

减税降费效果显现收入承压，基建“补短板”促进支出明显增加

——3月财政数据点评

联络人

作者

研究院 宏观金融研究部

卞欢 010-66428877-199

hbian@ccxi.com.cn

汪苑晖 010-66428877-281

yhwang@ccxi.com.cn

其他联系人

宏观金融研究部总经理

袁海霞 010-66428877-261

hxyuan@ccxi.com.cn

相关报告：

景气微升但仍低于荣枯线，节日效应下非制造业开局良好——1月PMI数据点评，2019/1/31；

制造业PMI全面走弱，基建托底景气走势分化——12月PMI数据点评，2018/12/31；

供需走弱景气持续承压，政策效果待显经济延续下行——11月PMI数据点评，2018/11/30；

景气指数同步走弱，后续经济仍将承压——10月PMI数据点评，2018/10/31；

供需走弱制造业PMI回落，经济仍面临下行压力——9月PMI数据点评，2018/9/30；

政策发力景气指数小幅回升，多方扰动经济下行压力仍存——8月PMI数据点评，2018/8/31；

供需走弱景气指数双降，政策微调经济有望平稳增长——7月PMI数据点评，2018/7/31；

◇ 减税效应逐步显现，一般公共预算收入持续回落增长压力凸显。

➤ 3月份一般公共预算收入14552亿元，同比增长3.99%，回落态势有所扭转，其中，中央一般公共预算收入5923亿元，同比增长1.73%；地方一般公共预算本级收入8629亿元，同比增长5.61%。1-3月，全国一般公共预算收入53656亿元，同比增长6.2%，持续回落，相较于去年1-3月增幅回落约7.4个百分点，同时，持续推进的减税降费政策或使得一般公共预算收入增长压力凸显。其中，中央一般公共预算收入25338亿元，同比增长5.4%，增速回落1.2个百分点；地方一般公共预算本级收入28318亿元，同比增长6.8%，增速回落0.6个百分点。

➤ 减税效应逐步得到显现，未来增速或有可能持续回落。3月份，全国一般公共预算收入中的税收收入11592亿元，同比增长1.86%，较前值略有回升，但是1-3月份累计同比增速仍然回落，回落趋势未产生较大变化。受减税政策持续影响，占税收总额比例达14%的企业所得税同比增速回落96个百分点，此外，个人所得税占总税收比8%，同比增速较前值回落50个百分点。1-3月，税收收入46706亿元，同比增长5.4%，增速回落1.2个百分点，其中国内增值税占比达到38%，同比增长10.7%，但同比增速较前值回落0.6个百分点，个人所得税占比仅为6%，同比增速为-29.7%，较前值进一步回落12个百分点。总体来说，未来在持续减税降费政策下增速回落态势将延续。

◇ 一般公共预算支出持续增长，基建“补短板”不断加码，进入债务到期高峰，其他建设支出或被挤出。

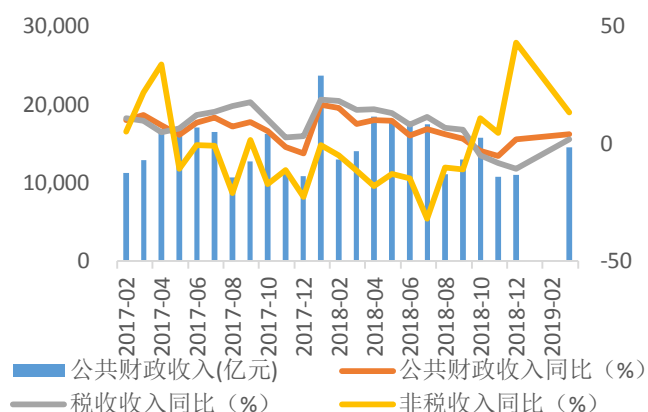
➤ 3月份，全国一般公共预算支出25315亿元，同比增长15.41%，较前值有所回落。1-3月，全国一般公共预算支出58629亿元，同比增长15%，增速较前值回升0.4个百分点，较去年同期回升4个百分点。其中，中央一般公共预算本级支出6919亿元，同比增长14.6%，同比回升9.9个百分点；地方一般公共预算支出51710亿元，同比增长15%，同比回升3.2个百分点。

➤ 基建拉动支出增加明显，债务到期还本付息，或挤压其他建设支出。3月份，城乡社区事务、农林水事务和交通运输等基建相关支出增速较大，分别同比增长22.5%、28.5%和37.3%，而且各自占比都较大，分别为20%、12%、10%。1-3月情况基本相同。此外，由于2019年已经开始进入债务还本付息期，债务偿还压力或将逐步加大，1-3月债务付息支出占比4%，支出数额同比增长8.5%，较前值进一步增加。其他支出增速大致与前值持平，保持稳步增长态势。

- ◇ 1-3 月全国政府性基金收入较 2 月份增速出现明显回落，土地财政收入持续弱化。政府性基金收入 14300 亿元，同比下降 6.2%，环比回落 3.9 个百分点，其中，地方政府性基金预算本级收入下降是基金收入下降主因。1-3 月地方政府性基金预算本级收入 13297 亿元，同比下降 7.1%，而其中的国有土地使用权出让收入下降 9.5%，土地财政持续弱化，从 2019 年 1-3 月土地市场情况来看，土地成交面积 3 月开始回升，在房地产“小阳春”的影响下，土地成交总价出现同步上涨，但仍难掩土地出让收入下行。
- ◇ 1-3 月全国政府性基金支出较去年同期增长明显，或因地方专项债发力。全国政府性基金预算支出 18881 亿元，同比增长 55.9%，其中，中央政府性基金预算本级支出同比增长 89%。地方政府性基金预算相关支出同比增长 55.5%，其中的国有土地使用权出让收入安排的支出较去年同期增长 45.2%。1-3 月政府性基金大规模增加的主要原因或为地方政府专项债提前放量，推动农村和城市基础设施建设，后期，由于要求争取 2019 年新增专项债限额 2.15 万亿元在 9 月底前发行完毕，仍存在大幅提速可能并促使政府性基金支出进一步扩张。
- ◇ 地方政府债券发行情况：投资基建稳预期，新增专项债占比较大
 - 2019 年全国地方政府债务限额为 240774.3 亿元。其中，一般债务限额 133089.22 亿元，专项债务限额 107685.08 亿元。截至 2019 年 3 月末，全国地方政府债务余额 196194 亿元，控制在全国人大批准的限额之内。其中，一般债务 115559 亿元，专项债务 80635 亿元，均在限额内；政府债券 193043 亿元，非政府债券形式存量政府债务 3151 亿元。
 - 发行总额上，3 月共计新发行地方政府债 160 只，合计规模 6245.13 亿元，环比增加 71.51%，同比增长 227%，其中新增专项债 3582 亿元，其占比超过一半，新增一般债 1304 亿元，再融资专项债 328 亿元，再融资一般债 1031 亿元。从 1-3 月情况看，1-3 月共计新发行地方政府债 337 只，合计规模 14067 亿元，环比增长 285%，同比增长 541%；其中新增专项债 6660 亿元，其占比接近一半，并且占到 2019 年提前下达的新增专项债限额的 82%，占新增专项债总限额的 31%；新增一般债 5187 亿元占到 2019 年提前下达的新增专项债限额的 89%，占新增专项债总限额的 56%；再融资专项债 511 亿元，再融资一般债 1708 亿元。2019 年以来，投资基建力度较大，地方新增专项债发行大增，由于 2019 年新增专项债限额要在 9 月之前发行完毕，预计未来新增专项债发行仍将保持较高速度。
 - 发行期限上，3 月份，5 年期、10 年期地方政府债占比较大，分别占当月值的 33%、34%；从 1-3 月情况看，情况类似。地方债期限偏向中长期，有利于缓解政府到期偿还压力，降低政府融资成本，为必要的在建项目持续提供稳定融资，避免重点项目断供。
 - 发行地区上，3 月份，江苏、安徽、四川发行量较大，分别为 818 亿元、514 亿元、409 亿元，云南、西藏、贵州发行量较小，分别为 20 亿元、20 亿元、7 亿元，1-3 月情况与当月情况基本相同。

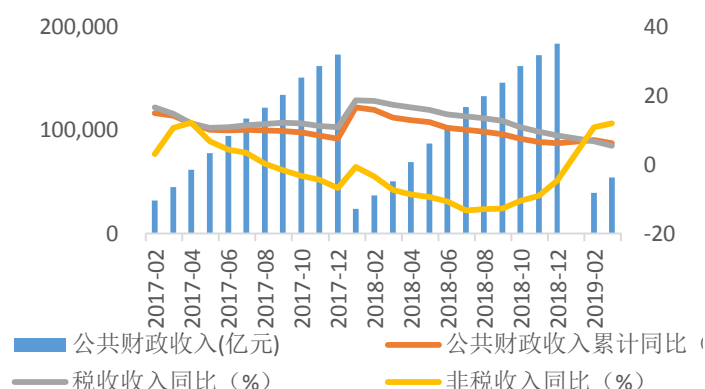
附表/图:

图 1: 3 月全国一般公共预算收入及增速



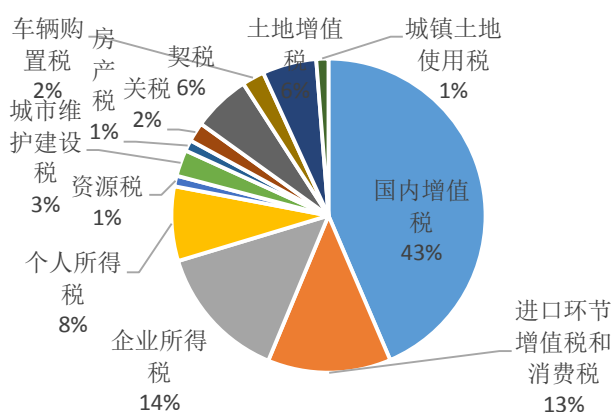
数据来源: choice, 中诚信国际整理

图 2: 1-3 月全国一般公共预算收入及增速



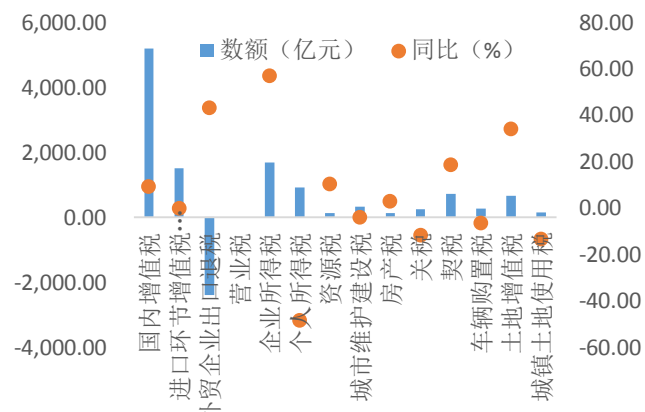
数据来源: choice, 中诚信国际整理

图 3: 3 月全国税收收入构成



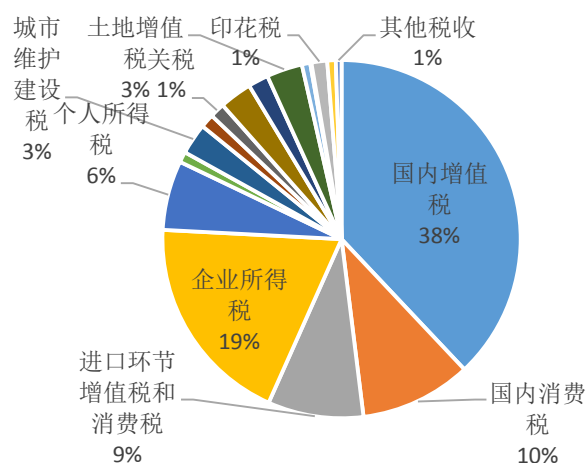
数据来源: choice, 中诚信国际整理

图 4: 3 月全国税收收入各组成分布及增速



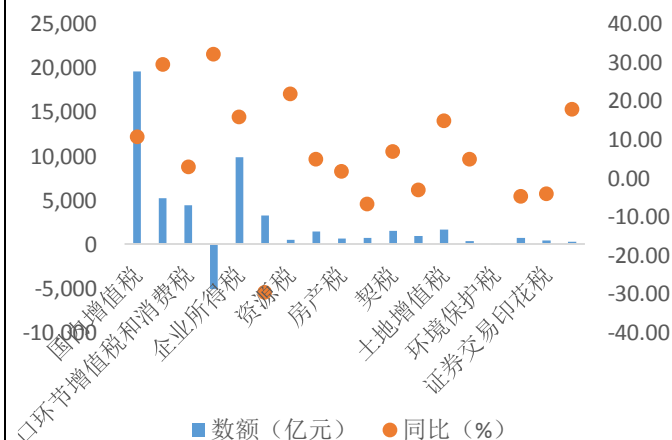
数据来源: choice, 中诚信国际整理

图 5: 1-3 月全国税收收入构成



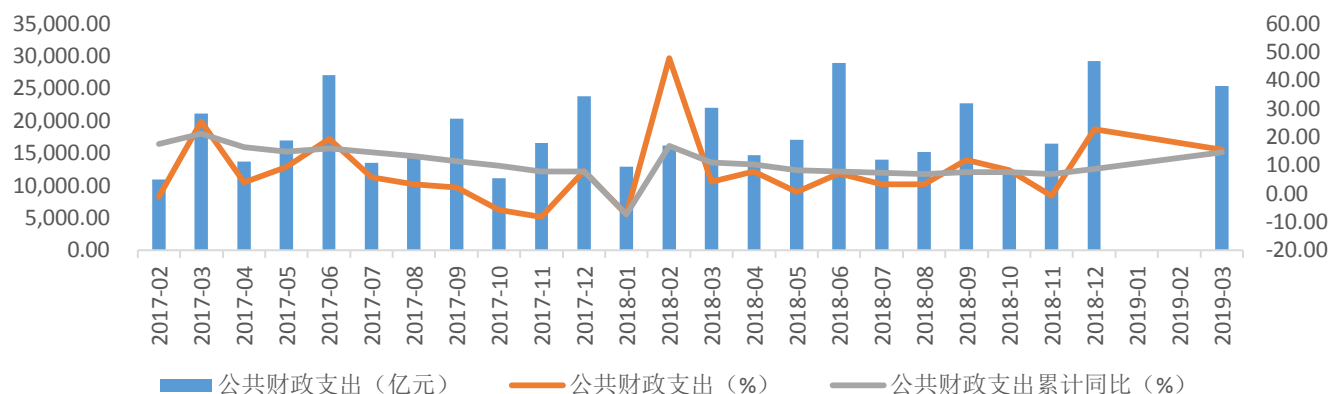
数据来源: choice, 中诚信国际整理

图 6: 1-3 月全国税收收入各组成分布及增速



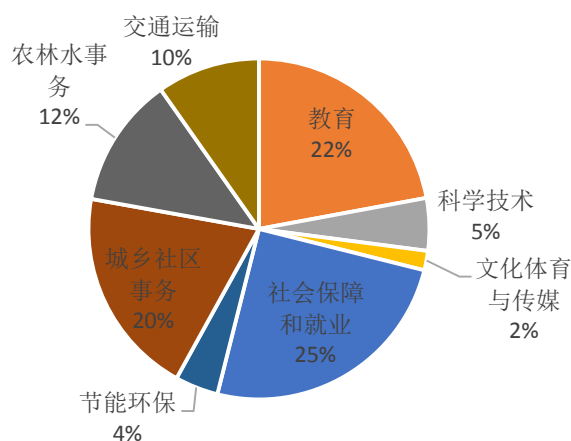
数据来源: choice, 中诚信国际整理

图 7：3 月全国一般公共预算支出及增速



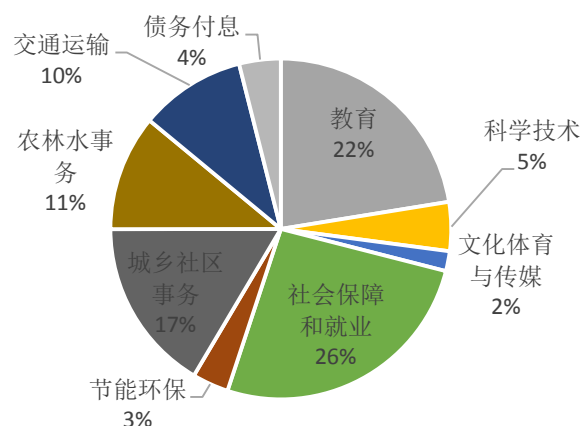
数据来源：choice, 中诚信国际整理

图 8：3 月全国一般公共预算支出构成



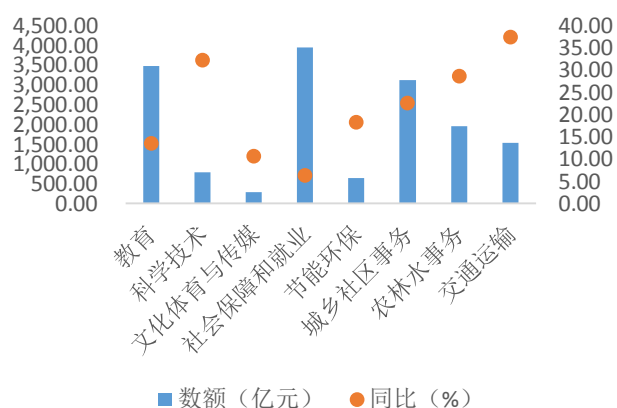
数据来源：choice, 中诚信国际整理

图 9：1-3 月全国一般公共预算支出构成



数据来源：choice, 中诚信国际整理

图 10：3 月全国预算支出组成分布及增速



数据来源：choice, 中诚信国际整理

图 11：1-3 月全国预算支出组成分布及增速

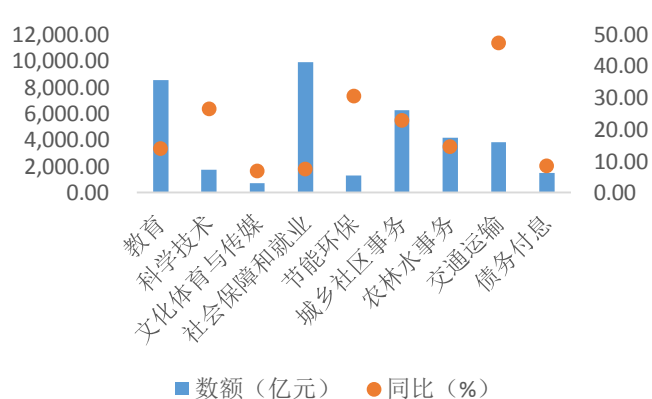


图 12：1-3 月政府性基金收入累计增速为负

图 13：3 月土地成交面积、成交总价略有回升

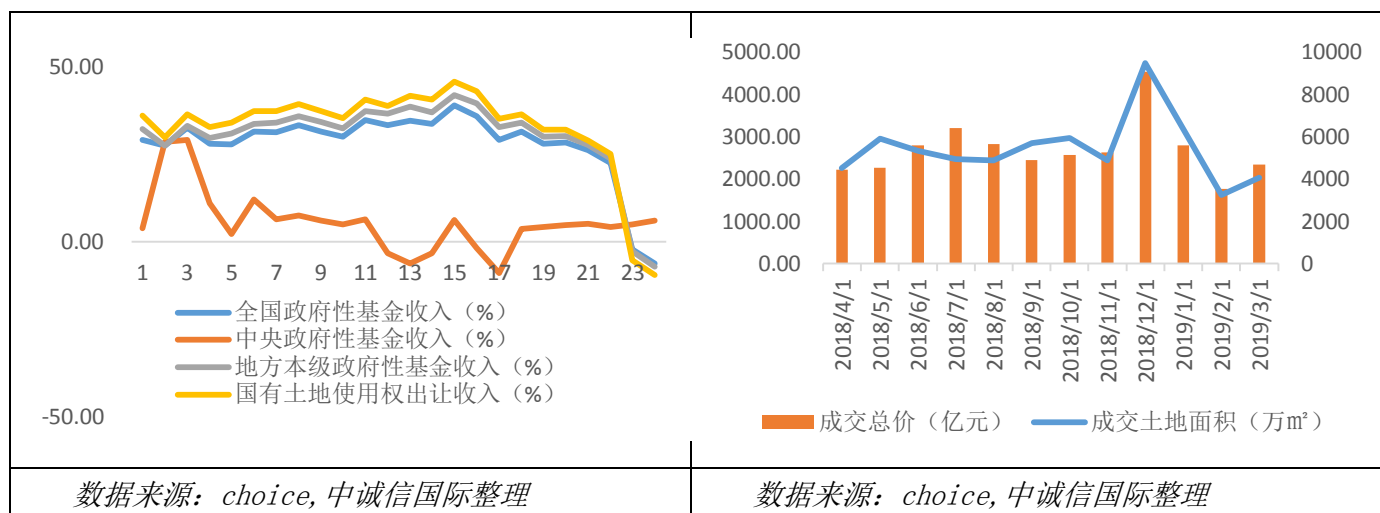


图 14: 1-3 月政府性基金支出增速环比回落

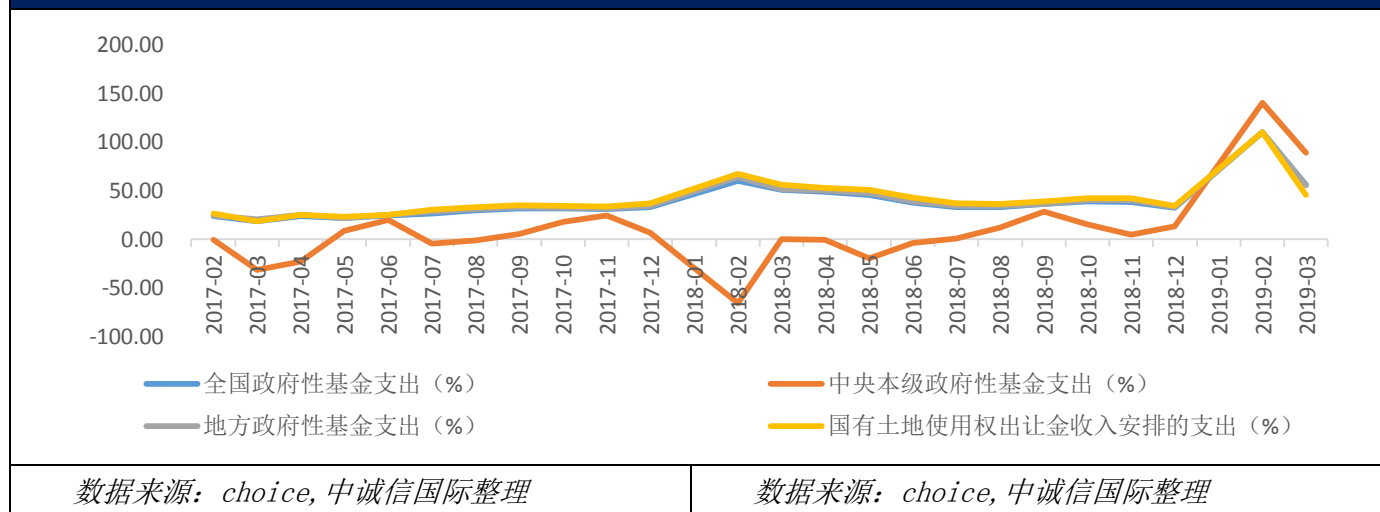
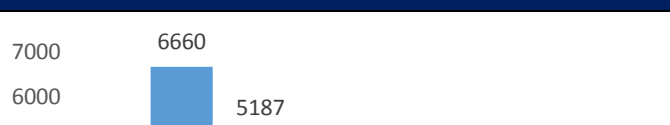


图 15: 3 月地方政府债发行情况



图 16: 1-3 月地方政府债发行情况



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_12995

