金预算收入增速回落的主要原因是去年一季度受疫情影响，政府性基金预算收入减少，基数效应推高今年一季度政府性基金预算收入增速（图6）。因二季度房地产调控力度较强，地方政府土地出让收入增长弱于税收增速。

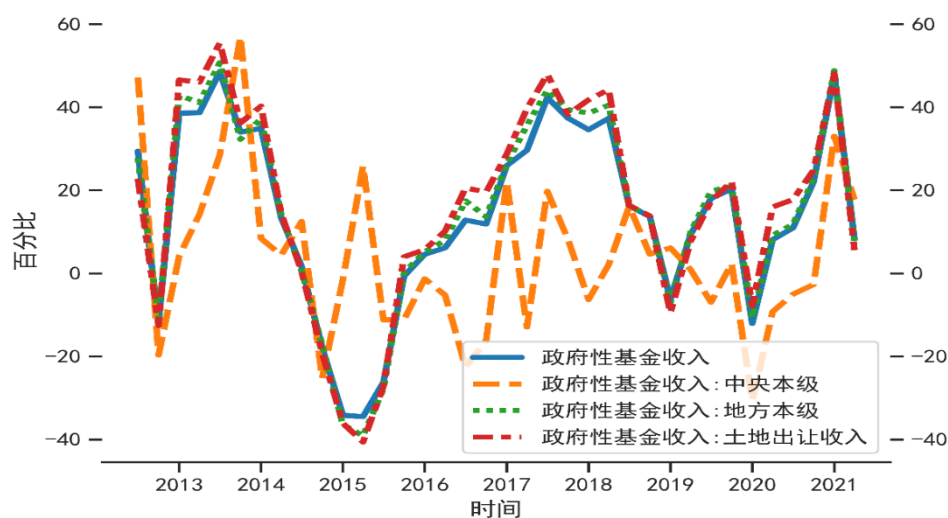


图5 各个季度政府性基金收入累计同比增速

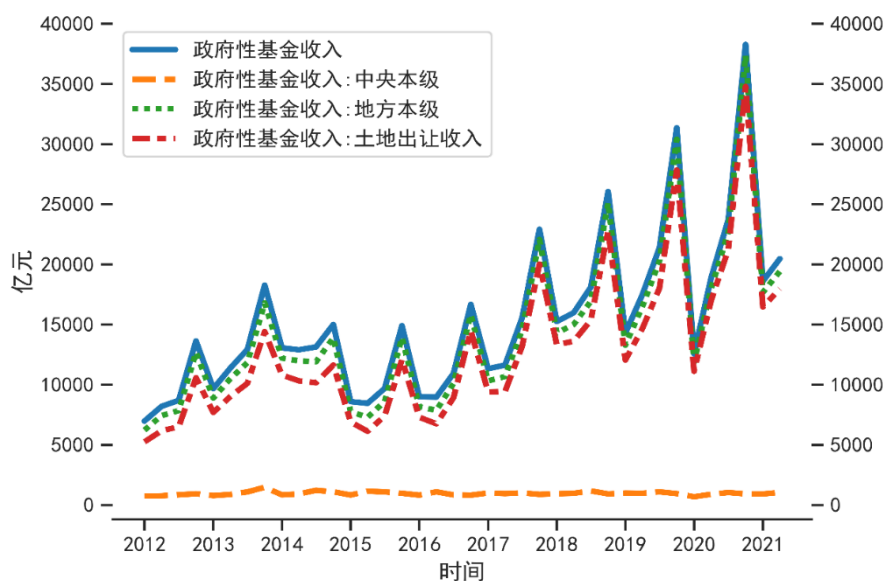


图6 单个季度政府性基金收入

二、财政支出转向正常化

二季度经济增长处于正常轨道，财政支出坚持过好“紧日子”，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，财政支出增速低于财政收入增速，有助于中央和地方重新蓄积财力。

（一）二季度一般公共预算支出增速回落

2021年二季度，全国一般公共预算支出62973亿元，同比增长3.0%，比一季度回落3.2个百分点。其中，中央一般公共预算本级支出8540亿元，同比下降6.9%；地方一般公共预算支出54433亿元，同比增长4.8%。

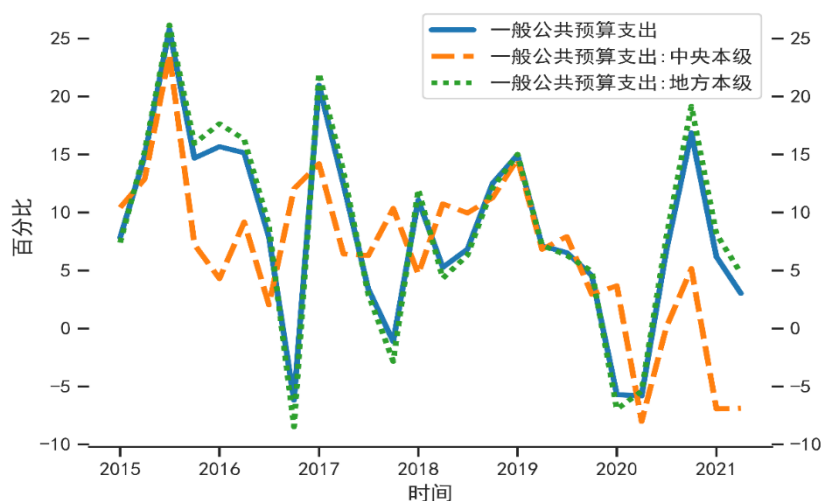


图7 一般公共预算支出增速回落

二季度财政支出增速回落,导致上半年财政支出增速也明显回落。分类别看,1~6月累计,一般公共预算财政支出增长4.5%,比1~3月累计增速回落1.7个百分点。主要支出科目中除了节能环保、农林水事务、交通运输、城乡社区事务、科学技术负增长外,卫生健康支出、社会保障和就业支出、教育支出、文化体育与传媒支出、债务付息等其他各项均正增长。需要关注的是上半年累计债务付息支出5156亿元,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14.5%,是各类别财政支出中增长最快的项目(图6,图7)。这表明过去几年加大政府债务发行力度形成的债务付息压力已经体现出来。



图8 一般公共预算财政支出主要分类项目累计同比增速

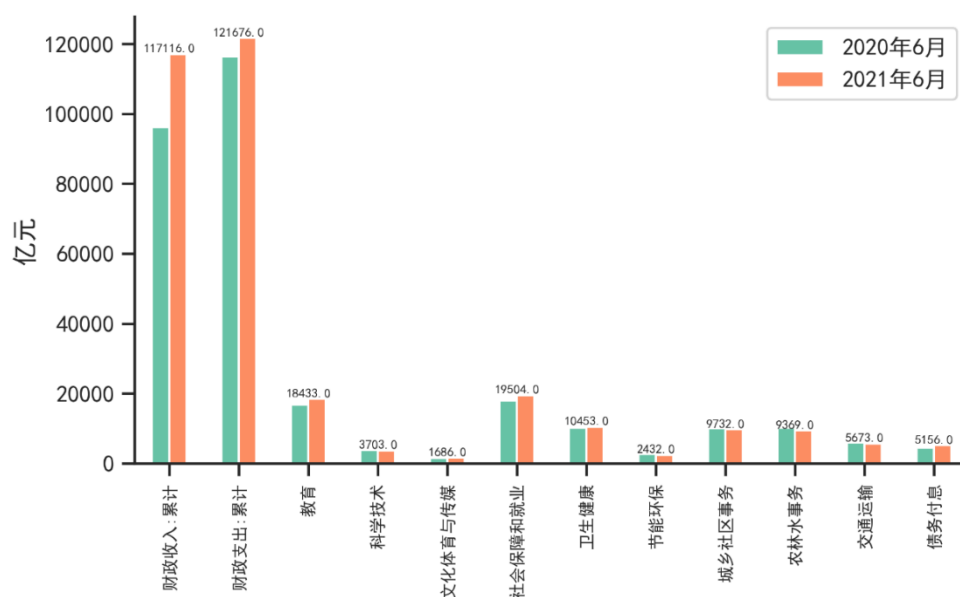


图9 一般公共预算财政支出主要分类项目累计支出

（二）政府性基金支出增速降幅收窄

2021 年二季度，全国政府性基金预算支出 24368 亿元，同比下降 4.3%，较一季度降幅收窄 7.9 个百分点。分中央和地方看，中央政府性基金预算本级支出 796 亿元，同比上升 82.6%；地方政府性基金预算相关支出 23572 亿元，同比下降 5.8%，其中，国有土地使用权出让收入相关支出 17228 亿元，同比增长 6.1%。2021 年二季度政府性基金支出降幅收窄，主要原因是二季度中央政府性基金支出加快，地方政府性基金支出降幅收窄。

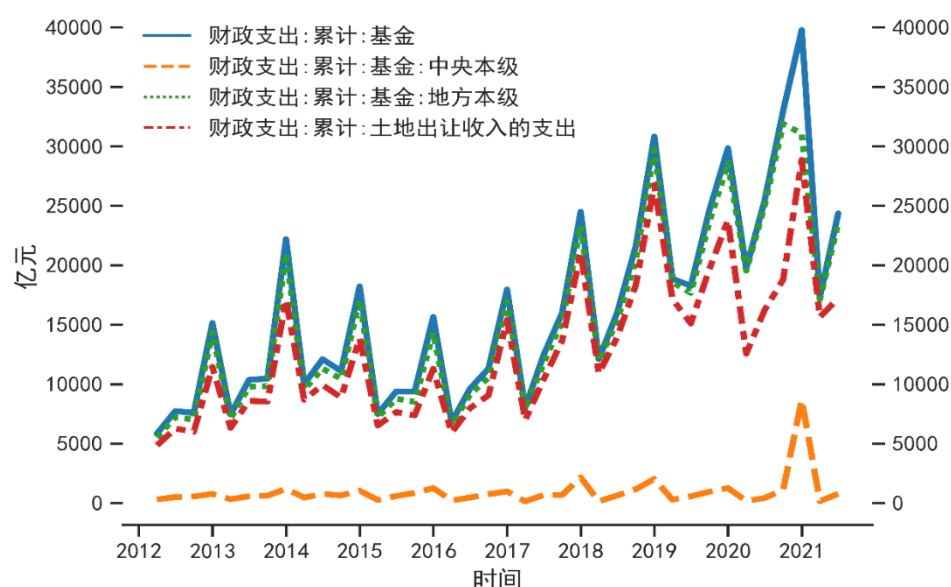


图 10 各个季度政府性基金支出

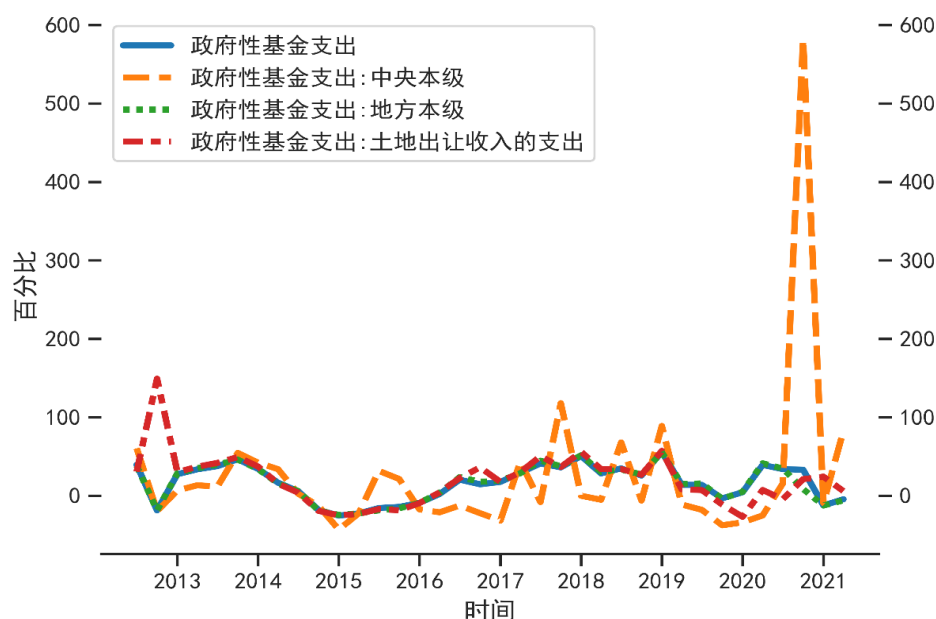


图 11 各个季度政府性基金支出同比增速

三、财政收支逆差整体缩减，地方政府债务发行下降

（一）财政收支差额整体好转

2021 年我国上半年实际 GDP 增长 12.7%，名义 GDP 增长 17%，一般公共预算财政收入和财政支出分别增长 21.8%和 4.5%，政府性基金收入增长 24.1%，政府性基金支出下降 7.8%。两本账收入增速高于支出增速（图 12），我国财政收支逆差状况较 2020 年同期已经出现较大幅度好转。一般公共预算财政收支逆差 4560 亿元，全国政府性基金预算收支逆差 2621 亿元，两者合计逆差 7181 亿元，比去年同期减少 26787 亿元（图 13）。

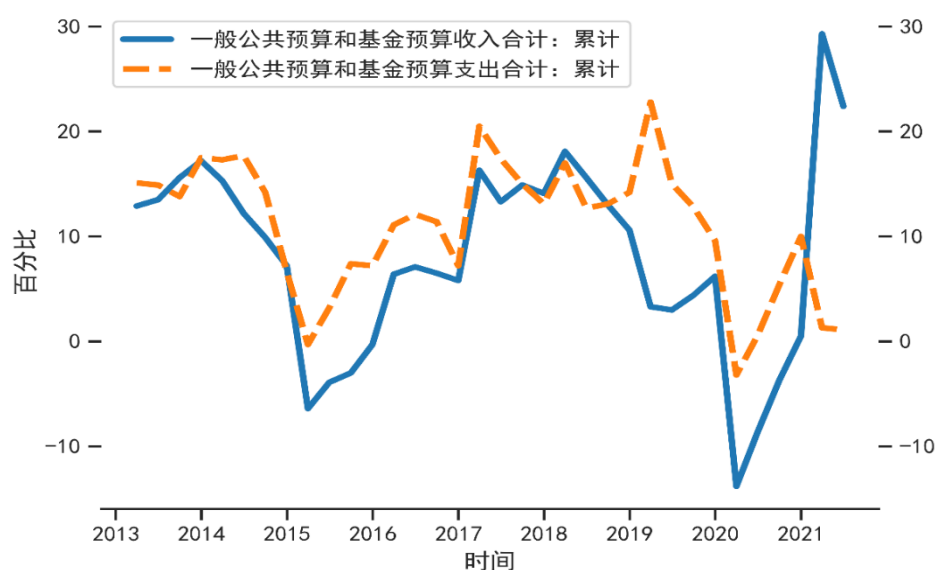


图 12 一般公共预算和政府性基金预算收支差额合计累计增速

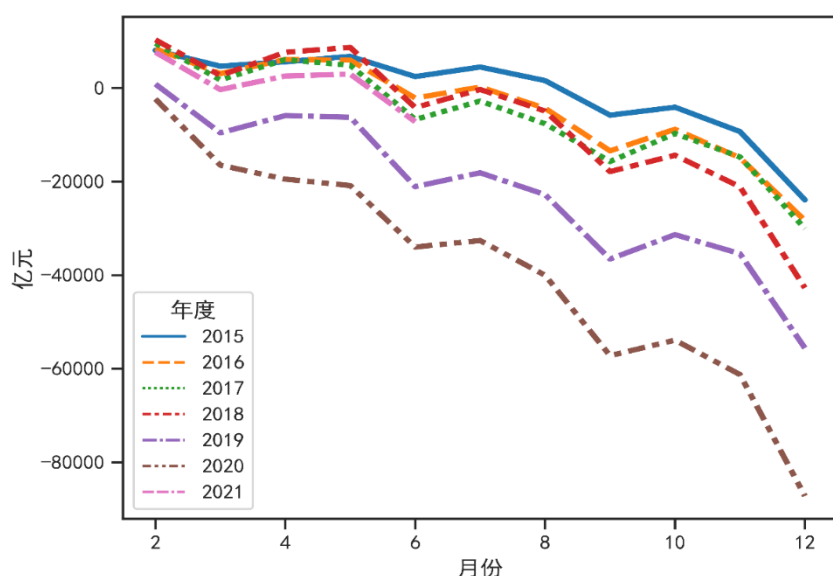


图 13 一般公共预算财政收支差额和政府性基金收支差额合计

财政收支差额与 GDP 比较的指标也出现好转。2021 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 比重已经回升到负 1.35%，大约回升至 2017 年同期水平。这一指标从侧面说明 2021 年上半年疫情防控效果显著，经济恢复力度较大，过去一年我国财政扩张对拉动 GDP 增长的滞后效应已经显现，财政财力正处于恢复期，已经不需要延续去年那么大规模的新增地方政府债务发行。

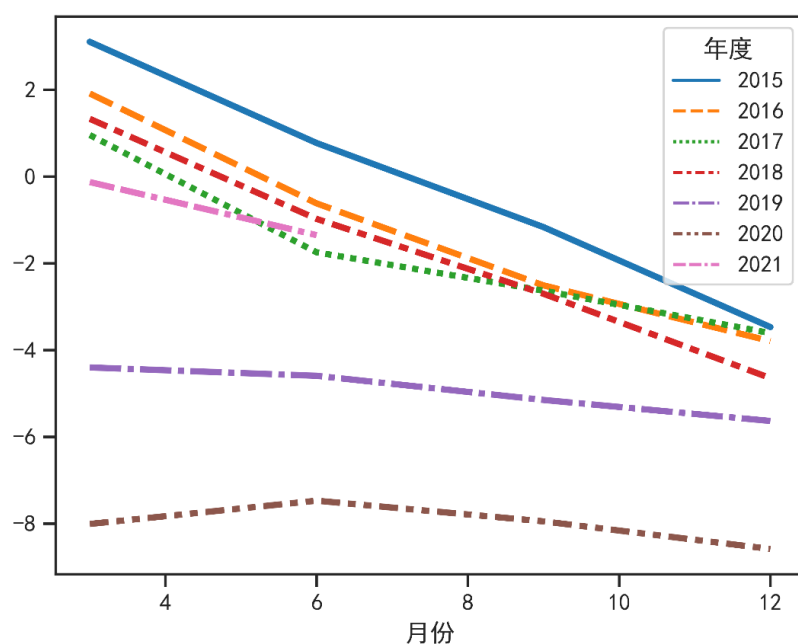


图 14 财政收支差额占名义 GDP 比重

(二) 地方政府债券存量管理任重道远

财政收支差额好转，地方政府债券结构性调整和存量管理任重道远。2021 年 1-6 月，全国发行地方政府债券 33411 亿元，按用途划分，发行新增债券 14800 亿元，发行再融资债券 18611 亿元。二季度发行速度加快，但上半年累计发行额仍低于 2020 年同期发行额，与前两年相比，新增债券发行额减少，再融资债券发行额增加。地方政府债券存量管理的任务变得更加重要。2021 年 1-6 月，地方政府债券到期偿还本金 14177 亿元。发行再融资债券偿还本金 11929 亿元、安排财政资金等偿还本金 2248 亿元。2021 年 1-6 月，地方政府债券平均发行利率 3.44%，地方政府债券支付利息 4273 亿元。因我国目前利率高于国际上主要发达国家市场利率，地方政府债券利息负担较高。

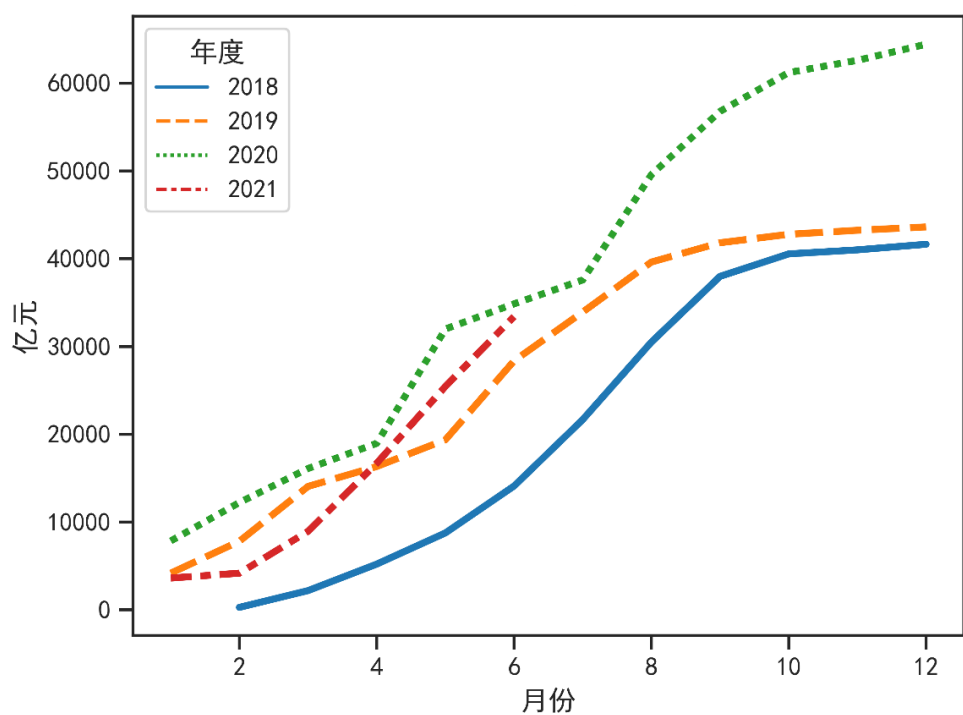


图 15 地方政府债务发行（累计）

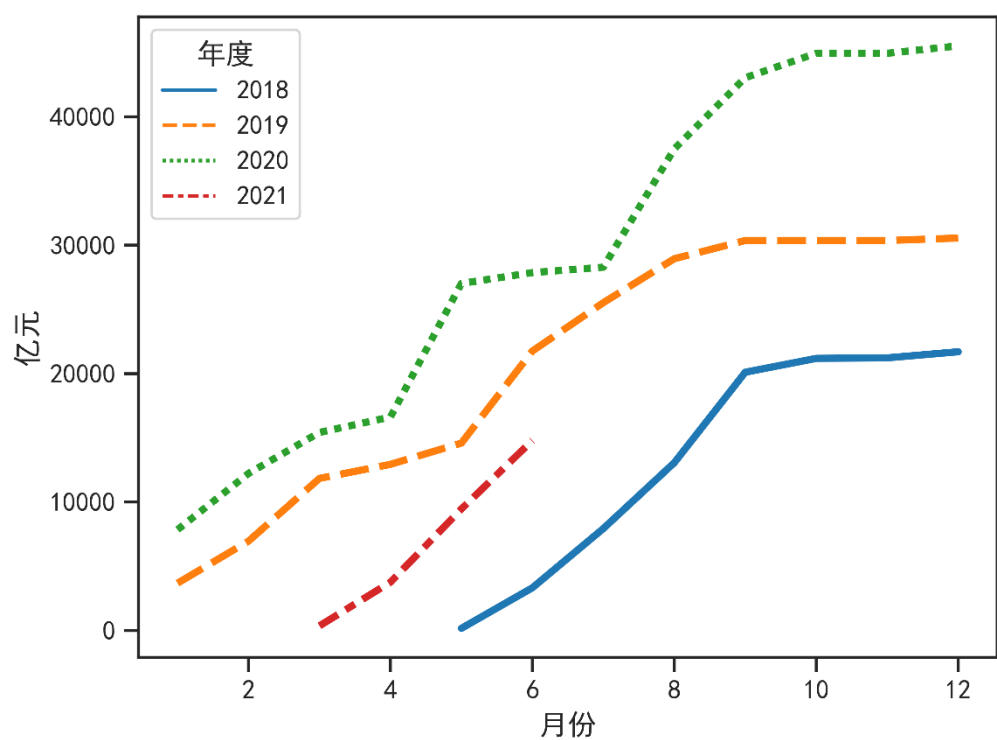


图 16 新增地方政府债券发行（累计）

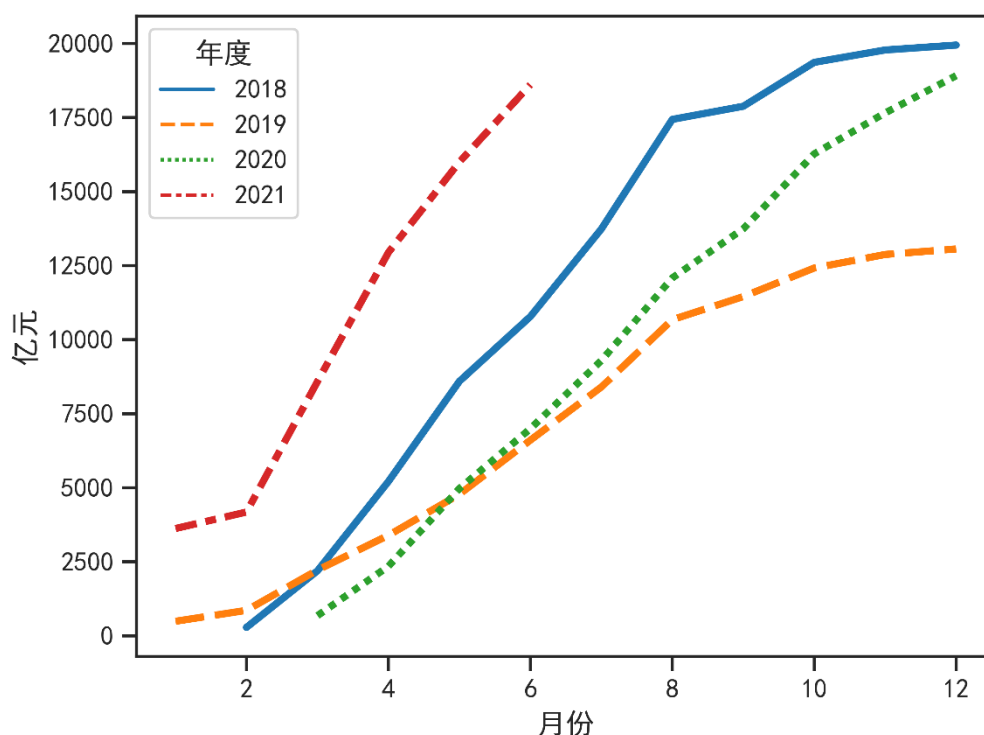


图 17 置换或再融资地方政府债券发行（累计）

四、下半年我国财政收支需关注的问题

（一）病毒变种导致全球疫情再次反弹

全球疫情防控出现不稳定态势。2021 年二季度以来，病毒变种导致新发病例再次上升，全球累计感染人数仍在持续上升。根据美国霍普金斯大学的统计，截至 2021 年 8 月 5 日，全球当日新增感染人数（七天移动平均值）超过 60 万人，全球累计感染人数已超过 2 亿人（图 13，14）。主要经济体中，美国新增感染人数从底部回升，8 月 5 日新增病例超过 12 万人。

截止到 8 月初，全球只有 29.4% 的人口接种一剂（以上）新冠疫苗，接种两剂以上的人口比例只有 15%。低收入国家只有 1.1% 人口接种一剂（以上）新冠疫苗。疫情防控走向长期化，新发病例仍将陆陆续续影响不同国家的经济复苏进程。截至 8 月 4 日，我国已经接种 17.3 亿剂疫苗，但 7 月底以来，我国也发现少量感染德尔塔毒株的境外输入病例导致的病毒扩散，出现少数中高风险区，升级了疫情防控措施，疫情新变化将加大下半年我国经济增长压力。

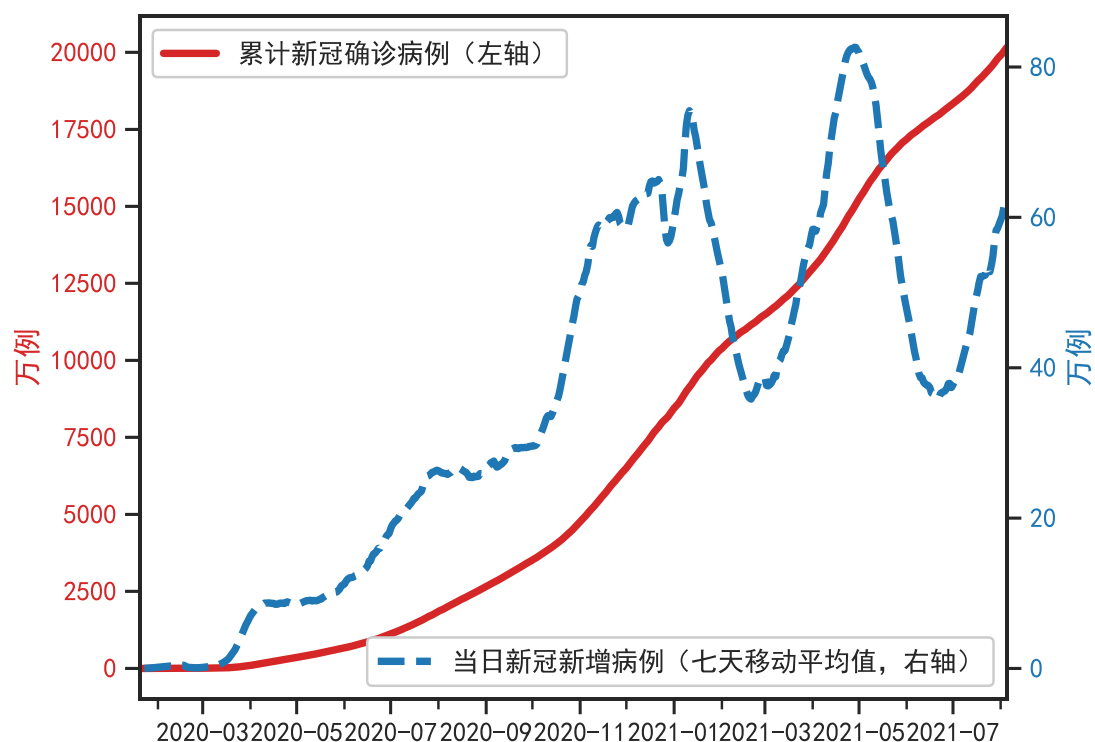


图 13 全球新冠疫情变化趋势

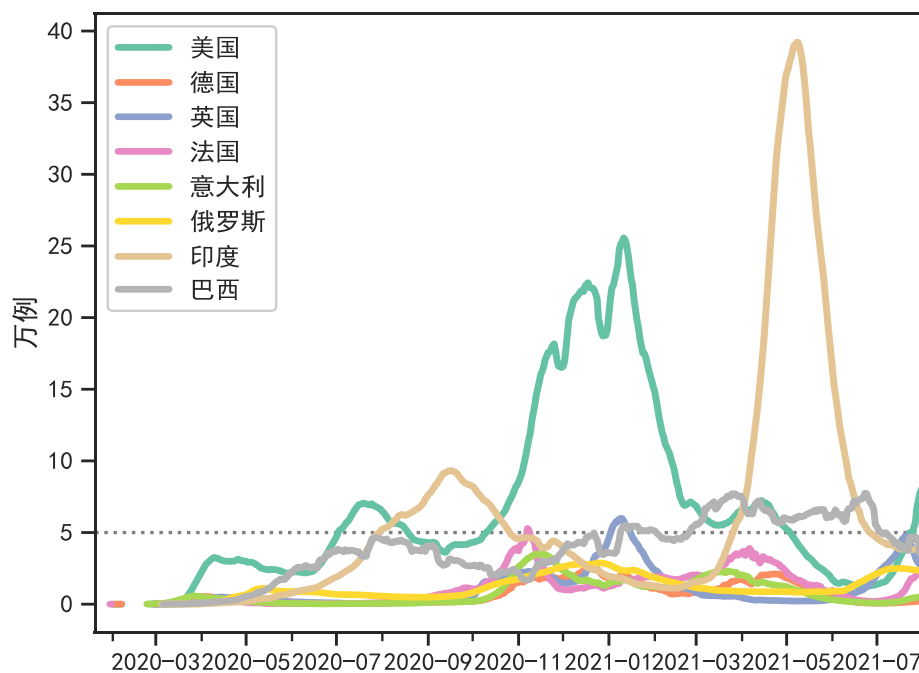


图 14 主要经济体当日新增疫情变化（七天移动均值）

（二）美国计划推出新的财政刺激措施

美国经济走出衰退后，正从经济复苏阶段转向周期扩张阶段。2021年7月19日，美国国民经济研究局（NBER）公告称，从2020年3月开始的经济衰退

在 2020 年 4 月份结束，新冠疫情导致了两个月的经济衰退，这不仅是有记录以来最严重的衰退，也是最短暂的衰退。2020 年 5 月美国经济开始复苏，2021 年二季度 GDP 同比增长 12.2%（按季度环比年率，经济增长 6.5%）。在今年二季度末，实际国内生产总值水平比上一个商业周期高峰时高出 0.8%；今年 7 月份美国失业率降至 5.4%，但就业水平仍比上一个商业周期高峰时的水平低约 600 万。因此，虽然从经济活动指标看，美国经济已经处于经济周期的扩张阶段，但从就业指标看，仍处于经济周期的复苏阶段。

据此，为降低失业率，提升中长期国际竞争力和经济增长潜力，美国政府仍计划推出新的财政刺激措施。8 月初美国参议院提出了《两党基础设施投资和就业法案》（The Bipartisan Infrastructure Investment and Jobs Act），预计 9 月份在众议院投票通过。该法案预计，美国在五年内增加 5500 亿美元的新支出，这将联邦基础设施总支出几乎提高到与美国 20 世纪 30 年代新政期间相同的平均水平。具体项目包括：650 亿美元的新宽带支出，利用网络改进、定价补贴和数字技能计划来缩小数字鸿沟；730 亿美元的新能源资金，主要是为了确保州际传输可以支持清洁能源；500 亿美元社区改造和健康计划；550 亿美元清洁饮用水计划，更换铅管；运输基础设施部分包括 400 亿美元升级桥梁，160 亿美元帮助建设特别复杂的项目，660 亿美元投资客运铁路；等等。

《两党基础设施投资和就业法案》包括一项全面的“购买美国货”条款，以确保所有纳税人资助的基础设施和公共工程项目都采用美国钢铁、制成品和建筑材料建造。这将在国内创造高薪的制造业就业机会，并进一步推动振兴国内工业基地。《两党基础设施投资和就业法案》将为美国工人创造良好的就业机会，使更多美国人重返工作岗位，并提高美国工人的工资。预计对《两党基础设施投资和就业法案》的投资将在未来十年中平均每年增加约 200 万个就业岗位，从而加快美国实现充分就业的道路，同时将那些被落后的工人纳入劳动力队伍。

（三）中美科技竞争加剧，我国亟需破解“卡脖子”技术难题

特朗普政府执政时期，美国政府扩大了对中国部分企业和单位的制裁，拜登上台后，继续实施技术封锁。这些措施包括技术禁运、限制投资、军事出口管制三大类。美国拜登政府联合 G7 等国家继续围堵中国，提出与中国竞合策略。国会参议院外交关系委员会于 2021 年 4 月通过“2021 年战略竞争法案（2021

Strategic Competition Act)”，企图使美中关系朝着彻底的竞争和完全对抗方向发展；同年5月，美国会参议院商务委员会通过“2021年无尽前沿法案(2021 Endless Frontier Act)”，应对来自中国日益严重的科技竞争压力。这两项法案成为法律仍需经过参众两院表决。另外美国立法机构希望加大其国内科研投入力度，美国参议院通过的《2021年美国创新与竞争法案》提议政府增加520亿美元支持半导体和5G行业发展，以扭转美国半导体行业市场份额下降的趋势，该法案明确提出与中国向半导体行业投入1500亿美元的计划展开竞争。对中国实施技术封锁，阻止新技术向中国转移，减少中国理工类在美留学生。美国政府的这些制裁措施严重干扰两国乃至全球正常的科技交流和贸易往来，全球产业链、供应链面临重大冲击。

（四）全球大宗商品价格上涨，部分国家CPI上升

为应对新冠肺炎危机，各国开启大规模经济刺激政策，部分发达国家实施负利率政策，疫苗接种率持续提高，美国等国家经济复苏加快。在供应链仍受疫情阻隔的情况下，供需错配全球大宗商品价格上涨。疫情暴发后，部分国家出于国内粮食安全考虑，减少对外出口，推升国际市场粮食类大宗商品价格。国际气候治理强化，美国、欧盟和中国等主要经济体明确碳达峰碳中和目标，市场担心有关部门严格执行限产措施强化了供给短缺预期。美国CPI明显上升。6月份美国CPI同比增长5.3%，远超美联储2%的目标，创2008年9月以来最大同比增幅（图15）。大宗商品涨价对我国CPI的近期影响较为有限。我国消费市场供给相对充足，上半年CPI上涨0.5%，涨幅比去年同期回落3.3个百分点。分月看，前两个月，受去年同期高基数影响，CPI同比分别下降0.3%和0.2%；随着基数逐渐降低，3月份同比转为上涨0.4%，之后逐月回升至1.3%；在猪肉价格降幅扩大带动下，6月份涨幅略有回落，上涨1.1%。大宗商品涨价主要挤压了我国中下游和中小微企业利润。

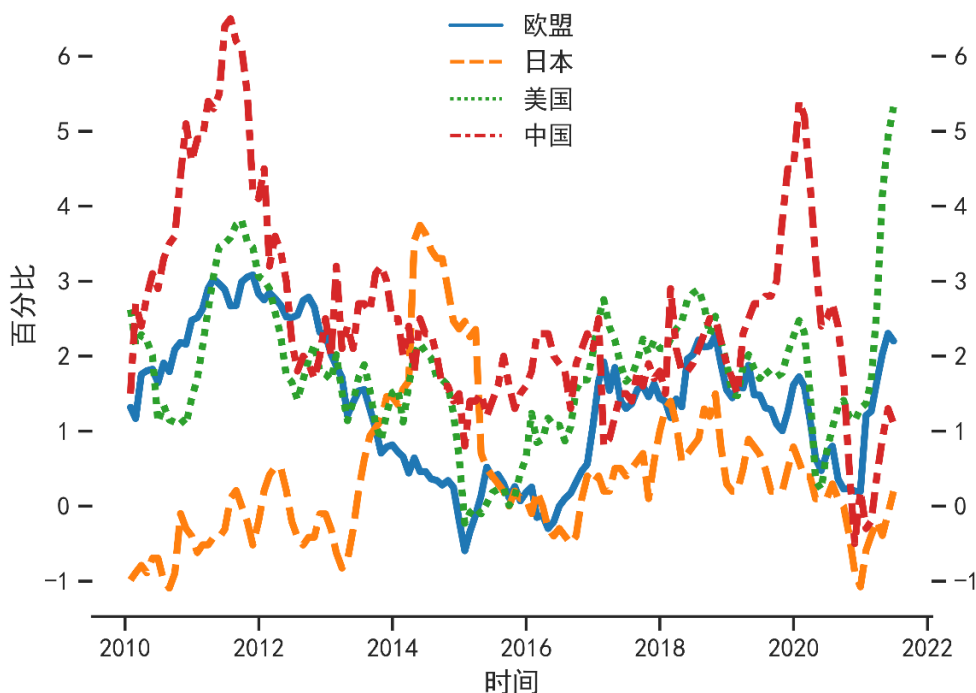


图 15 中美欧日 CPI 同比变化

（五）下半年我国经济增长下行压力加大

病毒变异给全球疫情防控带来新的不确定性，我国少数地区也采取新的封控措施，不利于消费扩张。国内疫情有所反复，多省市疫情恶化。南京疫情扩散至全国多个省市，近半月全国新增本土确诊病例大幅增加至 551 例。截至 8 月 7 日，全国中高风险地区增加至 204 个，其中高风险地区 7 个，中风险地区 197 个，主要集中在江苏（115 个）、河南（34 个）、湖南（28 个）、云南（5 个）等地。

目前对美国计划推出新财政刺激政策《两党基础设施投资和就业法案》的乐观预期是 9 月份完成参议院和众议院表决通过，但今年四季度能落实的投资规模有限，而且其公共投资受“购买美国货”条款约束，因此不能高估《两党基础设施投资和就业法案》对拉动中国对美出口的作用。加上中美科技竞争加剧，中美之间的中长期经济增速差距可能缩小。

供需错配形成的大宗商品价格高位运行的态势还会维持一段时间，我国中小企业盈利空间收窄。7 月份我国大型企业景气保持平稳，中小型企业有所回落。大型企业 PMI 为 51.7%，与上月持平。中、小型企业 PMI 分别为 50.0%和 47.8%，低于上月 0.8 和 1.3 个百分点。部分中、小型企业因近期原材料成本上涨、订单减少、回款压力加大等问题突出，企业生产经营承压。

五、继续推进财政政策正常化，微调应对经济下行风险

上半年我国抓住经济恢复增长的窗口期，财政收入大幅增长，控制财政支出增长和债务发行节奏，政府蓄积财力，为应对下一次经济冲击做好充分准备。从中长期看，随着疫苗接种率不断提高，疫情防控成果得到巩固，经济增长的基本面会转向正常化或者适应与病毒长期共存的态势，财政政策需要逐步正常化，健全财政收支管理制度，提高财政政策的效率和中长期可持续性。同时，财政政策也要关注下半年经济增长下行风险，适时适度加快地方政府债券发行，扩大内需，加大财政政策对实际需求的支持力度。

（一）推进形成全民免疫继续抓好疫情防控，加快产业链补短板和锻长板

一是加大国际疫情防控合作力度，推动国际疫苗分享。美英等发达国家垄断了高端疫苗，并通过疫苗外交扩大国际影响力。我国应继续在“一带一路”国家推广我国国产新冠疫苗，高举国际疫情防控合作的大旗，推动世卫组织领导下的国际疫苗分享计划，促进完善全球卫生健康监测和防护机制。

二是多措并举，加快形成全民免疫。防止病毒变异新毒株导致新的疫情暴发。加大国内疫苗研发力度，开发生产新疫苗，进一步提高疫苗防疫效力。加快引进国外疫苗，积极争取代工生产欧美的 mRNA 新冠疫苗。继续加快国内疫苗接种进度，提高疫苗接种率。根据疫情形势发展，统筹确定各项科学防控措施。加强出入境管理，严防境外疫情输入。防止病毒变异新毒株导致新的疫情暴发。争取早日形成全民免疫，恢复各方面社会经济活动。

三是加快我国产业链补短板和锻长板，提升产业链供应链现代化水平。新冠疫情趋向长期化，要紧抓疫情发展的窗口期，充分利用制度优势，加快构建新发展格局，大力推进战略性新兴产业发展。打好关键核心技术攻坚战，推动产业链供应链优化升级。加大投入，攻克“卡脖子技术”。统筹规划半导体产业发展，加快芯片国产化步伐。加大新老基建投资力度。推进都市圈建设，加快重点项目建设，推动 5G 及相关基础设施建设，鼓励 5G 终端产品消费，尽快形成 5G 产业链。继续推进数字政府建设，发挥市场力量，夯实宏观调控基础设施。

（二）加大财政政策对实际需求的支持力度

疫情暴发后，我国在疫情防控和经济恢复两个战场都实现了先人一步，但可能也面临着“先进先出”的挑战：当前，美国经济处于高景气的上行期，而我国经济的恢复已进入下半场，边际动能减弱。宏观政策要保持必要支持力度，不急转弯，既是助力国内经济继续恢复的需要，也是避免中美经济周期过度错位、年度增速差过度收窄的需要。下半年，积极的财政政策应适时适度加快地方政府债券发行，进一步加大对“两新一重”和基本公共服务均等化的支持力度。支持全面实施乡村振兴战略，加强污染防治和生态文明建设，稳步推进“碳达峰”和“碳中和”项目落地实施。重点保障和改善基本民生，落实就业优先政策，促进教育高质量发展，稳步提高社会保障水平，强化公共卫生投入，支持发展文化事业和文化产业。

（三）有效应对大宗商品价格上涨，助力企业纾困解难

一是财政政策合理发力，形成不同宏观政策之间的有效配合。对于外生冲击引发局部领域供需失衡导致的物价上涨，货币政策则难以发挥作用。收紧货币政策不仅难以起到遏制大宗商品价格上涨的作用，反而可能误伤其他目标，影响疫后经济恢复。要合理发挥财政政策的调控作用，有针对性地减税、增加社保投入和提高公共服务水平等。

二是有效保护中小微企业，缓解 PPI 上涨的冲击。落实好对小微企业和个体工商户减免税、留抵退税等政策。实施好直达货币政策工具，加大再贷款再贴现支持普惠金融力度，落实好小微企业融资担保降费奖补等政策，引导银行扩大信用贷款。

三是注重防范国际市场价格上涨的传导，合理对冲风险。高度关注石油、天然气和农产品等大宗商品价格走势，及时调整我国进出口政策。鼓励资源能源企业走出去，扩大能源领域国际合作。对近期涨价较快的大宗商品及时投放国家储备。大力发展能源期货等金融市场，用金融工具对冲能源贸易价格风险。加大对国内垄断能源企业的成本审核力度，完善国家补贴政策，逐步形成科学合理的国内外价格联动机制。

四是积极开展反垄断执法，维护公平竞争市场秩序。密切关注重点行业经营态势，依照相关法律法规，治理滥用市场支配地位妨害合理竞争的行为。不断完善反垄断法律法规体系。把转变政府职能、推进行政管理体制、行业改革和国有企业改革，与推行反行政垄断执法、防范经营者违法行为等措施有机结合起来。重点关注价格领域违法行为，维护市场公平竞争秩序。清理对企业和居民个人办理相关业务的乱收费、乱定价等违规行为，切实减轻企业和居民的负担。

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。