



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



经济波浪式修复特征延续，供需失衡矛盾依旧突出——10月宏观数据点评，2023-11-15

超万亿特殊再融资债落地，各省份城投债信用利差收窄——2023年10月地方债与城投行业运行分析，2023-11-13

税收改善支出发力，土地出让仍然承压——2023年9月财政数据点评，2023-10-27

经济呈波浪式修复并筑底回升，建议关注风险资产结构性机会——2023年三季度宏观经济及大类资产配置分析与四季度展望，2023-10-27

“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，2023-09-19

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

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;

gzhaohao@ccxi.com.cn

www.ccxi.com.cn

## 财政发力支出持续提速 土地出让收入降幅扩大

——2023年10月财政数据点评



### 核心观点

1-10月，全国一般公共预算收入同比增长8.1%、剔除去年留抵退税影响后同比下降1.7%，一般公共预算支出同比增长4.6%；政府性基金预算收入同比下降16.0%、支出同比下降15.1%。

- 1) 伴随经济修复，财政收入继续改善，10月一般公共预算收入增速由负转正，较上月抬升近4个百分点至2.6%，剔除去年留抵退税因素后，1-10月累计同比下降1.7%，降幅继续收窄0.7个百分点、且收窄幅度较上月扩大，主要税种中，企业所得税、消费税持续改善，房地产相关税种边际回暖，但个人所得税降幅继续扩大，后续稳增长、稳就业的政策力度仍有必要延续。
- 2) 积极财政明显加力，1-10月一般公共预算支出增速已连续三月回升、政府性基金支出降幅连续三月收窄，财政支出对民生、基建的支持力度均有所加大；支出增速持续加快叠加万亿增发国债拟陆续发行使用，积极财政加力信号愈加明显，财政加力有望托底年内经济修复。
- 3) 土地市场未明显回暖，仍是政府性基金预算收入修复的重要拖累，政府性基金预算收入累计降幅已连续三月扩大，商品房销售等部分指标进一步走弱，年内土地出让或持续承压，较难实现年初预算目标。
- 4) 10月地方债发行规模创年内新高，其中再融资债占比超过八成，贵州、内蒙古等24省发行了超万亿特殊再融资债，这将对高风险区域风险缓释起到重要作用，根据中诚信国际测算，已发行的万亿特殊再融资债或节省城投债务利息超400亿元，同时，在此带动下城投债券或迎来提前兑付潮，但城投基本面能否实质性改善仍待观察。

■ 当月一般公共预算收入增速转正，房地产相关税种边际回暖但修复基础尚不牢固

- 伴随经济修复收入继续改善，当月一般公共预算收入增速转正。10月，全国一般公共预算收入 20781 亿元，同比上升 2.6%，增速由负转正、抬升近 4 个百分点，剔除留抵退税影响后增速由负转正、同比上升 3.7%。其中，中央收入 9984 亿元，同比下降 0.9%、降幅较上月收窄约 1 个百分点，地方收入 10797 亿元，同比上升 6.1%，增速由负转正较上月大幅抬升近 7 个百分点。1-10 月，全国一般公共预算收入 187494 亿元，同比增长 8.1%、基数效应下较上月回落 0.8 个百分点，剔除去年留抵退税因素后同比下降 1.7%，降幅继续收窄 0.7 个百分点、且收窄幅度较上月扩大，伴随经济修复财政收入持续回暖。具体看，中央收入 85870 亿元、同比增长 7.3%，地方收入 101624 亿元、同比增长 8.8%；完成预算进度为 86.28%，仅高于去年同期、仍然低于过去 5 年平均水平（87.52%）。总体看，财政收入持续回暖进一步印证当前宏观经济处于修复进程，但 10 月其他主要宏观统计数据有升有落，波浪式修复特征延续，需求不足拖累之下经济持续修复的基础依然不够牢固，各项稳增长的政策效果能否传导至需求端仍需观察，后续稳增长的政策力度仍有必要延续。
- 月度税收收入增速继续回升，企业所得税、消费税持续改善，房地产相关税种边际回暖，个人所得税仍待改善。10 月，全国税收收入 18736 亿元，同比增长 2.9%、较上月回升近 2 个百分点；剔除留抵退税影响后上升 3.2%、增速较上月抬升 1.7 个百分点。其中，增值税同比增长 4.1%、经济持续修复下增速较上月继续回升 2.1 个百分点，消费税同比下降 3.4%、较上月大幅回落近 40 个百分点，或与去年同期基数较高有关，企业所得税收入同比增长 0.6%、但较上月回落 2.7 个百分点。此外，非税收入 2045 亿元，同比增长 0.6%，增速由负转正、较上月抬升 8 个百分点。1-10 月，全国税收收入累计 157841 亿元，同比增长 10.7%、较前值回落 1.2 个百分点，剔除去年留抵退税影响后下降 1.5%、降幅较上月继续收窄 0.5 个百分点；税收收入占比较前值回升 0.74 个百分点至 84.18%，低于过去 5 年历史同期水平（85.19%）。具体看，增值税同比增长 51.8%，基数效应下较前值回落 8.5 个百分点，扣除留抵退税影响后增长约 4.8%、较前值小幅回落 0.1 个百分点；消费税、企业所得税同比分别下降 4.8%、6.3%但降幅均收窄，其中消费税降幅已连续 7 月收窄、本月继续收窄 0.1 个百分点，消费持续修复态势不改，或主要受 10 月国庆假期带动，10 月社会消费品零售额增速也较上月进一步加快 2.1 个百分点至 7.6%，受 PPI 上行及企业盈利改善带动，企业所得税降幅较前值收窄 1.1 个百分点、收窄幅度有所加大，10 月规上工业增加值也表现较好；而个人所得税同比下降 0.5%且

降幅继续扩大0.1个百分点，或反映出当前就业压力仍然较大，居民收入恢复仍承压；房地产相关税种边际改善但基础尚不牢固，除房产税、契税同比均增长，且房地产增速较上月抬升2.6个百分点，契税增速与前值持平，城镇土地使用税、耕地占用税和土地增值税同比仍下降但降幅收窄，分别收窄1.6个、1.1个、0.8个百分点，政策“组合拳”取得一定成效，但整体改善有限、修复基础尚不牢固，能否形成持续向好态势仍待观察。此外，非税收入同比下降3.8%，降幅较前值收窄0.3个百分点。

#### ■ 积极财政发力支出增速连续三月回升，民生、基建均加力，债务付息压力边际减轻

- 一般公共预算支出累计同比增速进一步加快，积极财政加力信号明显。10月，全国一般公共预算支出17837亿元，同比增长11.9%，增速较上月回升6.7个百分点。其中中央支出3605亿元、同比增长8.4%，地方支出14232亿元、同比增长12.8%，央地支出增速均较上月抬升。1-10月，全国一般公共预算累计支出215734亿元，同比增长4.6%，增速较上月加快0.7个百分点，积极财政继续发力，支出增速连续三月回升、且本月回升幅度扩大，完成预算进度78.41%、高于过去三年同期水平。其中中央支出30271亿元、同比增长6.8%，地方支出185463亿元、同比增长4.2%，央地支出增速均较上月抬升。伴随财政支出增速加快以及万亿增发国债拟陆续发行使用，积极财政加力信号愈加明显，财政加力有望托底年内经济修复。
- 民生、基建支出均发力，债务付息压力边际减轻。10月，财政支出对民生领域支持力度继续增强，教育、卫生健康和社保就业支出同比均增长且增速均较上月回升，分别回升11.0个、11.0个、7.1个百分点，基建支出增速也有所改善，除交通运输支出增速较上月小幅回落1.1个百分点外，节能环保、农林水事务、城乡社区事务支出增速较上月分别抬升23.3个、4.5个、5.8个百分点，科学技术支出增速继续为正、但增速较上月大幅回落超10个百分点。1-10月，民生领域支出增速持续保持高位，社保就业、教育支出规模及增速均保持前两位，同比分别增长8.7%、5.0%，且增速较前值分别抬升0.5个、0.7个百分点，卫生健康支出增速仍为正但较前值回落0.4个百分点。基建支出力度也有所增强，农林水事务、节能环保支出分别增长4.7%、3.1%且增速均抬升，城乡社区事务支出增速由负转正、较上月抬升1个百分点至0.1%，交通运输支出下降1.2%但降幅较上月收窄1.3个百分点。此外，科学技术支出增速继续回升1.2个百分点至4.5%，债务付息支出同比增长4.1%，但较前值回落0.3个百分点，债务付息压力边际减轻。

■ 政府性基金预算收入降幅继续扩大，土地出让仍是重要拖累

- 政府性基金收入降幅连续三月扩大，土地市场仍然承压。1-10月，全国政府性基金预算收入43795亿元，同比下降16.0%，降幅较前值小幅扩大0.3个百分点，完成全年预算进度56.03%，远低于历史同期水平。其中中央收入3417亿元，同比下降5.8%、降幅较前值收窄2.1个百分点，地方收入40378亿元，同比下降16.8%、降幅较前值扩大0.5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34992亿元，同比下降20.5%，降幅较前值扩大0.7个百分点；其占地方政府性基金预算收入的比重为86.66%，较去年同期回落4.05个百分点。从土地市场情况看，房地产政策“组合拳”下，土地市场有所改善，10月全国土地成交面积及总价环比进一步增加，同比虽仍下滑但降幅较上月明显收窄，土地市场总体仍处于“弱修复”态势，但全国房地产开发投资、商品房销售面积降幅仍进一步扩大，政策实际效果仍需观察，年内土地出让收入或持续承压，较难实现年初预算目标。
- 政府性基金预算支出降幅连续三月收窄，央地降幅走势分化。1-10月，全国政府性基金预算支出72899亿元，同比下降15.1%，降幅较前值收窄2.2个百分点，完成全年预算的61.80%，略高于2021年、2022年同期水平。中央支出2097亿元，同比下降46.7%，降幅较前值扩大0.9个百分点，地方支出70802亿元，同比下降13.6%，降幅较前值收窄2.4个百分点，其中地方国有土地使用权出让收入相关支出38811亿元，同比下降17.5%、降幅较前值收窄1.2个百分点。

■ 地方债<sup>1</sup>发行规模创年内新高，24省发行超万亿特殊再融资债、或节省利息超400亿

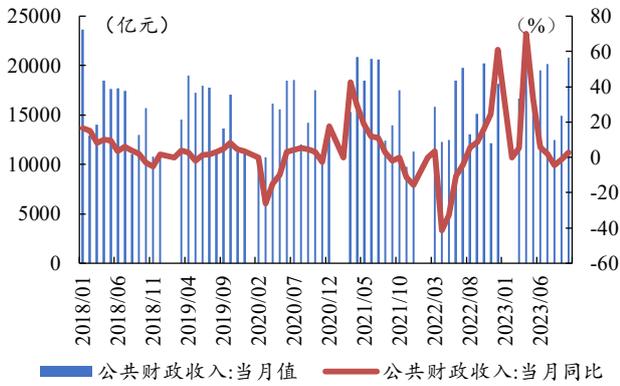
- 10月地方债发行规模创年内新高。10月共发行地方债217只，发行规模环比大幅上升80.14%至13962.85亿元，同比上升108.80%，再创年内新高。前三季度，经济下行压力较大、地方债到期高峰来临以及实施“一揽子化债”方案的背景下，地方债共计发行2024只，规模合计84745.72亿元、同比大幅增长超20%。
- 再融资债占比超八成，24省发行超万亿特殊再融资债。10月，新增债发行规模环比下降46.52%至7072.81亿元，同比下降48.88%，其中新增专项债发行规模环比下降39.65%至2184.37亿元，同比下降48.95%；剔除中小银行专项债后，年初以来新增债共发行41583.15亿元，完成全年限额（45200亿元）的92.00%，其中新增一般债6540.13亿元，完成全年限额（7200亿元）的90.84%，新增专项债35043.02亿元，完成已下达用于项目建设限额（37000亿元）的94.71%。再融资

<sup>1</sup> 具体详见中诚信国际2023年11月16日发布的报告《超万亿特殊再融资债落地，各省城投债信用利差收窄》。

债发行规模环比上升 230.02%至 11695.70 亿元，同比增长超 4 倍，占地方债发行规模的 83.76%，为年内最高水平，其中 10123.79 亿元用于偿还存量债务、占再融资债的 86.56%，其余 1571.91 亿元用于偿还到期债券；值得注意的是，有 24 省发行了用于偿还存量债务的特殊再融资债，其中云南、内蒙古、辽宁发行规模较大，均超千亿，云南、贵州、重庆、江西占比较高，10 月发行的地方债均为特殊再融资债。超万亿特殊再融资债发行对高风险区域风险缓释起到重要作用，在一定程度上缓解了中西部地区城投违约压力以及东部地区流动性风险，根据中诚信国际测算，已发行的万亿特殊再融资债或节省城投债务利息超 400 亿元，同时，在此带动下城投债券或迎来提前兑付潮，但城投基本面能否实质性改善仍待观察。

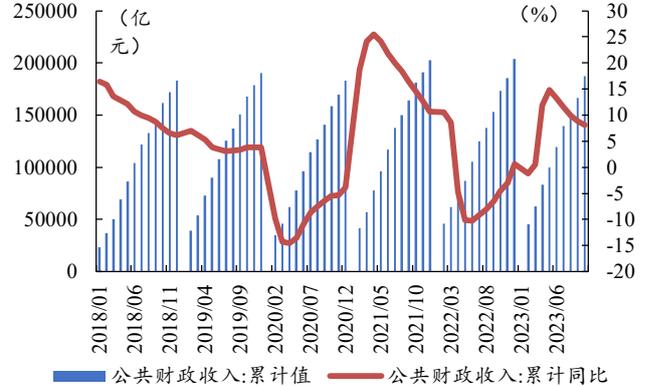
附表/图：

图 1：10月全国一般公共预算收入及增速



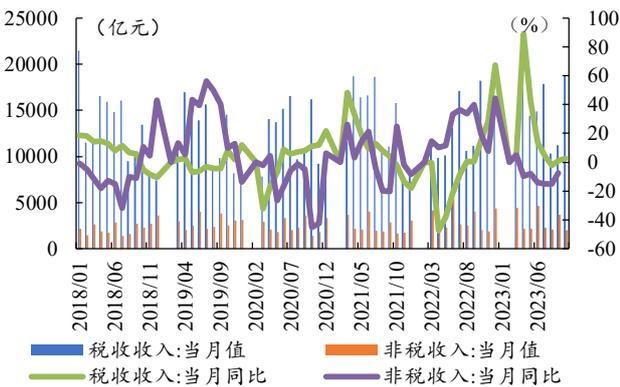
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 2：1-10月全国一般公共预算收入及增速



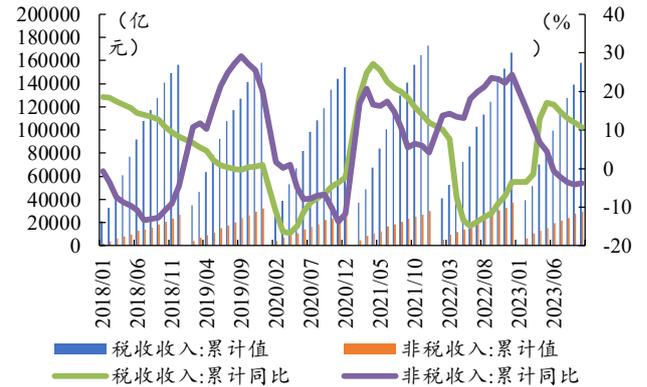
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 3：10月全国税收、非税收入及增速



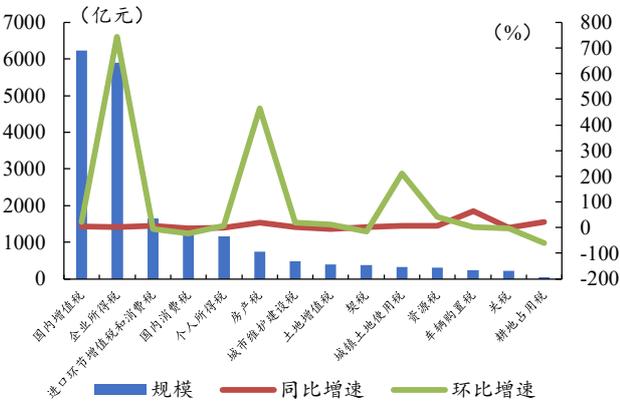
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 4：1-10月全国税收、非税收入及增速



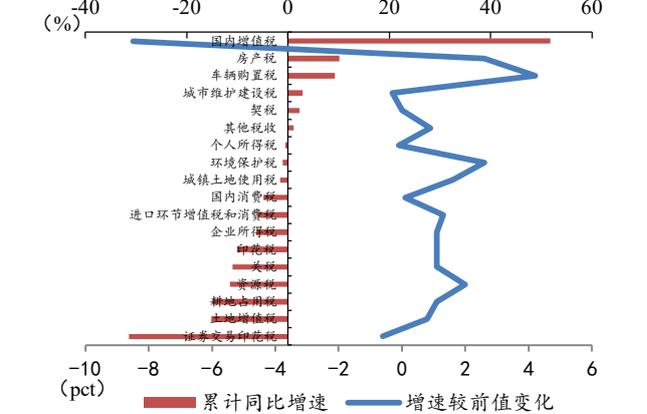
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 5：10月全国税收收入各组成分布及增速



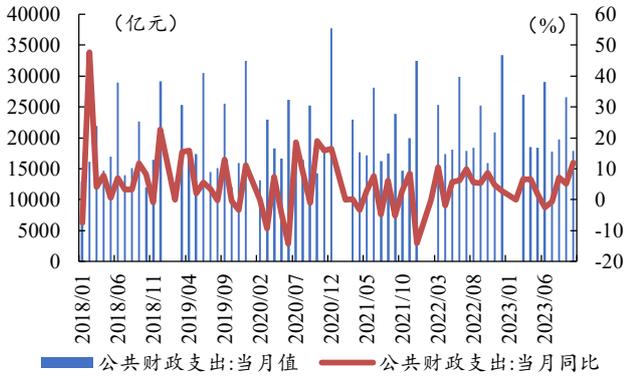
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 6：1-10月全国税收收入增速及增速变化



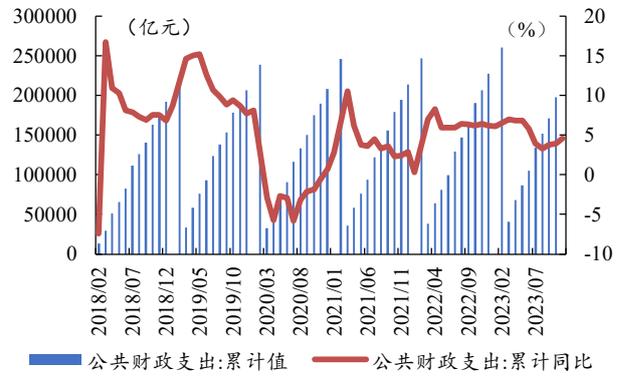
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 7：10 月全国一般公共预算支出及增速



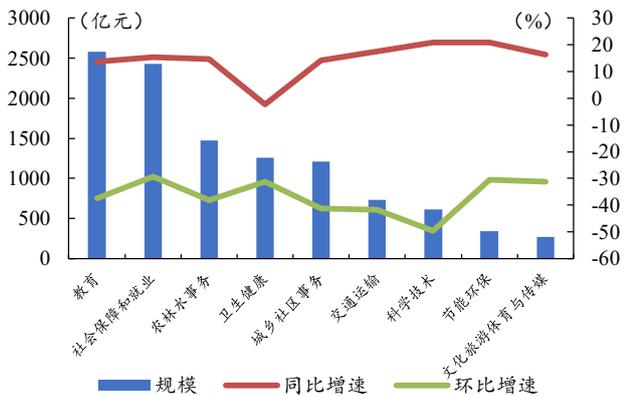
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 8：1-10 月全国一般公共预算支出及增速



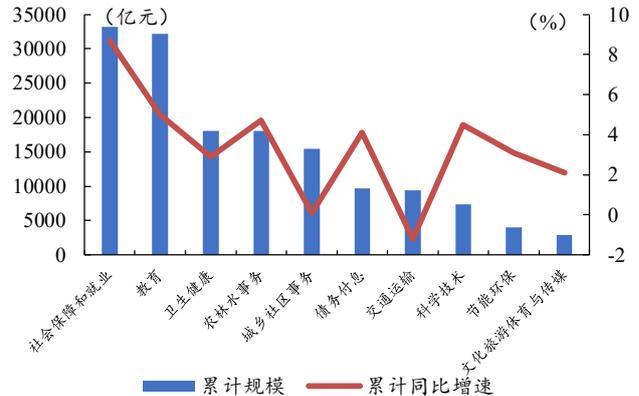
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 9：10 月全国预算支出组成分布及增速



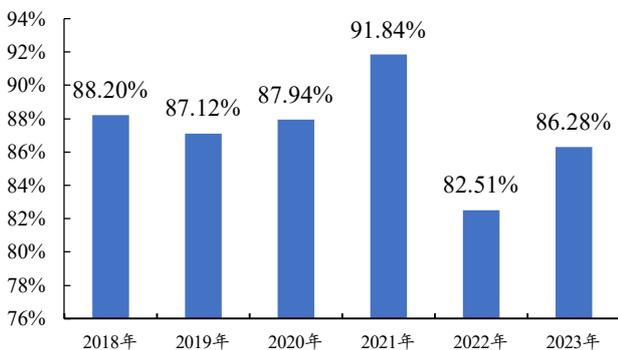
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 10：1-10 月全国预算支出组成分布及增速



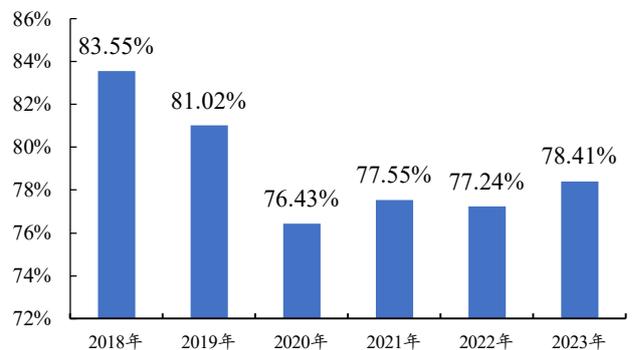
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 11：近年 1-10 月一般公共预算收入完成进度



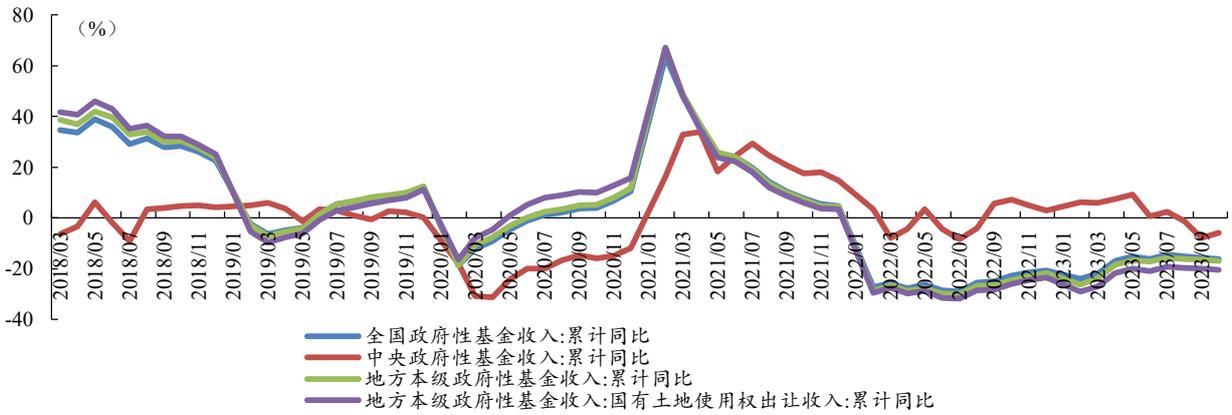
数据来源：财政部，中诚信国际区域风险数据库

图 12：近年 1-10 月一般公共预算支出完成进度



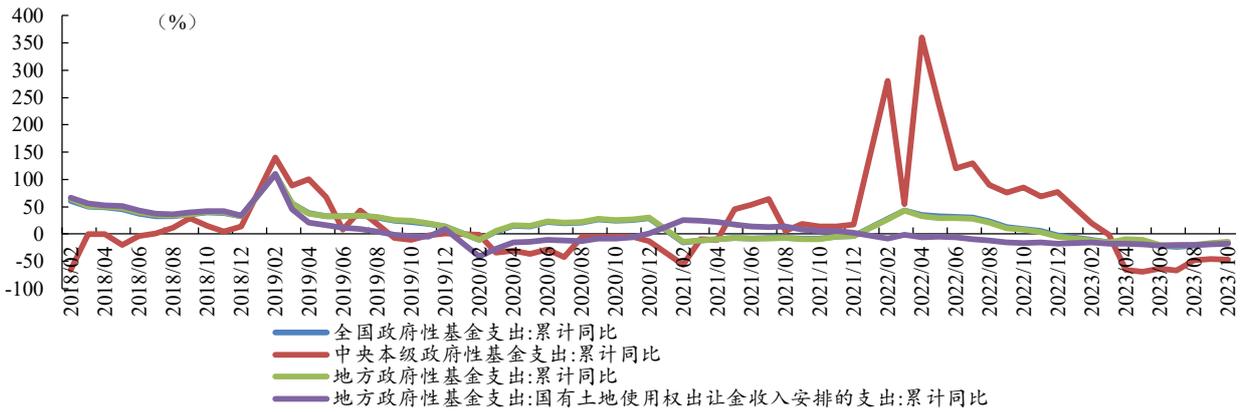
数据来源：财政部，中诚信国际区域风险数据库

图 13：全国政府性基金收入累计降幅连续三月扩大



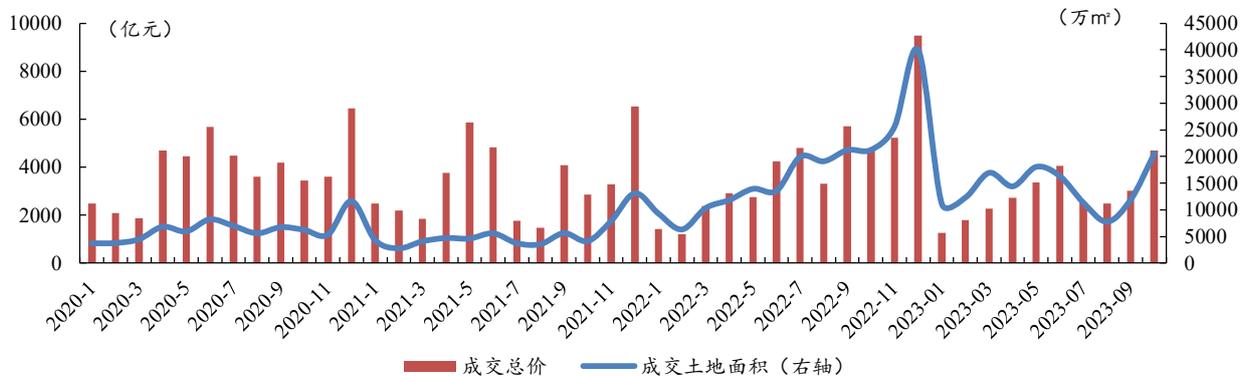
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 14：全国政府性基金支出累计降幅连续三月收窄



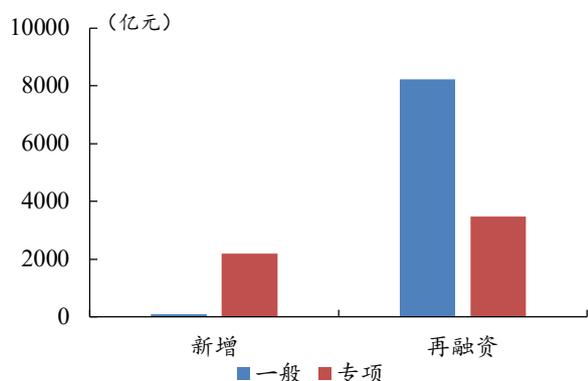
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 15：10 月土地成交面积、成交总价同比均下降、环比均增加



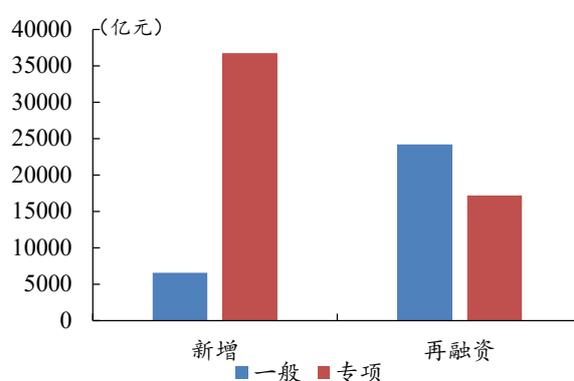
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 16：10 月地方债发行以再融资一般债为主



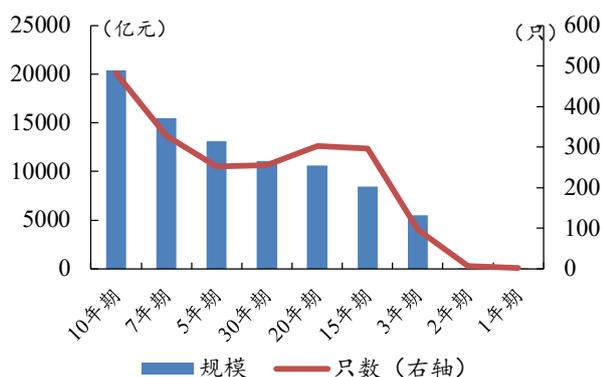
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 17：1-10 月地方债发行以新增专项债为主



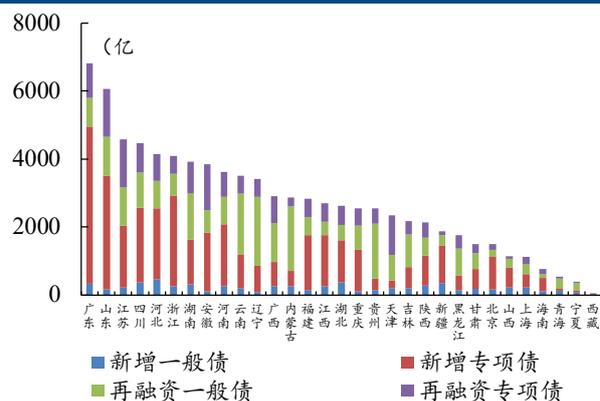
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 18：1-10 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 19：1-10 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 , Chaoyangmennei Avenue,

Dongchengdistrict, Beijing, 100020

TEL:（86010）66428877

FAX:（86010）66426100

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