

收入放缓、支出提速，3月财政稳增长明显加力

——2022年3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3月，全国一般公共预算收入同比增长3.4%，年初1-2月为10.5%，上年同期为42.4%；3月全国一般公共预算支出同比增长10.4%，年初1-2月为7.0%，上年同期为0.2%。2022年1-3月，全国政府性基金收入累计同比下降25.6%，年初1-2月为下降27.2%，上年同期为增长47.9%；全国政府性基金支出累计同比增长43.0%，年初1-2月为增长27.9%，上年同期为下降12.2%。

具体解读如下：

一、在疫情冲击经济、减免税力度加大等因素综合作用下，3月财政收入增速明显放缓；当月基建稳增长发力，财政支出提速。

3月财政收入同比增长3.4%，增速较年初1-2月大幅下行7.1个百分点。主要原因是近期疫情扰动下，经济下行压力加大，主力税种收入增速多有不同程度下滑。具体来看，3月上海、吉林等地疫情再起，并波及全国，其影响程度超过2020年武汉疫情以来的任何一次疫情反弹。这次疫情短期内形成较大冲击，逆转了年初1-2月宏观数据偏强的势头，其中3月商品和服务消费直接转入同比负增长；各地防疫措施收紧背景下，一些区域交通物流不畅，企业生产经营受到较大扰动。由此，3月国内增值税收入同比下降4.0%，而年初为正增长6.1%；疫情冲击下，3月汽车、化妆品等可选消费——也是消费税的主要征税对象——明显放缓，当月消费税收入同比增长8.6%，增速较年初1-2月下降10.1个百分点。

上海港是全国主要进口港，防控措施收紧影响进口报关，3月我国进口额同比出现小幅负增长，当月进口关税和进口增值税、消费税收入同比增速分别比年初1-2月大幅下降22.7和26.8个百分点。3月企业所得税和个人所得税收入增速出现剧烈波动。前者同比增长45.7%，增速加快40.3个百分点，主要是因为汇算清缴错期导致的上年同期基数偏低，实际上近期各类企业盈利增速都有不同程度下行。3月个税收入同比下降51.3%，而上月为同比增长46.9%。我们分析有两个原因：一是上年同期基数明显偏高，二是年初两个月个税征管力度明显加大后，3月这一势头有所缓和。

3月楼市下滑加剧，契税收入同比为-17.3%，延续两位数下滑状态，但土地增值税收入同比大增25.7%，改变了去年8月以来持续同比下滑的势头。我们估计可能与纳税时点变化有关，而从一季度整体来看，土地增税值仍在延续增速下调的大趋势。上海、吉林均为汽车生产重镇，疫情严重扰动汽车产业链，3月乘用车销量同比再现下滑，当月车辆购置税收入同比大降32.6%。综合来看，3月税收收入同比下降0.2%，增速较前值下滑7.2个百分点。当月财政收入主要依靠非税收入支撑，其中央行等国有机构结存利润上缴力度明显加大是主要原因。

财政支出方面，3月支出同比增长10.4%，增速较年初1-2月加快3.4个百分点，显示财政稳增长正在加力。其中，疫情冲击经济、影响就业背景下，当月社保与就业支出同比增长10.4%，增速加快5.7个百分点。近期经济下行压力加大，财政支出中的基建投资类支出增速在加快。其中，城乡社区事务、农林水事务和交通运输支出三项增速比年初1-2月加快1.5个百分点。当月科技支出同比大幅增长29.4%，与战略层面加大科技创新支持力度，着力解决“卡脖子”问题的政策导向一致。

整体上看，3月财政收入放缓、支出提速，体现经济下行压力加大过程中，财政逆周期调节力度随之上升。其中收入减速也与减免税力度加大直接相关。不过，1.5万亿增值税退税过程在4月1日启动，加之短期内疫情对经济的扰动仍将持续，我们预计4月财政收入同比可能出现负增长；支出方面，3月财政支出中的基建投资发力现象有所显现。但当前基建投资主要由专项债担纲，预算内基建类支出比重呈不断下降趋势，保民生和支持科技创新等重大战略布局正在成为财政支出的主要增长点。实际上，3月基建投资发力主要体现在政府性基金支出同比大幅增长方面。

二、3月楼市延续下滑，地方政府土地出让金收入延续大幅负增长，基建投资发力背景下，政府性基金支出同比高增。

政府性基金收入方面，3月地方政府土地出让金收入同比下降22.8%，延续年初以来的深度下行过程，拖累当月政府性基金收入同比下降22.2%。除上年同期土地市场火爆，基数偏高外，去年6月恒大商票违约后楼市转入下滑，房企拿地支出锐减是一个重要原因。3月楼市仍未回暖，头部房企信用风险持续暴露，全国土地市场延续低迷状态。支出方面，3月政府性基金支出同比大幅增长43.0%，在年初1-2月同比高增27.9%的基础上继续大幅提速，主要是投向基建项目。我们认为，今年新增地方政府专项债恢复提前下达，加之去年已发未用专项债资金规模较大，都为今年一季度政府性基金支出高增奠定了基础。展望未来，楼市年中前回暖难度较大，预计未来数月地方政府土地出让金收入将持续处于负增长过程；为对冲经济下行压力，基建投资有望保持较快增长，这意味着年中前政府性基金支出将继续以20%以上的速度增长。

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。