



联络人

作者：
中诚信国际 研究院
闫彦明 010-66428877-266
ymyan01@ccxi.com.cn
汪苑晖 010-66428877-281
yhwang@ccxi.com.cn

中诚信国际研究院 副院长
袁海霞 010-66428877-216
hxyuan@ccxi.com.cn



相关报告

超九成省份财政平衡率有所回升，土地财政持续承压、依赖度继续下降——2023年一季度各省财政数据全梳理，2023-06-13

通胀持续低迷，需求疲弱继续困扰中国经济——2023年5月价格数据点评，2023-06-09

地方债发行同比放缓付息压力抬升，城投债净融资额转负交易利差走阔——2023年5月地方政府与城投行业运行分析，2023-06-09

低基数下财政收入大幅增长，支出继续向民生领域倾斜——2023年4月财政数据点评，2023-05-22

如需订阅研究报告，敬请联系

中诚信国际品牌与投资人服务部

赵耿 010-66428731;

gzhaog@ccxi.com.cn

www.ccxi.com.cn

当月财政收支均走弱 稳增长政策亟待加码

——2023年5月财政数据点评



5月，低基数下一般公共预算收入较快增长，但剔除留抵退税影响后当月收入同比下降、累计同比增速回落，尤其是消费税、所得税等主体税种的进一步下滑说明了当前总需求疲弱依然是制约经济修复的核心原因；同时，在房地产市场持续调整的背景下，政府性基金预算收入同比仍下降，土地出让收入占比持续回落，土地财政仍然承压。

后续财政政策或可从四方面发力：**其一**，新增债发行放缓对基建投资、政府性基金预算支出等形成一定拖累，应加快地方政府债券发行使用节奏，推动尽快形成实物工作量，及时有效发挥稳增长作用；**其二**，当前政策端稳增长发挥空间仍较大，可适当考虑使用特别国债、政策性开发性金融工具等政策手段，加大财政政策逆周期调节力度；**其三**，土地出让收入是地方财力的重要补充，且与房地产市场息息相关，在房地产市场持续调整、土地市场延续低迷背景下，地方财力修复仍面临较大压力，近期市场对部分地区城投舆情的关注也在一定程度反映了对房地产市场的隐忧，应及时出台和落地房地产领域相关支持政策，推动房地产市场领域平稳健康发展；**其四**，政策需在稳增长的同时寻求与防风险的再平衡，把控好短期与中长期关系，中长期仍需持续深化财税体制改革，短期看或可继续以时间换空间、以低息换高息缓释风险，同时或可考虑在新一轮隐性债务审计摸底基础上，以发行特别国债的方式开展大规模、公开透明的地方债务置换，助力债务风险软着陆，为稳增长提供“安全垫”。

■ 一般公共预算收入同比增长但有所走弱，主体税种明显走弱

- **低基数下一般公共预算收入较快增长，但剔除留抵退税影响后当月收入同比下降、累计同比增速回落，稳增长一揽子政策亟待落地。**5月，全国一般公共预算收入16521亿元，受去年同期低基数影响，同比大幅增长32.74%、较前值回落近40个百分点，若剔除去年留抵退税影响同比下降1.4%、增速较上月回落超6个百分点。其中，中央收入8290亿元、同比增长39.02%，地方收入8231亿元、同比增长26.96%，央地增速均较上月回落。**1-5月**，全国一般公共预算收入99692亿元，同比增长14.9%、较前值回升3个百分点，但剔除去年留抵退税影响后同比仅增长1.0%、且较前值回落0.5个百分点。这也表明当前经济修复动能边际走弱，稳增长政策有必要进一步加码，“616国常会”研究了推动经济持续回升向好的一批政策措施，后续应及时出台、抓紧实施，筑牢经济修复基础。具体看，中央收入45851亿元、同比增长13.1%，地方收入53841亿元、同比增长16.5%，央地收入累计同比增速差距较前值收窄2.8个百分点至3.4%。此外，今年完成预算进度为45.88%，高于去年同期但不及2021年。
- **总需求不足仍是制约经济修复的重要拖累，除增值税外其余主体税种均走弱，税收占比环比回升但仍处于近年低点。**5月，全国税收收入14395亿元，同比增长41.96%、增速较上月回落近50个百分点。增值税收入4166亿元，同比继续由负转正、增加5256亿元；而其余主体税种表现均不佳，企业所得税、消费税收入分别同比下降17.38%、6.23%，且降幅较上月分别扩大约17个、9个百分点，这也与规模以上工业企业利润同比大幅下降以及5月社零增速回落相互印证，个人所得税同比增长3.06%、增速较上月回落超5个百分点，或与部分行业优化薪酬结构等有关，主要税种走弱也进一步反映出当前经济下行压力较大，总需求不足仍然是制约经济修复的重要拖累。此外，非税收入2126亿元，同比下降7.81%，降幅较前值收窄近2个百分点。**1-5月**，全国税收收入累计84774亿元，同比增长17.0%、较前值回升4.1个百分点。具体看，增值税同比增长93.5%，较前值回升35.5个百分点；消费税、企业所得税、个人所得税同比分别下降16.1%、1.9%、1.5%，其中企业所得税降幅较前值扩大5.6个百分点，企业盈利恢复仍面临较多困难。此外，非税收入同比增长4.5%，增速较前值回落2.3个百分点，税收收入占比较前值回升0.42个百分点至85.04%，但低于近年来同期水平、仅高于去年同期，财政收入质量仍待提升。

■ 一般公共预算支出力度边际减弱，民生、科技为重点支持领域，基建支出较弱

- **一般公共预算支出同比增速放缓，完成预算进度高于前三年同期。**5月，全国一般公共预算支出18403亿元，同比增长1.53%、较上月回落约5个百分点。其中，中央支出2896亿元、同比增长9.08%，地方支出15507亿元、同比增长0.23%。**1-5月**，全国一般公共预算累计支出104821亿元，同比增长5.8%、较前值放缓1个百分点。支出发力仍然靠前，完成预算进度38.10%，高于前三年同期水平但不及疫前。其中，中央支出13092亿元，同比增长6.5%、较前值抬升0.7个百分点，地方支出91729亿元，同比增长5.7%、较前值回落1.2个百分点，央地支出累计同比增速差距较前值收窄0.3个百分点至0.8%。
- **社保就业、科技、教育为重点支持领域但增速有所回落，基建支出延续低迷，债务付息压力边际减轻但仍较高。**5月，民生领域相关支出增速较高，社保就业、教育支出同比分别增长8.13%、6.38%，但增速均较上月回落；科学技术支出同比增长7.16%、较上月放缓0.5个百分点；此外，基建领域支出仍较低迷，交通运输、农林水、节能环保支出同比均下降，同时今年以来基建投资增速整体呈回落态势且5月回落幅度扩大，一定程度上反映出财政支出侧重保障基本民生与科技，对基建领域支撑较弱，逆周期调节作用仍待进一步发挥。**1-5月**，社保就业、科学技术、卫生健康、教育支出增速较快，同比分别增长10.0%、8.6%、7.4%、6.8%，但增速均较前值回落。此外，债务付息支出同比增长6.9%，较前值回落2.1个百分点，但增速排名仍居第三位，债务付息压力边际减轻但仍较大。

■ 政府性基金预算收入降幅收窄、支出降幅扩大，土地市场恢复仍然承压

- **土地市场修复延续，政府性基金收入降幅继续收窄，土地出让收入占比继续回落。****1-5月**，全国政府性基金预算收入18657亿元，同比下降15.00%，降幅较前值收窄1.9个百分点，但收窄幅度较前值回落3个百分点，与年初0.4%的预算目标仍有较大差距，土地市场企稳仍需时日；完成全年预算进度23.87%，略高于去年同期（22.25%）。其中，中央收入1606亿元，同比增长9.4%、增速较前值回升1.9个百分点；地方收入17051亿元，同比下降16.7%、降幅较前值收窄1.8个百分点。**从地方本级收入的构成看**，地方国有土地使用权出让收入14893亿元，同比下降20.0%，伴随土地市场持续修复，降幅较前值收窄1.7个百分点，但收窄幅度低于前值；其占地方政府性基金预算收入的比重为87.34%，较去年同期及今年一季度分别回落3.54个、0.38个百分点，回落幅度均较前值扩大。**从土地市场情况看**，5月，土地市场持续修复下，土地成交面积及总价同比、环比均回升，但需注意，当前房地产市场仍处于调整期，1-5月全国房地产开发投资同比下降7.2%、降幅

较前值扩大 1.0 个百分点，5 月房地产开发景气指数也再度回落，后续土地出让收入恢复仍面临较大压力。

- **政府性基金预算支出降幅扩大，新增专项债发行放缓或是主要拖累。**1-5月，全国政府性基金预算支出 34343 亿元，同比下降 12.7%，伴随新增专项债提前批额度发行接近尾声、新增专项债发行进度大幅放缓，支出降幅再度扩大、较前值扩大 1.4 个百分点。完成全年预算的 29.11%，略高于去年同期（28.30%）。其中，中央支出 503 亿元、同比下降 68.9%，地方支出 33840 亿元、同比下降 10.3%，降幅均较前值走阔。地方国有土地使用权出让收入相关支出 19160 亿元，同比下降 18.7%、降幅较前值扩大 1.6 个百分点。

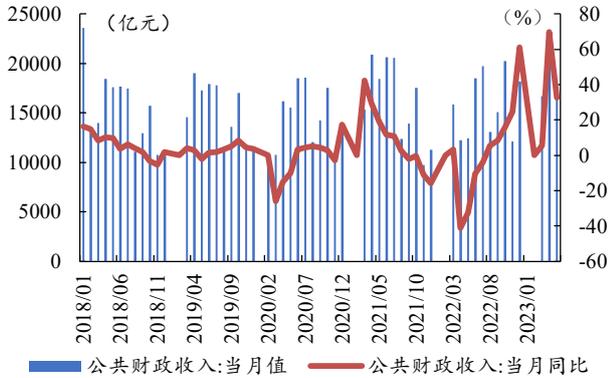
■ 地方债的当月发行规模同比大幅下降，建议后续发行节奏加快支撑稳增长

- **发行总额：**5月，地方债共发行 168 只、规模 7553.54 亿元，发行规模环比上升 12.26%、同比下降 37.45%，净融资额 5163.02 亿元，环比上升 11.94%、同比下降 46.43%。从发行结构看，新增债发行规模环比上升 6.85%至 3019.06 亿元，同比下降 59.94%，其中新增专项债发行规模环比小幅上升 4.04%至 2754.57 亿元，同比下降 56.41%，占全部地方债发行规模的 36.47%；再融资债发行规模环比上升 16.18%至 4534.49 亿元，同比下降 0.14%，均用于偿还到期债券。**1-5月**，地方债共计发行 842 只，规模合计 35378.77 亿元、同比增长 6.68%，规模再创同期历史新高。从完成限额进度来看，今年新增债发行进度较慢，新增债累计发行 22538.33 亿元，完成提前下达限额（26220 亿元）的 85.96%、完成全年额限额（45200 亿元）的 49.86%，完成限额进度慢于上年同期，在经济修复进一步放缓的背景下，后续应加快发行使用节奏，推动尽快形成实物工作量，加快支撑稳增长。其中，新增一般债 3567.88 亿元，完成提前下达限额（4320 亿元）的 82.59%、完成全年限额（7200 亿元）的 49.55%，新增专项债 18970.45 亿元，完成提前下达限额（21900 亿元）的 86.62%、完成全年限额（38000 亿元）的 49.92%。此外，再融资债累计发行 12840.44 亿元，其中再融资一般债 8405.31 亿元、再融资专项债 4435.13 亿元，均用于偿还到期政府债券本金。
- **发行期限：**5月，地方债加权平均发行期限环比继续小幅缩短至 12.54 年，10 年期地方债发行规模最大、达 1971.83 亿元，10 年及以上期限占比达 57.97%，其次为 7 年期，发行规模达 1544.28 亿元。**1-5月**，地方债平均发行期限较前值（14.58 年）小幅缩短至 14.14 年，其中专项债 17.23 年、一般债 8.10 年。

- **发行地区：**5月，共26个省份发行地方债，广东发行规模最大、达1125.65亿元，山东、江苏发行规模均超500亿元。**1-5月**，31省均发行了地方债，其中广东、山东发行规模较大，均超2500亿元。

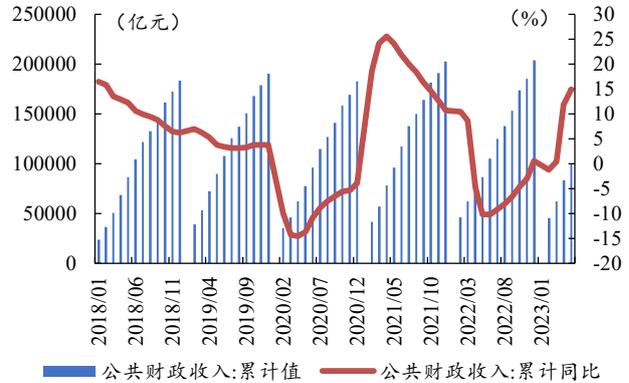
附表/图：

图 1：5月全国一般公共预算收入及增速



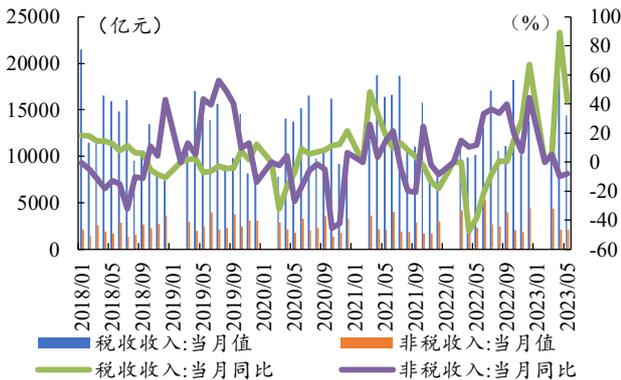
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 2：1-5月全国一般公共预算收入及增速



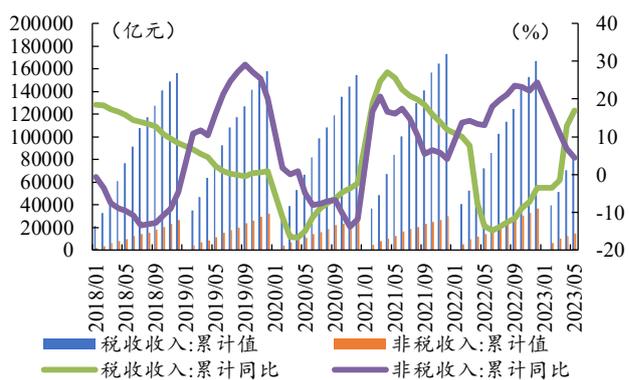
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 3：5月全国税收、非税收入及增速



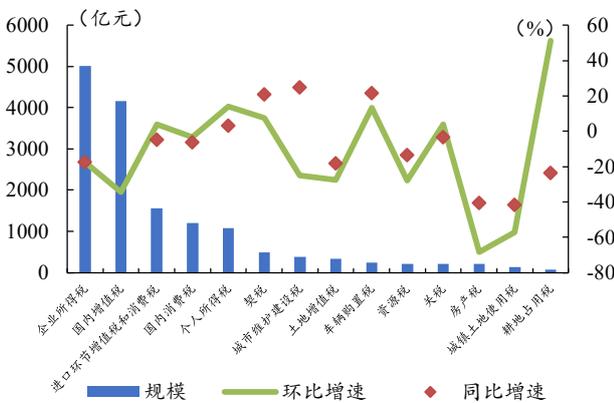
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 4：1-5月全国税收、非税收入及增速



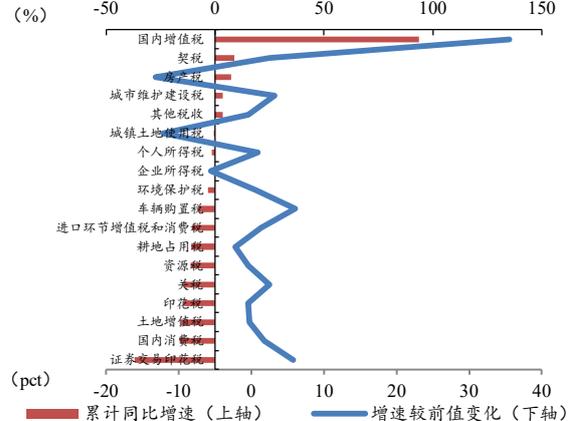
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 5：5月全国税收收入各组成分布及增速



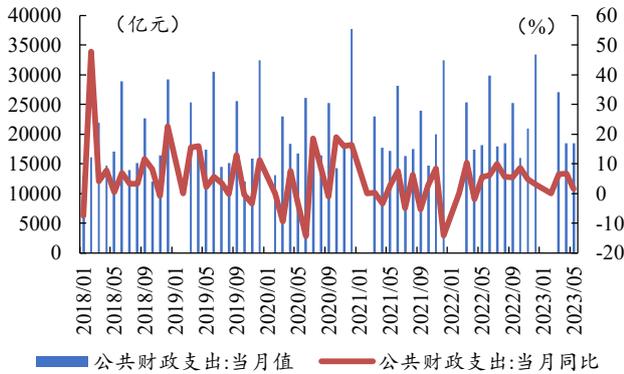
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 6：1-5月全国税收收入增速及增速变化



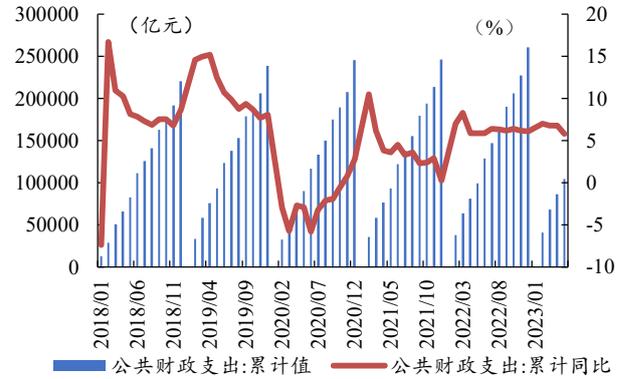
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 7：5 月全国一般公共预算支出及增速



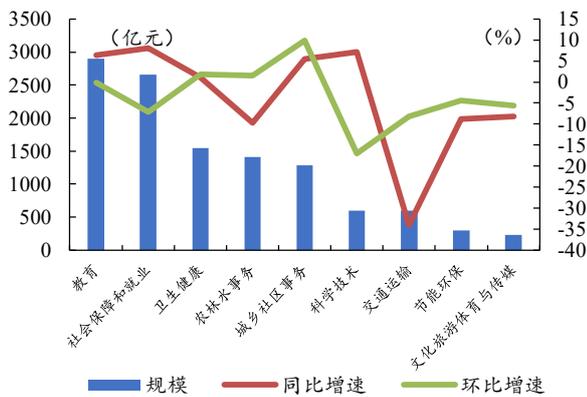
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 8：1-5 月全国一般公共预算支出及增速



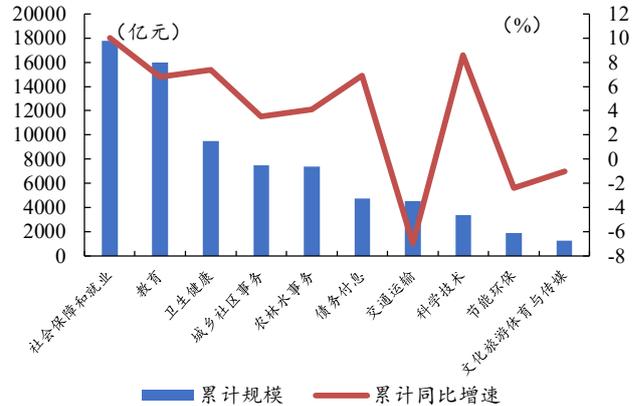
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 9：5 月全国预算支出组成分布及增速



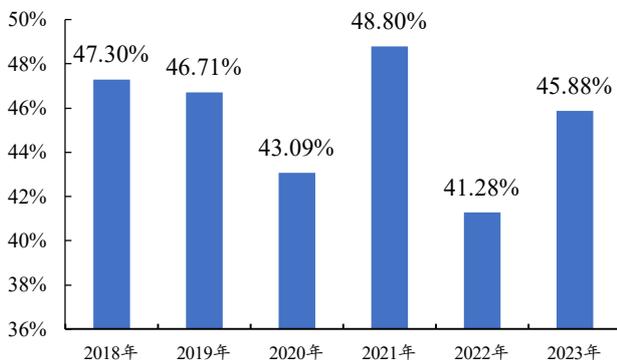
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 10：1-5 月全国预算支出组成分布及增速



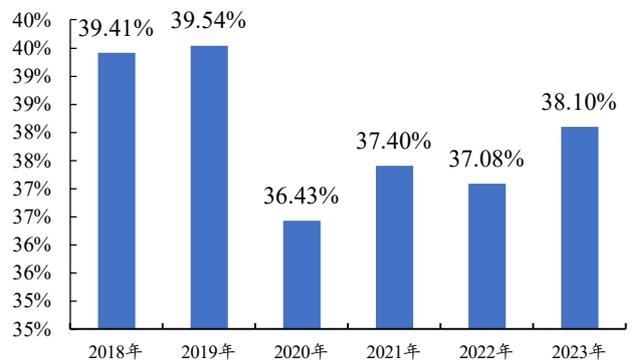
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 11：近年 1-5 月一般公共预算收入完成进度



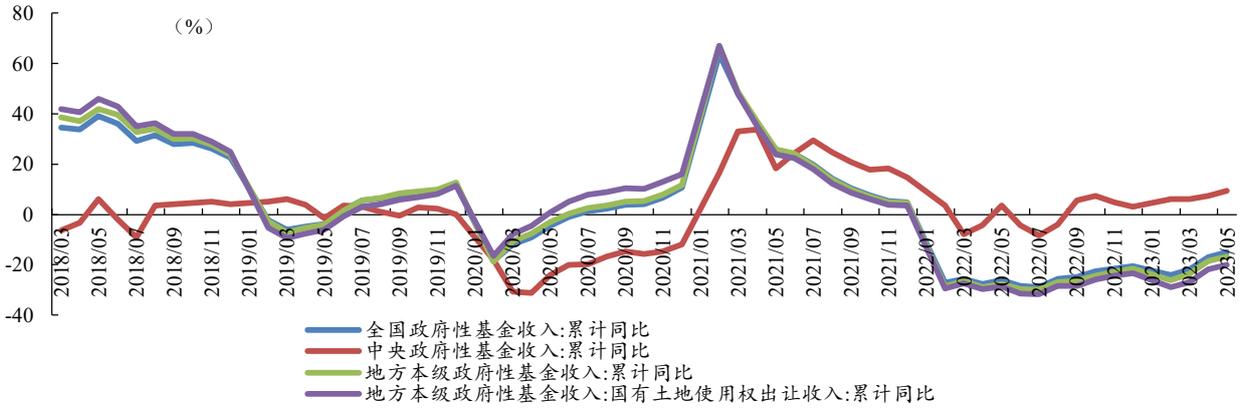
数据来源：财政部，中诚信国际区域风险数据库

图 12：近年 1-5 月一般公共预算支出完成进度



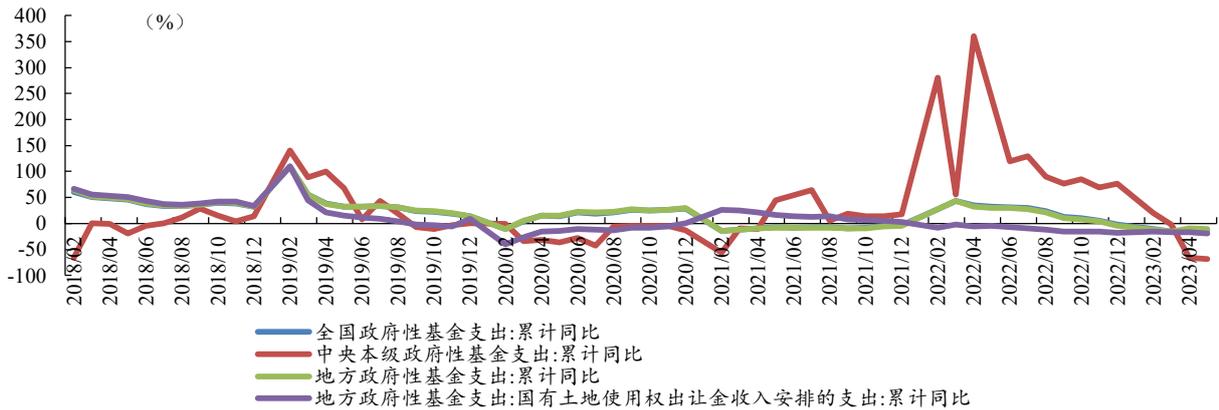
数据来源：财政部，中诚信国际区域风险数据库

图 13：1-5 月全国政府性基金收入降幅小幅收窄



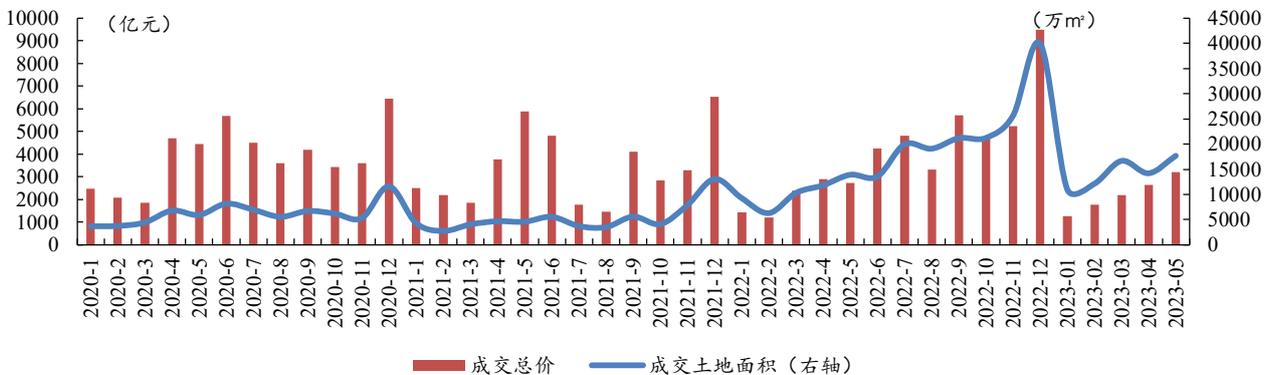
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 14：1-5 月全国政府性基金支出降幅扩大

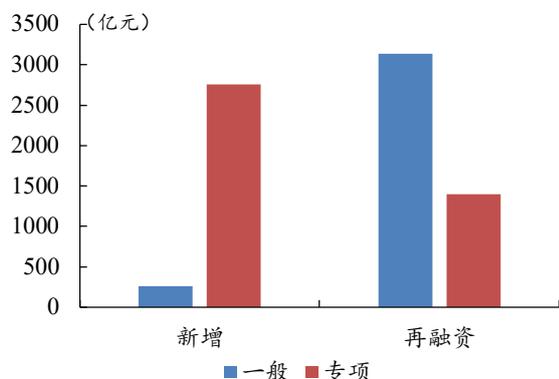


数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

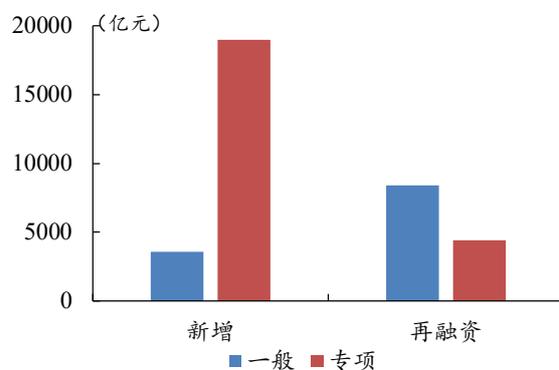
图 15：5 月土地成交面积、成交总价同比、环比均回升



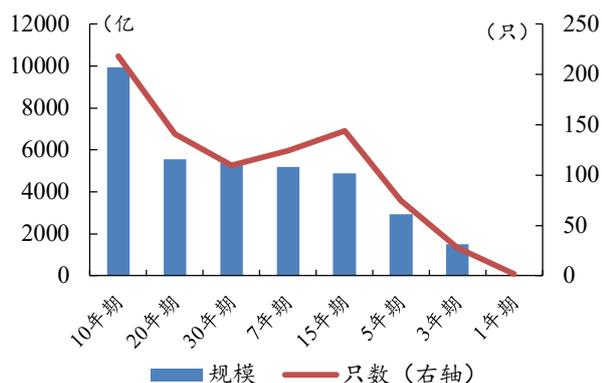
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 16：5 月地方债发行以再融资一般债为主


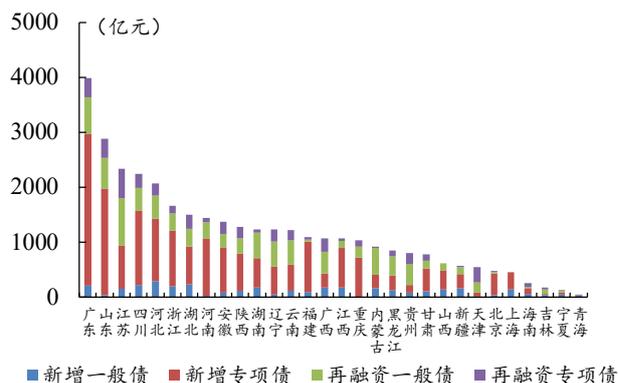
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 17：1-5 月地方债发行以新增专项债为主


数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 18：1-5 月地方债发行期限以 10 年期为主


数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 19：1-5 月广东发行地方债总额居首


数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a)中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或b)即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察，并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司
地址：北京市东城区朝阳门内大街
南竹竿胡同2号银河SOHO5号楼
邮编：100020
电话：（86010）66428877
传真：（86010）66426100
网址：<http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXININTERNATIONAL CREDIT
RATINGCO.,LTD
ADD: Building 5, Galaxy SOHO,
No.2Nanzhuganhutong , ChaoyangmenneiAvenue,
Dongchengdistrict, Beijing, 100020
TEL:（86010）66428877
FAX:（86010）66426100
SITE: <http://www.ccxi.com.cn>