

财政收支“假摔”

事件：

5月17日，财政部公布2022年4月财政收支情况。1-4月，全国一般公共预算收入74293亿元，扣除留抵退税因素后增长5%，按自然口径计算下降4.8%。全国一般公共预算支出80933亿元，比上年同期增长5.9%。

点评：

■ 一般财政收入回落不必惊慌，土地财政的低迷才是广义财政收入核心拖累

一般财政收入放缓，主要缘于留抵退税的影响，广义财政收入压力更多来自政府性基金。4月，广义财政收入同比-39.8%、低于上月的-3.8%；其中，一般财政收入同比-41.3%，剔除留抵退税因素后为-4.9%、明显低于3月的3.4%，前4个月收入完成进度约39%、为近年来较高水平；相较之下，政府性基金收入拖累明显、前4个月仅完成全年预算的17.8%，4月同比-34.4%、低于上月的-22.2%。

除留抵退税外，税收收入也部分受到疫情干扰，而非税收收入延续较高增长。4月，税收收入同比下降47.3%，剔除留抵退税因素后为-6.6%、低于上月的-0.2%，或与疫情影响、缴税延后等因素有关，企业和个人所得税均为负增长，出口和土地相关税收也出现明显下滑；较为费解的是，4月消费税增长较快、同比14.3。非税收入继续保持两位数增长，4月同比10.3%、低于3月的14.9%。

土地财政拖累加速显现、进一步推升地方财政收支压力，加大基层运转困难和地方稳增长的掣肘。4月，中央和地方政府性收入同比分别为9.4%和-36.3%，后者主要缘于土地财政的拖累；4月地方本级国有土地出让收入同比-37.9%、低于上月的-22.8%，导致前4个月地方政府性基金本级收入仅完成全年的17.4%。

■ 广义财政支出短暂放缓、未来有望提速，加大对保民生稳就业、基建等投入

广义财政支出增长放缓，或缘于疫情扰动和专项债发行拖累，5月有望提速。4月，广义财政支出同比1.7%、低于上月的23.1%，一般财政和政府性基金支出均放缓；其中，一般财政支出同比-2%、低3月的10.4%，但支出前置使得前4个月一般支出进度并不慢、占预算比重达30.3%；专项债发行“错峰”影响减弱下，政府性基金支出增长有所回落，4月同比增长12.5%、低于3月的69.1%。

疫情影响下，卫生健康支出加快，而基建相关支出大多放缓。4月一般财政支出中，卫生健康、农林水事务支出加快，同比分别为12.5%和28.4%、分别较上月提升3.5和14.3个百分点，其余分项均不同程度回落。其中，城乡社区事务和节能环保支出同比下降超10%、交通运输同比下降7.7%，使得4月基建相关支出占比较3月回落近2个百分点，或与疫情对基建项目施工干扰等因素有关。

财政稳增长，当务之急是加快预算资金拨付和形成实物工作量，总体收支缺口的补充并非当前核心矛盾。今年广义财政预算较为充足、预算支出增速为近年来较高水平，而且资金有较大比例来自过往结转结余、特定金融机构利润上缴等，对支出前置形成有力支撑；如果考虑已经下拨、“趴”在国企账上的资金，实际可用资金更多，当务之急是加大保民生稳就业等，加快项目开复工、对冲需求收缩。

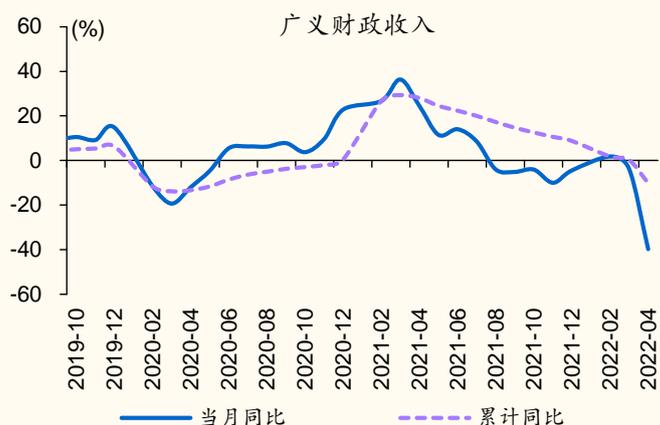
风险提示：政策效果不及预期，疫情反复。

赵伟 分析师 SAC 执业编号：S1130521120002
zhaow@gjzq.com.cn

杨飞 分析师 SAC 执业编号：S1130521120001
yang_fei@gjzq.com.cn

马洁莹 联系人
majieying@gjzq.com.cn

图表 1: 广义财政收入增速下滑



来源: Wind、国金证券研究所

图表 2: 一般财政收入增速下滑



来源: Wind、国金证券研究所

图表 3: 剔除留抵退税, 一般财政收入进度较好



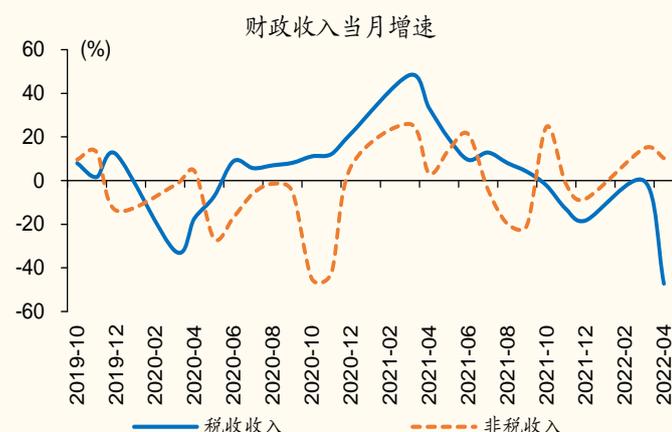
来源: Wind、国金证券研究所

图表 4: 政府性基金收入拖累明显



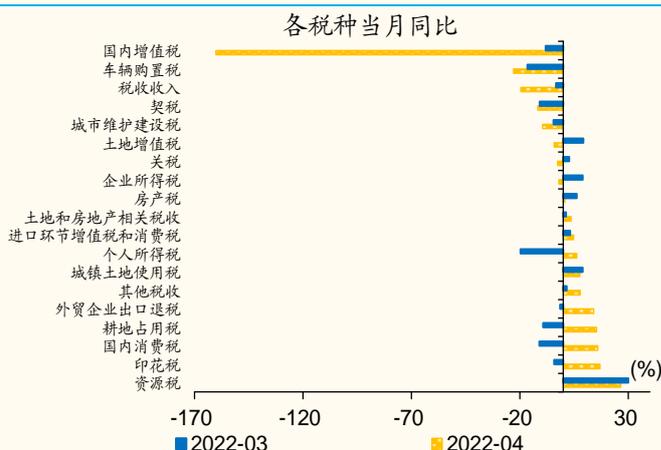
来源: Wind、国金证券研究所

图表 5: 税收收入增速下滑明显



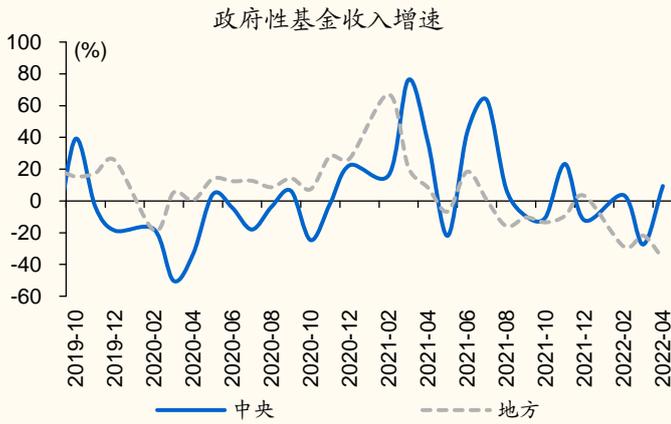
来源: Wind、国金证券研究所

图表 6: 受留抵退税影响, 增值税增速大幅下滑



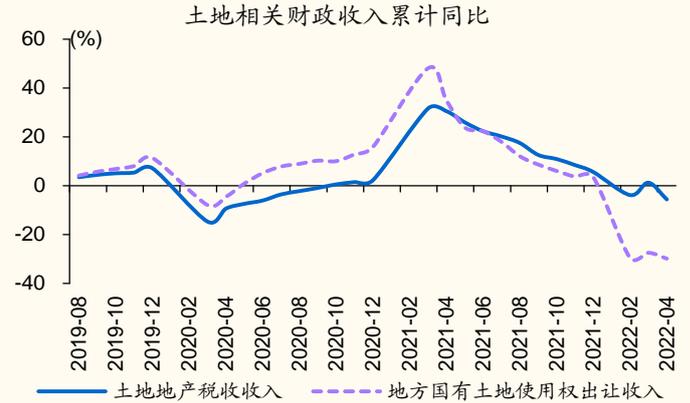
来源: Wind、国金证券研究所

图表 7: 地方政府性基金收入增速下滑明显



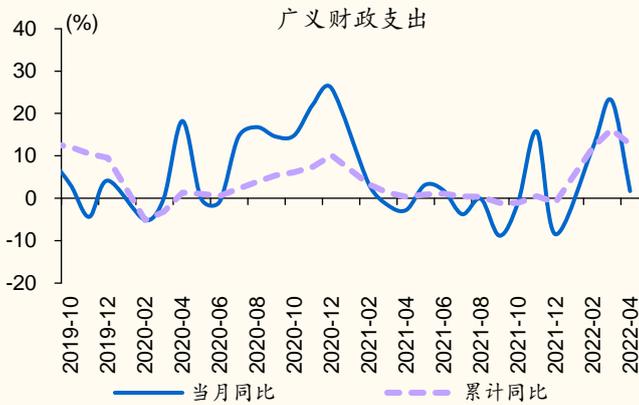
来源: Wind、国金证券研究所

图表 8: 土地相关财政收入增速持续下滑



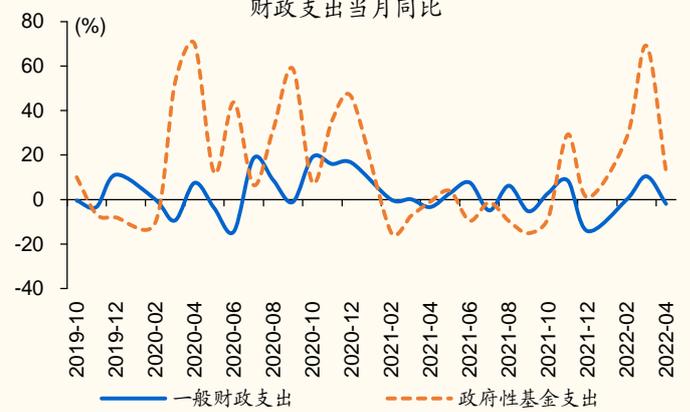
来源: Wind、国金证券研究所

图表 9: 广义财政支出增速放缓



来源: Wind、国金证券研究所

图表 10: 政府性基金支出增速回归正常



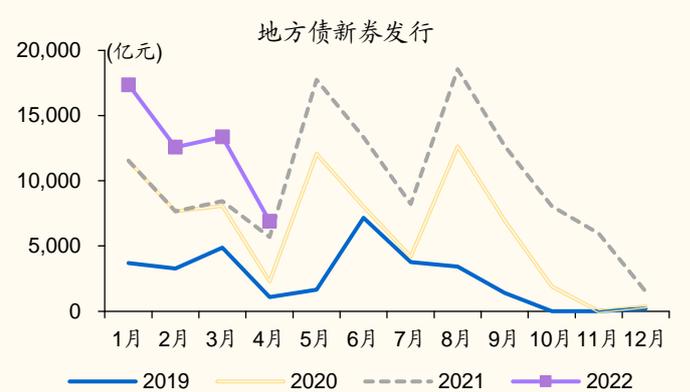
来源: Wind、国金证券研究所

图表 11: 1-4月, 一般财政支出进度与去年同期持平



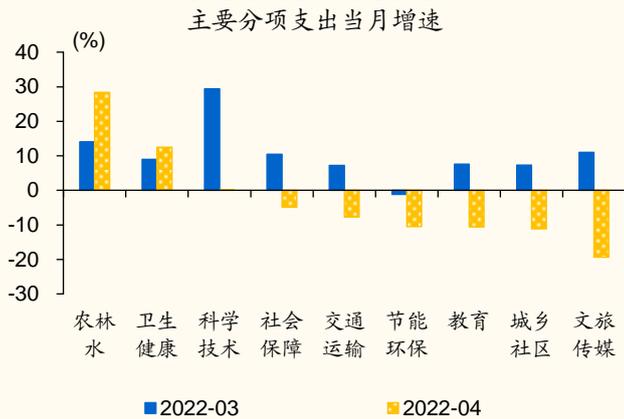
来源: Wind、国金证券研究所

图表 12: 2022年, 地方债发行节奏较快



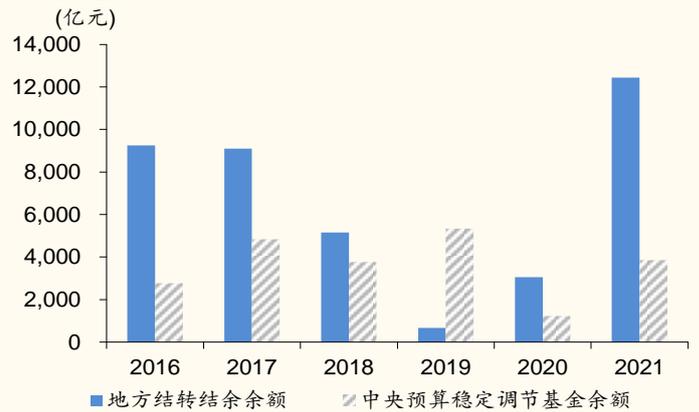
来源: 财政部、国金证券研究所

图表 13: 1-4月, 基建支出多数放缓



来源: Wind、国金证券研究所

图表 14: 2021年财政结余资金明显增加



来源: 财政部、国金证券研究所

风险提示:

- 1、政策效果不及预期。债务压制、项目质量等拖累稳增长需求释放, 资金滞留在金融体系; 土地财政收入不及预期, 对地方政府行为压制增强等。
- 2、疫情反复。国内疫情反复, 可能对项目开工、线下消费等抑制加强等。

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_41967



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn