

收支矛盾进一步加剧，特别国债的必要性进一步上升

——2022年4月财政数据点评

- 联络人**
- 作者**
中诚信国际研究院
闫彦明 010-66428877-266
ymyan01@ccxi.com.cn
汪苑晖 010-66428877-281
yhwang@ccxi.com.cn
- 联系人**
中诚信国际研究院 副院长
袁海霞 010-66428877-261
hxyuan@ccxi.com.cn
- 相关报告：**
- 【区域经济专题】多省政府性基金收入大幅下降，关注疫情反复对地方财力的扰动——2022年一季度财政数据全梳理，2022-05-18
- 【4月金融数据点评】新增社融规模收缩结构弱，警惕疫情影响下或现“信贷塌方”，2022-05-16
- 【4月进出口数据点评】出口同比跌至个位数，关注海外生产修复对我国出口的挤出，2022-05-09
- 疫情反复 PMI 继续走弱，关注供应链受阻问题——4月 PMI 数据点评，2022-05-06
- 出口同比跌至个位数，关注海外生产修复对我国出口的挤出——4月进出口数据点评，2022-04-29
- ◇ 财政收入同比大幅下降，主要税种累计同比增速均较一季度回落
- 疫情扰动叠加留抵退税实施，月度一般公共预算收入大幅下降，累计同比增速较一季度回落。4月，全国一般公共预算收入12256亿元，受疫情反复及大规模留抵退税实施影响，同比下降41.34%，环比下降22.60%。其中，中央一般公共预算收入5622亿元，同比下降42.37%，地方本级一般公共预算收入6634亿元，同比下降40.44%，央地收入增速差距较上月收窄约10个百分点至1.93%。1-4月，全国一般公共预算收入74293亿元，同比下降4.80%，剔除留抵退税影响后增长5%，这一增速较一季度回落3.6个百分点。其中，中央一般公共预算收入34571亿元，同比下降5.70%，地方本级一般公共预算收入39722亿元，同比下降3.90%，央地收入累计同比增速差距较一季度收窄约10个百分点至1.80%。
 - 月度税收收入明显走弱，主要税种增速较一季度均回落。4月，全国税收收入9867亿元，同比下降47.31%，环比下降15.23%。其中，4月增值税留抵退税冲减收入8000亿，最终收入-1555亿元，同比下降124.67%，受留抵退税政策影响较大；疫情扰动下企业所得税收入6446亿元，同比小幅下降1.30%。此外，非税收入规模同比增长10.30%至2389亿元，增速较一季度小幅回落4.57个百分点。1-4月，税收收入累计62319亿元，同比下降7.60%，较一季度回落15.30个百分点，疫情冲击税收主体叠加大规模留抵退税实施等作用下，税收收入明显走弱。具体看，增值税同比下降28.90%，增速相比一季度回落32.50个百分点；消费税、企业所得税、个人所得税同比虽保持增长，但增速较一季度均有所回落，分别回落0.3、4.4、5.1个百分点。
- ◇ 财政支出力度边际减弱，疫情扰动下公共卫生支出加速，对基建支持边际下滑
- 月度财政支出规模整体回落，支出累计同比增速放缓。4月，全国一般公共预算支出17346亿元，同比下降1.96%、环比下降31.60%，支出规模整体回落。其中，中央一般公共预算支出2832亿元，同比上升2.61%；地方本级一般公共预算支出14514亿元，同比下降2.81%，或与疫情冲击影响资金拨付进度有关。央地支出增速差距较去年同期收窄约4.98个百分点至5.42%。1-4月，全国一般公共预算累计支出80933亿元，同比增长5.90%，但增速较一季度回落2.4个百分点。其中，中央本级累计支出9636亿元，同比增长5.00%，增速较一季度回升0.5个百分点；地方本级累计支出71297亿元，同比增长6.10%，增速较一季度回落2.7个百分点，央地支出累计同比增速差距较一季度收窄约3.20个百分点至1.10%。
 - 疫情扰动下卫生健康支出大幅增长，财政对基建支持力度略有减弱。4月，社会保障和就业仍为支出重点；低基数下农林水事务支出同比增长28.36%，疫情影响下卫生健康支出同比增长12.51%；教育、社会保障和就业同比均下降，分别下降4.89%、10.55%。1-4月，民生领域支出持续增长，教育、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长4.10%、4.40%、7.50%，但除卫生健康支出外，增速均较一季度放缓；基建相关支出也保持增长，农林水、交通运输、城乡社区支出分别增长12.90%、7.20%、

3.60%，但除农林水支出增速较一季度回升 4.5 个百分点外，其余支出增速均放缓，基建发力仍有空间。此外，1-4 月债务付息支出同比下降 0.10%，增速与一季度持平，付息压力仍较大。

◇ 土地出让低迷政府性基金预算收入持续下滑，支出增速受专项债发行放缓拖累有所回落

➤ **土地出让收入降幅进一步扩大，政府性基金预算收入同比持续下降。**1-4 月，全国政府性基金预算收入 17565 亿元，同比下降 27.60%，降幅较一季度扩大 2 个百分点，且较去年同期扩大 64.2 个百分点，收入规模低于 2020 年疫情期间水平，较 2020 年同期下滑 1.15%。其中，中央政府性基金预算收入 1110 亿元，同比下降 4.40%，降幅较去年同期扩大 38.2 个百分点；地方本级政府性基金预算收入 16455 亿元，同比下降 28.80%，降幅较去年同期扩大 65.6 个百分点；央地政府性基金收入增速走势持续分化，中央降幅较一季度收窄，地方降幅较一季度扩大，地方降幅仍大于中央，两者差距较一季度走阔约 6 个百分点至 24.4 个百分点。从地方本级政府性基金预算收入的构成看，国有土地使用权出让收入为 15012 亿元，同比下降 29.80%，降幅较一季度扩大 2.4 个百分点，占地方政府性基金预算收入的比重为 91.23%，所占比重较一季度及去年同期均回落约 1 个百分点。**从土地市场情况看，4 月，多地“因城施策”多维度出台“稳楼市”政策，同时首轮集中供地持续进行，土地市场较上月略有升温，土地市场成交面积、成交价格环比均回升 14.68%、21.33%，但由于房企融资端和需求端均未明显改善，房企拿地意愿依然不强，土地市场仍未完全回暖，4 月土地市场成交面积虽同比回升，但成交总价仍同比回落。近期，“支持刚性和改善性住房需求”、差别化住房信贷政策调整等政策释放积极信号，后续伴随政策边际调整，土地市场低迷态势有望改善，但在“房住不炒”的基调下，需持续关注土地市场遇冷对土地出让收入的拖累。**

➤ **专项债发行放缓政府性基金预算支出增速回落，中央支出大幅增长。**1-4 月，全国政府性基金预算支出 31488 亿元，同比增长 35.20%，受专项债发行放缓拖累，同比增速较一季度回落 7.8 个百分点。其中，中央政府性基金支出为 956 亿元，低基数下同比大幅增长 360.00%，增速分别高于一季度及去年同期超 300 个百分点，或与今年财政预算安排的中央本级预算支出同比大幅增加有关；地方本级政府性基金预算支出规模为 30532 亿元，同比增长 32.30%，增速较一季度回落 10.6 个百分点，其中国有土地使用权出让收入相关支出 19424 亿元，同比下降 5.60%，降幅较一季度扩大 4.1 个百分点。央地支出增速差距较一季度明显扩大约 315 个百分点至 327.7 个百分点。伴随后续专项债发行节奏加快，政府性基金支出增速回升将为大概率事件。

◇ 新增地方债发行明显放缓，后续地方债发行节奏将大幅加速

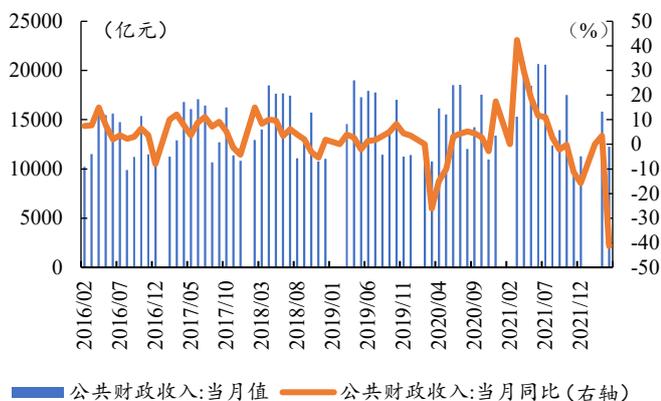
➤ **发行总额：4 月，共发行地方债 92 只，发行规模较 3 月环比下降 54.06%至 2842.06 亿元，净融资额环比下降 70.72%至 1475.21 亿元。**从发行结构看，新增债发行规模环比下降 75.47%至 1207.95 亿元，其中新增专项债 1038.29 亿元、新增一般债 169.66 亿元；再融资债发行规模环比上升 29.56%至 1634.11 亿元，其中再融资专项债 860.03 亿元、再融资一般债 774.09 亿元。4 月地方债尤其是新增债的发行力度相对减弱，但 1-4 月整体发行进度仍快于往年同期，在财政部要求 6 月底基本完成新增债发行的背景下，预计 5、6 月新增债发行节奏将大幅加速。**1-4 月，地方债共计发行 681 只，合计规模 21088.26 亿元，同比增长 26.20%。**新增债累计发行 16909.44 亿元，完成提前下达限额（17880 亿元）的 94.57%，完成全年限额（43700 亿元）的 38.69%，其中新增一般债累计发行 2890.53 亿元，完成全年限额（7200 亿元）的 40.15%；新增专项债累计发行 14018.91 亿元，完成全年限额（36500 亿元）的 38.41%。再融资债累计发行 4178.82 亿元，其中再融资一般债 1679.61 亿元、再融资专项债 2499.21 亿元。

➤ **发行期限：4 月，地方债加权平均发行期限由上月的 14.72 年缩短至 11.08 年，10 年期地方债发行规模最大、达 819.68 亿元，10 年及以上期限占比达 54.10%，其次为 5 年期、7 年期，发行规模均超 300 亿元。**1-4 月，地方债平均发行期限较一季度的 14.59 年小幅缩短至 14.17 年，其中专项债 15.74 年，一般债 8.50 年。

➤ **发行地区：4 月，共 16 个省份发行地方债，河南省发行规模最大、达 544.22 亿元，北京、江苏、黑龙江发行规模均超 300 亿元。**1-4 月，31 个省份均发行地方债，其中广东、山东、北京发行规模较大，均超过 1500 亿元。

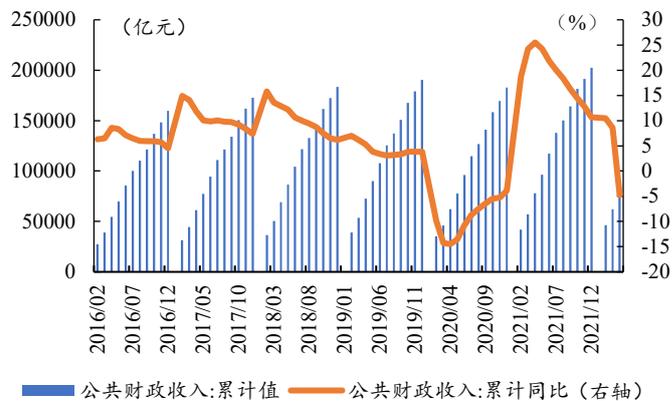
附表/图:

图 1: 4 月全国一般公共预算收入及增速



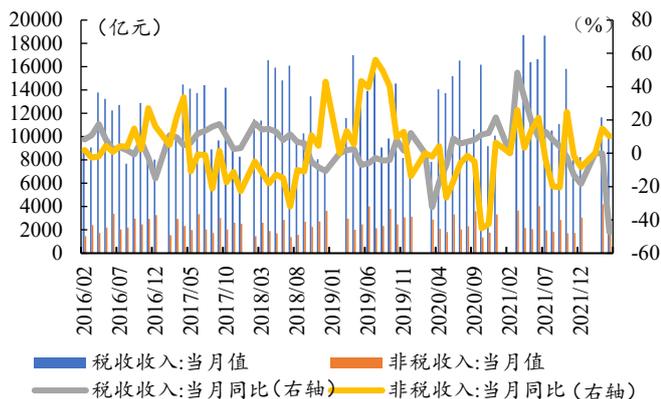
数据来源: Wind, 中诚信国际区域风险数据库

图 2: 1-4 月全国一般公共预算收入及增速



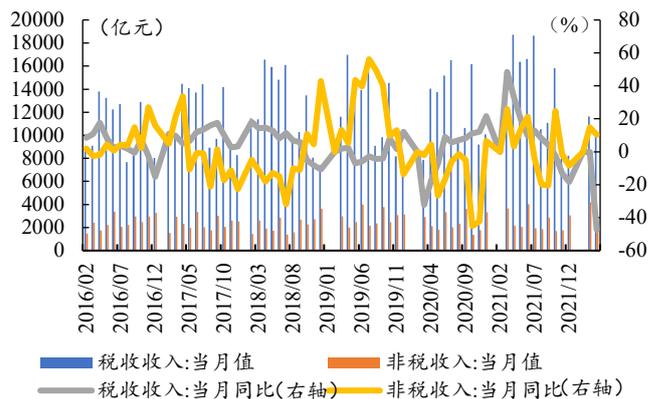
数据来源: Wind, 中诚信国际区域风险数据库

图 3: 4 月全国税收、非税收入及增速



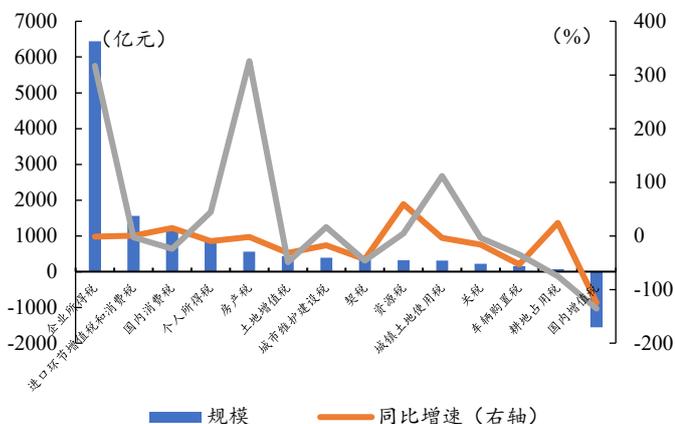
数据来源: Wind, 中诚信国际区域风险数据库

图 4: 1-4 月全国税收、非税收入及增速



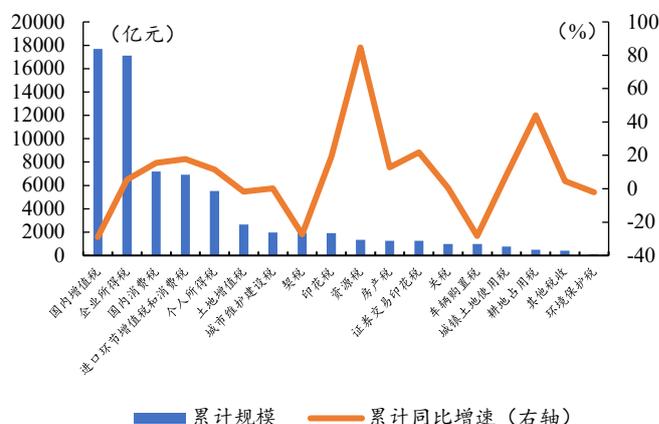
数据来源: Wind, 中诚信国际区域风险数据库

图 5: 4 月全国税收收入各组成分布及增速



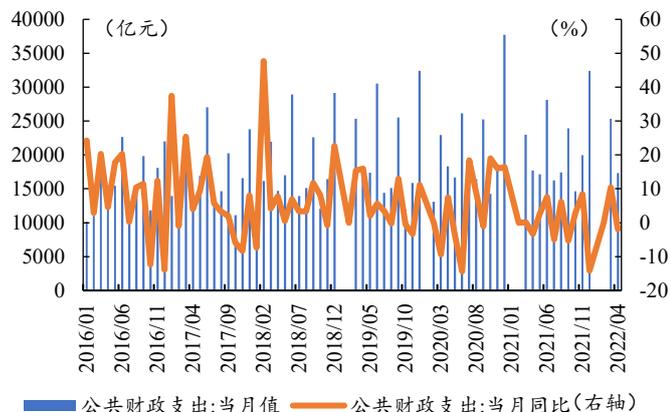
数据来源: Wind, 中诚信国际区域风险数据库

图 6: 1-4 月全国税收收入各组成分布及增速



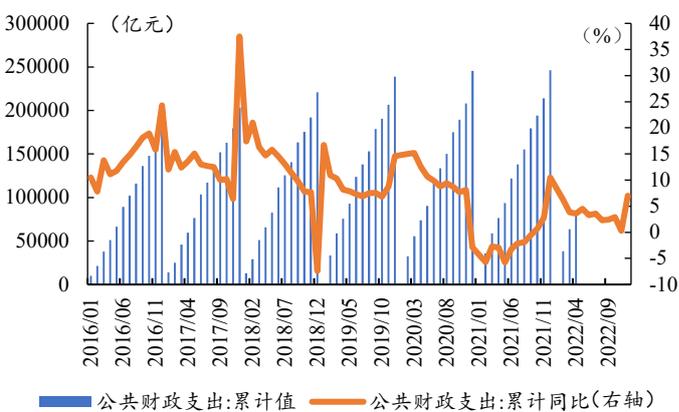
数据来源: Wind, 中诚信国际区域风险数据库

图 7：4 月全国一般公共预算支出及增速



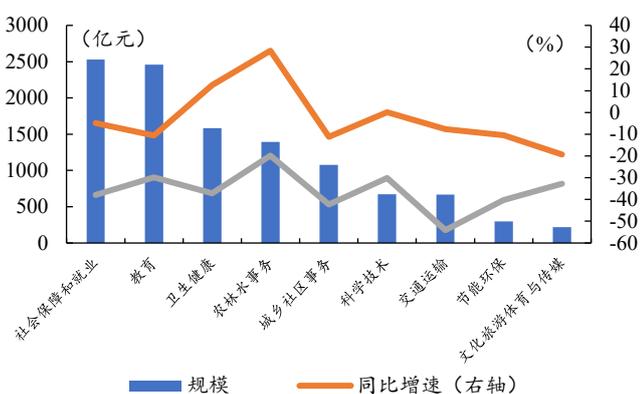
数据来源：Wind, 中诚信国际区域风险数据库

图 8：1-4 月全国一般公共预算支出及增速



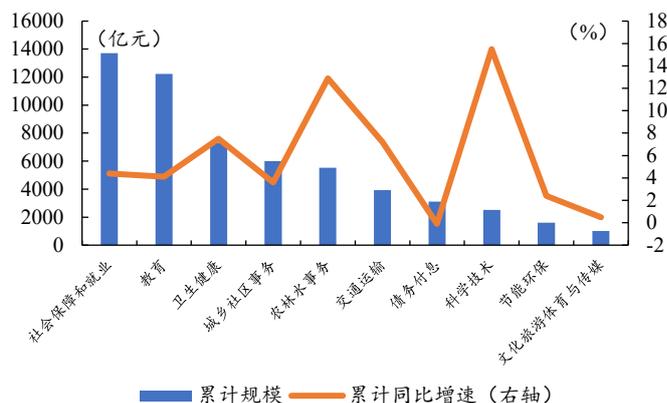
数据来源：Wind, 中诚信国际区域风险数据库

图 9：4 月全国预算支出组成分布及增速



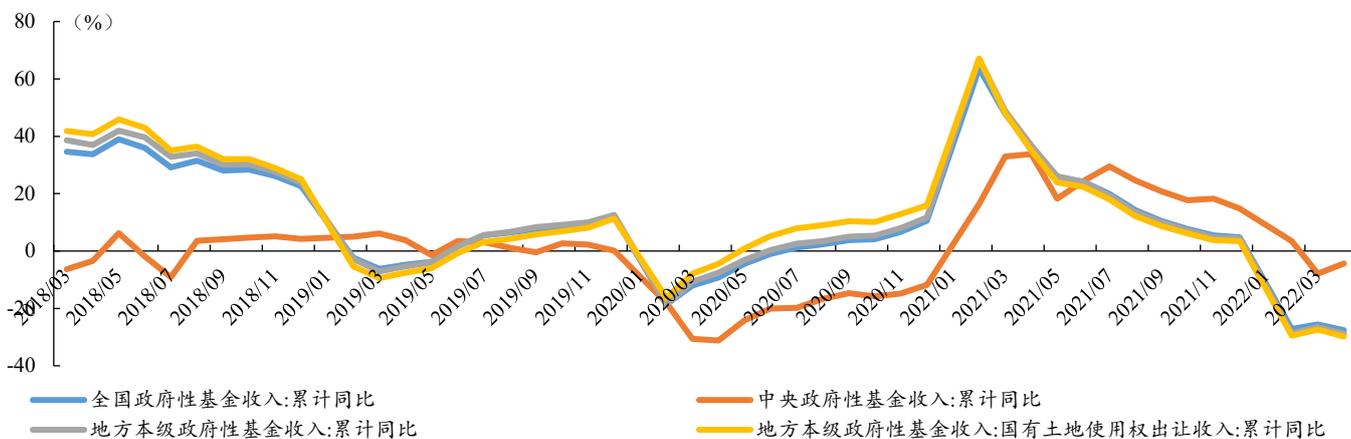
数据来源：Wind, 中诚信国际区域风险数据库

图 10：1-4 月全国预算支出组成分布及增速



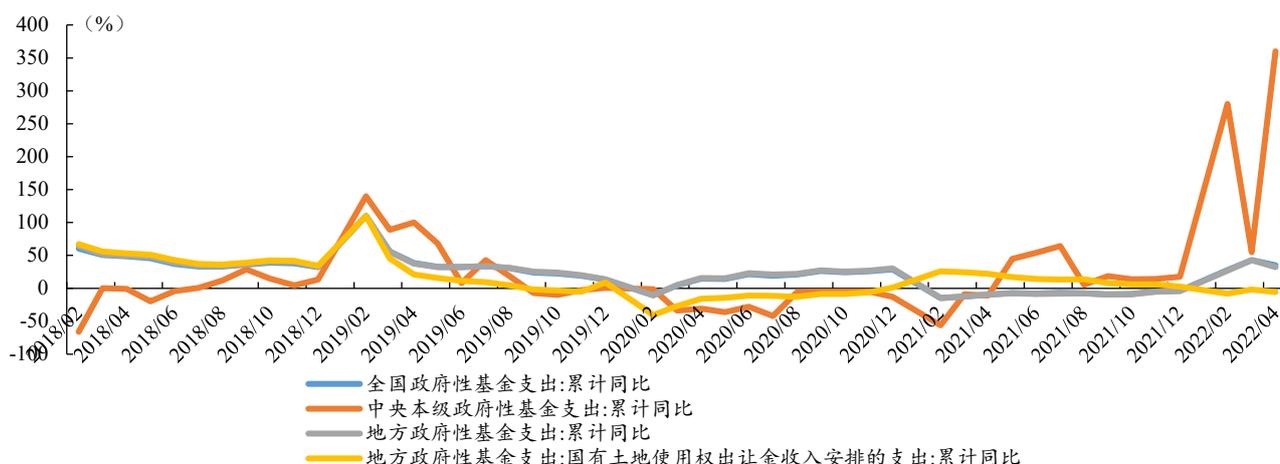
数据来源：Wind, 中诚信国际区域风险数据库

图 11：1-4 月全国政府性基金收入同比持续下降



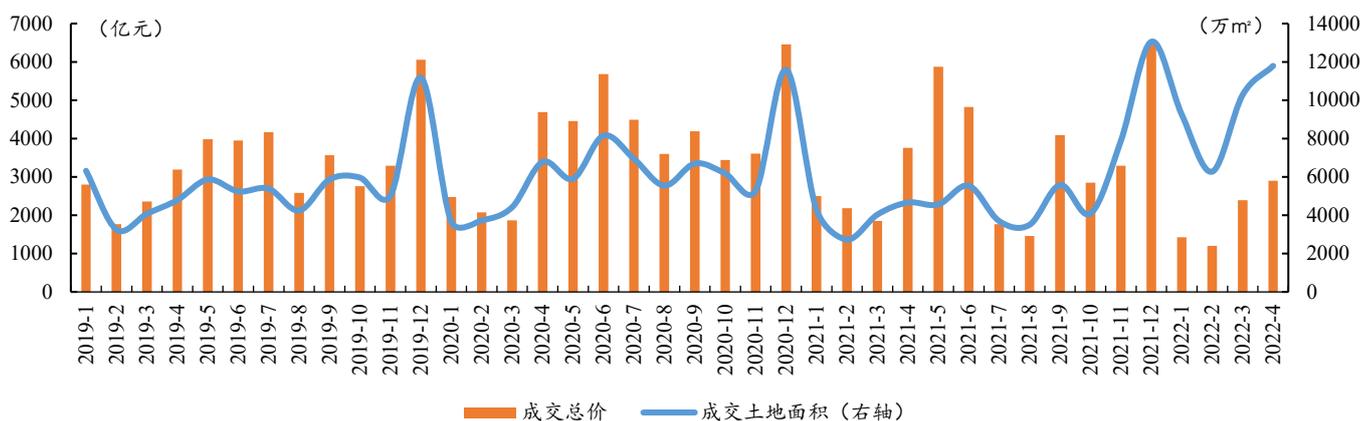
数据来源：Wind, 中诚信国际区域风险数据库

图 12：1-4 月全国政府性基金支出同比增速小幅回落



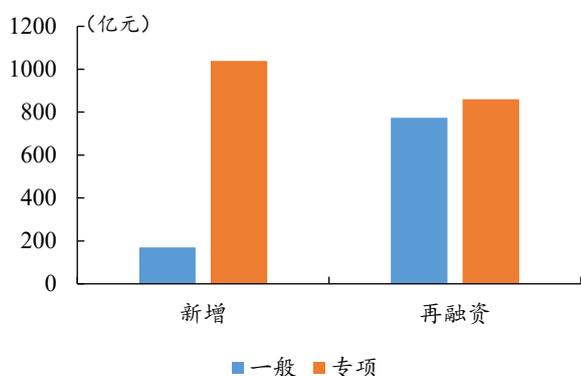
数据来源: Wind, 中诚信国际区域风险数据库

图 13：4 月土地成交面积同比、环比均回升，成交总价同比回落、环比回升



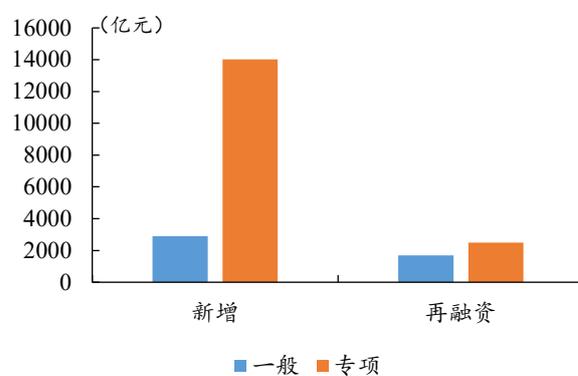
数据来源: Wind, 中诚信国际区域风险数据库

图 14：4 月地方债发行以新增专项债为主



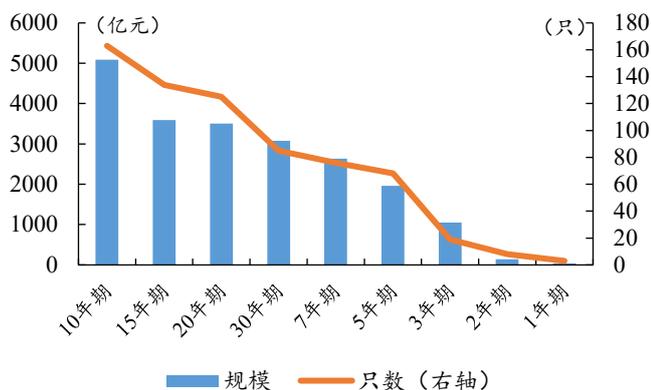
数据来源: Wind, 中诚信国际区域风险数据库

图 15：1-4 月地方债发行以新增专项债为主



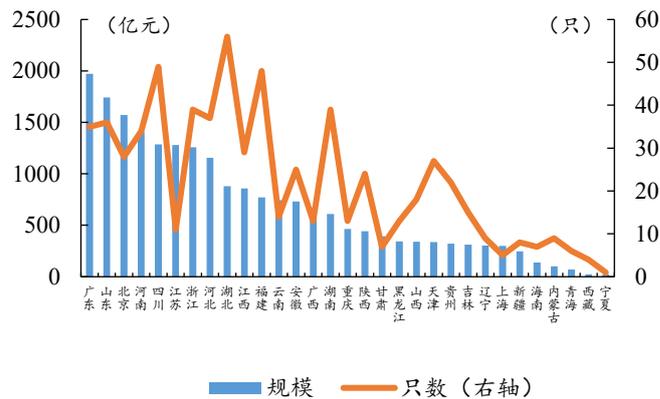
数据来源: Wind, 中诚信国际区域风险数据库

图 16：1-4 月地方债发行期限仍以 10 年期为主



数据来源：Wind, 中诚信国际区域风险数据库

图 17：1-4 月广东发行地方债总额居首



数据来源：Wind, 中诚信国际区域风险数据库

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a) 中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或 b) 即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察，并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。