



年底税收大增为哪般？

2023 年 01 月 31 日



分析师：周君芝

执业证号：S0100521100008

电话：15601683648

邮箱：zhoujunzhi@mszq.com

研究助理：周恺悦

执业证号：S0100121120011

电话：13135690247

邮箱：zhoukaiyue@mszq.com

12 月财政数据公布，财税收入逆势大涨，大超市场预期。税收同比上行，显然与 12 月经济基本面相背离。

► 年底公共财政收入大幅增加，与当期经济表现出现背离。

往年 12 月税收同比一般情况下较 11 月季节性走低，然而今年 12 月税收同比达 68.5%，较 11 月的 25.1% 反而大幅抬升。

直观的判断是，经济越好，税收才越好，毕竟税收与增长有关。然而经济数据描绘的现实图景是，疫情达峰影响下 12 月宏观基本面表现颇为一般。不论是地产投资、消费，还是出口，12 月同比都较往年同期显著下降。

按理当月实体基本面不应该匹配显著强于季节性的税收收入。

► 令人困惑的税收表现背后是年末出口退税存在异动。

中国四大税收最为关键，增值税、企业所得税、个人所得税和消费税，四者几乎可解释中国税收总量逾七成。然而 12 月税收高增，贡献项并非来自这四大传统税收。

一个小税种，进出口相关税收（关税+进口环节税收-出口退税），反而是 12 月税收大增的主要贡献分项。其中 12 月出口退税规模收缩，可解释 12 月 33.4% 的税收同比多增。

出口越弱，出口退税金额也就越少。12 月出口同比-10%，12 月因此节约一定金额出口退税。

还有一个原因是 12 月中央财政利用结存资金退税。使用结存资金退税的话，就不会影响当期财政收支。根据财政部数据披露，12 月中央财政利用结存资金退税的规模达 2420 亿元。

除去出口退税影响之后，12 月税收整体表现符合实体基本面。

► 年底公共财政收入高增，叠加政府支出意愿走弱，使得全年财政余钱规模超预期。

12 月公共财政收入高增，广义收入同比也上升至 9.8%（11 月，6.5%），但是支出同比表现大幅走弱仅达-13%（11 月，-5%），去年 10 月以来财政支出显现的“疲态”并未改变，且在 12 月演绎到极致。

我们理解这种支出节制反映了年末财政意图，将 2022 年部分财力留给 2023 年。

四季度连续的超常规减支行为，我们认为主要与两点因素有关。一则反映政府经历去年上半年疫情冲击后，对支出更加谨慎、防止再透支的态度；二则因为 2023 年经济增速诉求要显著强于 2022 年，将更多财力留给 2023 年，有助于 2023 年完成增长目标。

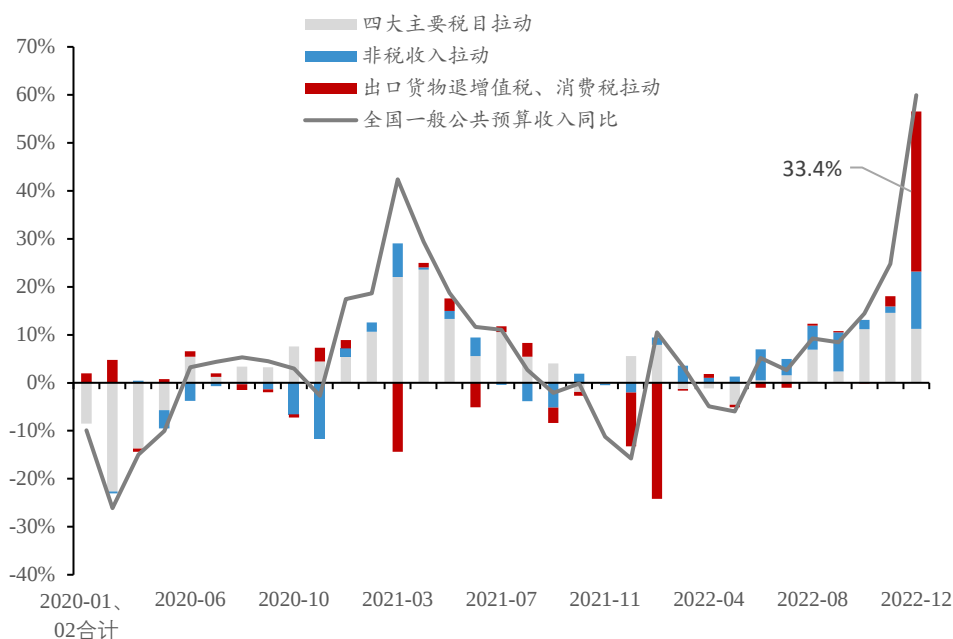
我们测算，在政府的年末减支策略下，2022 合计形成 1.35 万亿财政余钱。若叠加历史结存资金，那么今年合计可动用的财政结存资金将达 3.3 万亿，规模持平于 2022 年。

风险提示：疫情发展超预期，地产政策效果超预期。

相关研究

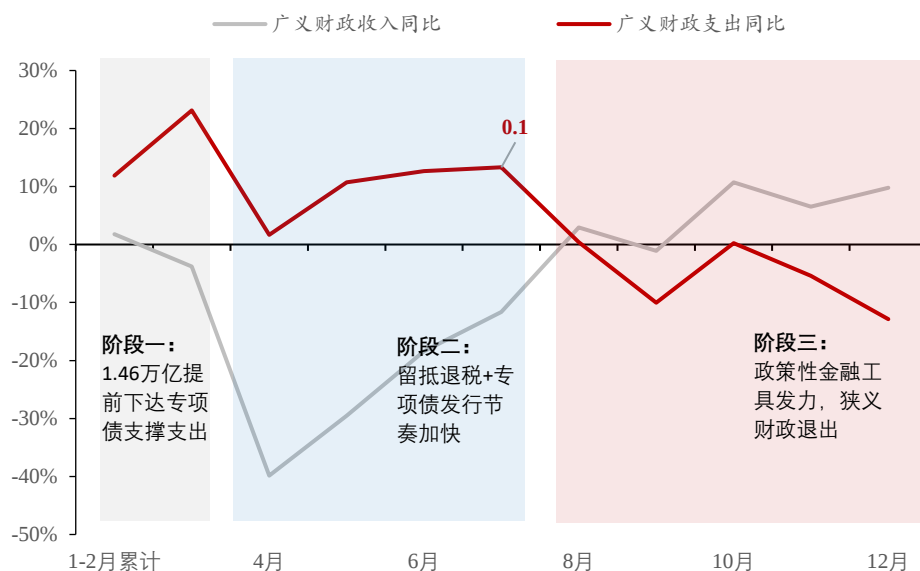
1. 中国式财政货币化系列研究（一）：中国式财政货币化对资金面影响-2023/01/30
2. 高频系列研究：消费修复成色几何-2023/01/30
3. 全球大类资产跟踪周报：全球风险资产情绪共振-2023/01/29
4. 春节假期海外经济跟踪：海外衰退风险仍不可忽视-2023/01/29
5. 2022 年 12 月经济数据点评：复苏交易仍可持续-2023/01/17

图 1：2022 年 12 月公共财政收入主要为出口退税、非税收入拉动



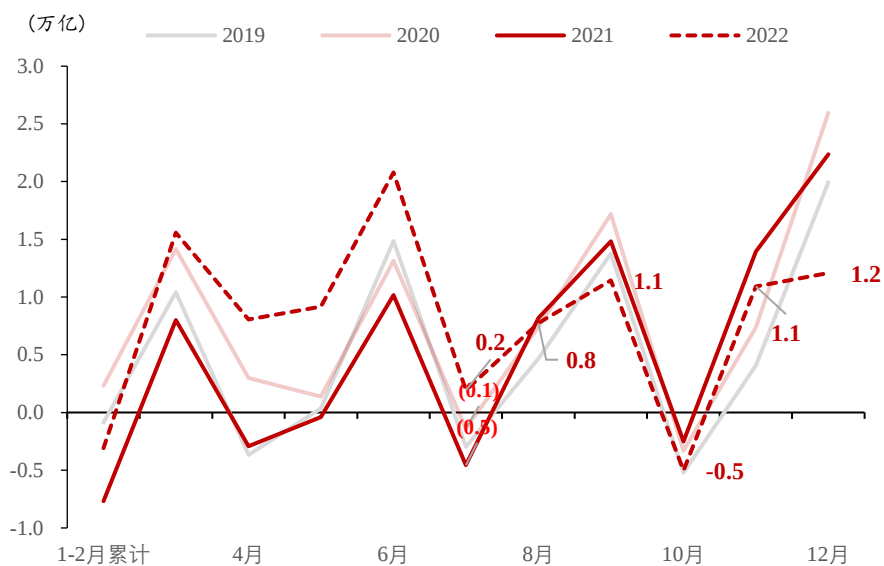
资料来源：财政部，民生证券研究院。

图 2：2022 年 9 月以后广义财政持续减支



资料来源：财政部，民生证券研究院。

图 3：2022 年 12 月广义财政赤字显著低于季节性水平



资料来源：财政部，民生证券研究院。

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_51784

