



NIFD

国家金融与发展实验室
National Institute for Finance & Development

NIFD季报

主编:李扬

地方区域财政

殷剑峰

王蒋姜

2022年5月

《NIFD季报》是国家金融与发展实验室主要的集体研究成果之一，旨在定期、系统、全面跟踪全球金融市场、人民币汇率、国内宏观经济、中国宏观金融、国家资产负债表、财政运行、金融监管、债券市场、股票市场、房地产金融、银行业运行、保险业运行、特殊资产行业运行等领域的动态，并对各领域的金融风险状况进行评估。《NIFD季报》由三个季度报告和一个年度报告构成。NIFD季度报告于各季度结束后的第二个月发布，并在实验室微信公众号和官方网站同时推出；NIFD年度报告于下一年度 2 月份发布。

稳增长优先，地方财政承压

摘要

2022年积极财政政策助力经济平稳发展，第一季度财政表现为“减收、增支、增债”。一是大规模减税退税效应显现，财政收入增速放缓。二是财政支出持续提速，重点在于稳基建稳民生。三是专项债发行为主力，助力稳基建稳投资，带动政府性基金支出大幅增长。

纵向中央和地方之间的财政分化加剧，稳增长压力下，地方政府的财政压力进一步加大。第一季度总财政收支表现为中央总收入增速高于支出增速，地方支出增速高于收入增速，3月份中央一般公共收入和本级支出增速均出现下滑，地方一般公共支出增速提速。反映到财政赤字上，可以看出央地财政体制之间的不平衡在应对冲击时更加明显，稳增长中稳就业、稳民生、稳基建、稳投资的公共支出压力主要集中在地方政府，仅靠转移支付并不能改变央地之间的财权与事权和支出责任的不平衡问题，进一步推进财政体制改革才是根本。

横向各地区之间的财政压力进一步分化。基建能源行业的快速增长、社保就业的支出刚性以及房地产市场的不稳定性都会直接增加地方政府的财政压力和债务风险。第一季度能源行业发展带动资源型地区的财政收入增长较快，民生类支出已经成为财政的刚性支出持续增长，一旦财政收入受各类因素的冲击出现下滑，即使长三角、珠三角等经济发达的地区财政负担压力也会出现急速上升，而第一季度资源型地区收入的增速受资源价格的支撑，未来可持续性较差。稳增长背景下，各地均加快债务发行进行融资，而土地财政难以为继，未来债务风险

本报告负责人：殷剑峰

本报告执笔人：

● 殷剑峰

国家金融与发展实验室
副主任

● 王蒋姜

国家金融与发展实验室
宏观金融研究中心助理
研究员

【NIFD季报】

宏观经济金融形势高频监测

全球金融市场

人民币汇率

国内宏观经济

宏观杠杆率

中国宏观金融

中国金融监管

中国财政运行

地方区域财政

房地产金融

债券市场

股票市场

银行业运行

保险业运行

特殊资产行业运行

进一步加大。

第二季度财政重心以“稳增长”优先，财政政策面临更大的挑战。国内疫情反弹，投资、消费、出口大幅收缩，内需压力较大，就业市场供需失衡、结构失衡问题显著，房地产市场不稳定性增强等都对财政提出新的要求，财政需要更加积极来稳定经济发展的基本面。

目 录

一、第一季度财政积极助力稳增长	1
二、纵向央地财政分化.....	4
三、稳增长背景下横向地区财政分化	7
四、第二季度财政需更加积极.....	10

一、第一季度财政积极助力稳增长

2022 年财政政策整体前倾，第一季度财政表现为减收、增支、增债，积极助力经济的稳定发展。

第一，大规模减税退税，财政收入增速放缓。第一季度全国总财政收入¹累计同比增速仅 0.2%，其中一般公共预算收入累计同比增长 8.6%，主要与前两个月经济逐步恢复与工业生产者价格上涨有关，但 3 月收入增速开始放缓，当月同比增速仅 3.4%，主要受疫情冲击以及减税政策下税收收入增速下滑的影响。第一季度税收收入累计同比增长 7.7%，其中 3 月份当月税收收入增速下滑至-0.16%，主要是受到了疫情冲击和减税政策的影响。具体来看（图 1），3 月份增值税增速下滑明显，主要原因在于对于企业的减税政策持续；3 月份消费税增速回落，个人所得税同比下滑超过 50%，主要在于疫情对于服务、餐饮、旅游等行业产生冲击，并进一步影响了部分居民收入；第一季度契税同比增速-22.4%，主要受房地产市场低迷的影响。第一季度非税收入增速相对较高，累计同比 14.2%，主要原因在于部分省市多渠道盘活闲置资产，同时受俄乌战争影响，与工业原材料相关的资源收益大幅上涨。在疫情持续扩散反弹的趋势下，4 月起大规模留抵退税助力小微企业和制造业的生产稳定，预计第二季度税收收入增速持续下滑。

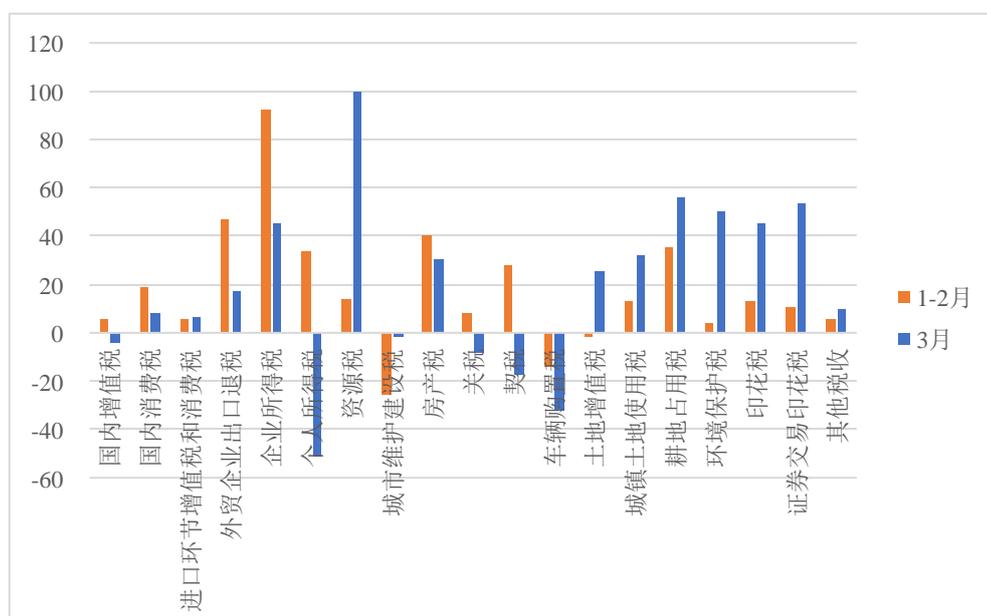


图 1 2022 年第一季度全国税收收入当月增速对比 (%)

数据来源：WIND，国家金融与发展实验室。

¹ 总财政收入为一般公共预算收入和政府性基金收入之和。

第二，财政投入“以人为本”，财政支出大幅提速。第一季度总财政支出²累计增速16.2%，其中一般公共预算支出累计增速8.3%，财政支出规模高于往年同期支出。第一季度公共财政支出完成全年预算的23.8%，较去年同期加快0.3个百分点。分类来看，第一季度科技支出增速最高，同比增速22.4%，支出占比较往年提升较大。基建类和民生类支出占比均与去年同期相当，其中民生支出中的教育支出增速较快，第一季度累计同比达8.5%（图2），3月份疫情反弹后社保卫生支出加大带动财政支出大幅提速，其中基建相关支出中农林水务支出增速较快，交通、城乡社区事务以及节能环保在3月份支出增速大幅下滑。

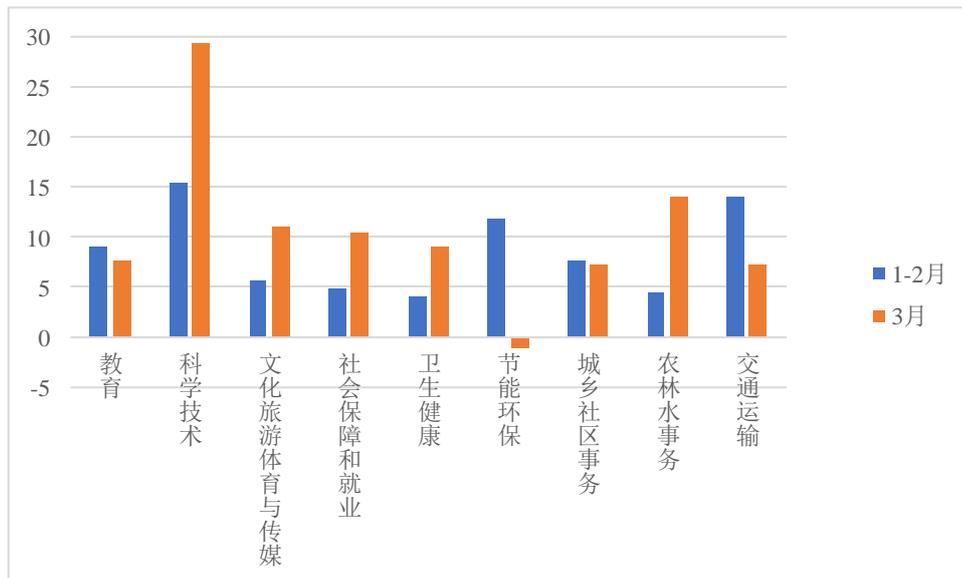


图2 全国一般公共预算支出当月增速对比（%）

数据来源：WIND，国家金融与发展实验室。

第三，专项债为主力，债券市场透明化。一是第一季度政府债券整体发行较快。第一季度发行国债1.6万亿元，为历年国债最大发行规模。地方政府债务发行前置。第一季度地方政府债券发行1.8万亿元，发行同比增长103.8%，其中主要以新增债券为主，新增债券中多为专项债券，第一季度专项债累计发行1.25万亿元，占提前下达额度的86%，其中有近半数省市完成了债券发行额度。二是政府债券资金投向侧重基建。第一季度专项债资金强化周期性调节，主要投向市政基础设施建设、交通运输以及保障性安居工程，整体占比超65%（图3），主要在于有效拉动基建投资，稳定宏观经济增速。三是城投债监管趋严，融资大幅下滑。第一季度城投债发行1.4万亿元，同比增速-8.7%，净融资额同比增速-16.3%，主要原因在于城投平台融资环境持续收紧。

² 总财政支出为一般公共预算支出和政府性基金支出之和。

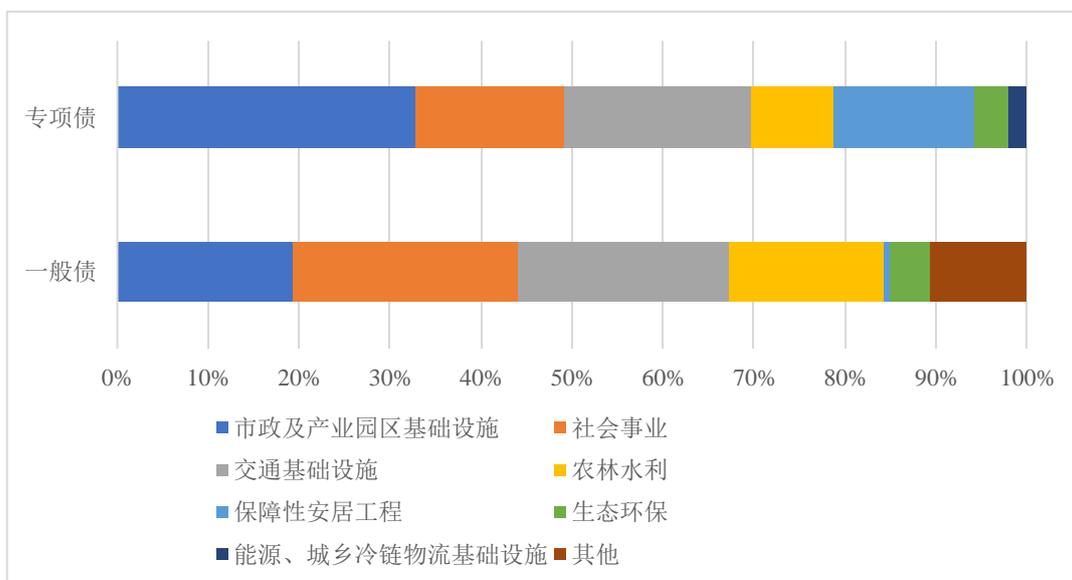


图 3 2022年 1-2月地方政府债券资金投向 (%)

数据来源：WIND，国家金融与发展实验室。

第四，土地财政冷却，基金支出拉动基建投资。第一季度政府性基金收入增速-25.6%，其中国有土地出让收入增速-27.4%，主要原因在于第一季度房地产市场销售低迷以及土地市场冷却（图 4）。2 月、3 月房地产销售额同比持续下滑，当月同比分别下滑至-19.3%、-22.7%，整体房地产市场低迷。同时土地市场遇冷，第一季度 100 个大中城市的土地市场成交面积和成交总额增速均在持续下滑，3 月份土地成交数量和成交额同比下滑至-47.4%和-41.1%，开发商拿地意愿不强，第二季度土地财政收入依旧不容乐观。政府性基金支出累计 2.5 万亿元，同比增速 42.9%，为历年政府性基金支出最高规模，其中国有土地出让支出增速一直负增长，基金支出增速的大幅增长主要是专项债的加速发行带动基建项目基金支出大幅增长，政府性基金支出的投向重点更多是在于拉动地方的基础设施投资以稳定经济增长。

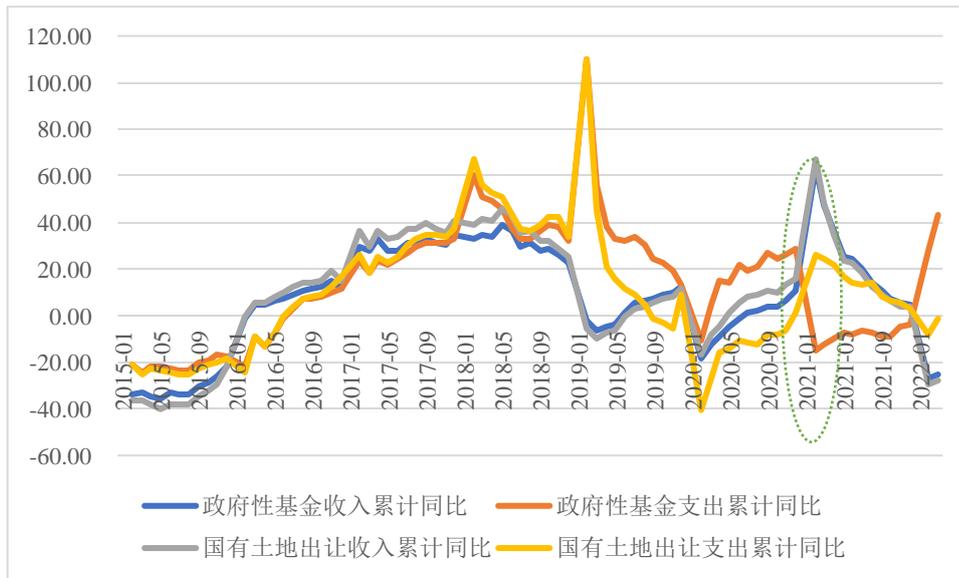


图 4 全国政府性基金收支同比变化 (%)

数据来源：WIND，国家金融与发展实验室。

二、纵向央地财政分化

从第一季度财政表现来看，中央和地方之间的财政分化加剧，稳增长压力下，地方政府的财政压力进一步加大。2022 年我国预计经济增长率 5.5%，维持经济的平稳发展，财政政策需要稳投资、稳基建、稳就业、稳民生，需要中央政府和地方政府同时发力，但由于财权上移、事权下放的财政体制，稳增长的压力更多由地方政府进行承担。

从财政收支情况来看，第一季度总财政收支表现为中央总收入增速高于支出增速，地方支出增速高于收入增速（图 5）。从图 5 可以看出，第一季度中央政府总财政收入累计同比 7.09%，支出累计同比 2.99%，而地方财政收入增速持续负增长，第一季度累计同比-3.8%，而支出增速高达 17.54%。具体来看，第一季度央地财政收支变现为四个特征。一是第一季度中央和地方的一般公共预算收入增速均高于支出增速，政府性基金支出增速均高于收入增速。第一季度中央和地方一般财政收支均为历史最高规模，整体第一季度收入增速略高于支出增速，政府性基金收入受土地财政影响均大幅下滑。二是 3 月份中央一般公共预算收入增速下滑速度远超地方。3 月份央地收入增速均出现下滑，但 3 月份中央一般公共预算收入增速下滑至-4.1%，而地方财政收入小幅下滑至 8.5%，原因在于归属中央税的税种中，消费税、关税、车辆购置税在 3 月份均出现大幅下滑，同时中央和地方共享税中，增值税、企业所得税、个人所得税增速下滑明显，资源税、城市维护建设税、印花税有小幅上升，归属地方税税种的城镇土地使用税、土地增值税、耕地占用税增速均出现明显增长，

因此 3 月份地方政府一般公共预算收入增速下滑幅度要远小于中央。三是 3 月份中央本级支出增速下滑，地方一般公共预算支出增速提速。第一季度中央本级支出结束了疫情以来的缩减趋势，1-2 月支出同比增速 4.6%，但 3 月疫情反弹后，中央本级支出小幅下滑，而 3 月份地方一般财政支出增速上升至 11.6%，可以看出疫情冲击后，稳民生、稳就业的支出压力主要集中在地方政府。四是地方政府性基金预算收入增速下滑速度高于中央，中央政府性基金支出增速高于地方。第一季度中央和地方政府性基金收入均维持负增长，地方政府性基金收入下滑速度更快，主要原因在于土地市场冷却以及房地产销售低迷造成的国有土地出让收入的大幅下滑。第一季度中央政府性基金支出增速超出 50%，地方政府性基金支出增速略低于中央，但增速也超出 40%，主要在于基金支出投资的大幅增长。

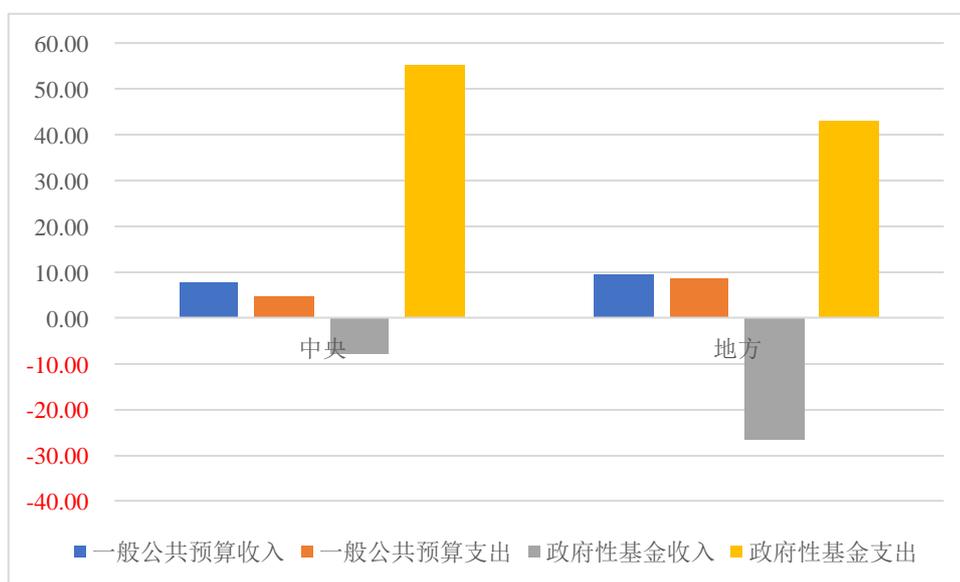


图 5 2022 年第一季度中央和地方财政收入累计同比增速对比 (%)

数据来源：WIND，国家金融与发展实验室。

中央和地方的财政收支变动不同反映到财政赤字上，可以看出央地财政体制之间的不平衡在应对冲击时更加明显。2021 年财政增收减支政策结余的预算调节稳定基金为 2022 年腾挪了一定的财政空间，可以为 2022 年经济稳定提供资金支持，但中央和地方的财政赤字在第一季度进一步分化。第一季度中央财政收支顺差为历年同期最高，与此同时地方政府的财政收支逆差也达到历史最高峰。具体来看，第一季度中央一般公共预算收支顺差 2.2 万亿元，而地方赤字规模 2.3 万亿元，甚至高于 2020 年疫情冲击下更加积极财政刺激下的赤字规模，尤其是 3 月份，地方财政赤字相较于 1-2 月增长一倍以上（图 6）。可以看出，稳就业稳民生的公共支出压力主要集中在地方政府。第一季度中央政府性基金收支差额与往年同期规模相当，但地方政府的政府性基金收支逆差高达 1.2 万亿元，远高于往年

同期逆差规模，其中受土地市场冷却影响，国有土地出让收支逆差也为历年同期最高值，而地方政府同时加大了基建相关项目的基金性支出，可以看出，**稳基建稳投资的支出压力也主要由地方政府承担**。政府工作报告中提出中央逐步加大对于地方政府的转移支付规模，提升资金直达基层的使用效率，2022年转移支付预算规模9.8万亿元，增长18%，用以缓解地方政府的财政压力。但**仅靠转移支付并不能改变央地之间的财权与事权和支出责任的不平衡问题，进一步推进财政体制改革才是根本**。

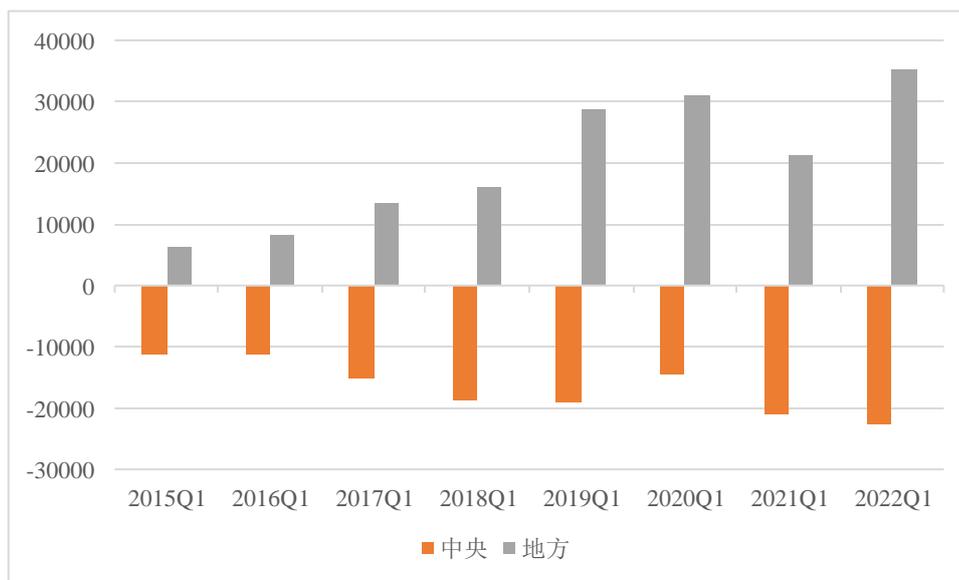


图6 中央及地方总财政赤字³规模变化（亿元）

数据来源：WIND，国家金融与发展实验室。

从债务来看，债务压力进一步集中于地方政府。第一季度国债发行1.6万亿元，同比增长11.5%，地方政府债券发行规模1.8万亿元，同比增速高达103.8%，从债券存量来看，政府债券余额中的国债占比下降至10.6%，已降至历年最低水平，而地方政府债券占比则明显提升，由2021年的18.6%提升至22.3%，整体提升了3.7个百分点。从杠杆率水平来看（图7），第一季度中央杠杆率⁴下降至19.7%，与2020年水平相当，而地方政府杠杆率⁵升至38.9%，达到历史最高水平。这与第一季度地方政府债券尤其是专项债的大幅增长相关，专项债的增长在加大地方政府性基金支出压力的同时也加大了地方政府的债务风险。

³ 总财政赤字为一般公共预算赤字与政府性基金赤字之和。

⁴ 中央杠杆率=国债余额/GDP。

⁵ 政府杠杆率=（地方政府债券余额+城投债余额）/GDP。

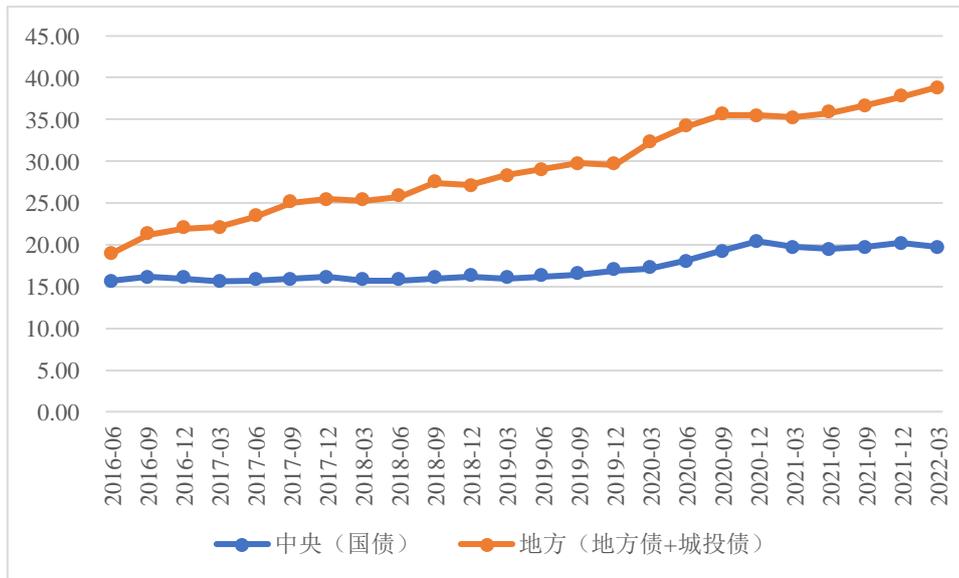


图 7 中央及地方杠杆率水平变化 (%)

数据来源：WIND，国家金融与发展实验室。

三、稳增长背景下横向地区财政分化

稳增长背景下，稳投资、稳基建、稳民生成为政策的主要方向，基建能源行业的快速增长、社保就业的支出刚性以及房地产市场的不稳定性都会直接增加地方政府的财政压力和债务风险。鉴于各地资源禀赋不同，地方政府财政承压，地区之间的财政不平衡进一步加剧。

能源行业发展带动资源型地区的财政收入增长较快。第一季度煤炭价格和石油价格大幅上涨，带动能源企业利润快速增长，进而促进能源型地区的税收收入大幅提升。第一季度北方地区华北、西北地区财政收入增速较快，其中西北地区第一季度财政收入增速高达 31.5%（图 8），为历年同期最高增速。主要表现为西北地区的新疆、陕西、青海财政收入增速较高，一方面是受去年减税降费政策中税费延缓缴纳至今年的影响，另一方面在于石油等矿产资源收入拉动税收增长。华北地区第一季度财政收入增速 16.8%，但地区内省市分化明显。资源型省份，例如山西、内蒙古，财政收入增速均在 50%以上，为全国前二增速最快的省份，一方面是受益于煤炭价格大幅上涨带动能源工业企业利润大幅上升，另一方面是由于第一季度基建项目的加速开工促使企业投资快速发展带动税收增长。而天津第一季度财政收入增速持续保持负增长，第一季度累计收入增速下滑至-19.4%，主要表现为税收收入和非税收入同时下滑，原因在于天津产业转型中的经济下行企业所得税下滑以及房地产市场低迷下土地增值税、契税等增速下滑明显。

财政支出刚性下收入分化形成财政赤字分化。第一季度各个地区的财政支出增速相当，具体表现为西部地区西南、西北支出增速均高于东部地区，东部地区南方支出增速均高于北方地区。西部地区陕西、新疆、贵州、甘肃支出增速均超 10%，主要为节能环保、农林水务、交运和卫生健康的支出增速相对较快。东部地区主要集中在长三角和珠三角第一季度财政支出增速较快，其中以教育、科技、文化传媒以及社保卫生等民生类支出增速较快。综合财政收支，整体赤字变动与收入增速变动较为一致。北方地区的赤字增速较低，而南方地区赤字增速相对较高，其中以长三角和珠三角赤字增长最快，主要在于民生类支出的不断增长。可以看出，民生类支出将成为财政的刚性支出，一旦财政收入受各类因素的冲击出现下滑，即使长三角、珠三角等经济发达的地区财政负担压力也会出现急速上升。而第一季度资源型地区收入的高增速是在资源价格的支撑之下实现的，未来可持续性较差。

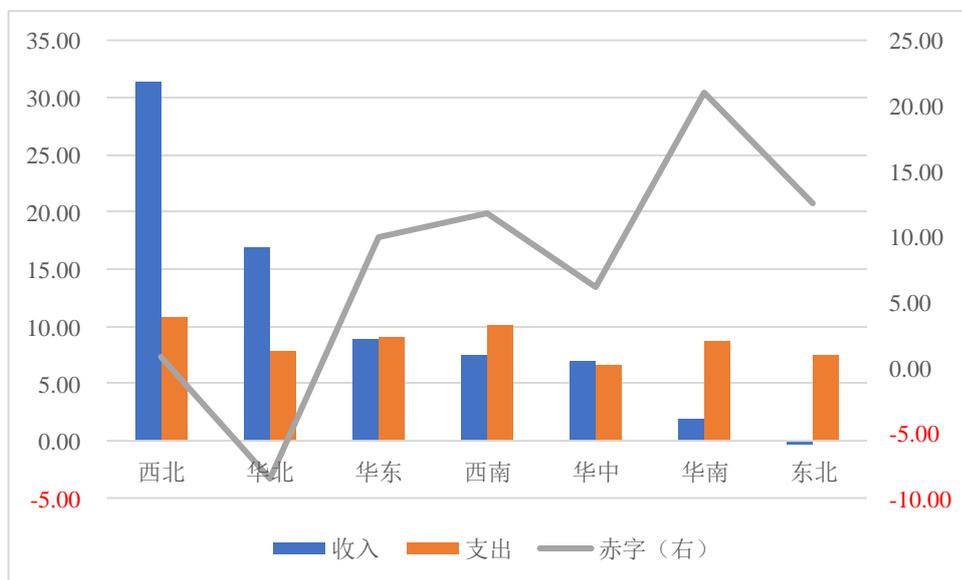


图 8 2022 年第一季度各省市一般财政收支及赤字增速对比 (%)

数据来源：CEIC，国家金融与发展实验室。

房地产市场低迷加剧土地财政发展分化。第一季度只有华北、京津冀地区的土地出让金表现为正增长（图 9），主要是受到了北京市土地出让金增速较快的拉动，而其余省市土地出让金同比均为负增长，尤其上海、天津等土地出让金下滑超 90%，主要原因在于房地产市场低迷，各省市房企拿地意愿不强，第一季度所有地区商品房销售增速均为负增长，尤其以南方地区华东长三角、华南珠三角地区增速下滑最快。可以看出，各个地区商品房销售额增速下滑越快的地区，土地出让收入增速下滑也越快。从需求来看，受疫情影响，在可支配收入减少等因素下居民的购房意愿下降；从供给方看，房企受供应链冲击影响，资金链面临断裂的风险，拿地意愿也持续下滑。但是，长期来看，人口增速的不断放缓是

土地财政不可持续的根本原因。2021年我国人口增速大幅下降，不同地区的人口增速均出现下滑，区域特征表现为从南到北人口增速下滑越快的趋势。长期来看，北方的土地财政更加不可持续。

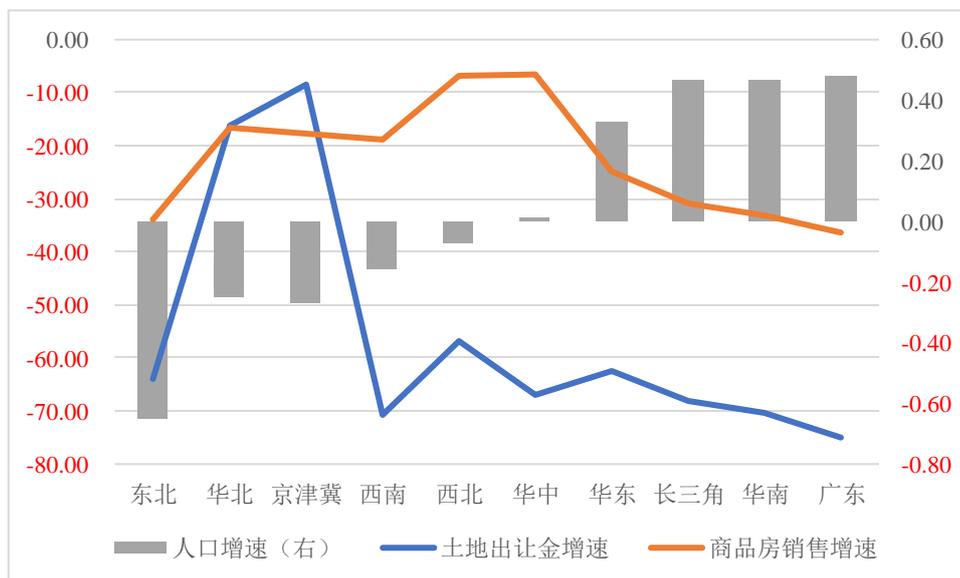


图9 2022年第一季度各省市土地出让金增速对比(%)

数据来源：CEIC，WIND，国家金融与发展实验室。

债务融资的加快进一步加剧地方政府财政风险。第一季度各地区均加快发行地方政府债券用以刺激基建投资以及弥补土地财政下滑对于地方政府财政的冲击，尤其是地方政府专项债券，除东北地区外，其余地区政府专项债务余额的增速均在25%以上，其中以华东地区和华北地区债务余额增速最快（图10）。地方政府债务在缓解短期财政压力刺激基建的同时也增加了长期的地区债务风险。专项债券纳入预算管理后，由政府性基金收入和项目收益作为偿债来源，而政府性基金收入中85%以上为国有土地出让收入。人口增速持续下滑，土地集聚效应逐渐弱化，土地出让收入已经难以持续增长。人口的南向流动决定了南北财政未来发展潜力的差距。不可持续的土地财政难以支撑持续滚动增长的政府债务还本付息。尤其人口增速下滑加快的北方地区，短期基建刺激以及国际因素下能源价格高涨促进收入短期上升，但长期来看，整体北方财政的还本付息压力要远大于南方地区。

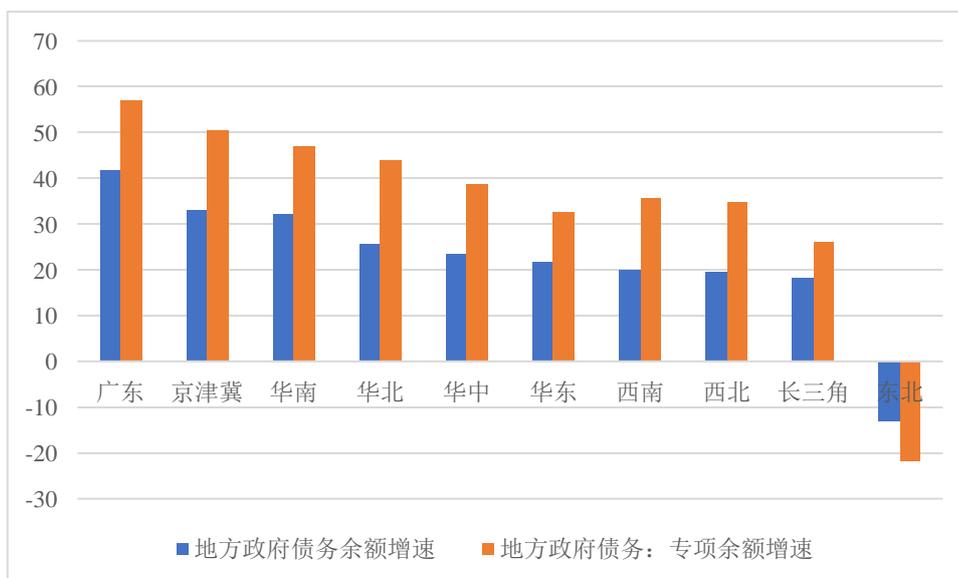


图 10 2022 年第一季度各地区地方政府债务余额同比增速排序 (%)

数据来源：CEIC，国家金融与发展实验室。

四、第二季度财政需更加积极

国内外经济形势的不确定性加剧，第二季度财政需要更加积极来稳定经济发展的基本面，财政政策面临更大的挑战。

一是国内疫情快速反弹，加大了稳经济的压力。疫情逐渐成点状散播，以上海为中心的长三角地区为疫情重灾区，同时北京等各个地区疫情也逐渐加重，社保卫生支出需求快速提升，同时对于经济的冲击效应逐渐增强，对税收收入增速影响也较大，财政助力经济稳增长的压力持续增加。

二是国内投资、消费、出口均大幅收缩，内需压力较大。受国际影响以及疫情冲击，油价、原材料价格上涨，产业链、供应链逐渐向外转移，餐饮旅游文化等行业停滞，均需要政府主导对企业、居民采取补贴优惠等措施来稳定内需基本盘，保障产业链、供应链、基础设施的正常运转。2022 年实行多组合减税降费措施持续助力中小微企业恢复生产，4 月起大规模留抵退税助力小微企业和制造业对冲疫情稳定企业投资，全年预计退税减税约 2.5 万亿元。大规模减税降费以及财政支出的不断增长，对地方政府财政形成巨大挑战。

三是经济下行稳就业压力较大。劳动力市场受疫情等多种因素影响，中小微企业、个体工商户经营压力较大，面临裁员减员甚至破产倒闭的局面，而房地产、互联网、教育培训机构受政策及行业发展影响，招聘需求也在持续下滑。而劳动力市场的需求增长较快，

大学毕业生规模愈发庞大、裁员减员重新就业需求激增、农民工就业难等问题突出，就业市场供需失衡，结构失衡问题显著，需要财政从保险、补贴、引导等方面稳企业、稳岗位。

四是房地产市场加剧政府的财政风险。从需求方来看，人口增速断崖式下跌、疫情经济后储蓄意愿的提升等都会降低房地产市场的需求，从供给方来看，中上游原材料价格的提升以及房地产政策严监管都对房企的资金链形成冲击。房地产市场的变动一方面直接影响地方政府的税收（契税、土地增值、房地产税等）和政府性基金收入，另一方面，房企与银行的贷款关联以及土地供应成交与财政的收支关联下，房地产市场风险会直接传导至金融行业，进而引发财政和金融的联动风险。

版权公告：【NIFD季报】为国家金融与发展实验室版权所有，未经版权所有人许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、上网和刊登，如有违反，版权所有人保留法律追责权利。报告仅反映原文作者的观点，不代表版权所有人或所属机构的观点。

制作单位：国家金融与发展实验室。