

宏观经济日报

2019 年 7 月 18 日星期四



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

黎 敏

limin@nawaa.com

010-631317-855

投资咨询: 20002885

【今日主题】

宽财政需持续发力2

【全球股市】4

【南华指数】5

免责声明8

宽财政需持续发力

1、税收明显放缓，非税增长较快。

公共预算收入增速下降，主要源于税收收入增速的放缓。1-6 月全国一般公共预算收入累计同比增长 3.4%，相比前五月下降 0.4 个百分点，其中税收收入增速仅 0.9%，增速下降 1.3 个百分点，而非税收入增速为 21.4%，相比前五月累计增速大幅提高 5.3 个百分点。主要原因在于减税降费的大背景下，财政减收压力下，政府提高非税收入以弥补收入减少。而今年以来非税收入的高增主要来自中央和地方财政盘活国有资金和资产所筹集收入的提高。1-6 月国有资本经营收入 2203 亿元，同比增长 3.4 倍，国有资源（资产）有偿使用收入 4416 亿元，同比增长 18.3%，上述 2 项占全国非税收入增收额的 88%。

从税收细项来看，增值税和所得税增速维持低位，而消费税和汽车购置税则有所提高。1-6 月国内增值税累计同比增长 5.9%，个人所得税同比增长-30.6%，两者均维持低位，表明减税效果在持续释放。而消费税累计同比增速小幅提高达到 23.3%，汽车购置税则由负转正达到 3.1%。消费税和汽车购置税的提高主要源于 6 月消费的回暖。

2、支出依然高增，重点支持基建。

公共预算支出增速维持高位，基建类为预算支出重点支持对象。1-6 月一般公共预算支出同比增速为 10.7%，中央本级支出增长 9.9%，地方支出增长 10.8%，较前五月累计增速均有小幅回落，但整体维持高位。从支出科目来看，交通运输支出增速为 22.3%，节能环保支出增速为 19.7%，科学技术支出增速为 17.3%，基建类仍是公共预算支出的重点支持对象。

3、基金收入偏弱，土地仍然负增。

全国基金收入增速有所回升，地方基金收入依然偏弱。1-6 月全国政府性基金收入同比增长 1.7%，中央政府性基金收入同比增长 3.5%，而地方本级政府性基金收入增速仅为 1.6%，地方政府基金性收入较前五月累计增速有所回升，但仍然保持低位。

地方基金收入偏弱主要源于地方卖地收入的低增速。地方政府基金性收入与土地出让收入增速基本保持同步，今年以来土地使用权出让收入持续负增长，1-6 月土地出让收入降幅收窄但仍在负区间内（-0.8%）。土地出让收入增速降幅收窄与近期多家房企增加拿地相关，一方面近期监管趋紧，房地产企业融资受限将导致拿地需求下滑；另一方面，棚改退潮对地产市场影响较大，房地产市场销售已经落入负增长区间，房地产投资增速也在回落。因此下半年土地收入预计仍

会维持负增长，地方政府性基金收入增速放缓的趋势不变。

4、上半年财政赤字同比大幅扩张。

6 月份一般公共预算赤字 1.26 万亿元，政府性基金赤字 2256 亿元，合计 1.48 万亿元，高于去年同期 1.28 万亿元。今年上半年，一般公共预算赤字加政府性基金预算赤字合计 2.1 万亿元，比去年同期 4154 亿元大幅扩张。按照今年预算，下半年还有 4.35 万亿元赤字空间，高于去年同期实际赤字 3.8 万亿元。

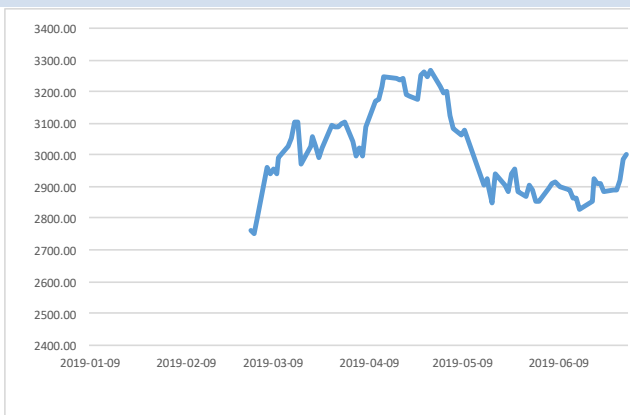
当前财政数据是经济放缓、支出节奏、减税效应、土地市场四因素的综合结果，整体有收入约束支出的特征，但 6 月收入端似有边际企稳迹象。经济放缓压力之下政策积极对冲，财政节奏靠前，财政支出和政府基金性支出明显偏积极；这一投放节奏支撑经济（建筑产业链偏繁荣）；但亦导致后续财政空间变小；土地市场、减税、税收收入增速随经济放缓周期性下降又进一步强化收支矛盾。6 月收入端似有边际企稳迹象，一是随经济反弹，部分税种增速好转；二是非税收入继续高增长；三是拿地降幅收窄致政府性基金收入企稳。

目前经济压力仍存，但政策空间加大，宽财政仍是主线。外部方面，全球经贸降速的大趋势没有扭转，外需依旧疲软，但随着美国 7 月将开始降息，全球新一轮宽松政策已经重启，国内政策的操作空间增大。而内部方面，国内棚改退潮，地产市场虽然表现出一定的韧性，但整体方向仍是回落，随着房地产市场的逐渐降温，中小城市地产是国内经济的主要风险点。总体来看，下半年经济下行压力没有显著缓解，宽财政仍会是未来的政策主线，其中专项债额度有望再度上调，地方隐性负债置换也存在放松的空间，基建下半年有望持续回升。

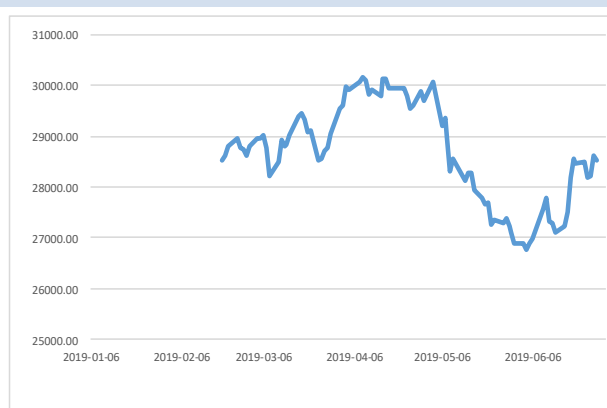
【全球股市】

● 2019 年 7 月 18 日

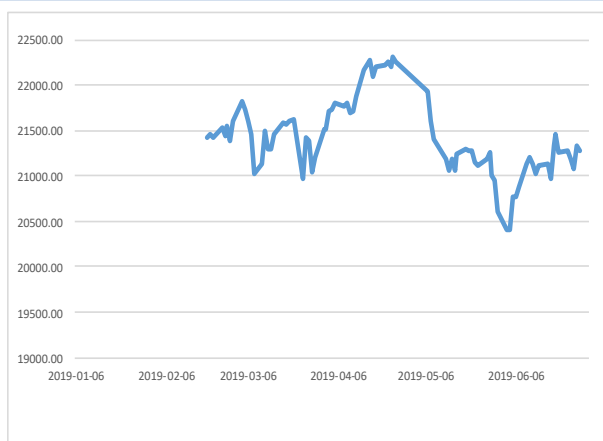
上证综指



恒生指数



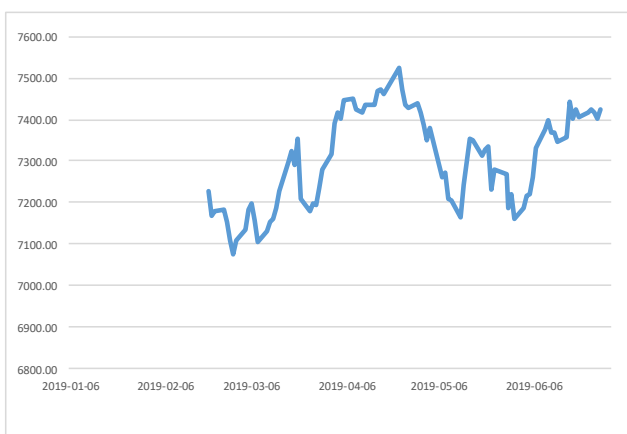
日经 225



道琼斯工业指数



富时 100



德国 DAX

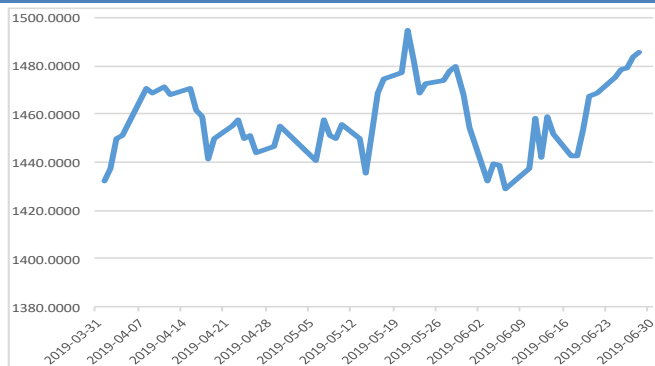


资料来源：WIND 南华研究

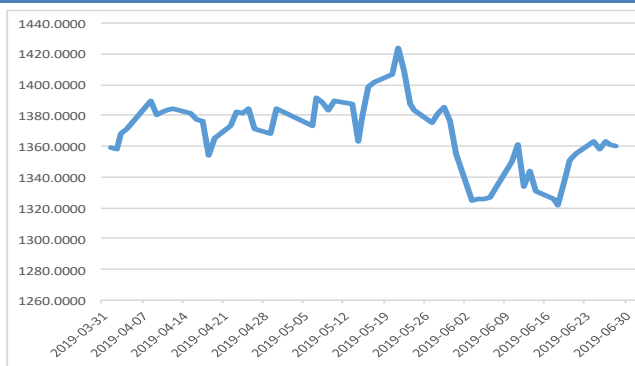
【南华指数】

● 2019年7月18日

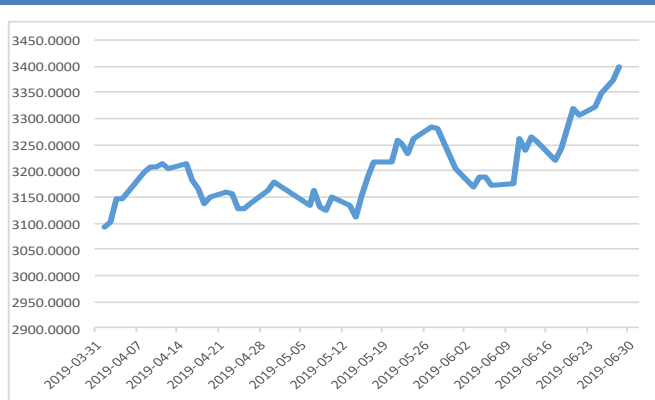
南华商品期货综合指数



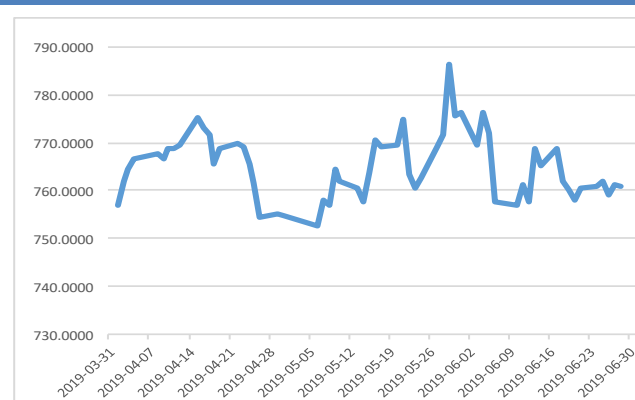
南华能源化工指数



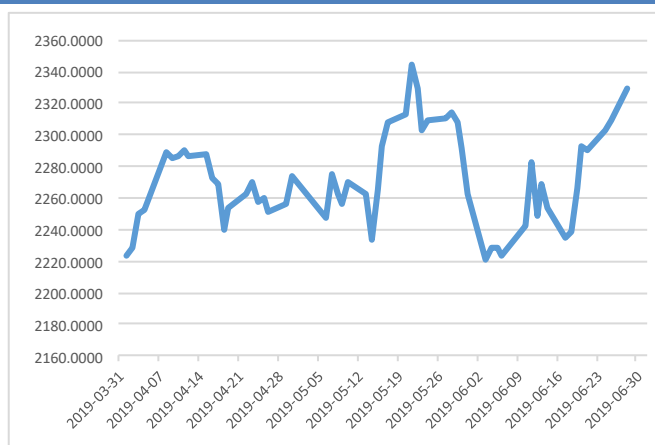
南华工业品指数



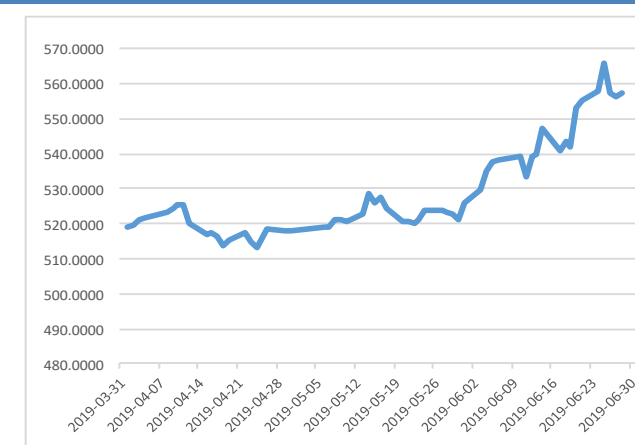
南华农产品指数



南华金属指数



南华贵金属指数



资料来源：WIND 南华期货研究所

南华期货分支机构

总部

杭州市西湖大道 193 号定安名都 2、3 层
客服热线: 400 8888 910

上海分公司

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 801、802 单元
电话: 021-20220312

上海虹桥路营业部

上海市徐汇区虹桥路 663 号 1 楼、7 楼
电话: 021-52586179

上海芳甸路营业部

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 8 层 803、804 单元
电话: 021-50431979

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起第 3-8 间首层至二层
电话: 0663-2663855

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二钻石海岸 B 栋 1903 单元
电话: 0592-2120291

南通营业部

南通市南大街 89 号(南通总部大厦)六层 603、604 室
电话: 0513-89011168

广州营业部

广州市天河区花城大道 68 号 2008 房, 2009 房
电话: 020-38809869

天津营业部

天津市河西区友谊路与平江道交口东南侧大安大厦 A 座 1003
电话: 022-28378072

苏州营业部

苏州工业园区苏惠路 88 号环球财富广场 1 幢 2909 室
电话: 0512-87660825

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路 103 号星光华庭商铺 112、212 号房复式
电话: 0754-89980339

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号 8 层 805 室
电话: 0351-2118001

浙江分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902
电话: 0574-87280438

余姚营业部

浙江省余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室、104 室
电话: 0574-62509011

永康营业部

浙江省永康市永康总部中心金州大厦一楼
电话: 0579-89292777

萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室
电话: 0571-83869601

绍兴营业部

浙江省绍兴市越城区 昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室
电话: 0575-85095807

温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801 室
电话: 0577-89971808

成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号
电话: 028-86532609

嘉兴营业部

浙江省嘉兴市融通商务中心 3 幢 1801 室
电话: 0573-89997820

慈溪营业部

浙江省慈溪市浒山街道开发大道 1277 号 香格大厦 7 楼
电话: 0574-63925104

宁波营业部

宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼
电话: 0574-87274729

台州营业部

台州经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室
电话: 0576-88539900

桐乡营业部

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路 1048 号一层、七层
电话：0573-83378538

重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3
电话：023-62611588

合肥营业部

合肥市蜀山区潜山路 190 号华邦世贸中心 3302

舟山营业部

浙江省舟山市定海区临城街道翁山路 555 号交易中心大楼
三层 3232、3233 室
电话：0580-8125381

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话：0579-85201116

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公楼
1405 室
电话：0791-83828829

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室
电话：010-63155309

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802 室
电话：010-63161286

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号 15 层 C 室
电话：024-22566699

嘉兴营业部

嘉兴市蓝湖区文桥路 505 号融通商务中心 3 幢 1801 室
电话：0573-89997820

青岛营业部

青岛市市南区闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话：0532-80798985

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连
期货大厦第 34 层 3401、3410 号
电话：0411-39048000

郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 房间
电话：0371-65613227

兰州营业部

兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号 11 层 001 号
电话：0931-8805351

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、810 室
电话：0451-58896600

深圳分公司

深圳市福田区莲花街道金田路 4028 号荣超经贸中心
2701、2702 室
电话：0755-82577529

深圳营业部

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室
电话：0755-82577909

南京分公司

南京市建邺区河西商务中心区 B 地块新地中心二期 808 室
电话：025-86209875

济南营业部

山东省济南市历下区泺源大街 102 号祥恒广场 15 层 1505 室
电话：0531-80998121

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层邮编：31002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net