



联系人

作者：
中诚信国际 研究院
闫彦明 ymyan01@ccxi.com.cn
汪苑晖 yhwang@ccxi.com.cn

中诚信国际研究院 执行院长
袁海霞 hxyuan@ccxi.com.cn



相关报告

经济边际改善，政策效果仍待观察——8月宏观数据点评，2023-09-16

财政政策发力的三大方向——上半年财政政策执行报告点评，2023-09-01

弱复苏的财政弱表现——2023年7月财政数据点评，2023-08-25

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；

gzhaoyan@ccxi.com.cn

www.ccxi.com.cn

“房地产二次探底”持续， 政府性基金收入降幅再度扩大

——2023年8月财政数据点评



核心观点

1-8月，全国一般公共预算收入同比增长10.0%、剔除去年留抵退税影响后同比下降2.5%，一般公共预算支出同比增长3.8%；政府性基金预算收入同比下降15.0%、支出同比下降21.7%。

- 1) 7月24日政治局会议后一系列稳增长政策出台，8月经济修复边际改善，但剔除去年留抵退税影响后1-8月一般公共预算收入同比下降2.5%、较前值继续扩大0.6个百分点，连续5月出现回落，主要税种中，增值税增速有所放缓，企业所得税、个人所得税、消费税增速仍为负，且个人所得税降幅扩大，反映出经济修复仍面临较大压力，稳增长政策效果仍待观察。
- 2) 土地市场仍未明显改善，继续拖累政府性基金预算收入修复，8月土地成交延续量价齐跌，政府性基金预算收入同比下降15.0%，降幅进一步走阔；随着8月中下旬房地产政策“组合拳”落地，后续土地市场或出现回暖，但政策传导仍需时日，年内土地市场恢复仍面临较大压力。
- 3) 8月财政支出发力迹象有所显现，一般公共预算支出增速抬升、对基建支持有所升温，新增专项债发行提速带动政府性基金预算支出降幅收窄；后续积极财政仍有一定发力空间，可在落实落细、用好用足现有财政工具的同时，把握好增量政策空间，积极有效发挥财政政策的宏观调控作用。
- 4) 加快新增债特别是新增专项债的发行使用或是近期稳增长的重要抓手，预计9月有超7000亿元新增专项债待发行，同时伴随1.5万亿特殊再融资债落地，四季度地方债发行规模或继续增加；需加强财政货币等政策协调配合，形成稳增长、防风险的政策合力。

■ 当月一般公共预算收入增速转负，企业所得税、个人所得税拖累明显

- **当月一般公共预算收入同比增速转负，政策“组合拳”下后续有望改善。**8月，全国一般公共预算收入12462亿元，同比增速由正转负、下降4.59%，但两年复合增长0.40%、增速由负转正。其中中央收入5838亿元，同比下降5.46%、较上月回落7.4个百分点，地方收入6624亿元，同比下降3.80%、较上月回落5.7个百分点。**1-8月**，全国一般公共预算收入151796亿元，同比增长10.0%、较前值回落1.5个百分点；剔除去年留抵退税因素后同比下降2.5%，降幅较前值扩大0.6个百分点，下半年以来收入恢复持续受到经济恢复疲弱的拖累，剔除去年退税影响后的收入增速已连续5月回落，且回落幅度呈扩大态势，财政收入改善面临一定压力。具体看，中央收入69687亿元、同比增长9.5%，地方收入82109亿元、同比增长10.3%；完成预算进度为69.86%，仍然低于过去5年平均水平（71.14%）。值得注意的是，7月24日政治局会议后，围绕稳增长、提信心、防风险，宏观调控政策持续发力，在活跃资本市场、优化调整房地产政策、化解地方债务风险等方面打出了一系列“组合拳”，8月价格、消费、出口等主要经济指标有所改善，伴随政策效果显现，财政收入有望边际改善，但政策实际效果仍待观察。
- **当月税收收入增速由正转负，增值税、消费税增速回落，企业所得税、个人所得税、房地产相关税种拖累持续。**8月，全国税收收入10354亿元，同比下降2.15%、较上月回落6.6个百分点。其中，增值税同比增长1.84%、基数效应消退后增速较上月大幅回落32.5个百分点，消费税同比增长4.2%、增速较上月回落10个百分点，7月税收高峰过后企业所得税收入同比下降16.81%、降幅继续扩大，是本月税收收入转负的主要拖累项。此外，非税收入2108亿元，同比下降15%，降幅较上月小幅扩大0.1个百分点。**1-8月**，全国税收收入累计127885亿元，同比增长12.9%、较前值回落1.6个百分点，剔除去年留抵退税影响后下降2.5%、降幅较上月扩大0.5个百分点；税收收入占比较前值回落0.1个百分点至84.25%，低于过去5年历史同期水平（85.44%）。具体看，增值税同比增长70.7%，较前值回落13.5个百分点，扣除留抵退税影响后增长约4.9%；消费税、企业所得税、个人所得税同比分别下降9.0%、7.6%、0.1%，其中消费税降幅较前值收窄，与8月社会消费品零售额同比增速回升形成印证，企业所得税降幅与前值基本持平，企业盈利改善仍需等待，个人所得税降幅进一步扩大0.5个百分点，或与就业压力仍较大以及部分个税优惠政策出台有关；房地产相关税收中，契税、房产税分别增长3.7%、6.9%，但增速较前值回落，其余税种均下降，房地产政策“组合拳”效果仍待观察。此外，非税收入同比增长3.6%，较前值回升5.9个百分点。

■ 支出强度有所提升，整体仍重民生，基建支出开始发力

- 一般公共预算支出当月同比增速转正、累计同比增速回升，财政发力迹象显现。8月，全国一般公共预算支出 19759 亿元，同比增长 7.23%、增速由负转正。其中中央支出 2929 亿元、同比增长 8.8%，地方支出 16830 亿元、同比增长 6.95%。1-8月，全国一般公共预算累计支出 171382 亿元，同比增长 3.8%，增速较前值回升 0.5 个百分点、结束自 2 月以来的持续放缓态势，财政发力迹象开始显现，完成预算进度 62.29%、高于过去三年同期预算完成水平。其中中央支出 22546 亿元，同比增长 6.5%、较前值回升 0.3 个百分点，地方支出 148836 亿元，同比增长 3.3%、较前值回落 0.4 个百分点。在当前需求不足、稳增长压力仍然凸显的背景下，积极财政仍有一定发力空间，可在落实落细、用好用足现有财政工具的同时，把握好增量政策空间，可考虑通过盘活结存专项债限额、继续动用政策性开发性金融工具等方式，积极有效发挥财政政策的宏观调控作用。
- 民生领域仍为支持重点，基建支持力度增加，债务付息压力边际缓解。8月，多数领域支出增长转正，主要支出类型中仅科技支出下降 17.16%，其余领域均呈正增长，其中节能环保、社保就业、文旅支出增速较高，分别同比增长 20.82%、15.73%、9.38%。1-8月，民生领域支出增速持续保持高位，社保就业、教育、卫生健康支出规模保持前三位，增速分别为 8.1%、5.8%、4.5%，其中，社保就业支出增速较前值抬升 0.8 个百分点，支出加力下 8 月全国城镇调查失业率较上月回落 0.1 个百分点至 5.2%；科学技术支出同比增速年内首次转负、下降 1.9%、较前值回落 2 个百分点；债务付息支出增速继续回落，同比增长 3.4%、较前值回落 1.1 个百分点，但增速仍处各领域较高水平。此外，基建支出力度有所增强，农林水事务、节能环保支出分别增长 2.9%、2.3%，增速较前值抬升，交通运输、城乡社区事务支出分别下降 5.3%、2.3%，但降幅均较前值收窄，财政支出对基建领域的支持力度有所增加。

■ “房地产二次探底”持续，政府性基金预算收入降幅再度扩大、支出降幅收窄，土地出让恢复仍然承压

- 政府性基金收入降幅再度扩大，房地产政策“组合拳”下土地出让或改善但效果仍待观察。1-8月，全国政府性基金预算收入 33974 亿元，同比下降 15.0%，降幅较前值小幅扩大 0.7 个百分点，完成全年预算进度 43.46%，远低于历史同期水平、仅高于去年同期（40.53%）。其中中央收入 2727 亿元，增速由正转负、同比下降 1.2%；地方收入 31247 亿元，同比下降 16.0%、降幅较前值扩大 0.5 个百分点。从

从地方本级收入的构成看，地方国有土地使用权出让收入 27096 亿元，同比下降 19.6%，降幅较前值扩大 0.5 个百分点；其占地方政府性基金预算收入的比重为 86.72%，较去年同期回落 3.84 个百分点。从土地市场情况看，7 月 24 日政治局会议后，调整优化房地产政策频出，8 月以来，推动落实“认房不认贷”、统一全国商业性个人住房贷款最低首付款比例政策下限、下调二套住房利率政策下限等政策相继落地，房地产销售边际改善，30 大中城市商品房成交面积等高频指标出现回升，但 8 月房地产开发投资降幅继续扩大，房地产开发景气指数进一步回落，土地成交也量价齐跌，政策调整后土地市场有望回暖但能否实质企稳回升仍待观察。

- **新增专项债发行提速带动政府性基金预算支出降幅收窄，土地出让相关支出降幅仍未收窄。**1-8 月，全国政府性基金预算支出 57218 亿元，同比下降 21.7%，降幅较前值收窄 1.6 个百分点，或与 8 月新增专项债发行大幅提速有关，完成全年预算的 48.51%，仅高于 2020 年同期水平。中央支出 1529 亿元，同比下降 48.3%，降幅较前值大幅收窄 18.8 个百分点，地方支出 55689 亿元，同比下降 20.5%，降幅较前值收窄 0.8 个百分点，其中地方国有土地使用权出让收入相关支出 30995 亿元，同比下降 20.40%、降幅与前值持平。后续看，在“今年新增专项债券力争在 9 月底前基本发行完毕，用于项目建设的专项债券资金力争在 10 月底前使用完毕”的要求下，政府性基金支出增速有望继续回升。

■ **地方债¹发行规模同比环比均大幅上升，“9月底前发行完毕”要求下新增债明显提速**

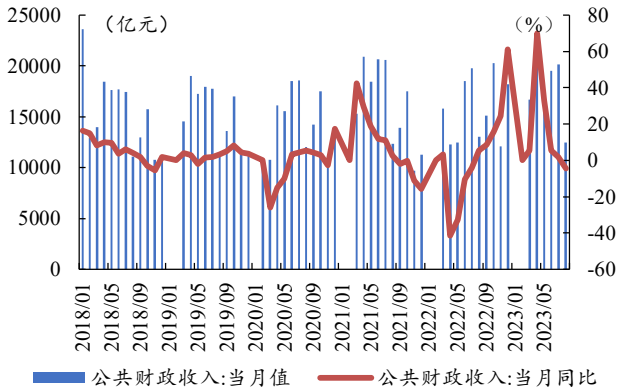
- **地方债发行规模同比环比均大幅上升。**8 月共发行地方债 317 只，发行规模环比大幅上升 111.41%至 13089.39 亿元，同比上升 234.82%，发行明显提速。1-8 月，地方债共计发行 1568 只，规模合计 62961.80 亿元、同比增长 4.11%。
- **新增债发行明显提速，再融资债均用于偿还到期债券。**8 月，新增债发行规模环比上升 200.52%至 7072.81 亿元，是去年同期的约 10 倍，在财政部“今年新增专项债券力争在 9 月底前基本发行完毕”的要求下，新增专项债发行规模环比上升 202.91%至 5945.771 亿元，同比大幅上升 1052.53%，占全部地方债发行规模的 45.42%。剔除中小银行专项债后，1-8 月新增债共发行 35256.26 亿元，完成全年限额（45200 亿元）的 78.00%，其中新增一般债 5862.10 亿元、完成全年限额（7200 亿元）的 81.42%，新增专项债 29394.16 亿元、完成全年限额（38000 亿元）的

¹ 具体详见中诚信国际 2023 年 9 月 14 日发布的报告《[地方债发行与净融资量达年内高点，城投债认购倍数陡升利差继续压缩](#)》。

77.35%，目前财政部已下达了3.7万亿今年的新增专项债限额，**预计9月有超7000亿元的新增专项债待发行**。再融资债发行规模环比上升56.77%至6016.58亿元，同比上升84.15%，均用于偿还到期债券；**伴随1.5万亿特殊再融资债落地**，后续再融资债发行规模也将持续增加，需加强财政货币等政策协调配合，形成稳增长、防风险的政策合力。

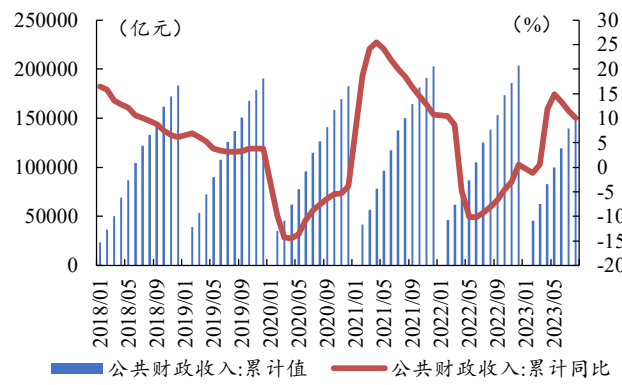
附表/图:

图 1：8月全国一般公共预算收入及增速



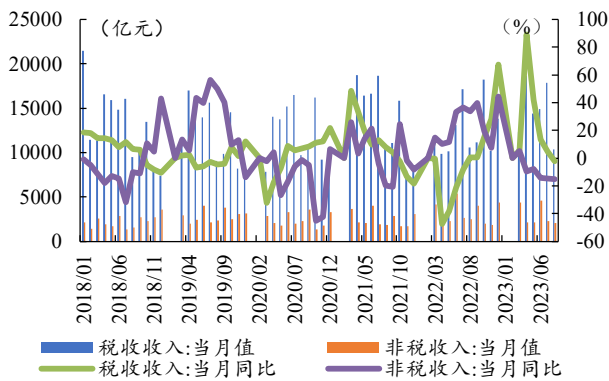
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 2：1-8月全国一般公共预算收入及增速



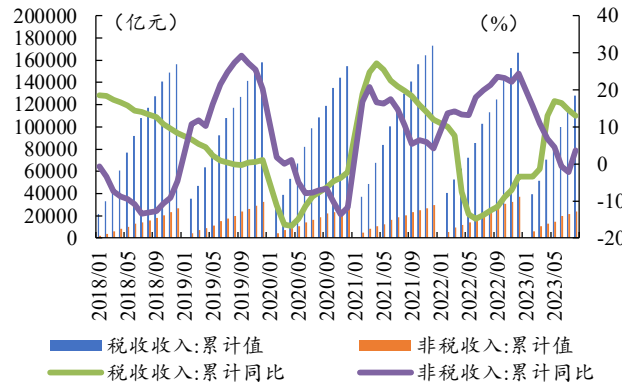
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 3：8月全国税收、非税收入及增速



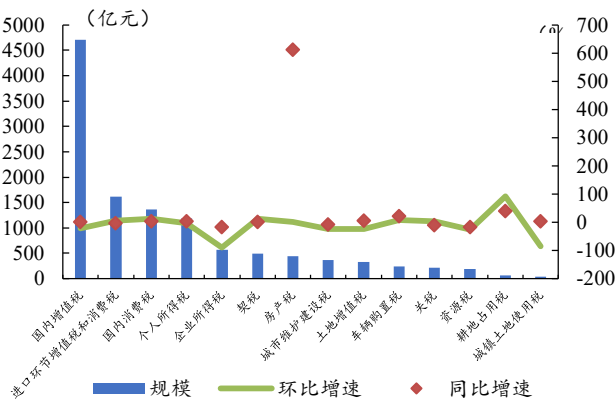
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 4：1-8月全国税收、非税收入及增速



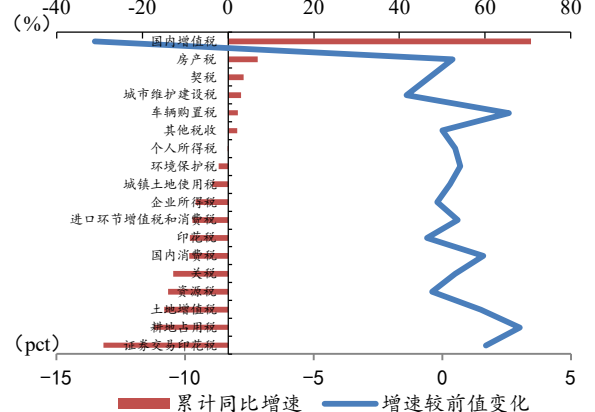
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 5：8月全国税收收入各组成分布及增速



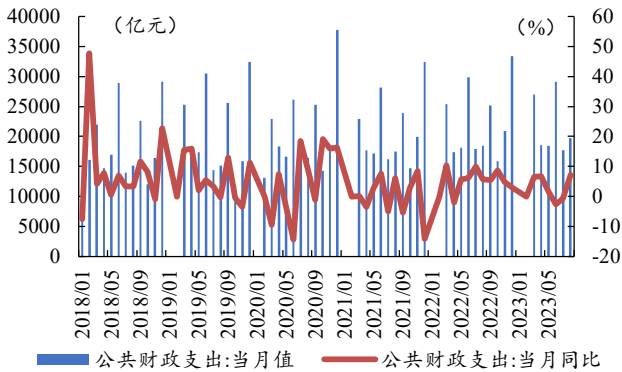
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 6：1-8月全国税收收入增速及增速变化



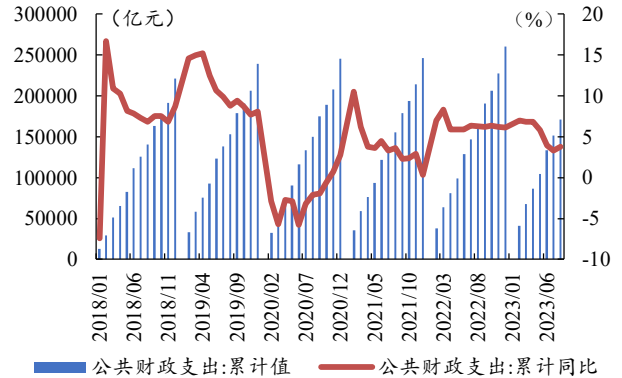
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 7：8 月全国一般公共预算支出及增速



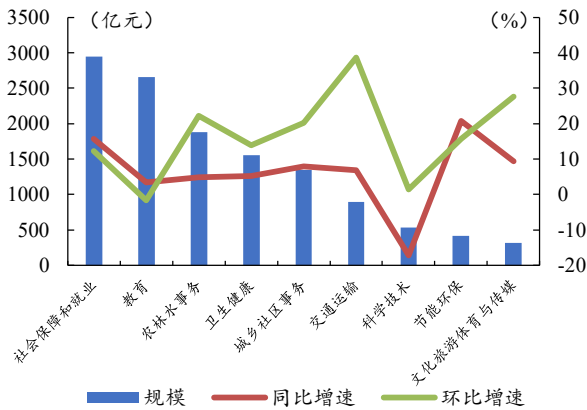
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 8：1-8 月全国一般公共预算支出及增速



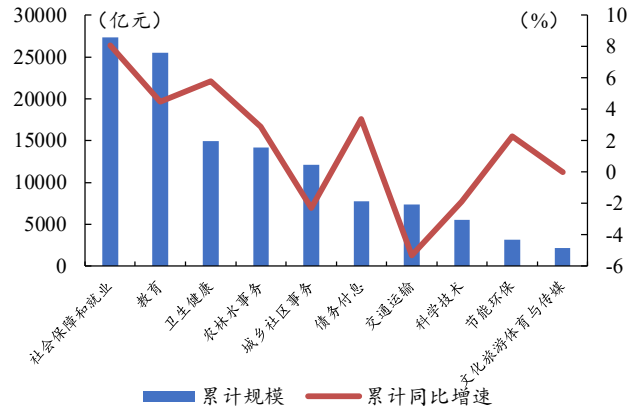
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 9：8 月全国预算支出组成分布及增速



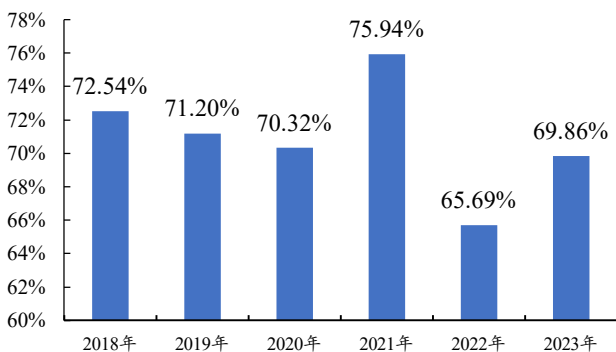
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 10：1-8 月全国预算支出组成分布及增速



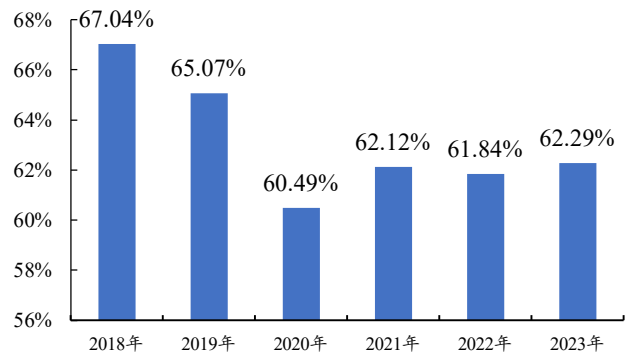
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 11：近年 1-8 月一般公共预算收入完成进度



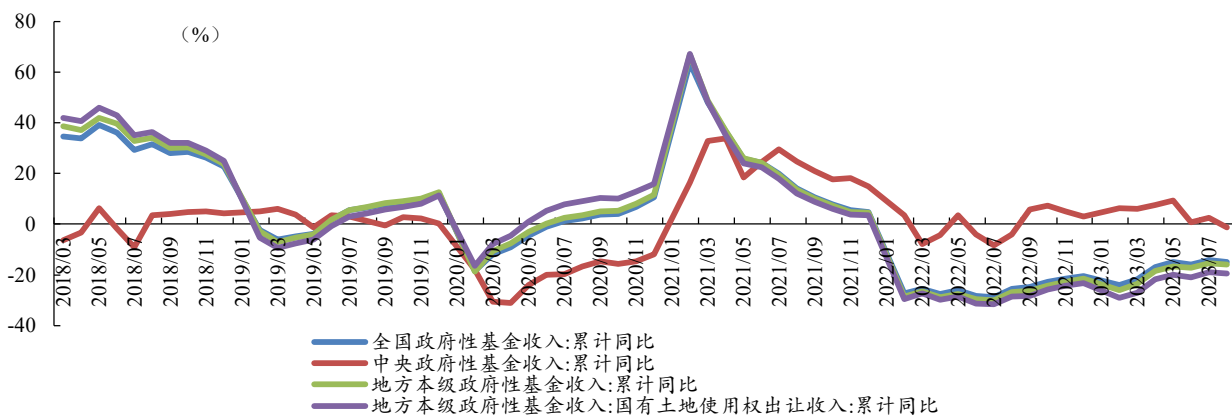
数据来源：财政部，中诚信国际区域风险数据库

图 12：近年 1-8 月一般公共预算支出完成进度



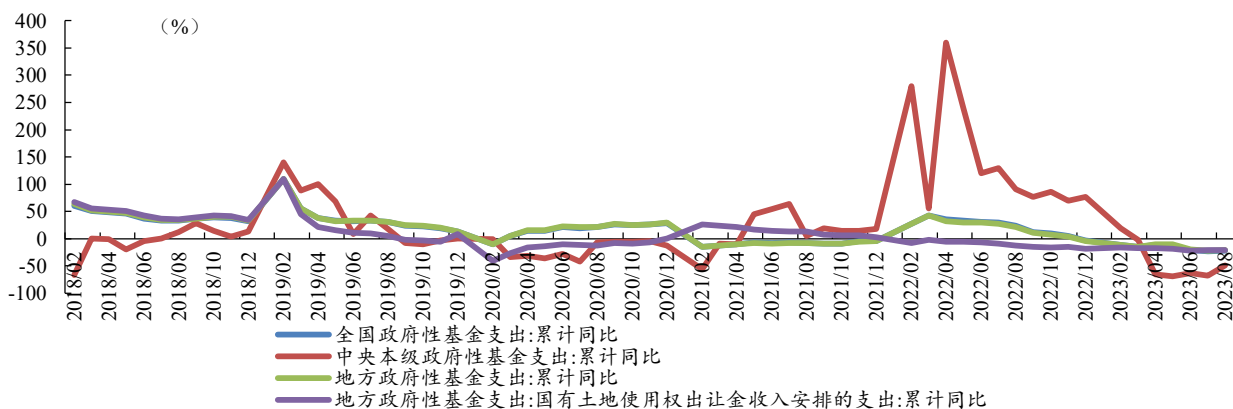
数据来源：财政部，中诚信国际区域风险数据库

图 13：1-8 月全国政府性基金收入降幅再度扩大



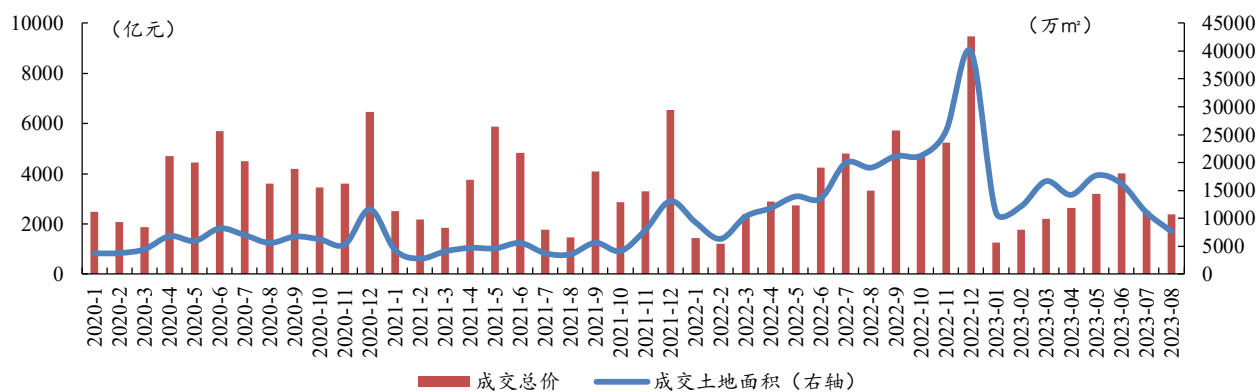
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 14：1-8 月全国政府性基金支出降幅收窄



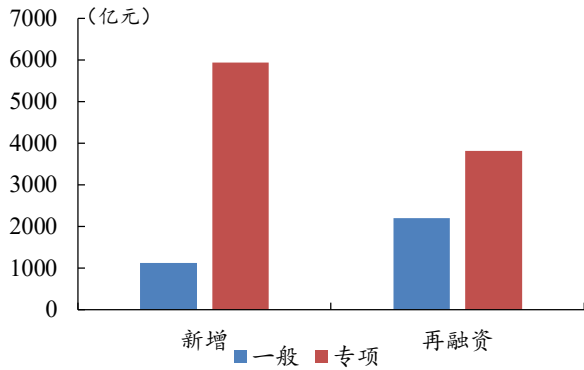
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 15：8 月土地成交面积、成交总价同比、环比均下降



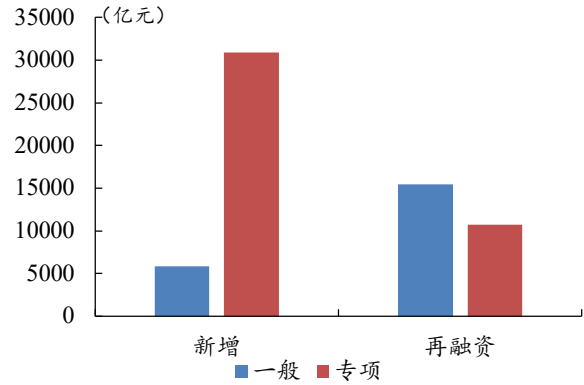
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 16：8 月地方债发行以新增专项债为主



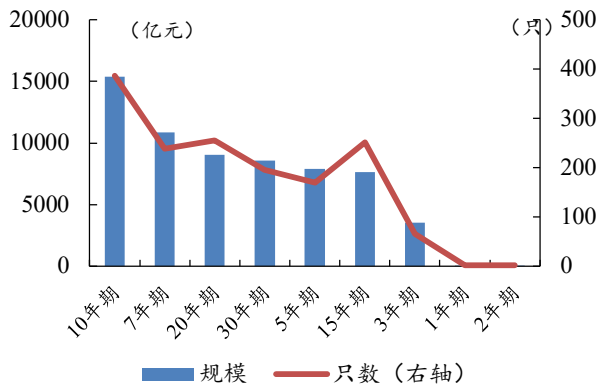
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 17：1-8 月地方债发行以新增专项债为主



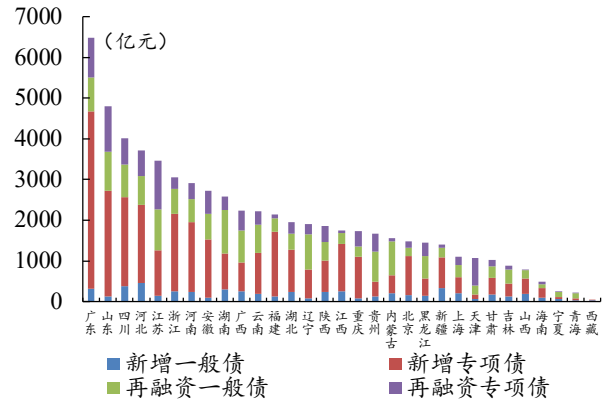
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 18：1-8 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 19：1-8 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>

CHINACHENGXININTERNATIONALCREDITRATING
CO.,LTD
ADD:Building5,GalaxySOHO,
No.2Nanzhuganhutong , ChaoyangmenneiAvenue,
Dongchengdistrict,Beijing,100020
TEL:（86010）66428877
FAX:（86010）66426100
SITE:<http://www.ccxi.com.cn>