



宏观研究

【粤开宏观】1-2 月财政收支的四大特征

2022 年 03 月 20 日

投资要点

分析师：罗志恒

执业编号：S0300520110001

电话：010-83755580

邮箱：luozhiheng@y kzq.com

研究助理：贺晨、牛琴**近期报告**

《【粤开宏观】政府工作报告释放的 11 个重大信号》2022-03-05

《【粤开宏观】1998-2021 年中国各省份土地出让收入排名变迁》2022-03-08

《【粤开宏观】本轮大宗商品价格暴涨的原因、影响及应对》2022-03-10

《【粤开宏观】经济实现开门红，但仍有风险挑战：1-2 月经济数据解读》2022-03-15

《【粤开宏观】美国流动性盛宴结束：2022 年 3 月美联储议息会议点评》2022-03-17

导读：

2022 年 3 月 18 日，财政部公布 1-2 月财政收支数据。总体来看，1-2 月我国财政收入实现平稳开局，收入总量稳定增长、结构分化，支出靠前发力，紧平衡态势仍存。财政要服务于“稳字当头、稳中求进”的总要求，提升效能、更加精准和可持续，在稳增长、防风险、落实基层三保和支持国家重大战略等多重目标下行走，为党的二十大胜利召开创造良好的、平稳健康的经济环境。

风险提示：经济下行压力超预期、外部冲击超预期

目 录

一、如何看待 1-2 月财政收支形势？1-2 月财政收支呈现四大特征	3
二、如何看待减税降费下的财政收入增长？	4



一、如何看待 1-2 月财政收支形势？1-2 月财政收支呈现四大特征

总体来看，1-2 月我国财政收入实现平稳开局，收入端总量稳定增长、结构分化，支出端靠前发力。2022 年的财政要服务于“稳字当头、稳中求进”的总要求，提升效能、更加精准和可持续，平衡稳增长、防风险、落实基层三保和支持国家重大战略等多重目标，为党的二十大胜利召开创造良好的、平稳健康的经济环境。

第一，受经济开门红、大宗商品价格高位以及缓税收入集中缴纳入库的等因素带动，1-2 月一般公共预算收入恢复性增长，实现平稳开局。

1) 1-2 月经济增长超预期和大宗商品价格高位是收入增速较高的主要原因。今年 1-2 月受益于疫情相对稳定、政策靠前发力和出口需求较好，生产、投资和消费全面超预期增长，为财税增长超预期打下了经济基础。同时，俄乌局势、海外疫情再爆发等国际供给冲击导致大宗商品价格处于高位，1-2 月 PPI 累计同比为 8.9%，助推了包含价格因素的财政收入增长。此外，2021 年第四季度制造业中小微企业延缓缴纳部分税费，陆续在 2022 年初申报缴纳入库，进一步带动财政收入回升。1-2 月一般公共预算收入规模达到全年预算的 22%，高出序时进度 5.3 个百分点。

2) 中央一般公共预算收入同比为 11.3%，高于地方的 9.8%；税收占一般公共预算收入的比重为 88.3%，财政收入质量仍保持较高水平。

3) 分税种来看，个人所得税、进口增值税消费税、资源税增速较高，反映出近期加强对直播等互联网经济的个税监管效果明显、进出口贸易高景气和能源价格上涨。1-2 月个人所得税、进口增值税消费税、资源税同比分别为 46.8%、33.5%和 92.2%，显著高于税收收入整体增速的 10.1%。年初以来资本市场大幅调整、房地产市场遇冷，金融交易和房地产低迷导致证券交易印花税、房地产相关税收增速放缓，1-2 月证券交易印花税同比增长 10.7%，与 2020 和 2021 年同期的高增速形成较大反差。契税、土地增值税同比下降 25.8%和 1.4%。

第二，财政支出靠前发力、进度明显加快，主要源于“需求收缩、供给冲击和预期转弱三重压力”下，上半年稳增长压力较大。财政平衡短期稳增长和中长期改革，民生支出有保障、基建支出占比提升。1-2 月一般公共预算支出同比增长 7%，高于 2020-2021 年同期两年平均增速的 3.6%。从支出进度上看，1-2 月完成全年预算支出进度的 14.3%，为近五年最高值。其中，1-2 月民生相关（教育、社会就业和卫生健康）的支出超过 1.65 万亿元，总支出比重为 43.4%，为近年来的较高水平，反映我国财政支出从基建转向民生的中长期趋势。1-2 月基建相关（城乡社区、农林水、交通运输支出和节能环保）的支出达到 8024 亿元，总支出的比重为 21.0%，较去年同期提高 0.3 个百分点，反映出基建靠前发力逐步生效。2 月土木工程建筑业 PMI 指数为 58.6%，高于上月 8.9 个百分点，1-2 月基建投资增速 8.1%，反映出财政支出已明显发力。

第三，支出端压中央保地方，推动财力下沉，地方支出占比大幅提升，占比创十年来同期的新高。在财政紧平衡态势下，中央部门带头过紧日子、压减自身支出，增加对地方转移支付规模，推动财力向困难地区和欠发达地区倾斜，支持地方“三保”。1-2 月中央一般公共预算支出同比为 4.6%，仅占全国财政支出的 10.2%，为近十年来同期的新低。地方一般公共预算支出同比增长 7.3%，在全国财政支出中占到 89.8%。

第四，受土地市场低迷的影响，土地出让收入大幅走低，拖累政府性基金预算收入。但在专项债发行进度加快以及去年低基数的双重影响下，政府性基金支出保持高增长。1-2 月政府性基金预算收入同比下降 27.2%，其中，国有土地使用权出让收入同比下降



29.5%。2021年下半年以来，商品房销售和土地以及市场降温明显，尽管四季度以来房地产相关政策有所松绑，但受居民预期转弱影响，商品房销售仍然低迷。1-2月商品房销售面积和销售额同比分别下降9.6%和19.3%。房地产开发商销售回款偏慢，拿地意愿不强。近期中央、各地相继出台积极宽松的政策稳地产、稳预期，下调房贷利率、首付比例，相关政策效果有待进一步观察。

尽管土地市场降温，但在专项债资金的支撑下，1-2月政府性基金支出同比27.9%，不仅大幅高于2021年同期的-14.8%，也高于2020和2021年两年平均增速的11.5%。开年以来专项债发行进度明显加快，1-2月共发行新增专项债8775亿，占提前下达额度的60.1%，占全年新增额度的24%，而去年同期未发行。

二、如何看待减税降费下的财政收入增长？

减税降费与财政收入并非简单的此消彼长的关系，要着力解决好短期与长期、规模与效应两对关系。一是从短期来看，减税降费会使得收入增速放缓、支出压力加大，加剧财政紧平衡的态势。但是从更长远的角度来看，减税降费作为激发市场主体活力的重要手段，用政府收入的“减法”，换取企业效益的“加法”和市场活力的“乘法”，实现经济增长和后续财政收入的增加。二是在着力扩大减税降费力度的同时，要注重精准发力，聚焦中小微企业纾困、制造业高质量发展和科技创新等领域。

站在当前时点，减税降费下地方财政收入放缓，保障支出力度成为首要问题。除了税收和赤字外，事实上增加财政收入的方式很多样。一是盘活结转和结余资金；二是从预算稳定调节基金调入资金；三是从政府性基金预算、国有资本经营预算调入资金，来增强一般公共预算的支出强度。需要看到的是，社会主义国家有制度优越性，其中一点在于前期大量沉淀积累的国有资产和公有资产。央行近期依法向中央财政上缴总额超过1万亿元的结存利润，再加上其他特定国有金融机构和专营机构上缴近年结存的利润，均可增加财政可支配财力。



分析师简介

罗志恒，2020年11月加入粤开证券，现任首席经济学家兼研究院院长，证书编号：S0300520110001。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于10%；

增持：相对大盘涨幅在5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数5%以下。

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_39624

