

## 年初财政收入表现偏弱，支出端“两本账”表现分化

—— 2024年 1-2月财政数据点评

分析师：瞿瑞 冯琳

**事件：**财政部公布数据显示，2024年1-2月，全国一般公共预算收入累计同比下降2.3%，上年全年值6.4%；全国一般公共预算支出累计同比增长6.7%，上年全年值5.4%；全国政府性基金收入累计同比增长2.7%，上年全年值-9.2%；全国政府性基金支出累计同比下降10.2%，上年全年值-8.4%。

**主要观点：**1-2月财政收入端表现偏弱，其中，一般公共预算收入累计同比下降2.3%，扣除去年同期中小微企业缓税入库抬高基数、去年年中出台的部分减税政策翘尾减收等特殊因素影响，可比口径下同比增长2.5%；政府性基金收入同比增长2.7%，其中国有土地出让金收入同比增长0.0%，似有企稳迹象，但可持续性有待观察。从支出端来看，1-2月广义财政支出累计同比增长2.7%，增速较上年12月当月同比明显放缓，其中，一般公共预算支出同比增长6.7%，支出进度快于过去5年平均水平，背后是去年底增发的一万亿国债中大部分在今年使用，充实了年初可用财政资金，但在可用资金较为充足的情况下，年初新增专项债发行节奏较缓，导致政府性基金支出同比大幅下降。

具体解读如下：

**一、1-2月一般公共预算收入同比下降2.3%，同比负增主要受去年同期中小微企业缓税入库抬高基数、去年年中出台的部分减税政策翘尾减收等特殊因素影响；扣除特殊因素影响后，可比口径下同比增长2.5%。**

1-2月全国一般公共预算收入同比下降2.3%，其中税收收入同比下降4.0%，非税收入同比增长8.6%。1-2月税收同比负增主要源于去年同期中小微企业缓税入库抬高基数、去年年中出台的部分减税政策翘尾减收等特殊和不可比因素。扣除这些特殊因素影响后，可比口径下1-2月一般公共预算收入同比增长2.5%左右，要好于去年12月当月的同比下

降 8.4%。从收入进度来看，1-2 月一般公共预算收入完成全年预算进度的 19.9%，略低于过去五年同期平均水平 20.1%。

从主要税种表现来看，受特殊因素影响，1-2 月增值税、个人所得税和印花税收入同比增速明显放缓。其中，在开年工业生产强度好于预期的情况下，第一大税种增值税收入同比下降 5.3%，降幅较去年 12 月当月降幅扩大 3.6 个百分点，这一方面源于基数走高，另一方面也与去年年中出台了先进制造业企业增值税加计递减，提高部分行业企业研发费用税前加计扣除比例有关；1-2 月个人所得税收入同比下降 15.9%，降幅较去年 12 月当月降幅扩大 9.4 个百分点，主要由去年下半年出台的提高个人所得税有关专项附加扣除标准等个税相关优惠政策所致；1-2 月印花税收入同比下降 7.1%，主要原因也是去年 8 月开始实施了减半征收证券交易印花税政策，这就会使今年前 8 个月执行的低税率对应去年同期相对较高的税率。

其他主要税种中，1-2 月消费税、车辆购置税收入同比分别增长 14.0% 和 29.8%，增速较去年 12 月当月同比大幅加快，这与同期居民可选消费偏强以及汽车零售额较快增长相印证；1-2 月企业所得税收入同比增速从去年 12 月的 -1.9% 回升至 0.0%，或因出口和工业生产提速带动企业盈利边际修复；此外，在年初房地产市场表现依然低迷背景下，1-2 月房地产相关税种收入同比也呈现较快增长，主要原因是去年同期基数较低。

## 二、1-2 月一般公共预算支出同比增速边际小幅放缓，主要受基建类支出同比增速较快支撑，显示开年财政支出端发力稳增长特征明显。

1-2 月一般公共预算支出同比增长 6.7%，增速较去年 12 月当月增速小幅放缓 1.6 个百分点。但从支出进度上看，1-2 月一般公共预算支出完成全年预算进度的 15.3%，要高于过去五年同期平均水平 14.3%。我们认为，在年初财政收入表现偏弱的情况下，支出端靠前发力，背后是去年底增发的一万亿国债中有 7000 亿左右在今年使用，充实了年初可用财政资金。

从结构上看，1-2 月基建类支出增速较快，城乡社区事务、农林水事务、交通运输、节能环保四项合计同比增长 16.7%，大幅高于一般公共预算支出整体增速，有力支持了年初基建投资维持在较快增长水平，显示开年财政支出端发力稳增长特征明显。

三、1-2月政府性基金收入同比增速有所放缓，主要受同期地方政府土地出让金收入同比增速减缓影响；由于年初专项债发行进度较慢，1-2月政府性基金支出同比增速大幅下滑。

收入方面，1-2月全国政府性基金收入累计同比增长2.7%，增速低于去年12月当月同比6.2%。其中，国有土地使用权出让收入同比增速为0%，低于去年12月当月同比1.8%。近两个月土地出让金收入止住同比下滑势头，主要靠一线、以及强二线城市出让金占比大幅提升拉动，不代表土地市场热度已现明显回暖，后续土地出让金收入增速能否持续回升仍有待观察。支出方面，1-2月全国政府性基金支出累计同比下降10.2%，增速较去年12月当月同比（24.2%）大幅放缓。这主要是受年初专项债发行进度缓于去年拖累，1-2月新增专项债发行量约为4000亿元，仅完成全年进度的10.0%，明显低于过去五年同期平均水平17.0%。背后是去年底增发的一万亿国债中大部分在今年使用，充实了年初可用财政资金，降低了专项债发行的急迫性。不过，从2月起，新增专项债供给已开始放量，这将带动后续政府性基金支出提速。

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。