



彭文生：增量财政工具的资金来自哪



意见领袖 | 彭文生（中金公司首席经济学家、中金研究院执行院长）



财政部公布前4月财政数据。前4月一般公共预算收入同比负增，主要与4月增值税留抵退税集中大量返还有关，今年5-6月集中退税或仍会使得财政收入负增长，退税有助改善企业现金流，并非基本面大幅恶化反映，对此不宜过度解读。

财政部在5月17日召开的新闻发布会指出，年内将继续“抓紧谋划增量政策工具，加大相机调控力度，把握好目标导向下政策的提前量和冗余度”。考虑到今年一般预算账户和政府性基金收入增速有可能低于预算目标，而抗疫、企业纾困、减税降费等目标要求财政保持一定支出强度，后期财政政策增量工具的资金来源可通过多种渠道补充，如调用本用于结

转至下年的 4000 亿元政府性基金预算、社保和医保基金部分承担企业社保缓缴和抗疫相关支出、适当提高地方政府再融资债券额度，甚至是增发国债等。

一般预算账户方面，前 4 月收入同比-4.8%（前值 8.5%），扣除增值税留抵退税影响为 5.0%，一般公共预算收入增速放缓，与疫情影响经济活动、财政加强税收减免和缓缴力度有关；前 4 月支出同比 5.9%，4 月单月负增，为-2.0%。前 4 月财政收入进度较前 3 月放缓、而支出进度为历史较高水平。从收入分项看，国内增值税回落幅度最大，主要是因为 4 月财税部门加快增值税留抵退税进度、4 月退税额达 8000 亿元，而企业所得税（当月-1.3%）、个人所得税（当月-9.5%）、关税、房地产相关税收等继续负增长。但由于多数税种主要体现前月经济活动，5 月税收跌幅或进一步扩大。从支出分项看，4 月多数领域支出增速均较前月放缓甚至负增长，或与疫情阻隔相关经济活动有关，唯“卫生健康”和“农林水利”支出提速，前者与抗疫有关，后者主要因为预算资金加大对水利投资的支持力度。

本轮奥密克戎疫情散发以来，市场较为担心常态化核酸检测带来财政支出压力，但从 4 月卫生健康支出绝对规模（1583 亿元）和增速（4 月同比+12.5%）来看，影响相对可控，不过 5 月全国范围内常态化核酸检测更为普遍，带来的财政支出压力值得跟踪。

政府性基金账户方面，前 4 月收入同比-27.6%（较前值-25.6%跌幅走阔），支出同比 35.2%（前值+43%）。政府性基金收入增速跌幅扩大，

显示土地一级市场热度仍较低。前 4 月政府性基金收支差额 1.4 万亿元，较前 3 月的 1.1 万亿元仅小幅增长 3000 亿元，或与去年年底已发未用的约 1 万亿元专项债在今年一季度集中拨付使用而今年提前批发行的专项债拨付使用仍需要一定时间有关，考虑到专项债从发行到使用的时滞，我们预计提前批专项债或自 6 月前后加快拨付使用。而前 4 月广义基建增速放缓至 8.3%（前 3 月 10.5%），也已体现出年初财政资金支出前置带来的高速增长特征逐步减弱。展望年内基建进展，仍要看基建施工端的恢复情况（主要取决于疫情演变，而 5 月第 3 周数据显示施工端仍较冷），另一方面央行 23 条举措下基建的社会融资端的改善状况有待观察。

今年 4 月 29 日召开的政治局会议提出，“要抓紧谋划增量政策工具，加大相机调控力度，把握好目标导向下政策的提前量和冗余度”。今年财政政策在稳增长中的作用提升，需要综合做好疫情管控、企业减税降费和纾困、稳内需、促投资等多重工作，但另一方面，前 4 月财政数据反映今年一般预算账户和政府性基金收入增速有可能低于预算目标，增量财政政策工具的出台，或需要进一步的财政资金支持。

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_42032

