



证券研究报告·宏观研究报告

2019 年 5 月 13 日

首创宏观“茶”： 基建类支出增速放缓，关注下半年财政政策发力 空间

——4 月通胀数据点评

研究发展部宏观策略组

王剑辉
宏观策略分析师
电话：010-56511920
邮件：wangjianhui1@sczq.com.cn
执业证书：S0110512070001

主要观点：

- 4 月公共财政收入 18995 亿元，同比增长 2.83%；公共财政支出 17038 亿元，同比增长 15.94%。我们点评如下：
- 一、支出增速快于收入增速，压缩下半年财政政策发力空间；
- 二、主要税种增速绝大部分负增长；
- 三、科教传媒支出增速提高，基建类支出增速放缓；
- 四、土地购置费累计同比面临一定压力。

目录

一、支出增速快于收入增速，压缩下半年财政政策发力空间.....	4
二、主要税种增速绝大部分负增长.....	5
三、科教传媒支出增速提高，基建类支出增速放缓.....	6
四、土地购置费累计同比面临一定压力.....	7

图表目录

图 1：财政支出增速快于财政收入增速（%）	4
图 2：2019 年财政赤字的节奏明显快于 2018 年（%）	5
图 3：主要税种增速绝大部分负增长（%）	6
图 4：4 月教育、科技、文体传媒类财政支出当月同比较高（%）	6
图 5：基建类支出增速放缓（%）	7
图 6：土地购置费累计同比面临一定压力（%）	8

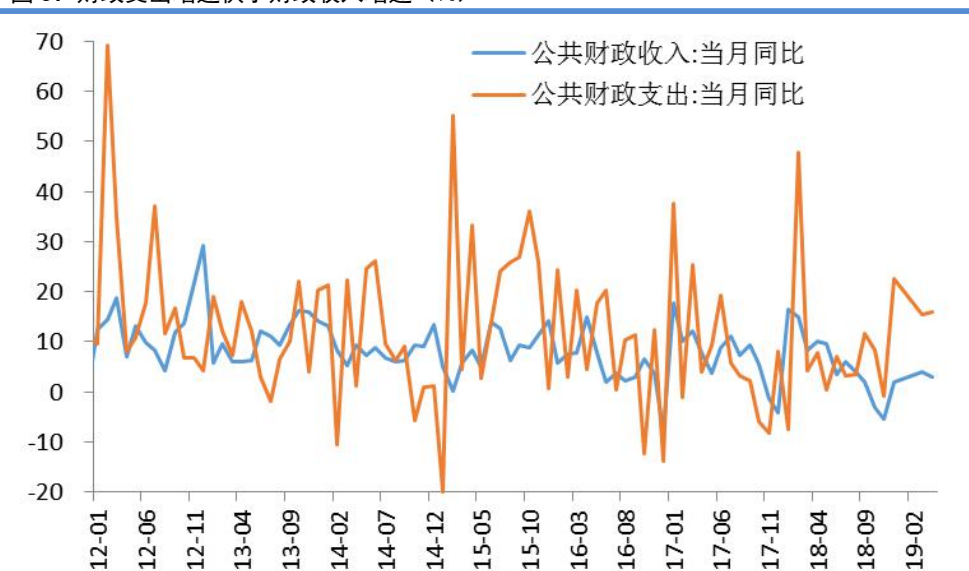
事件：4月公共财政收入18995亿元，同比增长2.83%；公共财政支出17038亿元，同比增长15.94%。

点评：

一、支出增速快于收入增速，压缩下半年财政政策发力空间

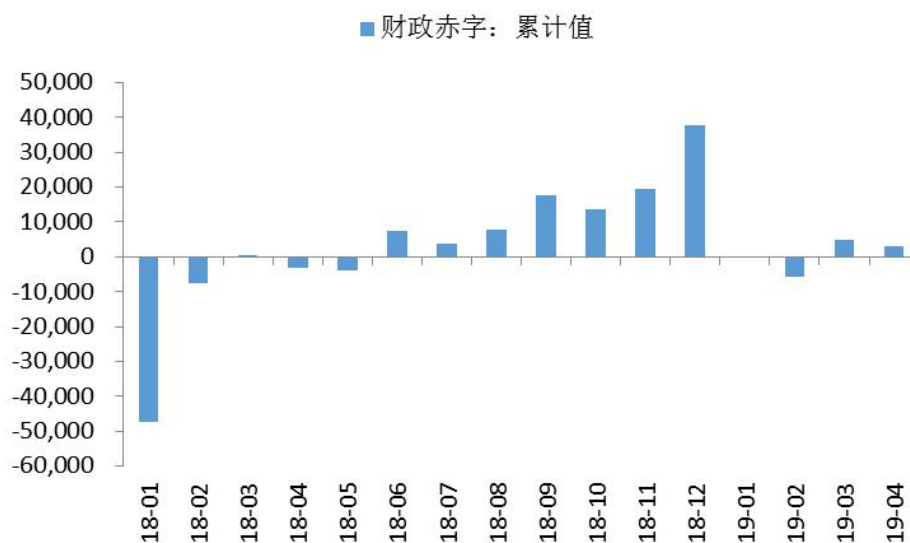
4月财政收入同比为2.83%，较前值下行1.17个百分点。在过往的30年中，4月财政收入同比位列第27，在减税降费背景下，4月财政收入增速低于季节性。4月财政支出同比为15.94%，较前值上行0.53个百分点，在过往的30年中，4月财政支出同比位列第16。进入2019年，财政支出增速持续大幅领先于财政收入增速，相应的，财政赤字节奏也明显快于往年，3月累计财政赤字为4973亿元，4月累计财政赤字为3016亿元。上半年财政支出的前倾，压缩下半年财政政策发力空间。

图 1：财政支出增速快于财政收入增速（%）



资料来源：wind，首创证券研发部

图 2：2019 年财政赤字的节奏明显快于 2018 年（%）

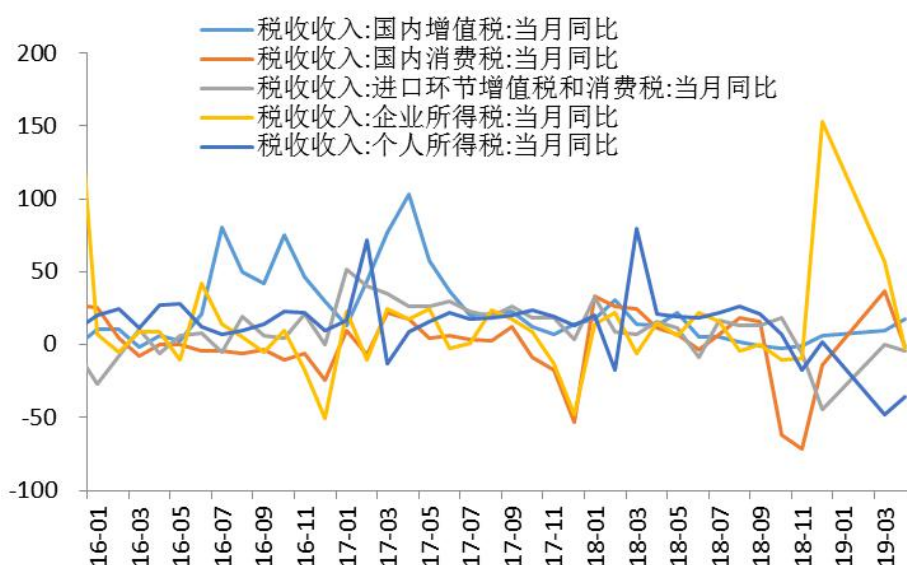


资料来源：wind，首创证券研发部

二、主要税种增速绝大部分负增长

国内增值税4月当月同比为17.47%，在前五大税种中，唯一录得正增长，主要原因是，在增值税减税落地的背景下，3月集中开票、4月集中入库导致4月增值税收入大幅增长；国内消费税当月同比为-1.67%，较前值大幅下行38.07个百分点，预示消费面临一定压力；进口环节增值税和消费税当月同比为-4.06%，较前值小幅下行3.98个百分点，表明进口环节承压；企业所得税、个人所得税当月同比为-2.18%、-35.66%，在出口下行，且PPI同比下行的背景下，预计未来企业所得税增速不会太高，而在个税减免的背景下，面对2-3季度的高基数压力，个人所得税增速预计持续低迷。

图 3：主要税种增速绝大部分负增长（%）

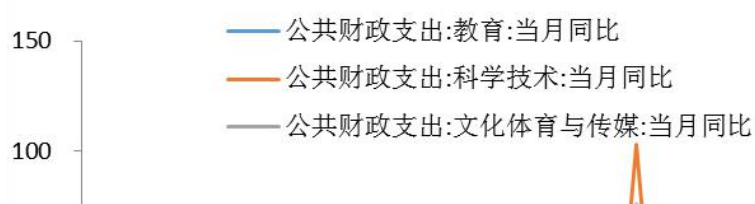


资料来源：wind，首创证券研发部

三、科教传媒支出增速提高，基建类支出增速放缓

4月教育、科技、文体传媒类财政支出当月同比较高，分别为14.05%、78.76%、38.75%。从基建三大项看，城乡社区事务、农林水事务、交通运输财政支出当月同比分别为25.67%、21.49%、-0.89%，较去年同期上行20.11、12.24、5.23个百分点，表明基建类支出持续发力，但是应该看到，交通运输财政支出当月同比较去年同期下行38.23个百分点，基建类支出增速有所放缓。

图 4：4 月教育、科技、文体传媒类财政支出当月同比较高（%）



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_12565

