

收入边际放缓，支出小幅提速

——2023 年 4 月财政数据点评

2023 年 1-4 月，一般公共预算收入累计同比增长 11.9%；税收收入累计同比增长 12.9%；非税收入累计同比增长 6.8%；国有土地使用权出让收入累计同比下降 21.7%；一般公共预算支出累计同比增长 6.8%。

一、公共财政收入：边际放缓，结构改善

1-4 月全国一般公共预算收入 8.32 万亿，同比增长 11.9%。去年 4 月全国增值税留抵退税约 7,600 亿元，冲减了当月的税收及财政收入，导致去年同期基数偏低。在考虑本月财政收支情况时，应剔除去年留抵退税的影响，在可比口径下分析，今年 1-4 月财政收入累计同比增长 1.6%，增速较 1-3 月上升 1.1%。

从当月同比增速看，受经济修复放缓影响，4 月财政收入增速放缓，税收收入小幅提速，非税收入增速大幅下降，由正转负。剔除去年留抵退税影响，4 月一般公共预算收入同比增长 4.9%，增速较上月小幅下降 0.7pct；税收收入同比增长 6.9%，较上月上升 0.9pct。非税收入同比下降 9.7%，较上月大幅回落 14.7pct。税收收入占一般公共预算收入的比重较上月上升 1.7pct 至 84.6%，已回归到近 5 年均值水平，表明财政收入结构持续改善。

从税收收入结构看，各主要税种表现分化。可比口径下，增值税当月同比增速较上月下降 27.0pct 至 5.0%，或与供给端修复受阻有关。4 月规上工业增加值环比增速转负，显著不及市场预期。国内消费税增速由负转正，大幅提升 35.5pct 至 3.0%，未来有望随消

费复苏持续稳健增长。企业所得税同比增速下降 2.8pct 至 -5.7%，与 PPI 降幅扩大、工业企业利润延续下降有关。个人所得税在低基数下同比增速大幅上升 15.7pct 至 8.6%。由于 4 月出口放缓，进口收缩加剧，进出口相关税收增速均出现不同程度下降。

二、公共财政支出：增速提升，进度加快

1-4 月全国一般公共预算支出 8.64 万亿，同比增长 6.8%，增速持平前值，较全年预算增速 5.6% 高出 1.2pct。从支出进度看，1-4 月累计已完成 31.4%，高出去年同期 1.1pct，完成进度仅次于 2019 年的 32.2%。4 月一般公共预算支出加力提速，同比增速较 3 月上升 0.2pct 至 6.7%。

从支出结构看，4 月基建类支出放缓，民生类支出稳定。基建类支出整体增速放缓 2.1pct 至 2.4%，支出占比下降 2.5pct 至 19.0%，或与财政预算内资金支持减少有关；其中城乡社区事务支出同比增长 8.7%，表现最好。教育支出增速大幅上升 9.1pct 至 18.1%；科学技术支出增速下降 6.7pct 至 7.8%，仍保持较快增长；“稳就业”导向下，社保就业支出增速上升 4.0pct 至 13.3%。

三、政府性基金收支：低基数下增速转正

在收入端，4 月国有土地出让收入同比增速在低基数下大幅反弹 22.5pct 至 -0.7%，带动政府性基金收入增速转正，回升 19.0pct 至 1.4%。考虑两年平均增速，二者分别为 -21.5% 和 -18.4%，较前月均小幅上行 1.5pct。考虑到当前房地产市场修复遇阻，土地出让收入增长难言实质性好转。

4 月政府性基金支出同样受低基数的影响，增速大幅反弹 20.6pct 至 2.4%，两年平均增速 7.3%，较 3 月下降 8.9pct。去年同

期新增专项债发行规模大幅回落，拖累支出力度。而今年 4 月新增专项债发行 3,468 亿元，为历史同期最高；累计发行进度达 41.8%，同为历史新高。预计新增专项债的发行使用在上半年仍将对政府性基金支出形成支撑，但“以收定支”的原则下，收入的改善程度将决定支出的力度。

四、市场影响：对流动性仅有阶段性扰动

流动性方面，4 月财政政策对银行间流动性形成一定扰动。从发行量角度看，4 月政府债券融资量仍保持较高水平，其中国债净融资量与上月基本持平，全月发行量 7,519 亿元，国债净融资量为 1,833 亿元；地方政府债逐步加快发行节奏，发行量为 6,728 亿元，净融资量为 4,292 亿元。从货币当局资产负债表角度看，4 月为季度缴税大月，预计政府存款同比保持增长，对基础货币总量形成负向影响。从市场流动性表现来看，4 月上中旬银行间市场流动性保持平衡，但 4 月下旬开始边际收敛，叠加政府债券发行因素，货币市场隔夜资金利率一度上行至 2.00% 上方，在月末财政资金投放后资金价格逐步回落。

债券收益率方面，在资金面保持平稳，经济恢复尚待稳固的背景下，3 月长短端收益率均保持窄幅波动。10 年期国债收益率收于 2.85%，3 年期国债收益率收于 2.51%。10 年期地方政府债收益率收于 3.01%。

五、结论：收入边际放缓，支出小幅提速

总体来看，基于可比口径分析，4 月财政收支体现出以下三个特征：一是公共财政收入受非税收入拖累，增速小幅放缓；二是税收收入回暖向好，非税收入支撑减弱，收入结构进一步改善；三是

土地出让收入难言好转，政府性基金收支仍较疲弱。前瞻地看，财政收入增速与经济修复之间将呈现出较强相关性，财政收支将注重提升效能，更加凸显结构化特征。

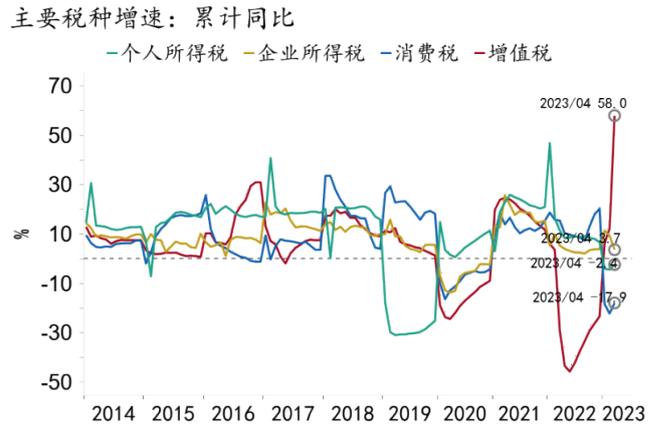
(评论员：谭卓 张巧栩 刘阳 林颖颖 刁惜今)

图 1：自然口径下公共财政收入增速大幅上升



资料来源：Macrobond，招商银行研究院

图 2：消费税跌幅收窄，企业所得税跌幅扩大



资料来源：Macrobond，招商银行研究院

图 3：税收收入反弹，非税收入放缓



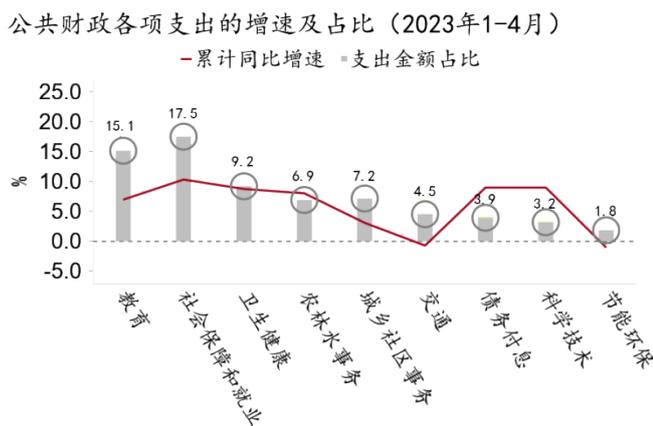
资料来源：Macrobond，招商银行研究院

图 4：公共财政支出维持较高增速



资料来源：Macrobond，招商银行研究院

图 5：教育和社保就业占比最高，债务付息高增



资料来源：Macrobond，招商银行研究院

图 6：低基数下国有土地出让收入增速降幅收窄



资料来源：Macrobond，招商银行研究院