

收支进度加快

——财政数据 2023 年 10 月点评

2023 年 1-10 月累计，一般公共预算收入同比增长 8.1%，税收收入同比增长 10.7%¹，非税收入同比下降 3.8%，国有土地出让收入同比下降 20.5%，一般公共预算支出同比增长 4.6%。

一、公共财政收入：修复加快，增速提升

7.24 政治局会议以来国内经济增长动能企稳回升，公共财政收入整体修复加快，8-10 月单月同比增速分别为 -4.6%、-1.3% 和 2.6%（可比口径下分别为 -5.1%、1.7%、4.9%）。10 月税收收入增速提升，非税收入由降转增，二者带动一般公共预算收入加速改善。剔除留抵退税影响，10 月一般公共预算收入同比增速 4.9%，较前值上升 3.2pct；税收收入同比增速 5.3%，较前值上升 0.3pct。随着基数走低，非税收入增速大幅回升 8.0pct 至 0.6%。

四大税种表现分化，可比口径下增值税当月同比增速提升 0.7pct 至 11.6%，与同期经济表现一致；消费税受到基数影响，9、10 两月增速大幅波动，观察两年复合增速，10 月消费税增速 3.8%（前值 3.3%）；企业所得税增速小幅放缓，个人所得税降幅收窄，但考虑到个税优惠政策延续加码及收入增速放缓，增长承压。此外，房产税表现较好，或与近期二手房销售好转有关，持续性有待观察；进口相关税收增速回升，与进口表现一致，反映内需回暖。

二、公共财政支出：增速新高，扩张提速

¹ 剔除留抵退税影响，可比口径下 1-10 月一般公共预算收入累计同比增速 0.9%，较前值提升 0.6pct；税收收入累计同比增速 1.6%，较前值提升 0.5pct。2022 年 10 月累计增值税留抵退税约 17,700 亿元，2023 年 1-10 月累计退税约 5,000 亿元，其中上半年退税 3,200 亿元，全年预计退税 6,000 亿元，按照线性估计下半年每月退税约 450 亿元。

1-10月全国一般公共预算支出累计同比增长**4.6%**，增速较前值明显提升**0.7pct**，连续三个月增速上升。**10月**单月增速大幅上升**6.7pct**至**11.9%**，为**2021**年以来的最高增速。一方面受收入回暖的支撑，另一方面特殊再融资债密集发行，缓解了地方政府债务压力。

从支出结构看，民生与基建领域支出均呈现出增速上升但占比下降的特点。**10月**二者增速分别上升**7.5pct**和**5.6pct**，但占比分别下降了**1.7pct**和**2.3pct**，债务付息支出当月占比上升**3.3pct**至**6.3%**，反映出整体债务付息压力依然较大，部分挤出了其他领域支出。教育、社保就业支出增速提升，科学技术支出保持高速增长，基建类中节能环保支出增速大幅提升。

从预算完成进度来看，**10月**一般公共预算收支进度明显加快。收支单月完成进度分别为**9.6%**和**6.5%**，较前五年均值分别高**0.5pct**和**0.8pct**。累计来看，**1-10月**一般公共预算收支进度分别为**86.3%**和**78.4%**，与前五年均值的差距均有收窄。

三、政府性基金收支：收入降幅走阔，支出增速放缓

收入端，**10月**国有土地出让收入延续大幅收缩，同比增速降幅走阔**4.1pct**至**-25.4%**；在中央收入明显回升的带动下，整体政府性基金收入增速降幅小幅收窄。支出端，政府性基金支出增速下降**8.5pct**至**17.7%**，年内增速或进一步下降。一是随着今年新增专项债资金逐渐使用完毕，支撑减弱；二是土地出让收入持续低迷；三是去年增发使用专项债推高基数。**1-10月**政府性基金收支进度分别为**56.0%**和**61.8%**，收入进度处于历史低位，预计难以实现全年预算目标，收支规模较年初预算或存在超**1.2**万亿缺口。

中等口径下，政府性基金显著拖累了整体财政收支的进度和增速。**1-10月**累计，收支进度分别为**78.3%**和**73.4%**，较前五年均值

低 4.7pct 和 1.5pct；收支增速分别为 2.5%和-1.2%，赤字 5.73 万亿。

四、市场影响：扰动短期流动性

流动性方面，财政政策对银行间市场短期流动性扰动增加。从债券发行量角度看，10月政府类债券融资节奏进一步加快，净融资合计超过 1.55 万亿，其中国债发行量 12,411 亿元，净融资量 3,481 亿元；地方政府债发行量 13,963 亿元，净融资量为 12,026 亿元。从财政资金综合收支来看，10月份地方政府再融资债集中发行，叠加企业季度缴税，预计财政资金集中流出银行间市场，净流出规模或超 1 万亿。财政资金集中回收与投放操作错位，导致货币市场流动性持续收敛，月末时点流动性出现较大波动。

债券收益率方面，地方政府再融资券集中发行，叠加国债增发政策落地，对债券市场形成一定利空。10月份各期限债券收益率普遍上行，10年期国债收益率一度冲高至 2.717%。跨月后，随着市场流动性转向平衡，政府类债券发行放缓，央行中期借贷便利增量投放，各期限债券收益率有所下行。1年期国债收益率较上月高点下行 12bps 降至 2.17%，10年期国债收益率下行 6bps 降至 2.66%。

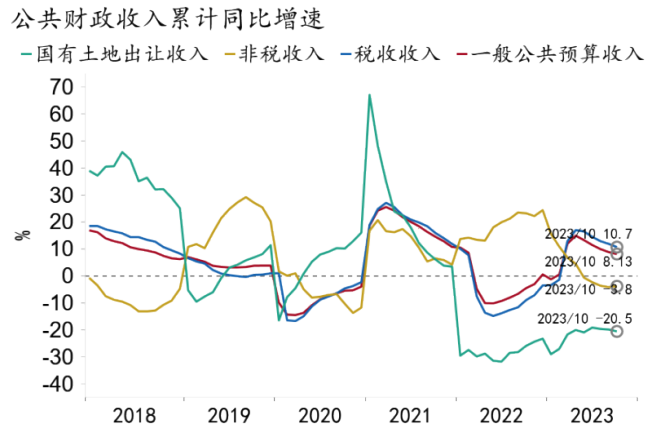
五、前瞻：增发国债助力支出提速

前瞻地看，随着增发国债落地使用，一方面将直接扩大政府支出，推升 11、12月一般公共预算支出增速，年内使用的 5,000 亿国债预计将提升全年累计支出增速 1.5-2.0pct；另一方面将助力经济动能回升、需求回暖，从而带动财政收入持续修复。

(评论员：谭卓 张巧栩 刘阳 刁惜今)

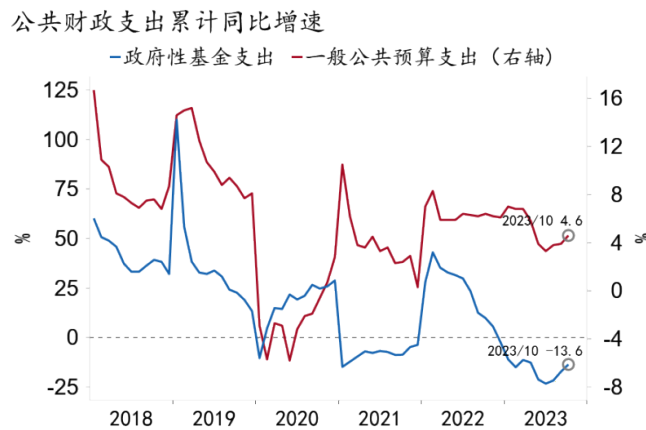
附图

图 1：非税收入降幅收窄，土地出让收入降幅走阔



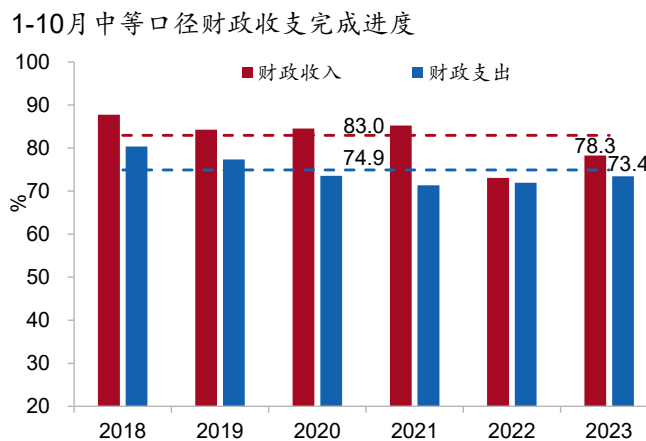
资料来源：Wind，招商银行研究院

图 3：一般公共预算支出增速明显回升



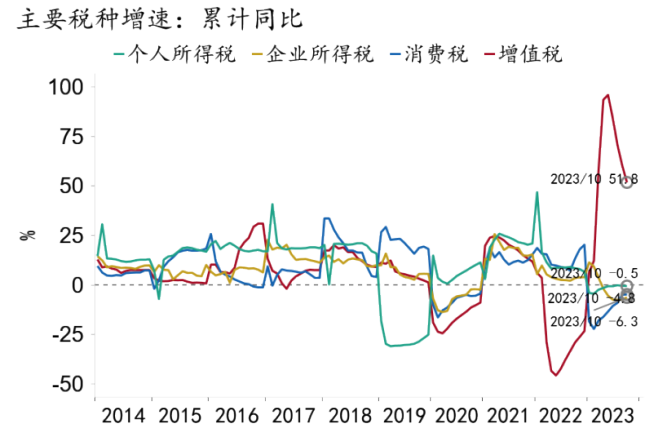
资料来源：Macrobond，招商银行研究院

图 5：政府性基金收支拖累整体财政收支进度



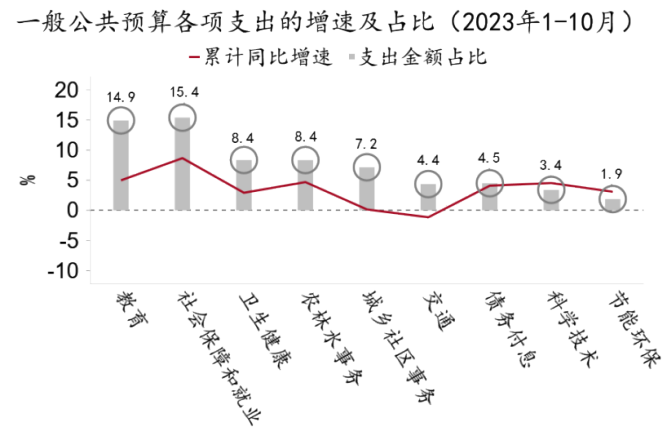
资料来源：Macrobond，招商银行研究院

图 2：消费税和企业所得税增速反弹



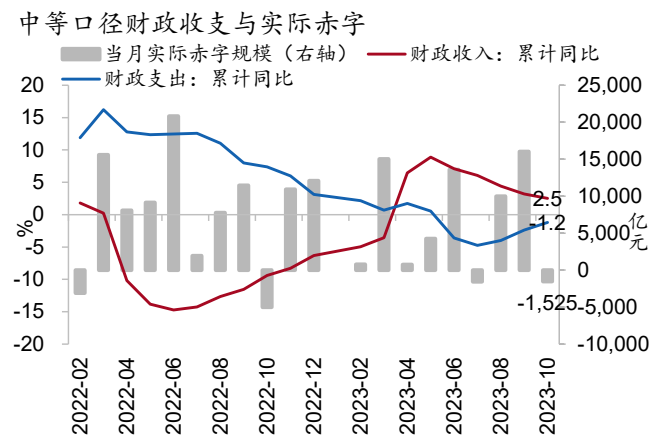
资料来源：Wind，招商银行研究院

图 4：民生与基建类支出增速有所提升



资料来源：Macrobond，招商银行研究院

图 6：中等口径财政支出增速降幅收窄



资料来源：Macrobond，招商银行研究院