

弱复苏的财政弱表现

——2023年7月财政数据点评



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 执行院长

袁海霞 010-66428877-261

hxyuan@ccxi.com.cn



相关报告

资产负债表修复仍在持续，关注付息压力及结构性风险——上半年宏观债务风险分析与下阶段展望，2023-08-21

7月宏观经济“弱现实”的六大特征——7月宏观数据点评，2023-8-16

地方债城投债发行与净融资规模双降，城投债利差收窄继续保持票息策略——2023年7月地方政府与城投行业运行分析，2023-08-10

财政走弱亟待政策加力——2023年6月财政数据点评，2023-07-21

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;

gzhaoh@ccxi.com.cn

www.ccxi.com.cn



核心观点

1-7月，全国一般公共预算收入同比增长11.5%、剔除去年留抵退税影响后同比下降1.9%，一般公共预算支出同比增长3.3%；政府性基金预算收入同比下降14.3%、支出同比下降23.3%。

- 1) 剔除去年留抵退税影响后 1-7 月一般公共预算收入同比下降 1.9%、较前值进一步回落 0.4 个百分点，连续 4 月出现回落，反映出二季度来经济修复持续疲弱；除增值税外多数主要税种增速仍为负，同时伴随基数效应消退增值税增速也出现回落，经济修复承压下，年内财政收入恢复仍面临较大挑战。
- 2) 土地市场弱恢复仍是财政收入修复的重要拖累，7 月土地成交量价齐跌，政府性基金预算收入同比下降 14.30%，远低于年初预算目标（0.4%）；政治局会议提出“适时调整优化房地产政策”，后续土地市场修复或出现回暖，但需注意，房企资金压力仍未根本缓解，特别是近期部分头部房企债务风险持续暴露，土地市场恢复仍存在一定压力。
- 3) 今年以来财政支出力度整体偏弱，7 月广义财政支出继续走弱，其中一般公共预算支出延续“重民生、轻基建”特点，在“加快地方政府专项债券发行和使用”的要求下，后续基建支出增速或迎来一定回升；同时，总需求不足的背景下，积极财政仍需进一步加力，推动需求尽快好转。
- 4) 政治局会议明确提出“制定实施一揽子化债方案”，推动地方债务风险化解或为后续财政政策重要发力方向；近期媒体报道各地将发行约 1.5 万亿偿还存量债务的特殊再融资债用于地方债务化解，若新一轮置换落地，或在一定程度上缓释地方财政债务压力，改善市场预期，但同时需关注财政持续承压下未来的偿债及付息压力。

■ 一般公共预算收入增速回落，消费税抬升明显、企业所得税继续下滑

- **基数效应消退叠加经济恢复疲弱拖累，一般公共预算收入增速回落。**7月，全国一般公共预算收入20131亿元，伴随低基数效应消退，同比增速较前值回落近4个百分点至1.88%；剔除留抵退税影响后，同比下降4.8%、降幅较上月收窄5.4个百分点。其中中央收入9965亿元，同比增长1.91%、较上月回落10.7个百分点，地方收入10166亿元，同比增长1.84%、较上月小幅抬升0.7个百分点。**1-7月**，全国一般公共预算收入139334亿元，同比增长11.5%、较前值回落1.8个百分点；剔除去年留抵退税影响后同比下降1.9%，降幅较前值扩大0.4个百分点，二季度来收入恢复持续受到经济疲弱的拖累，剔除去年退税影响后的收入增速已连续4月回落。其中中央收入63849亿元、同比增长11.2%，地方收入75485亿元、同比增长11.8%；完成预算进度为64.12%，仅高于2020、2022年同期水平。**一般公共预算收入增速持续走弱一方面与去年4-6月集中实施的大规模留抵退税造成的低基数效应消退有关，另一方面也反映经济恢复仍较疲弱、内生动力仍待提升。**尤为值得注意的是，7月出口额降幅扩大、社零增速放缓、社融总量大幅下降，多项指标低于预期，经济修复承压背景下，年内财政收入恢复仍面临较大挑战。
- **消费税成为税收收入恢复的主要拉动项之一，企业所得税继续走弱，非税占比小幅回落。**7月，全国税收收入17870亿元，同比增长4.48%、增速较上月回落约9.1个百分点。其中，增值税同比增长34.4%、基数效应消退后增速较上月大幅回落近80个百分点，剔除留抵退税后增长2.9%；消费税同比增长14.5%、增速较上月抬升6个百分点，是为数不多增速回升明显的税种之一，或主要受到汽车、成品油等主要税基需求旺盛的提振，但从7月社零增速进一步回落来看，消费税恢复基础仍不牢固。此外，非税收入2261亿元，同比下降14.9%，降幅较上月小幅扩大。**1-7月**，全国税收收入累计117531亿元，同比增长14.5%、较前值抬升2个百分点；税收收入占比较前值抬升0.7个百分点至84.35%，高于2022年同期水平，但仍低于历史同期水平。具体看，增值税同比增长84.2%，较前值回落12.2个百分点；消费税、企业所得税、个人所得税同比分别下降10.6%、7.4%、0.6%，其中消费税降幅较前值收窄，个人所得税降幅与前值持平，企业所得税降幅进一步扩大2个百分点，反映企业生产经营仍面临一定困难。此外，非税收入同比下降2.3%，较前值继续回落1.7个百分点，非税占比也较去年同期回落约2个百分点，这一方面与去年基数较低叠加今年地方盘活资产空间收窄有关，另一方面也与各地积极推动减轻市场主体经营负担、进一步规范涉企收费行为有关。

■ 一般公共预算支出增速继续放缓，“重民生、轻基建”格局未改

- 一般公共预算支出当月同比增速仍为负，累计同比增速连续4月回落。7月，全国一般公共预算支出17730亿元，同比下降0.75%、降幅较上月收窄约1.8个百分点。其中中央支出2951亿元、同比增长3.8%，地方支出14779亿元、同比下降1.61%。**1-7月**，全国一般公共预算累计支出151623亿元，同比增长3.3%，增速较前值继续回落0.6个百分点、已连续4月放缓，完成预算进度55.11%，比过去五年均值低出约1.4个百分点；其中，中央支出19617亿元，同比增长6.2%、较前值回落0.4个百分点，地方支出132006亿元，同比增长2.9%、较前值回落0.6个百分点。总需求不足仍是当前宏观经济修复的重要掣肘，积极的财政政策应发挥更大作用，而当前财政支出力度整体偏弱，后续仍需进一步加大逆周期调节力度。
- 多数领域当月支出下降，民生领域仍为支持重点、基建领域持续走弱，债务付息压力边际减轻。7月，主要支出类型中，仅节能环保、教育、社保就业领域支出正增长，其余领域均下降，其中科学技术、城乡社区事务支出降幅较大，降幅分别达16.6%、6.8%，其中科学技术支出降幅较上月进一步扩大4个百分点。**1-7月**，民生支出增速保持高位，社保就业、教育、卫生健康支出规模位列前三位，增速分别为7.3%、4.7%、5.8%，也位列前三位，但均较前值回落；**债务付息支出增速继续回落**，同比增长4.5%、较前值回落1个百分点，但增速仍处各领域较高水平；科学技术支出同比增长0.1%、较前值大幅回落2.4个百分点。此外，**基建支出进一步走弱**，农林水事务支出增长2.6%、但增速较前值回落1.1个百分点，交通运输、城乡社区事务支出分别下降6.8%、3.5%，交通运输支出降幅在各领域中最大；值得注意的是，今年以来，财政支出对基建的支持力度整体偏弱，基建投资增速也持续走弱，伴随后续专项债发行使用提速，基建支出增速或迎来一定回升。

■ 政府性基金预算收入降幅小幅收窄、支出降幅扩大，土地出让恢复仍然承压

- 政府性基金收入降幅小幅收窄，房地产政策调整优化下或迎来改善但压力仍存。**1-7月**，全国政府性基金预算收入28596亿元，同比下降14.30%，降幅较前值小幅收窄2个百分点，土地市场修复仍然低迷；完成全年预算进度36.58%，略高于去年同期（33.85%）但远低于历史同期水平。其中中央收入2214亿元，同比增长2.60%、增速较前值小幅抬升1.8个百分点；地方收入26382亿元，同比下降15.50%、降幅较前值收窄1.7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22875亿元，同比下降19.10%，降幅较前值收窄1.8个百分点；其占地方政府性基金预算收入的比重为86.71%，较去年同期回落3.85个百分点，

但较1-6月小幅回升0.17个百分点。从土地市场情况看，今年以来房企拿地意愿、购地需求持续低迷，土地市场恢复仍然较弱，7月土地成交量价齐跌，溢价率大幅回落至4.71%，房地产开发景气指数也持续回落。7月24日政治局会议提出“适时调整优化房地产政策，因城施策用好政策工具箱，更好满足居民刚性和改善性住房需求”，伴随房地产政策调整优化，后续土地市场修复或出现回暖，但需注意，房企资金压力仍未根本缓解，特别是近期部分头部房企债务风险持续暴露，房企拿地面临较大压力，土地市场恢复仍存在一定波折。

- 收入端下滑叠加新增专项债发行放缓的掣肘下，政府性基金预算支出降幅继续扩大。1-7月，全国政府性基金预算支出49147亿元，同比下降23.30%，降幅继续扩大2.1个百分点，完成全年预算的41.66%，不及去年同期（46.09%）。中央支出896亿元、同比下降67.1%，地方支出48251亿元、同比下降21.3%，央地支出降幅均较前值扩大，其中地方国有土地使用权出让收入相关支出27551亿元，同比下降20.40%、降幅较前值小幅收窄0.9个百分点。

■ 地方债¹发行规模环比下降，新增债发行节奏有望加快、特殊再融资债或将重启

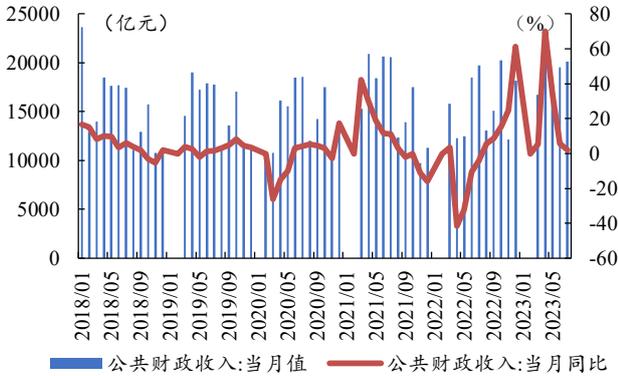
- 7月共发行地方债185只，发行规模环比下降25.43%至6191.36亿元，同比上升52.38%，发行进度仍然偏慢。1-7月，地方债共计发行1251只，规模合计49872.41亿元、同比下降11.83%，其中，新增债共发行29706.25亿元、完成全年限额（45200亿元）的65.72%，其中新增一般债4734.86亿元、完成全年限额（7200亿元）的65.76%，新增专项债24971.39亿元、完成全年限额（38000亿元）的65.71%，仍大幅低于去年同期水平。
- 新增债发行规模环比大幅下降，有望在9月底前基本发行完毕。7月，新增债发行规模环比下降51.12%至2353.5亿元，同比上升88.54%，其中，新增专项债发行规模环比下降51.39%至1962.90亿元，同比上升220.23%，占全部地方债发行规模的31.70%。在7月24日政治局会议“加快地方政府专项债券发行和使用”的要求下，后续发行节奏或加快，有望在9月底前基本完成已下达的3.7万亿新增额度的发行。
- 再融资债发行规模环比上升，特殊再融资债将重启发行。7月，再融资债发行规模环比上升10.04%至3837.86亿元，同比上升36.35%，均用于偿还到期债券。值得注意的，政治局会议明确提出“制定实施一揽子化债方案”，近期媒体报道各

¹ 具体详见中诚信国际2023年8月11日发布的报告《[地方债城投债发行与净融资规模双降，城投债利差收窄继续保持票息策略](#)》。

地将发行约 1.5 万亿偿还存量债务的特殊再融资债用于地方债务化解，年内再融资债发行将进一步提速。若新一轮置换落地，或在一定程度上缓释地方财政债务压力，改善市场预期，但同时需关注财政持续承压下未来的偿债及付息压力。

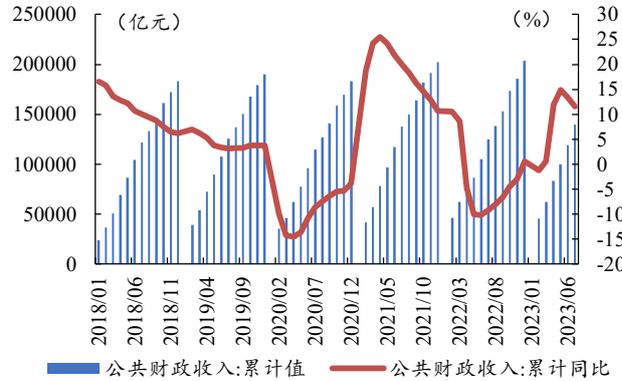
附表/图:

图 1：7月全国一般公共预算收入及增速



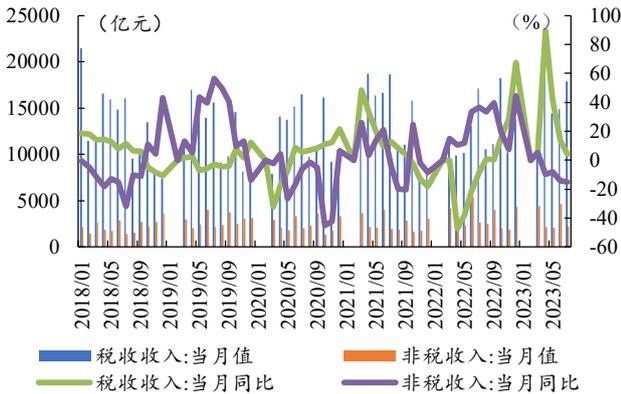
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 2：1-7月全国一般公共预算收入及增速



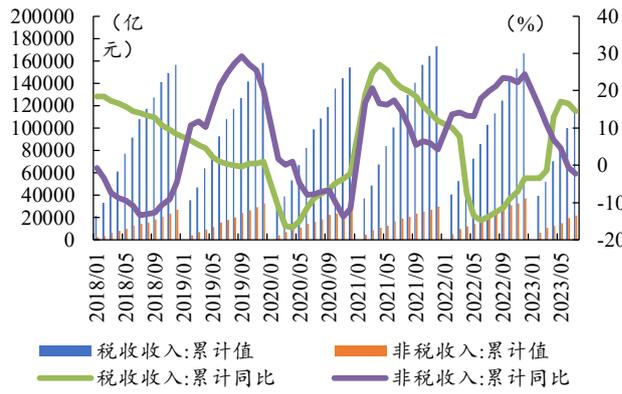
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 3：7月全国税收、非税收入及增速



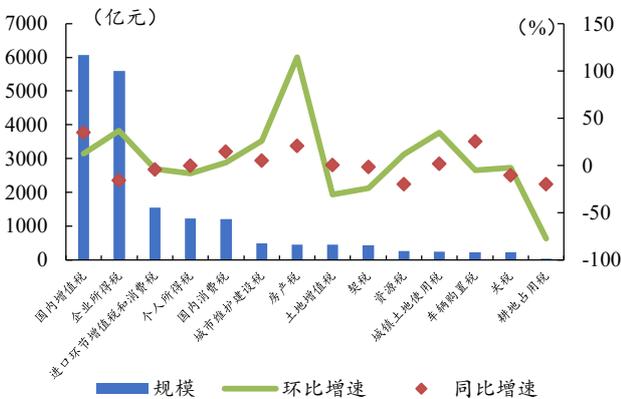
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 4：1-7月全国税收、非税收入及增速



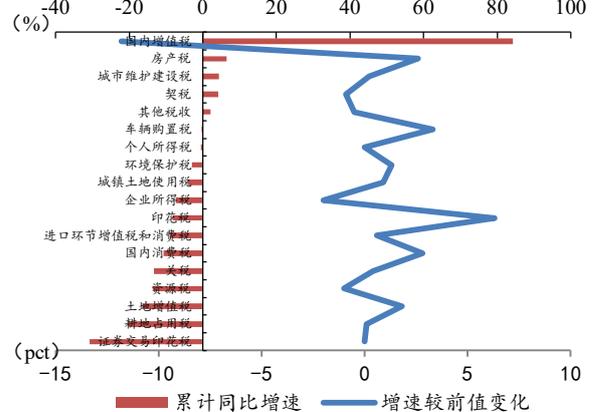
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 5：7月全国税收收入各组成分布及增速



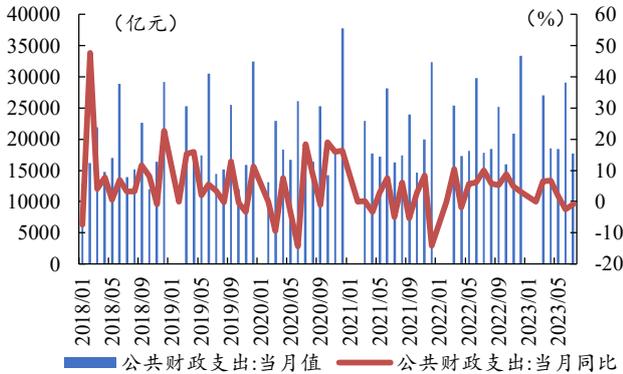
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 6：1-7月全国税收收入增速及增速变化



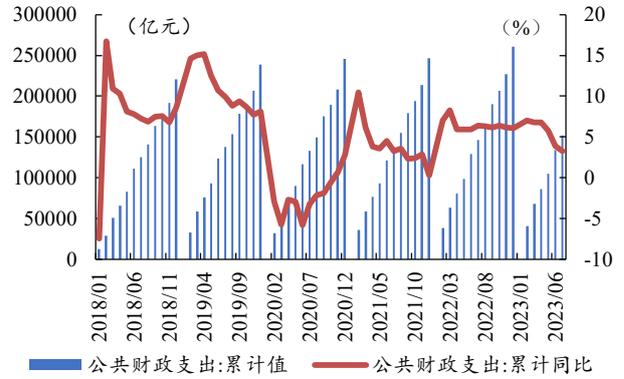
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 7：7月全国一般公共预算支出及增速



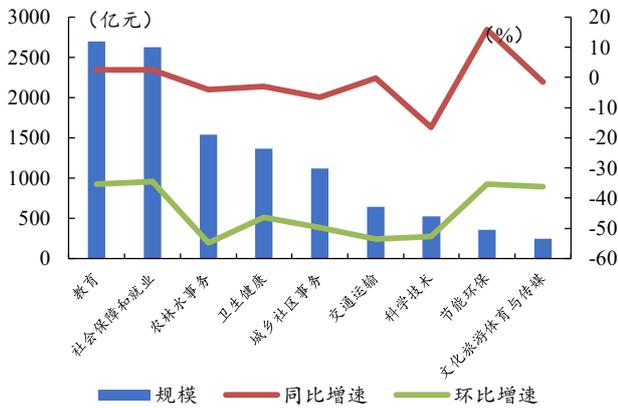
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 8：1-7月全国一般公共预算支出及增速



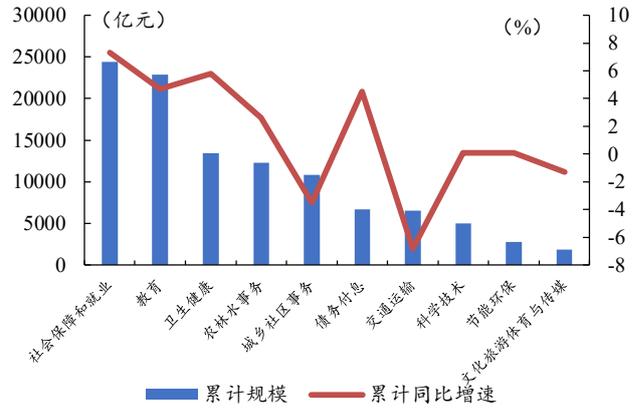
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 9：7月全国预算支出组成分布及增速



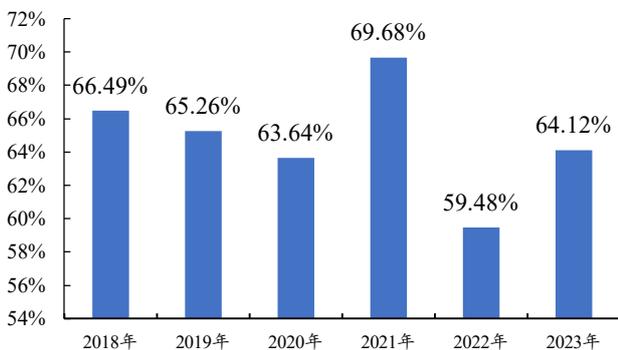
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 10：1-7月全国预算支出组成分布及增速



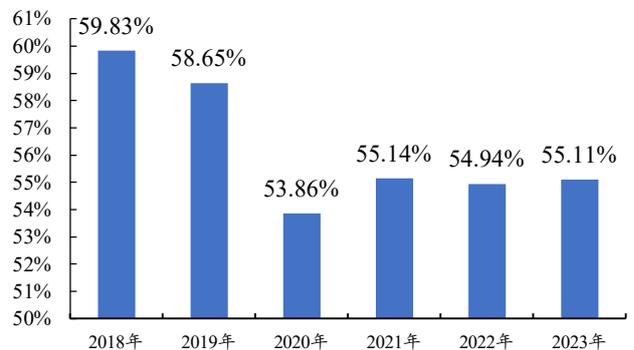
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 11：近年 1-7 月一般公共预算收入完成进度



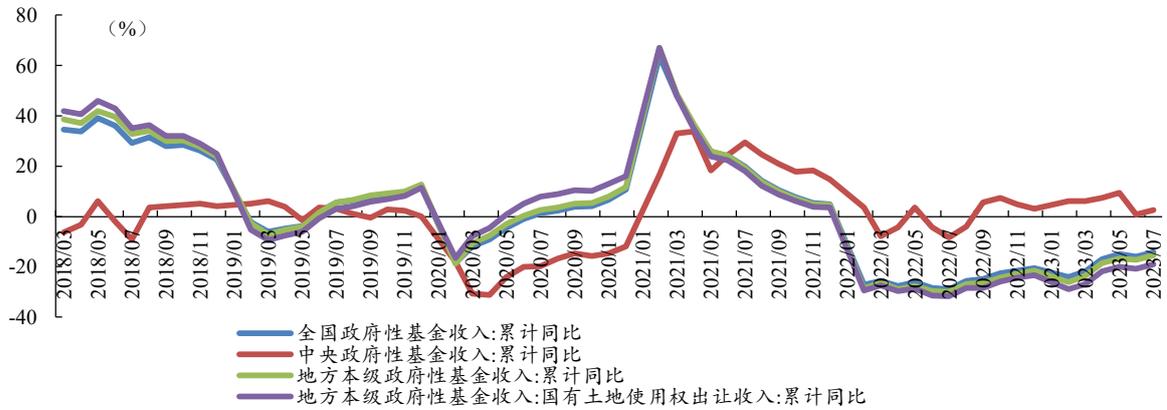
数据来源：财政部，中诚信国际区域风险数据库

图 12：近年 1-7 月一般公共预算支出完成进度



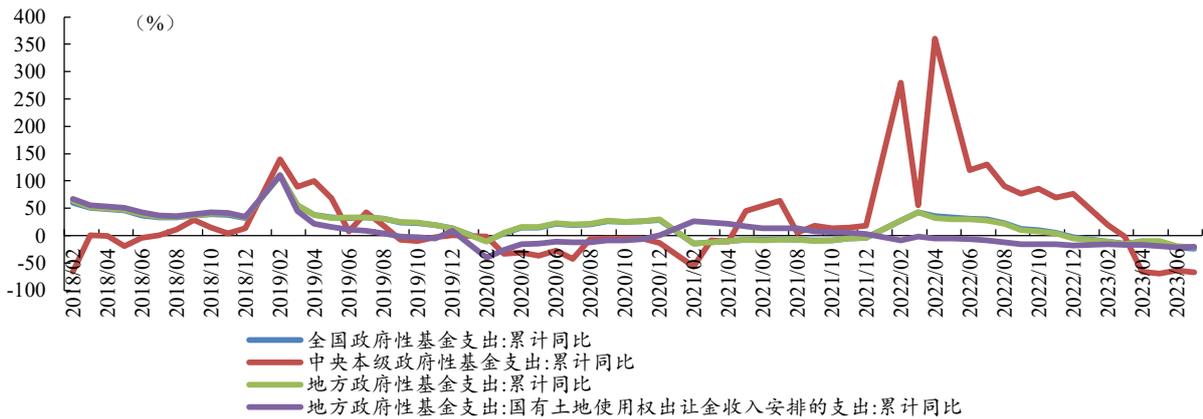
数据来源：财政部，中诚信国际区域风险数据库

图 13：1-7 月全国政府性基金收入降幅小幅收窄



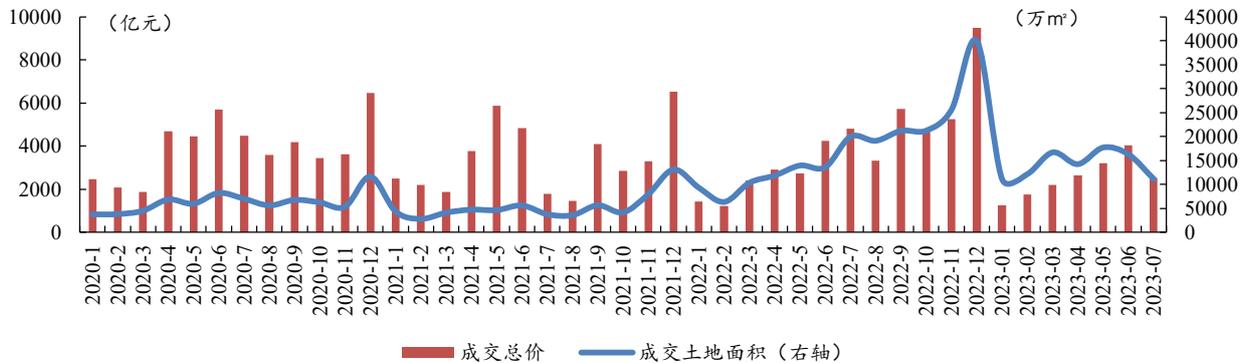
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 14：1-7 月全国政府性基金支出降幅继续扩大

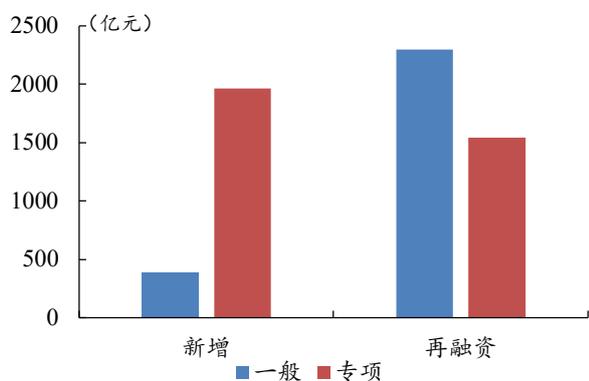


数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

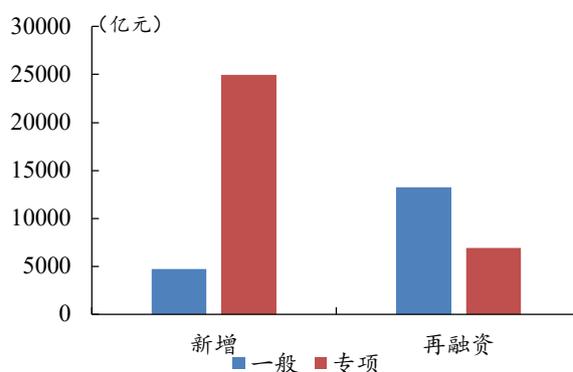
图 15：7 月土地成交面积、成交总价同比、环比均下降



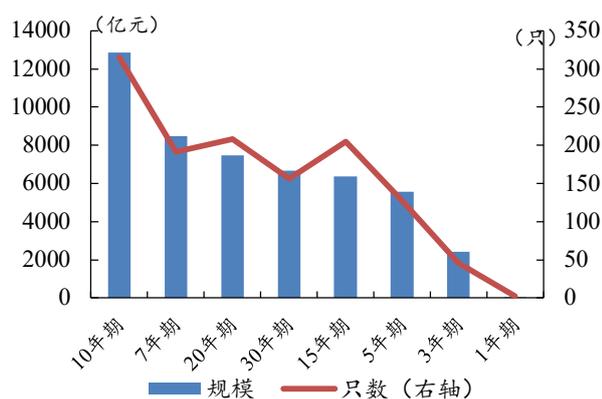
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 16：7 月地方债发行以新增专项债为主


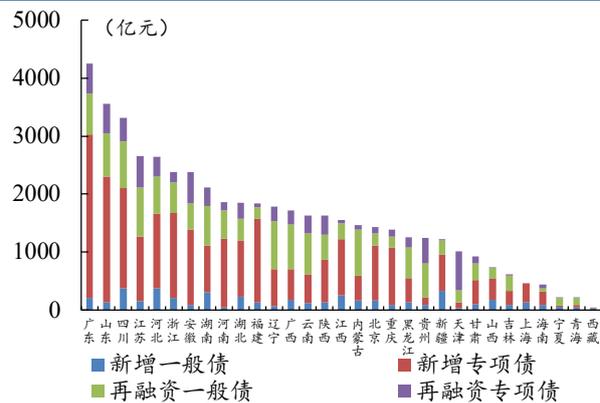
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 17：1-7 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 18：1-7 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 19：1-7 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 , Chaoyangmennei Avenue,
Dongchengdistrict, Beijing, 100020

TEL:（86010）66428877

FAX:（86010）66426100

SITE: <http://www.ccxi.com.cn>