

财政与货币的接力跑**——2022年3月财政数据解读**

分析师：陈兴

执业证书编号：S0740521020001

邮箱：chenxing@r.qlzq.com.cn

研究助理：刘雅丽

相关报告

1 宏观点评 20211022：财政政策会更积极么？——2021年9月财政数据点评

2 宏观点评 20211119：财政支出“赶进度”——2021年10月财政数据点评

3 宏观快报 20211217：财政收入因何大幅减速？——2021年11月财政数据点评

4 宏观快报 20220128：财政不能吊高胃口！——2021年12月财政数据点评

5 宏观快报 20220318：高增的收入从何而来？——2022年1-2月财政数据点评

投资要点

2022年一季度财政收入增速回落，支出增速上行，3月当月收入增速明显下滑，支出增速升至新高。从收入端来看，增速回落除受到基数抬升影响外，税收收入增速走低是主要拖累。一方面，疫情对经济供需两端的冲击使得增值税、消费税、进口环节收入增速均有下行；另一方面，制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素也拉低增幅。而非税收入增速回升与国际原油大宗价格上涨带动石油、矿产资源专项收入等增加有关。从支出端来看，地方支出仍是主要拉动，支出进度较去年同期加快，地方专项债发行进度也创19年以来新高。近期经济在国内疫情和海外粮食、能源等大宗商品价格走高影响下，下行压力进一步加大，而物价也有走高风险，货币政策宽松顾虑重重。近期监管已要求地方在6月底前完成大部分新增专项债的发行，后续稳增长或更寄望于财政发力。

■ **3月财政收入增速回落。**一季度财政收入增速录得8.6%，高于全年收入增速目标3.8%。不过3月当月财政收入同比增速大幅回落至3.4%，其中在去年同期高基数下，中央财政收入增速大幅转负至-4.1%，地方财政收入增速略有下行至8.8%；税收收入增速大幅回落至0.1%，非税收入增速在高基数下仍有上行至14.8%，主要由于部分地区多渠道盘活闲置资产，以及能源资源价格上涨带动石油特别收益金专项收入、矿产资源专项收入等增加较多。3月财政收入同比增速大幅回落，一方面受到去年同期高基数的影响，另一方面，税收收入是主要拖累，印证3月经济有所走弱。

■ **分项收入增速涨少跌多。**3月主要收入项目中，增值税收入增速在经济走弱叠加基数走高下由正转负；消费税收入增速明显回落，印证3月汽车、化妆品、烟酒等应税消费品销售额增速下行；企业所得税增速在基数走低下有所反弹；个人所得税增速在去年同期基数抬升下由正转负；进口货物增值税、消费税增速大幅下行，印证3月进口增速转负；土地和房地产相关税收增速涨多跌少，其中占比较高的契税增速降幅明显收窄，土地增值税收入增速由负转正。

■ **3月支出增速升至新高。**一季度财政支出增速录得8.3%，进一步接近全年支出增速目标值8.4%。3月当月财政支出增速升至10.3%，创21年3月以来新高。其中中央支出增速略有回落至4.4%，地方支出增速上行至11.2%，也创下21年3月以来新高。3月财政支出增速升至两位数以上的高位，地方支出做了大部分贡献，地方支出进度处14年以来同期高位。一季度地方新增专项债发行进度创19年以来新高，已完成提前下达新增债务限额近90%。

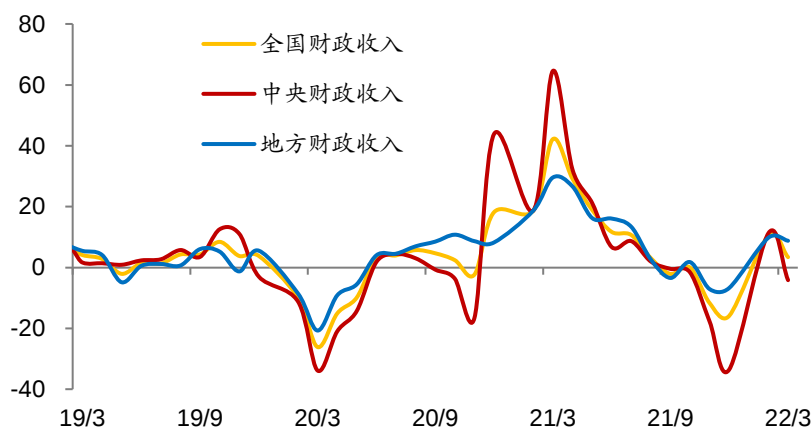
■ **分项支出增速涨多跌少。**一季度各分项支出增速较1-2月涨多跌少，其中科技（22.4%）支出增速领跑，较1-2月增速大幅上行，交通运输（10.9%）支出增速紧随其后，虽有回落但涨幅依然超过两位数。教育（8.5%）、社保就业（6.8%）和卫生健康（6.2%）等民生相关支出增速较1-2月多有上行。债务付息（-0.1%）支出增速降幅也大幅收窄。

■ **基金收入增速降幅收窄。**一季度政府性基金收入增速录得-25.6%，降幅较前两月略有收窄，其中中央收入增速转负至-7.9%，地方收入增速降幅收窄至

-26.5%。土地出让收入增速降幅收窄至-27.4%，3月当月增速降幅也有收窄，印证3月全国土地购置面积增速略有改善，百城土地成交溢价率也有回升。

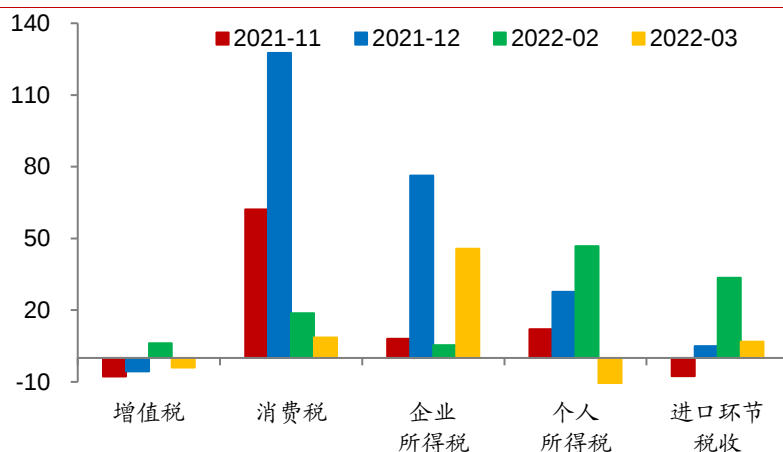
■ **风险提示：政策变动，经济恢复不及预期。**

图表 1：财政收入当月同比增速 (%)



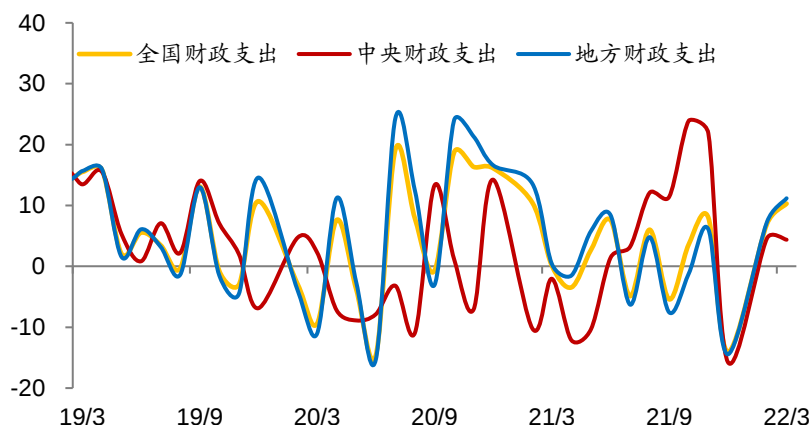
来源：WIND，中泰证券研究所

图表 2：各税种收入当月同比增速 (%)



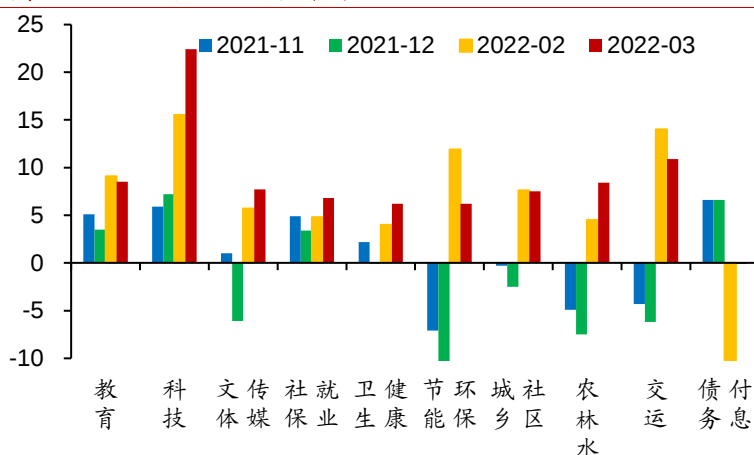
来源：WIND，中泰证券研究所

图表 3：财政支出当月同比增速 (%)



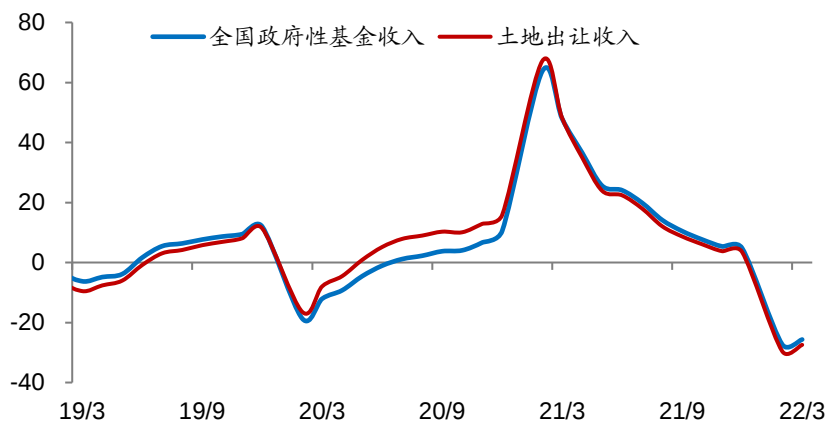
来源：WIND，中泰证券研究所

图表 4：各项财政支出累计增速（%）



来源：WIND，中泰证券研究所

图表 5：政府性基金收入和土地出让收入累计同比（%）



来源：WIND，中泰证券研究所

风险提示：政策变动，经济恢复不及预期。

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_40639

