

宏观点评

财政进一步发力的四大方向—兼评4月财政数据

事件: 5月17日, 财政部公布1-4月财政收支情况, 全国一般公共预算收入74293亿元, 同比下降4.8%; 全国一般公共预算支出80933亿元, 同比增长5.9%。

核心结论: 4月各口径财政收入大降、重点城市几乎整体下滑3成以上, 留抵退税之外, 和疫情有关, 也受土地出让收入拖累; 支出明显放缓, 主因基建支出大减、专项债少发。综合看, 4月财政表现, 和4月经济大幅下行、社融“腰斩”等相互印证, 指向政策仍需全力稳增长, 财政端很可能会加大力度, 尤其是特别国债等“增量工具”。

一、4月财政收入大降, 增值税、企业所得税、个税等主要税种均大降, 主因留抵退税, 也和疫情有关; 受基建支出拖累, 4月财政支出明显放缓, 但疫情相关支出仍增。

>一般财政收入增速大幅下滑, 主因留抵退税、疫情冲击。4月一般财政收入1.23万亿, 同比-41.3%、为历史最大降幅。归因看, 4月留抵退税规模约8000亿, 由于采取对冲收入的方式进行账务处理, 与之相对应的是税收收入大幅下滑(-47.3%); 受疫情冲击, 一般财政收入当月同比-4.9%(上月3.4%), 也是年内首次负增长。

>分税种看, 税收收入大幅下滑, 非税收入继续高增。4月税收收入9867亿, 同比回落47.3%, 是财政收入的主要拖累项, 主要是留抵退税导致增值税收入大幅回落124.7%。其他税种中, 企业所得税由正转负为-1.3%, 与疫情冲击下企业经营状况下滑以及减税等因素有关; 个人所得税-9.5%、连续两个月负增长; 消费税为14.3%, 可能与原油价格高位运行导致的相关税收增加有关; 土地和地产相关税收在上月回正后、本月再度大幅转负为-22%, 指向地产市场仍然低迷。非税收入2389亿, 同比增长10.3%、继续保持两位数增长, 可能与央行及国有企业利润上缴等有关。

>一般财政支出明显放缓, 基建支出是主拖累, 卫生健康等疫情相关支出继续走高。4月一般财政支出1.73万亿, 同比-2.0%(上月14.4%)。主要分项看, 民生方面, 卫生健康支出增速继续抬升3.5个百分点(应和疫情相关), 教育、社保支出增速分别回落18.2和15.3个百分点; 基建方面, 城乡社区事务、交通运输分别回落18.5个、15.0个百分点, 合计减少近200亿(4月共减少347亿), 这两项合计拖累整体支出增速约1.1个百分点; 债务利息支出增速由正转负, 同比回落16.7个百分点, 但全年债务付息压力仍然较大(据我们测算, 全年债务付息规模约1.1万亿)。从支出进度看, 4月完成全年预算支出规模仅有6.5%, 为2015年以来的最低水平。

二、4月政府性基金收入续降, 土地出让仍是主拖累; 支出放缓, 主因专项债少发

>收入端看, 4月全国政府性基金收入0.37万亿, 同比大降34.4%, 降幅较上月进一步走阔, 其中: 地方国有土地使用权出让收入同比大降37.9%, 是主要拖累项。同期, 土地购置面积大幅回落57.3%, 降幅也较上月走阔。尽管近来地产持续宽松, 但从高频数据看, 5月前两周房地产销售仍低迷(同比回落52%), 指向开发商拿地也不容乐观, 再考虑到土地出让收入递延确认, 短期政府性基金收入将继续承压。

>支出端看, 4月全国政府性基金支出0.67万亿, 同比增长12.5%、较上月大幅回落56.6个百分点, 一方面可能是受疫情冲击, 项目开施工放缓, 另一方面应和专项债发行节奏放缓有关(4月专项债仅新增1000亿左右, 1-3月合计发行近1.3万亿)。从支出进度看, 4月完成全年预算支出规模的4.8%, 是近三年来最低水平。

三、地方层面看, 重点城市4月当月财政收入几乎都大降, 多数降幅超30%。已公布数据的7个重点城市(南京、苏州、杭州、宁波、重庆、武汉、广州), 累计看, 只有广州财政收入正增长(但仅1.2%), 其余6城均为负增长; 当月看, 7城财政收入均为负增长, 平均降幅-36.5%, 其中: 除广州-12.8%外, 其余6城降幅最小也有-29.8%, 需注意, 南京(-54.9%)、苏州(-49.6%)、杭州(-37%)、宁波(-36%)4个长三角城市降幅最大, 除苏州疫情本身较为严重外, 应和上海疫情有关。

四、综合看, 4月财政表现, 和4月经济大幅下行、社融“腰斩”等相印证, 反映的是当前经济压力很大, 后续政策需要全力稳增长, 其中, 财政政策作为逆周期调节的重要手段, 也很可能会进一步发力, 尤其是特别国债等“增量工具”。具体看, 后续财政有四大发力方向: 其一, 按5.15国常会最新部署, 货币政策和财政政策的首要任务是稳就业, 预计留抵退税、减税降费等将加快推进; 其二, 专项债发行节奏有望加快, 节奏前置; 其三, 鉴于当前疫情加剧了财政收支矛盾等因素, 稳增长的资金缺口可能变大, 客观上需要发行特别国债等新手段, 也需和货币政策等更好协同; 其四, 财政体制机制改革有望进一步提速, 比如省以下财政体制改革等。

风险提示: 疫情、政策力度、外部环境等超预期变化

作者

分析师 熊园

执业证书编号: S0680518050004

邮箱: xiongyuan@gszq.com

研究助理 穆仁文

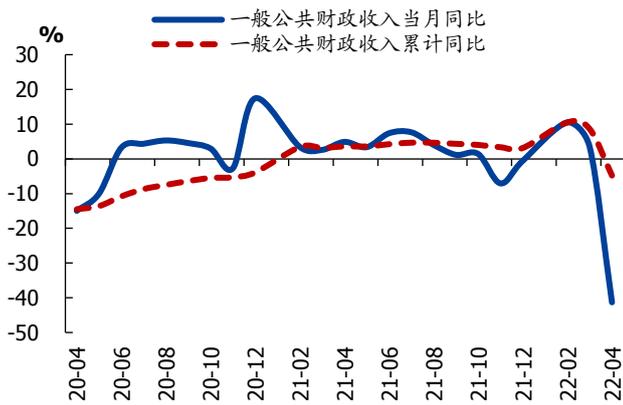
执业证书编号: S0680121120001

邮箱: murenwen@gszq.com

相关研究

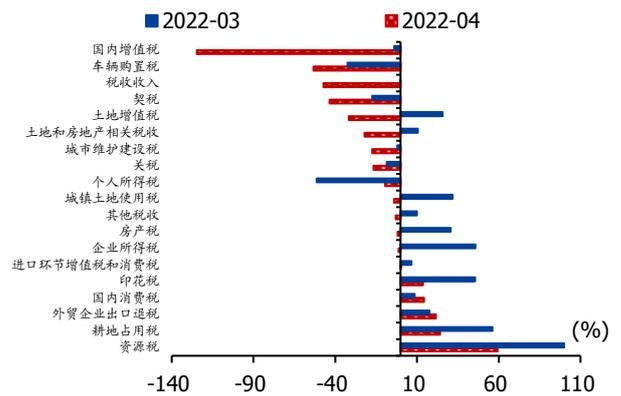
- 1、《需求消失的背后—全面解读4月经济》2022-05-16
- 2、《“省以下财政体制改革”提速, 影响几何?》2022-04-20
- 3、《今年财政有4大特征—兼评1-2月财政》2022-03-18
- 4、《年内有可能发行特别国债吗?》2022-05-06
- 5、《2022年财政主要看点》2021-12-18
- 6、《全面评估当前疫情的经济影响与演变特征》2022-04-27

图表1: 4月一般财政收入增速大幅下滑(未剔除留抵退税)



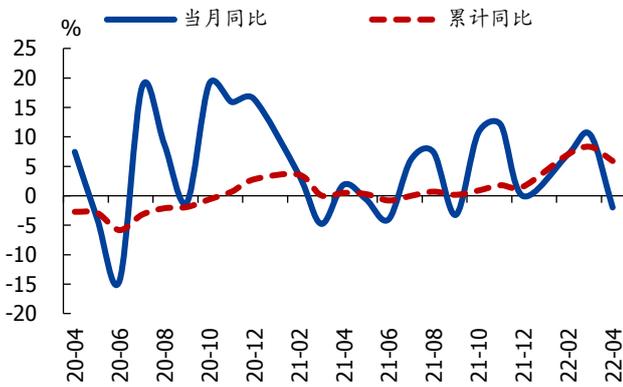
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表2: 4月主要税种均明显回落



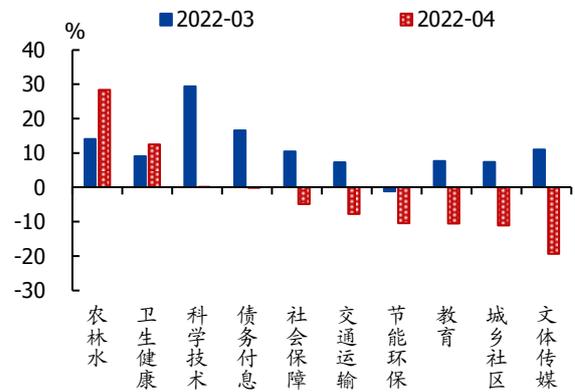
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表3: 4月一般财政支出放缓



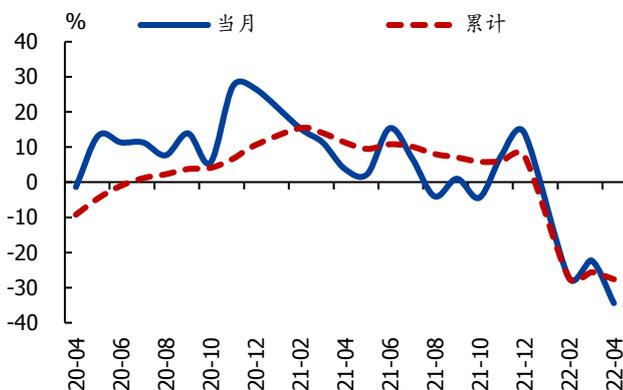
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表4: 4月主要支出分项支出均放缓



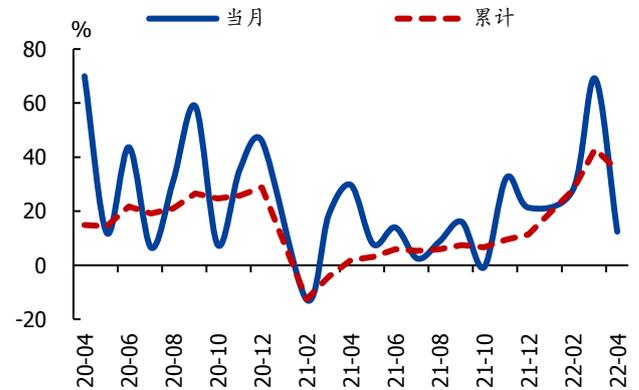
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表5: 4月政府性基金收入进一步下滑



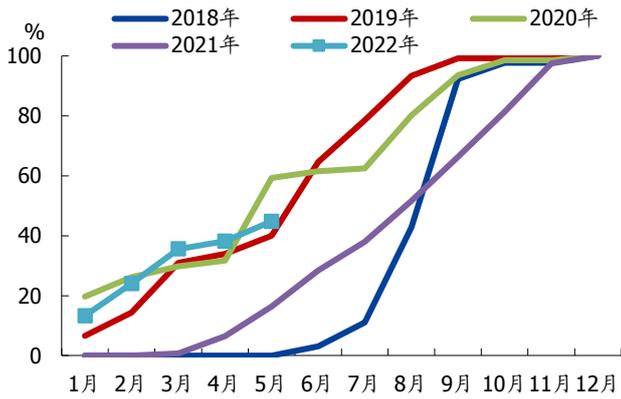
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表6: 4月政府性基金支出增速明显下滑



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表7: 4月专项债发行放缓



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表8: 重点城市财政收入均出现明显回落

城市	1-4月收入(亿元)	同比	4月收入(亿元)	同比
南京	601	-15.1%	95	-54.9%
苏州	875.5	-10.4%	139.6	-49.6%
杭州	1034	-3.5%	154.3	-37.0%
宁波	736	-3.8%	118	-36.1%
重庆	751	-10.7%	178.8	-35.0%
武汉	672	-4.7%	117.4	-29.8%
广州	654	1.2%	176.4	-12.8%

资料来源: 各地财政局, 国盛证券研究所

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_41972



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn