

如何解读 2022 年全国财政预算报告？

——2022 年全国财政预算报告

核心观点

稳增长政策基调下，财政聚焦稳增长保民生，收入支出共创新高，需求侧关注专项债发力、财政支出前置带来的投资和内需回升，供给侧关注减退税降费、转移支付、财政直达机制对基层财政、市场主体、薄弱领域的支持。

□ 一般公共预算：赤字率 2.8%，收支齐增长

2022 年一般公共预算收支分别首次超过 21 和 26 万亿，预算赤字 33700 亿元，赤字率 2.8%，全国调入及结转结余资金达 23285 亿元。我们认为重点关注以下细节：

1) 2.8% 的赤字率与 2019 年保持一致，既体现财政政策的可持续性也符合提质增效、积极有为的要求，中央赤字及地方赤字分别为 26500 亿元和 7200 亿元，两者较 2021 年分别下降 1000 亿，侧面体现财政对政策正常化和可持续性的关注。

2) 2.5 万亿减退税降费背景下财政收入再创新高，主要源于调入及结转结余资金支持，23285 亿规模接近达 2021 年的两倍，其中政府性基金调入规模达到 9900 亿元。

3) 以收定支的财政纪律下，**财政收入的高速增长为一般公共预算支出规模再创新高奠定基础**，26.7 万亿的支出规模将对稳增长保民生防风险产生积极效果。

□ 政府性基金预算：专项债投向多元化，政府性收支齐增长

2022 年全国政府性基金收入总量 151991.3 亿元，再创新高，其中全国政府性基金收入 98636.7 亿元，专项债规模 36500 亿元，特定国有金融机构和专营机构上缴利润补充中央政府性基金收入 16500 亿元。收入再创新高背景下，2022 年全国政府性基金支出总量达到 138991.3 亿元，较 2021 年新增近 2.5 万亿规模。

1) **政府土地出让收入有多少？**虽然财政预算报告并未公布土地出让收入规模，根据往年土地出让收入占比推算，预计 2022 年国有土地出让收入可能在 83000 亿元左右，对应增速在 -5% 左右，一定程度上表明了财政部门对房地产和土地市场运行的审慎态度。**过往年份实际的国有土地出让收入均高于预算设定目标规模。**

2) **如何递补稳增长和土地出让收入资金缺口？**稳增长基调下土地出让收入下滑，市场较关心资金缺口如何递补，根据财政预算主要通过调入及结转结余资金支持，今年特定国有金融机构和专营机构上缴利润补充中央政府性基金收入 16500 亿元。

3) **关注专项债投向多元化。**稳增长背景下专项债可以为重大项目建设提供资金保障，我们预计投向结构或多元化，可能用于补充中小银行资本金以及化解债务。

□ 财政新增 4.5 万亿资金，聚焦稳增长保民生

2022 年财政支出显著发力，一般公共预算及政府性基金支出规模分别达到 26.7 和 13.9 万亿，共计新增近 4.5 万亿资金，我们认为考虑财政支出的乘数效应能够进一步扩大其拉动作用，将对稳增长、保民生产生积极作用。

稳增长层面：1) 3.65 万亿专项债和政府性基金支出提速将对基建投资产生积极影响，维持全年基建投资 4% 的预判，考虑财政前置发力，一季度基建投资有望达到 6% 以上。2) 中央预算内投资 6400 亿，较 2021 年和 2020 年继续提升。3) 兜牢“三保”，保市场主体稳就业，继续预计 2022 年实现 2.5 万亿元减退税规模，其中留抵退税规模 1.5 万亿元，特别是增值税留抵退税等政策，对企业改善现金流、降低经营负担有重要作用，同时，财政支出对社保就业领域依旧有较高关注，2022 年一般公共预算支出中社保就业领域支出达到 37397 亿元，占财政支出比重达到 14%。

保民生层面：1) **财政支出更为重视民生保障。**根据 2022 年一般公共预算支出来看，教育、科学技术、文体传媒和卫生健康是支出重点，分别达到 41404.4、10417.9、17096 和 20835.8 亿元，占比超过三分之一，地方财政预算也有所印证。2) 基层财政收支压力较大，政府工作报告明确要求增强对基层财政的支持，一方面要求“新增财力要下沉基层，主要用于落实助企纾困、稳就业保民生政策”，另一方面加大了中央对地方转移支付规模可以有效解决地方财力不足问题，落实保民生防风险，同时扩大财政直达机制范围，能够更好地让惠企利民政策在基层落地。

□ 赤字率隐含名义 GDP 增速可能在 7% 左右

2022 年赤字率和赤字规模安排分别为 2.8% 和 33700 亿元，考虑赤字率保留两位小数可能不足 2.80%，预计全年 PPI 和 CPI 同比分别为 1.4% 和 1.8% 的背景下。我们预计财政预算隐含的名义 GDP 增速或在 7% 左右。

风险提示：政策落地不及预期，经济超预期下行，全球经济、金融危机爆发

分析师：李超

执业证书编号：S1230520030002

邮箱：lichao1@stocke.com.cn

分析师：张浩

执业证书编号：S1230521050001

邮箱：zhanghao1@stocke.com.cn

相关报告

报告撰写人：李超

正文目录

1. 2022 年财政预算报告如何解读?	3
1.1. 一般公共预算: 赤字率 2.8, 收入支出高增长	3
1.2. 政府性基金: 专项债投向多元化, 政府性收支齐增长	4
1.3. 财政新增近 4.5 万亿支出, 投向关注稳增长促民生	5
1.4. 赤字率隐含名义 GDP 增速可能在 7%左右	8

图表目录

图 1: 2022 年一般公共预算	3
图 2: 2022 年新增专项债规模 3.65 万亿元	4
图 3: 截至 2 月 28 日, 专项债投向狭义基建占比 44%	4
图 4: 2022 年政府性基金预算	5
图 5: 非农就业与基建投资显著正相关	6
图 6: 2022 年中央预算内投资 6400 亿元	6
图 7: 2022 年一般公共预算支出结构, 重视社保就业和科教文卫	7
图 8: 各地区一般公共预算支出结构	7
图 9: 2022 年 PPI 全年预计 1.4%	8
图 10: 2022 年 CPI 全年预计 1.8%	8

1. 2022 年财政预算报告如何解读？

1.1. 一般公共预算：赤字率 2.8%，收支齐高增

赤字率 2.8%、赤字 33700 亿元，体现财政政策正常化特征。根据财政预算报告，2022 年赤字率目标设定为 2.8%，较 2021 年及 2020 年的 3.6%和 3.2%边际有所下降，我们认为，延续中央经济工作会要求和政府工作报告要求，财政政策提质增效更可持续，2.8%的赤字率安排，与我们在 2021 年 11 月《先立后破产业突围》的预判保持一致，适当调低的赤字率，一方面体现了财政政策正常化继而可以增强持续性，另一方面 2.8%的赤字率安排与 2019 年一致，也体现了逆周期积极维稳经济的决心。同时，2.8%赤字率对应的赤字规模为 33700 亿元，其中中央财政赤字达到 26500 亿元，地方财政赤字 7200 亿元，分别较 2021 年下降 1000 亿，体现财政正常化方向。

图 1：2022 年一般公共预算

一般公共预算 单位：亿元	2021 年决算		2022 年预算	
	绝对值	增速	绝对值	增速
财政收入				
中央一般公共预算收入	91,462	10.50%	94,880	3.7%
中央调入资金	1,935		12,665	
政府性基金调入				
国有资本预算调入	985		9,900	
预算稳定调节资金调入	950		2,765	
中央收入总量	93,397		107,545	
地方本级收入	111,077	10.90%	115,260	3.8%
中央对地方转移支付	82,216		97,975	
地方财政调入及结转结余资金	9,779		10,620	
地方收入总量	203,072		223,855	
全国一般公共预算收入	202,539	10.70%	210,140	3.8%
全国财政使用结转结余资金及调入资金	11,714		23,285	
全国收入总量	214,252		233,425	
补充预算稳定调节基金	3,541			
调入中央政府性基金	90			
财政支出				
中央一般公共预算支出	117,266	-0.90%	134,045	14.3%
地方一般公共预算支出	211,272	0.30%	231,055	
全国一般公共预算支出	246,322	0.30%	267,125	8.4%
中央预算赤字（国债）	27,500		26,500	
地方预算赤字（地方政府一般债）	8,200		7,200	
实际赤字	47,414		56,985	
预算赤字	35,700		33,700	
全国财政使用结转结余资金及调入资金	11,714		23,285	
赤字率	3.20%		2.80%	

资料来源：财政预算报告，浙商证券研究所

调入及结转结余资金弥补缺口，一般公共预算收入历史首次超过 21 万亿。2022 年全国一般公共预算收入达到 21.01 万亿，首次突破 21 万亿大关；考虑 2022 年减税退税规模将达到 2.5 万亿规模，市场较为关心，考虑经济面临下行压力，如何在落实大规模减税退税规模的同时，实现财政收入的积极增长？主要依赖调入及结转结余资金支持，一方面在中央一般公共预算层面，从中央稳定调节基金调入 2765 亿元，并从中央政府性基金预算和中央国有资本经营预算调入 9900 亿元，另一方面地方财政调入资金及使用结转结余 10620 亿元，中央及地方共计调入及结转结余资金 23285 亿元，比 2021 年增加 11571 亿元。

配合稳增长财政支出发力，一般公共预算支出超过 26 万亿，财政资源跨期配置支撑基层。政府工作报告明确将经济增长目标定在 5.5% 左右，经济增速预期目标的设定，主要考虑稳就业保民生防风险的需要，并同近两年平均经济增速以及“十四五”规划目标要求相衔接。配合稳增长政策要求，财政支出积极发力，2022 年一般公共预算支出规模 26.71 万亿，增速 8.4%，较 2021 年增加两万亿以上，同时支出结构上重点关注基层财政。首先，政府工作报告明确要求，新增财力要下沉基层，主要用于落实助企纾困、稳就业保民生，并要求中央财政将更多资金纳入直达范围，省级财政也要加大对市县的支持。

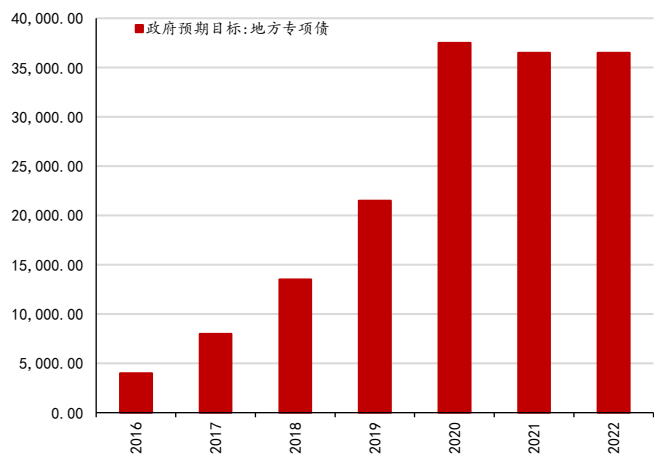
我们认为，2022 年基层财政收支面临较大压力，财政资源跨期配置有利于缓解基层压力，在财政支出增加和减税降费加码的影响下，房地产市场低迷导致地方土地出让收入预算整体下调，2021 年超过 2 万亿结转结余资金，可以有效递补 2022 年土地出让收入下滑的缺口、减退税降费的资金缺口并支持新增支出规模，可通过提升转移支付规模和财政直达机制常态化，对基层财政产生更强的支持力度，改善基层财力，让基层落实惠企利民政策更有能力。

1.2. 政府性基金预算：政府性收支齐增长，专项债投向多元化

3.65 万亿专项债，投向结构更加多元。2022 年新增专项债规模 3.65 万亿，其中已下达规模达到 1.46 万亿，占比仅为 40%。稳增长基调下，专项债是带动投资发力的重要政策工具，政府工作报告要求坚持“资金跟着项目走”，合理扩大使用范围，支持在建项目后续融资，开工一批具备条件的重大工程、新型基础设施、老旧公用设施改造等建设项目。值得注意的是，发挥政府投资牵引和撬动作用，更好的拉动民间投资发力。此外，我们预计专项债使用过程的投向结构将更加多元，除了交通基建、农林水利、生态环保、城乡冷链、保障性安居工程等九大方向外，也会兼顾防风险，可能用于补充中小银行资本金及防范并化解隐性债务。

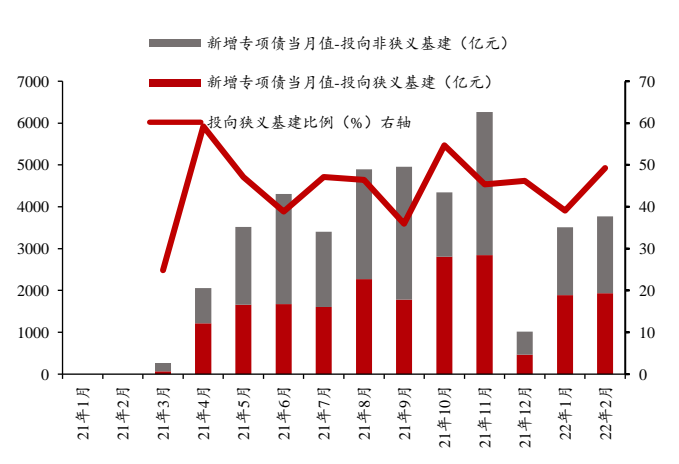
截至 2 月 28 日，2022 年已发行专项债 8772.89 亿元，根据我们对已发行专项债的逐笔统计，其中投向狭义基建规模为 3828.37 亿元，占比接近 44%，新基建领域占比较小仅为 3% 左右。

图 2：2022 年新增专项债规模 3.65 万亿元



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 3：截至 2 月 28 日，专项债投向狭义基建占比 44%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

调入资金递补土地收入下滑，政府性基金收入显著增加。2022 年全国政府性基金收入 98636.7 亿元，增长 0.6%，在 2021 年下半年房地产冲击土地市场后，市场较为关注土地出让收入不足对政府性基金收支的影响，财政预算报告虽并未公布 2022 土地出让收入规模，根据往年占比估算 2022 年土地出让收入或在 83000 亿左右，对应增速为-5%左右，土地出让收入的下滑如何解决？主要依赖调入资金递补，**2022 年通过特定国有金融机构和专营机构上缴利润调入中央政府性基金 16500 亿元**，使得中央政府性基金收入总量达到 21071.3 亿元，加上新增专项债 36500 亿元，2022 年全国政府性基金收入总量达到 151991.3 亿元，显著高于 2021 年，其中 9000 亿调入一般公共预算。

配合稳增长，政府性基金支出大幅度提速。过去两年基建增速较为低迷，与政府性基金支出增速较低有密切关系，2022 年全国政府性基金支出总量 138991.3 亿，同比增长 22.3%，较 2021 年 113661 亿元增加 25330 亿元，预计 2022 年政府性基金支出提速的背景下，基金增速有望进一步上行，全年基建投资增速有望达到 4%，高于 2021 年和 2020 年的 0.5%和 0.9%。

图 4：2022 年政府性基金预算

政府性基金预算	2021 年决算		2022 年预算	
	绝对值	增速	绝对值	增速
全政府性基金收入	98023.7	4.80%	98636.7	0.6%
中央政府性基金收入	4087.7		4216.7	
上年结转收入			354.7	
特定国有金融机构和专营机构上缴利润			16500	
中央政府性基金收入总量			21071.3	
地方政府性基金收入	93936.0	4.50%	94420.0	0.5%
国有土地使用权出让收入	87051.0	3.50%	83000*	
地方政府专项债务收入	36500.0		36500.0	
中央政府性基金预算对地方转移支付			887.9	
地方政府性基金收入总量			131807.9	
全国政府性基金收入总量	134523.7		151991.3	
全国政府性基金调入一般公共预算			9000	
全国政府性基金支出总量	113661.0	-3.7%	138991.3	22.3%

资料来源：财政预算报告，浙商证券研究所

注：*为估算，根据土地出让收入往年占比估算

1.3. 财政新增近 4.5 万亿支出，投向关注稳增长促民生

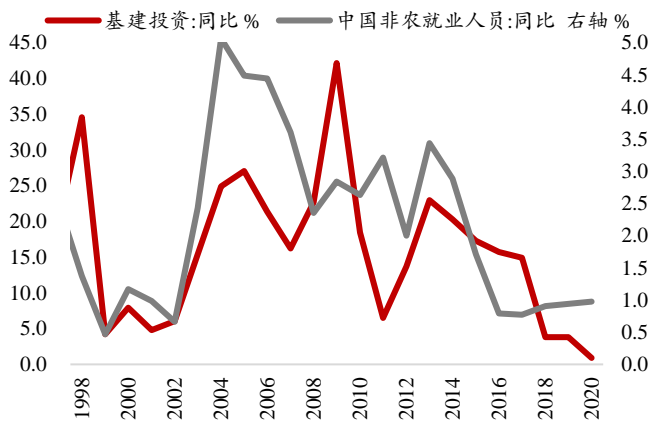
财政支出显著发力，新增支出超过 4.5 万亿。2021 年下半年房地产市场的下滑导致市场对 2022 年经济走势较为悲观，在中央经济工作会议定调后依旧有所怀疑，财政设定 2.8%的赤字率，似乎体现出财政并未显著发力，事实上 2022 年财政支出规模显著提升，一般公共预算和政府性基金预算的支出规模分别达到 26.7 万亿和 13.9 万亿，分别上升 2 万亿和 2.5 万亿，考虑财政新增近 4.5 万亿支出，通过乘数效应进一步放大财政支出的拉动作用，将对经济增长产生更进一步的利好。

稳增长背景下，财政支出关注两大方向。财政支出发力重点关注两大方向，一方面是稳就业、稳增长，基建和保市场主体政策是重要抓手，另一方面是保民生、防风险。

1) 财政支出发力，促基建、稳就业。专项债及政府性基金的支出规模提升将对基建投资产生积极影响，预计全年有望实现 4% 以上的基建投资增速，考虑政策出台要靠前的要求和财政支出前置的积极影响，预计全年基建投资节奏表现为前高后低，一季度有望超过 6%，有望带动经济开门红。此外，值得注意的是 2022 年中央预算内基建投资安排资金 6400 亿元，高于 2021 年及 2020 年的 6100 和 6000 亿元，量不大但一定程度上能反映出中央财政对基建投资的积极定调。基建投资同比与非农就业同比显著正相关，侧面反应出基建投资对就业的重要拉动作用。此外，稳增长基调下，各地对预算内基建重视度有所提升，北京、上海、广西、海南、四川、青海、新疆等地区对于城乡社区、农林水、交通运输领域的资金支持安排较多。

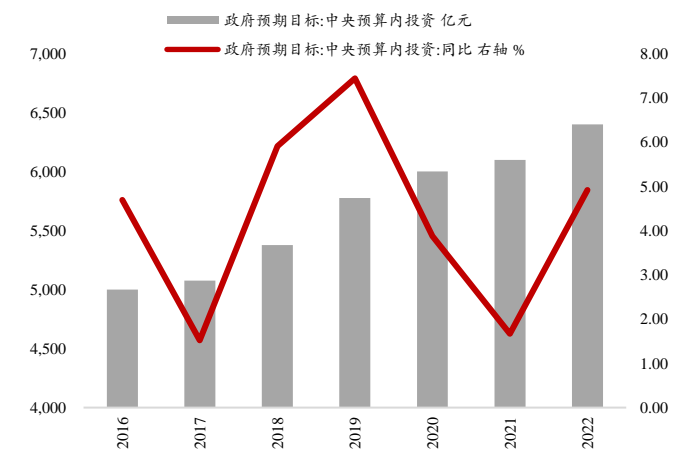
2) 兜牢“三保”，保市场主体稳就业。我国市场主体总量超过 1.5 亿户，2020 年疫情后，我国通过一系列保市场主体政策对中小微企业、受疫情冲击地区等进行了扶持，从侧面维稳就业。2022 年考虑全球通胀、局部政治冲突和疫情常态化等因素影响，财政政策继续聚焦保市场主体，积极推进组合式税费支持政策，坚持阶段性措施和制度性安排相结合，减税与退税并举，预计 2022 年实现 2.5 万亿元减税退税规模，其中留抵退税规模 1.5 万亿元，特别是增值税留抵退税等政策，对企业改善现金流、降低经营负担有重要作用。同时，财政支出对社保就业领域依旧有较高关注，2022 年一般公共预算支出中社保就业领域支出达到 37397 亿元，较 2021 年增加 3651.4 亿元，占比财政支出比重上升 0.3pct 达到 14%。

图 5：非农就业与基建投资显著正相关



资料来源：Wind 浙商证券研究所

图 6：2022 年中央预算内投资 6400 亿元



资料来源：Wind 浙商证券研究所

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_39204

