

财政支出为什么也放缓了？

——2022年4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

6 宏观快报 20220420：财政与货币的接力跑——2022年3月财政数据点评

投资要点

4月财政收入和支出增速双双转负。从收入端看，财政收入受税收收入增速下行的拖累，增速降幅超过-40%，一方面，由于自4月起实行的增值税大规模留抵退税以及其他缓交税费等政策的影响，当月退税约占去年同期全国收入的37.5%，相应拉低财政收入的增幅。不过，即便扣除留抵退税因素后，税收收入增速仍创下年内新低，表明疫情对经济冲击加大，使得财政收入筹集受到影响。**从支出端来看**，财政支出增速回落主要受地方支出增速下行的拖累，一方面，财政收入增速走低对支出端形成制约；另一方面，地方债发行有所放缓，对支出亦有影响。整体来看，即便剔除留抵退税的影响，今年前四个月财政收入增速也已经低于支出增速，叠加政府性基金收入增速降幅仍在走扩，**财政收支矛盾进一步凸显**。展望未来，随着减税降费继续推进，政策要求地方专项债发行大部分在上半年完成，全年财政大概率呈现“超支少收”的局面。

■ **4月财政收入增速转负。**1-4月全国财政收入增速录得-4.8%，扣除留抵退税因素后增长5%，仍然高于全年财政收入预算目标增速（3.8%）。而4月当月财政收入增速大幅下滑至-41.3%，创2015年以来新低，扣除留抵退税因素后收入增速为-5.9%，依然创下年内新低。其中中央、地方财政收入增速双双下滑至-42.4%、-40.3%，退税口径调整后，中央收入增速降幅收窄至-4%，地方收入增速由正转负至-6.6%，创年内新低。4月税收收入增速同步降至-47.3%，经退税口径调整后增速录得-6.6%，同样为年内新低。非税收入增速回落至10.3%。4月全国财政收入及其中的税收收入增速降幅均超过-40%。一方面，自4月开始实行的增值税留抵退税使得财政减收明显，另一方面，即便剔除留抵退税的影响，财政收入及其中的税收收入增速降幅也超过-5%，这一水平也同样创下年内新低，印证疫情对4月经济的冲击影响加深。

■ **分项收入增速涨少跌多。**4月主要收入项目中，增值税收入增速降幅扩大至-125%，扣除留抵退税因素后增速降幅较3月收窄至-3.5%，或受去年同期基数走低影响。而在去年基数明显回落的背景下，消费税收入增速上行，个人所得税收入增速降幅收窄。企业所得税增速回落明显并降至负增长区间。进口环节增值税、消费税增速下行，印证4月进口增速仍在低位。在稳外贸的要求下，出口退税增速在去年基数走高的情况下依然有所上行。土地和房地产相关税收增速普遍下行，多数录得负增长，其中占比较高的契税和土地增值税收入增速降幅均超过-30%，双双创下2019年以来增速新低。

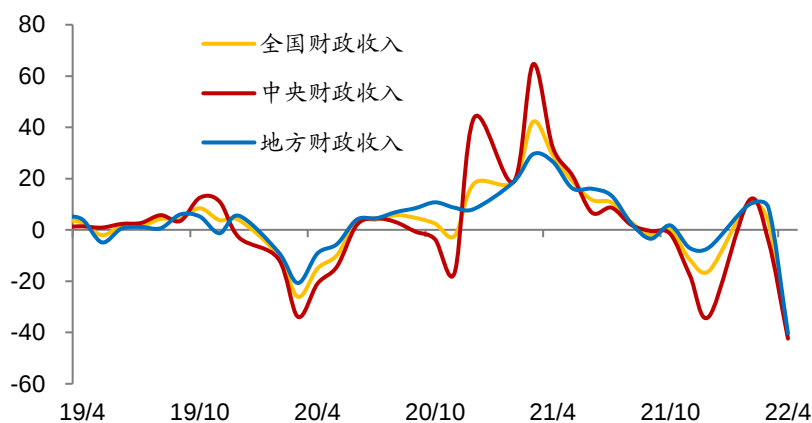
■ **4月支出增速同步转负。**1-4月财政支出增速录得5.9%，较全年财政支出增速预算目标值8.4%仍有差距。4月当月财政支出增速由上月的10.3%大幅转负至-2.1%，创下年内新低。其中中央支出增速在基数走低下仍有上行，录得6.2%，地方支出增速大幅转负至-3.3%，同样为年内新低。4月财政支出增速转负主要受地方支出增速下滑拖累，4月地方债发行进度有所放缓，较3月仅提高3个百分点左右，财政收入增速的下行对支出亦有拖累。

■ **分项支出增速多数回落。**4月分项支出增速多数回落，仅农林水事务和卫生健康支出增速上行，其中受全国各地疫情散发影响，4月卫生健康支出增速

录得 12.5%，创 2021 年 3 月以来新高。其余分项支出增速普遍回落并录得负增长，其中文化传媒、科技、教育、社保就业等民生支出及城乡社区、交运等基建相关支出增速较 3 月增速回落幅度均超 15 个百分点。

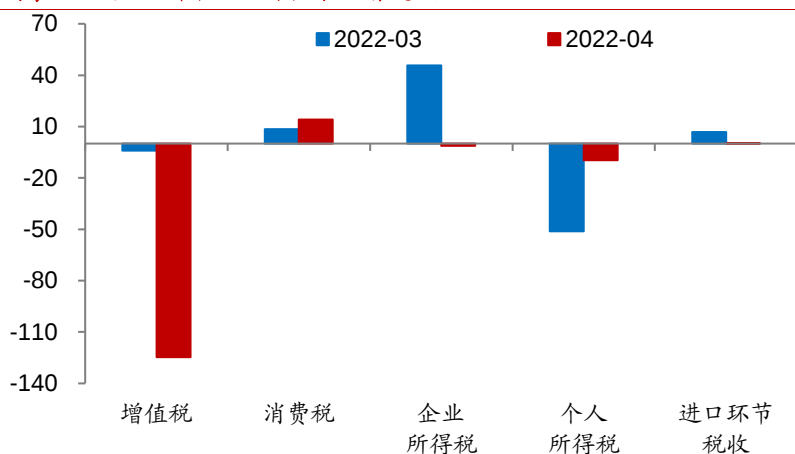
- **基金收入增速降幅扩大。**1-4 月政府性基金收入增速录得-27.6%，远低于全年预算目标值 0.6%，4 月当月增速继续下行至-34.2%。4 月中央收入增速在基数走低下由负转正至 9.4%，地方收入增速降幅扩大至-36.3%，土地出让收入增速同步下行至-37.8%，印证 4 月全国土地购置面积增速继续走低，土地成交状况依然不佳。
- **风险提示：政策变动，经济恢复不及预期。**

图表 1：财政收入当月同比增速 (%)



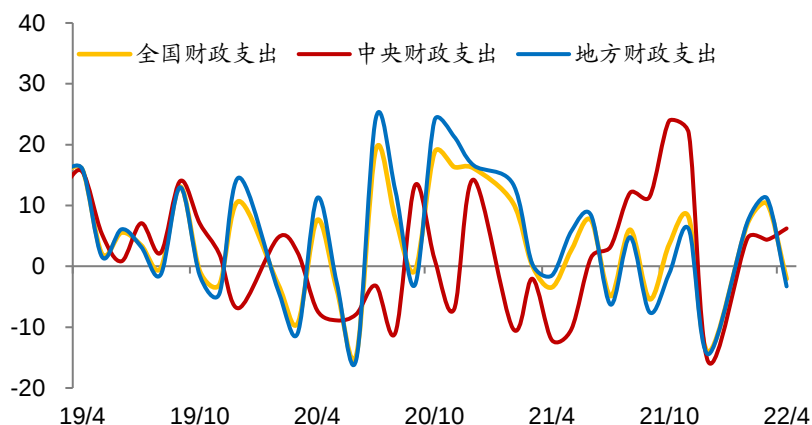
来源：WIND，中泰证券研究所

图表 2：各税种收入当月同比增速 (%)



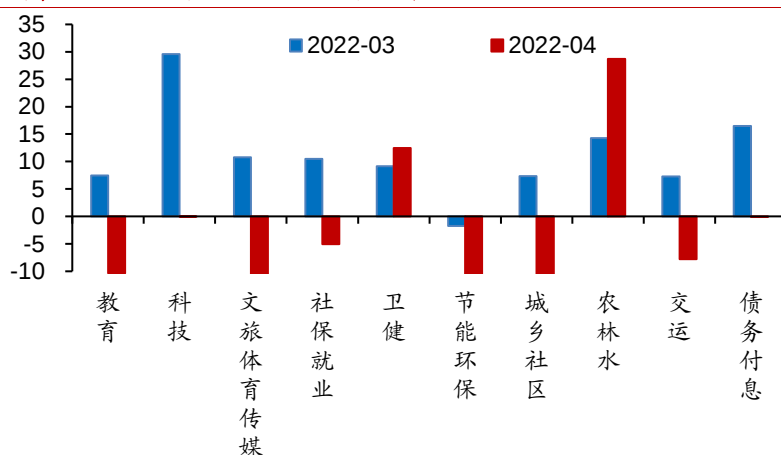
来源：WIND，中泰证券研究所

图表 3：财政支出当月同比增速 (%)



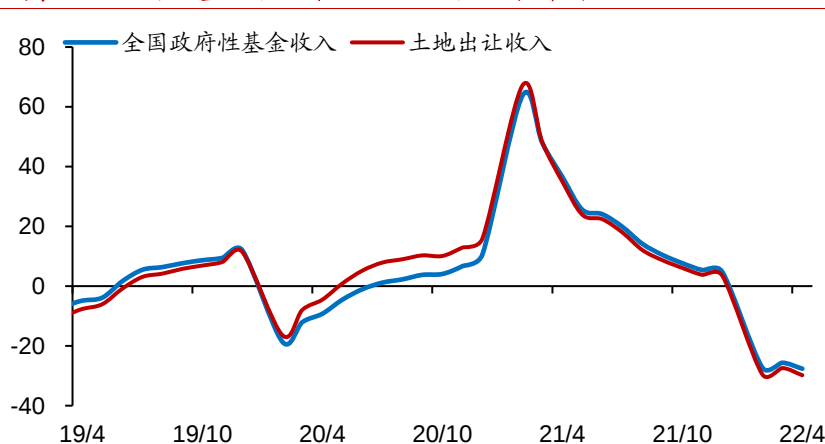
来源：WIND，中泰证券研究所

图表 4: 各项财政支出当月同比增速 (%)



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_41961

