

年初财政收入表现不佳，支出保持较高强度，收支矛盾仍然突出

——2023年1-2月财政数据点评

王青 冯琳 李晓峰

事件：财政部公布数据显示，2023年1-2月，全国一般公共预算收入同比下降1.2%，2022年全年为增长0.6%；全国一般公共预算支出同比增长7.0%，2022年全年为增长6.1%；全国政府性基金收入累计同比下降24.0%，2022年全年为下降20.6%；全国政府性基金支出累计同比下降11.0%，2022年全年为下降2.5%。

主要观点：1-2月财政收入端表现不佳，其中，一般公共预算收入同比下降1.2%，除受基数偏高扰动外，也因消费税、进口相关税种收入走弱拖累税收整体增长，反映内需复苏力度仍有待加强；政府性基金收入在基数较低情况下仍同比下降24.0%，主要原因仍为土地市场低迷带来的土地出让金收入大幅下滑。与此同时，1-2月财政支出端保持较强力度，其中，一般公共预算支出同比增长7.0%，支出节奏快于过去5年平均水平，政府性基金支出在专项债延续发行前置支撑下，同比降幅明显小于收入端。整体上看，开年财政收支矛盾依然突出。后续随内需继续修复以及基数走低，财政收入增速有望加快，但持续提速还要依靠内需回升拉动。今年财政预算报告对2023年主要收支政策的介绍将“发挥财政稳投资促消费作用，着力扩大国内需求”放在第一条，我们认为这既体现了财政支出端的发力重点，同时也是推动财政收入端更快实现恢复性增长、保障财政更可持续的关键所在。

一、1-2月一般公共预算收入表现不佳，除受基数偏高扰动外，也因消费税、进口相关税种收入走弱拖累税收整体增长，反映内需复苏力度仍有待加强。

1-2月一般公共预算收入累计同比下降1.2%，增速较去年四季度明显回落（根据我们测算，2022年四季度一般公共预算收入同比增长31.2%）。这一方面受基数偏高扰动，另一方面，消费税、进口相关等部分税种收入表现不佳拖累税收整体增长。其中，1-2月消费税收入同比下降18.4%，大幅弱于去年四季度的增长115.2%，主要原因或为受汽车购置税优惠政策在去年年底到期影响，前两个月汽车销量同比负增，这也反映于，尽管优惠政策已到期，但1-2月汽车购置税收入仍同比下降32.8%；1-2月进口相关税种收入同比降幅均超20%，明显不及去年四季度的增长20%以上，与年初进口额同比降幅扩大相印证。

此外，1-2月契税、土地增值税等房地产相关税种收入表现仍然低迷，同比降幅将去年四季度均有所走阔。其中，土地增值税收入同比下降22.4%（去年四季度为下降3.6%），表明年初房地产销售端边

际改善的可持续性仍存疑，尚未对土地市场形成拉动。不过，1-2月增值税、企业所得税两大主力税种表现相对稳健，收入同比分别增长6.3%和11.4%。

另外值得一提的是，1-2月非税收入累计同比增长15.6%，增速明显低于去年四季度的27.9%，对一般公共预算收入增速的拉动作用边际减弱。我们认为，去年大规模盘活国有资产背景下，全年非税收入同比高增24.4%，今年继续盘活国有资产的空间收窄，非税收入增速在高基数下将明显放缓。

整体上看，1-2月主要税种收入表现反映出，企业生产经营正在稳步修复而内需复苏力度仍有待加强。预计随内需进一步改善，尤其是汽车销售回暖，加之基数走低，后续一般公共预算收入增速将有所加快，但持续提速还要依靠内需回升拉动。

二、1-2月一般公共预算支出保持较高强度，支出端延续前置发力。

1-2月一般公共预算支出保持较高强度，在去年同期基数偏高背景下，累计同比增长7.0%，增速较上年四季度加快2.2个百分点，较上年全年加快0.9个百分点。从支出进度来看，1-2月一般公共预算支出完成年初预算的14.9%，这一进度要快于过去五年平均水平（13.9%），财政支出端发力前置特征明显。

从分项表现来看，1-2月支出增速最快的是债务付息，累计同比增长27.3%。我们认为，在严控地方政府隐性债务、“开正门、堵偏门”背景下，地方政府法定债务付息压力加大，预计债务付息支出将维持高增。1-2月支出增速较快的还包括卫生健康（23.2%）、农林水事务（11.4%）和社保就业（9.8%），支出增速较慢的则包括节能环保（-5.0%）、交通运输（-0.2%）和城乡社区事务（0.7%）。

整体上看，1-2月一般公共预算支出延续了向民生领域倾斜的结构性特征，尤其是卫生健康和社保就业支出增速较快，前者主要受年初疫情高发影响，后者则与当前稳就业压力较大有关。不过，1-2月基建类支出力度也有所增强，农林水事务、交通运输和城乡社区事务三项支出合计同比增长4.0%，强于去年四季度的同比下降2.1%。我们判断，随着疫情影响全面减退，预计后续民生类支出强度将有所减弱，这也意味着，会有更大比例预算内支出转向基建领域。

三、土地市场低迷继续拖累1-2月政府性基金收入同比大幅下降，专项债发行前置支撑下政府性基金支出降幅小于收入端。

在基数较低的情况下，1-2月全国政府性基金收入累计同比下降24.0%，降幅较去年全年扩大3.4个百分点，主要原因仍为土地市场低迷造成的土地出让金收入下滑。1-2月国有土地使用权出让收入同比下降29.0%，降幅较上年全年扩大5.7个百分点。1-2月房地产销售端出现回暖迹象，但可持续性仍

待观察，土地市场的实质性回暖可能要到下半年。可以看到，在去年土地出让收入大幅下滑背景下，今年财政预算报告设定的全国政府性基金预算收入增速目标仅为 0.4%，即反映出对今年土地市场行情的谨慎预期。

从支出端来看，1-2 月土地出让收入安排的支出同比下降 15.7%，拖累政府性基金支出累计同比下降 11.0%。不过，由于今年专项债发行节奏继续前置，1-2 月新增专项债发行量与去年同期基本持平，对政府性基金支出产生一定支撑作用，因而支出端降幅要小于收入端。

权利及免责声明：

本研究报告及相关的信用分析数据、模型、软件、研究观点等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以任何方式传播。未获书面授权的机构及人士不应获取或以任何方式使用本研究报告，东方金诚对本研究报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

本研究报告中引用的标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方或/及发布方负责，东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查，但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。

本研究报告的结论，是在最初发表本报告日期当日按照东方金诚的研究流程及标准做出的独立判断，遵循了客观、公正的原则，未受第三方组织或个人的干预和影响。东方金诚可能不时补充、修订或更新有关信息，也可能发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任更新本报告并通知报告使用者。

本研究报告仅用于为投资人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资者应审慎使用本研究报告，自行对投资行为和投资结果负责，东方金诚不对其承担任何责任。

本声明为本研究报告不可分割的内容，任何使用者使用或引用本报告，应转载本声明。并且，相关引用必须注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。