

收入不及预期，支出靠前发力

——财政数据点评（2024年1-2月）

2024年1-2月累计，全国一般公共预算收入同比下降2.3%，税收收入同比下降4.0%，非税收入同比增长8.6%，国有土地使用权出让收入与去年持平；全国一般公共预算支出同比增长6.7%。

一、一般公共预算：歉收增支

全国一般公共预算，收入下降支出增长。收入同比下降2.3%，是近年同期的次低值。财政部解释，收入增速下降是受缓税入库抬高去年同期基数、去年中部分减税政策翘尾减收的影响，可比口径下收入增长2.5%。尽管如此，这一增速仍处历史同期较低水平，且低于全年预算增速3.3%，反映出整体经济运行仍存堵点。从结构上看，**税收和非税“跷跷板”效应凸显**。受通胀低迷、企业利润承压、居民收入放缓等因素拖累，1-2月税收收入同比下降4.0%；非税收入同比增长8.6%。**主要税种增速分化**。低基数下，车辆购置税（29.8%），国内消费税（14%），土地和房地产相关税收（11.6%）增速较高，反映假日消费需求回暖、汽车等行业生产较快、二手房交易热度较高。出口金额增长、动能提升，出口退税（23.9%）表现亮眼。专项附加扣除标准提高，导致个人所得税（-15.9%）降幅较大。工业生产整体加快，但国内增值税（-5.3%）在基数影响下增速下降。企业所得税规模持平去年，反映企业利润增长仍承压。

支出同比增长6.7%，高于全年预算增速4.0%，体现靠前发力。一是受到去年4季度增发国债加快使用的支撑，农林水（24.9%）和城乡社区（19.6%）支出高增，较去年分别提升18.4pct和13.9pct；二是科学技术（10%）支出增速提升2.1pct，助力加快发展新质生产力。三是保障民生类支出较快，教育和社保就业支出分别为7.7%和3.7%，受疫情推升去年基数的影响，卫生健康支出（-11.2%）增速显著下降。此外，债务付息（5.0%）支出增速较快，显示政府部门债务压力依然较大。



二、政府性基金预算：增收减支

全国政府性基金预算，收入增长支出下降。收入同比增长**2.7%**，其中国有土地出让收入**5,625**亿元，与去年持平。考虑到前两个月房地产市场销售和投资依然低迷，后续国有土地出让收入增长压力依然较大。全年政府性基金收入预算增速为**0.1%**，较为审慎，表明今年国有土地出让收入难有明显回暖，或仍小幅下降。

支出同比下降**10.2%**，主要是受到新增专项债发行节奏较慢，相关资金使用减少的影响。1-2月新增专项债发行**4,034**亿元，较去年少发**4,235**亿。

三、预算完成进度：支出较快，收入偏慢

中等口径下（综合考虑前“两本账”），财政收入增速转负，支出增速较低。收支增速为**-1.7%**和**2.7%**，均低于年初目标的**2.5%**和**7.9%**，实际赤字规模**3,113**亿元，为近年较高水平。

进度方面，中等口径下财政支出进度为**13.5%**，较前五年均值高**0.5pct**；其中一般公共预算支出进度为**15.3%**，近五年最快。中等口径下财政收入进度为**17.6%**，较前五年均值低**0.1pct**；其中一般公共预算收入进度为**19.9%**，是近年来的次低值，较前五年均值低**0.9pct**。

四、市场影响：政府债券发行放缓，流动性整体平稳

流动性方面，年初以来，财政政策对银行间流动性扰动相对较小。从发行量角度看，1-2月份政府债券一级发行规模较去年同期有所回落，合计发行**2.33**万亿，其中国债发行量**1.5**万亿，净融资量**3,413**亿元；地方政府债发行量**8,377**亿元，净融资量为**5,652**亿元。从央行资产负债表角度看，2月份财政资金为净投放，货币当局政府存款余额为**5,0021**亿元，环比下降**5,643**亿元，有效补充全市场基础货币总量。同时，央行通过开展公开市场操作，有效向市场投放流动性，春节假期前后市场流动性保持平稳，**DR001**和**DR007**利率中枢分别为**1.70%**和**1.86%**，与上月基本持平。

债券利率方面，受降准、**5Y1PR**超预期下调影响，2月份债券市场利率

中枢快速下行。2月末10年期国债收益率和30年期国债收益率分别收于2.34%和2.46%，环比下行9bp和19bp，均处于历史低位水平。3月份，随着超长期特别国债政策落地，债券收益率，尤其是长端债券，出现一定回调。预计随着政府类债券发行提速，债券市场利率将呈现低位震荡走势。

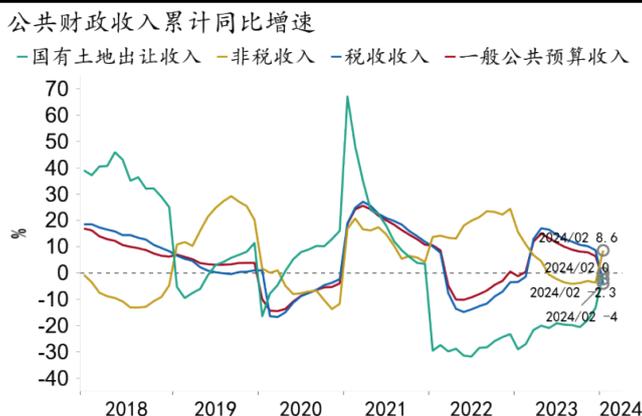
五、前瞻：收入恢复性增长，支出靠前发力

1-2月，全国财政“两本账”的收支增速呈现截然相反的“一增一降”，反映税收承压、政府债券发行节奏较慢、去年结转资金使用加速等现状。前瞻地看，未来收支增速均有望提升。收入端，受经济企稳和通胀支撑，税收收入或恢复性增长；非税收入仍保持增长，但增速或有所下降；土地出让收入或仍低迷。支出端，一般公共预算支出或仍靠前发力，但增速受收入制约；随着新增专项债、超长期特别国债加快发行，政府性基金支出将明显反弹。

（评论员：谭卓 张巧栩 刘阳 牛梦琦 刁惜今）

附录

图 1：公共财政收入不及预期



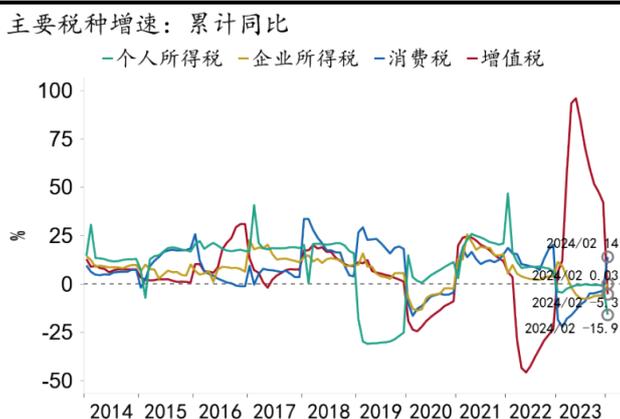
资料来源：Macrobond、招商银行研究院

图 2：一般公共预算支出增速较高



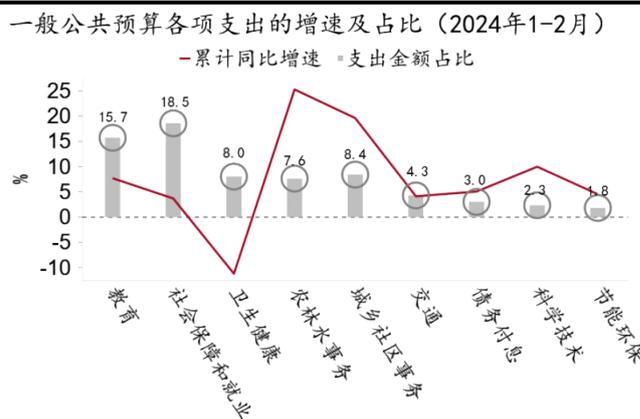
资料来源：Macrobond、招商银行研究院

图 3：主要税种表现分化



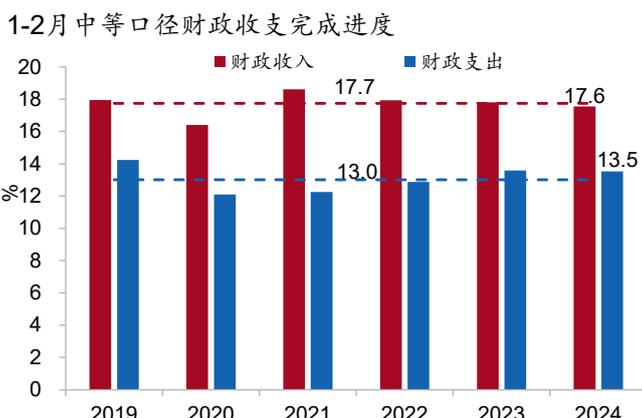
资料来源：Macrobond、招商银行研究院

图 4：农林水及城乡社区事务支出高增



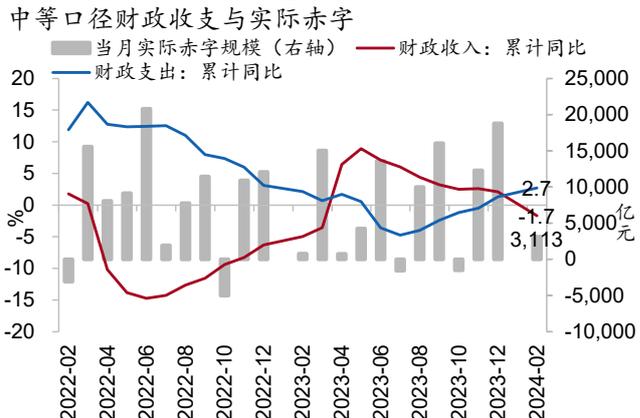
资料来源：Macrobond、招商银行研究院

图 5：中等口径下支出进度较快



资料来源：Wind、招商银行研究院

图 6：中等口径下财政收支增速较低



资料来源：WIND、招商银行研究院