下载日志已记录，仅供内部参考

前8月财政数据点评：发债提速、督导加码 支出改善可期

2026-09-21

8 月一般预算收入较7 月高位有所放缓，一般公共预算和政府性基金支出亦偏弱。不过，近期财政与准财政政策的积极信号有所增加。一方面，8-9 月地方专项债发行有所提速，支持中央金融企业补充资本的特别国债也将于近期发行，总规模8000 亿元的新型政策性金融工具已于近日启动投放；另一方面，发改委近期持续加强重大项目、“六张网”等领域的项目调度和要素保障，稳投资政策正由资金安排逐步向项目落地传导。我们认为，前期基建投资偏弱现象已有改善信号，四季度有望继续温和修复。

具体来看前8 月财政数据：

一般预算账户方面，前8 月收入同比+5.7%，支出同比+1.2%（前7 月分别为+5.8%、+1.3%）。

1）8 月收入单月同比增速由7 月的11.7%回落至4.7%左右，增值税、消费税以及所得税等主要税种单月增速多数有所回落。考虑到部分税收入库相对实际经济活动存在一定时滞，8 月财政收入放缓一定程度上或反映7 月经济动能走弱的滞后影响，此外7-8 月国际油价回落带动PPI 涨幅放缓，而后者与企业名义收入和财政收入有较强相关性。与此同时，今年以来部分主要税种如增值税、所得税等表现仍相对强于名义经济增长，除低基数、行业利润和收入结构变化等因素外，税收征管数字化、规范化程度提高，也可能对税收入库形成一定支撑。今年8 月31 日国常会讨论并原则通过《中华人民共和国税收征收管理法（修订草案）》，会议指出，“要依法组织税收征管，规范税务执法行为…不断促进税负公平、完善财税治理”1，反映税收征管进一步向规范化、数字化和法治化演进。2）8 月单月一般公共预算支出同比从7 月的+0.48%回落至-0.13%，从分类领域来看，基建类同比跌幅略走扩0.1ppt，民生类支出增速则有小幅加快。

政府性基金账户方面，收入降幅收窄，但支出仍处于较低水平，前8 月收入和支出同比分别为-19.0%、-17.0%（前7 月分别为-21.2%、-16.4%）。从单月看，8 月收入同比降幅由7 月的19.2%左右收窄至3.8%左右，但支出同比降幅由16.3%扩大至21.4%。其中，土地市场仍是政府性基金收入的主要拖累，前8 月土地使用权出让收入同比下降28.6%。今年8 月末，住建部等三部门联合印发《关于完善商品住房销售制度的通知》，部署各地稳步推进商品住房销售制度改革2，我们认为或对房企现金流和拿地节奏产生一定影响，不过国有土地使用权出让收入并非仅包括住宅用地出让收入，还包括工业、商服等各类国有土地招拍挂及协议出让价款，以及改变土地用途或容积率补缴的土地价款、划拨土地相关收入和国有土地出租等其他收入3，因此现房销售制度改革传导至全国土地出让收入总量的影响会有所摊薄。

政府债券和准财政工具或将成为四季度财政发力的重要支撑。今年8 月以来，发改委加大对项目督导力度，尤其围绕重大项目和六张网等重点领域着力推动项目落地。资金端方面，地方专项债发行节奏加快，8-9 月新增债发行规模均高于去年同期，近期新型政金工具也开始投放，考虑专项债从发行、资金拨付到项目形成实物工作量存在一定时滞，前期发行提速对四季度政府性基金支出和基建投资的支撑作用有望逐步体现。从近期基建实物工作量来看，沥青、水泥和管材开工率环比持续改善，我们预计四季度基建同比有望从当前的负增长转为小幅正增长，支持全年基建投资止跌企稳。

