

财政靠前发力效应显现，后续关注减税政策落地和土地财政恢复情况

——2022年1-2月财政数据点评

首席宏观分析师 王青 高级分析师 冯琳

事件：财政部公布数据显示，2022年1-2月，全国一般公共预算收入同比增长10.5%，上年全年值10.7%，上年同期值18.7%；全国一般公共预算支出累计同比增长7.0%，上年全年值0.3%，上年同期值10.5%。2022年1-2月，全国政府性基金收入累计同比下降27.2%，上年全年值4.8%，上年同期值63.7%；全国政府性基金支出累计同比增长27.9%，上年全年值-3.7%，上年同期值-14.8%。

具体解读如下：

一、年初一般公共预算收支均实现较快增长，财政政策发力适当靠前得到体现，而因收入增速更快，一般公共预算账户盈余较多。

在年初经济活动有所加速以及PPI仍处高位运行状态支撑下，1-2月一般公共预算收入实现较快增长，累计同比增速为10.5%，大幅高于去年12月的-15.8%和去年同期两年平均增速3.4%。从收入进度来看，1-2月一般公共预算收入实现进度为22.0%，高于往年同期。分大类看，1-2月税收收入和非税收入增速均大幅反弹——其中，税收收入同比增速从去年12月的-18.3%上升至10.1%，显著高于去年同期两年平均增速2.7%；非税收入同比增速从去年12月的-8.3%上升至13.7%，也高于去年同期两年平均增速9.0%。

从主要税种看，1-2月增值税收入同比增速从去年12月的-4.7%改善至6.1%，进口环节增值税和消费税收入增速从12月的5.9%加速至33.5%，与同期工业生产加速、进口高增态势相一致；个人所得税收入增速从12月的26.8%加速至46.8%；消费税收入增速从12月的128.5%减速至18.7%，但高于去年全年增速15.4%，可能与成品油价格上调有关；企业所得税收入增速从12月的85.0%大幅放缓至5.4%，或因企业盈利增速放缓；年初汽车市场有所回暖，1-2月车辆购置税收入同比降幅从12月的-26.9%收窄至-14.3%；而受房地产市场持续降温影响，1-2月契税收入同比降幅从12月的-23.3%扩大至-25.8%。

一般公共预算支出方面，1-2月一般公共预算支出累计同比增长7.0%，较去年全年的0.3%和去年12月的-14.2%有明显加速，也高于去年同期两年平均增速3.6%。从支出进度来看，1-2月一般公共预

算支出实现进度 14.3%，与往年同期大致持平，但考虑到今年预算支出加码，仍可反映财政靠前发力特征。另外，从支出结构来看，1-2 月基建类支出明显提速，城乡社区、农林水事务、交通运输支出累计同比增速分别为 7.6%、4.5%、14.0%，显著高于去年 12 月的-15.1%、-17.5%和-15.7%，也高于去年同期两年平均增速-5.0%、1.2%和-16.8%，与同期基建投资加速相印证；民生类支出方面，1-2 月教育、科技、社保、卫生支出累计同比增速分别为 9.1%、15.5%、4.8%、4.4%，大幅高于去年 12 月当月同比增速，相较去年同期两年平均增速也表现出较强韧性。

整体上看，无论从支出规模、支出进度还是支出结构来看，年初财政发力特征均较为明显，体现出“政策发力适当靠前”、“适度超前开展基础设施投资”的政策导向。不过，由于财政收入增长势头更强，1-2 月一般公共预算仍录得盈余 7976 亿元，这也为后续支出继续加力留出了空间。

二、1-2 月房地产市场降温继续拖累地方政府土地财政收入，专项债发行前置支撑政府性基金支出大幅加速。

政府性基金收支方面，受土地出让收入下滑影响——1-2 月国有土地使用权出让收入累计同比下降 29.5%，1-2 月全国政府性基金收入累计同比下降 27.2%，显著低于去年全年累计增速 4.8%和去年同期两年平均增速 15.4%。而从支出端来看，由于今年地方政府专项债发行节奏明显前移，加之去年已发未用专项债资金结余，1-2 月全国政府性基金支出累计同比增速达到 27.9%，相较去年全年累计同比下降 3.7%的水平显著提速，更加高于去年同期两年平均增速-12.6%。由此，1-2 月全国政府性基金账户录得 4883 亿元的赤字。

三、1-2 月财政数据表现出财政政策靠前发力得到体现和房地产下行继续拖累财政收入两个突出特征，后续需关注减税政策落地和土地财政恢复情况。

1-2 月财政数据表现出两个突出特征：一是财政政策靠前发力得到体现，尤其是一般公共预算支出投向基建的占比提升、专项债支出扩张使得财政政策对基建投资的支持力度加大；二是房地产市场下行对财政收入端的拖累比较明显，这既体现于涉房税收整体较弱，更加反映于土地出让收入的下滑对政府性基金收入的拖累。

往后看，今年财政发力的一个重要举措是减税降费规模加码至 2.5 万亿，其中 1.5 万亿的留抵退税引发广泛关注。后续随减税降费政策落地，对一般公共预算收入增长会产生压制，而在经济下行压力下，财政支出力度需要维持，那么如何缓解收支矛盾？我们认为，考虑到 2020 年和 2021 年财政都有结余，截至去年年末，财政存款规模高达 50338.7 亿，同比增幅为 12.6%，比疫情前的 2019 年末也

高出 23.4%，这将有助于缓解今年的财政收支矛盾，支撑实际财政支出力度较去年加大。另外，近期房地产政策暖风频吹，但市场下行趋势仍未逆转，后续房地产市场何时迎来拐点并带动地方政府土地财政收入改善，仍需密切观察。

权利及免责声明：

本研究报告及相关的信用分析数据、模型、软件、研究观点等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以其他方式传播。未获书面授权的机构及人士不应获取或以任何方式使用本研究报告，东方金诚对本研究报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

本研究报告中引用的标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方或/及发布方负责，东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查，但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。

本研究报告的结论，是在最初发表本报告日期当日按照东方金诚的研究流程及标准做出的独立判断，遵循了客观、公正的原则，未受第三方组织或个人的干预和影响。东方金诚可能不时补充、修订或更新有关信息，也可能发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任更新本报告并通知报告使用者。

本研究报告仅用于为投资人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资者应审慎使用本研究报告，自行对投资行为和投资结果负责，东方金诚不对其承担任何责任。

本声明为本研究报告不可分割的内容，任何使用者使用或引用本报告，应转载本声明。并且，相关引用必须注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。