

11月财政收入持续改善，财政支出增速边际放缓

—— 2023年11月财政数据点评

分析师：瞿瑞 冯琳

事件：财政部公布数据显示：2023年11月，全国一般公共预算收入同比增长4.3%，前值为增长2.6%；11月全国一般公共预算支出同比增长8.6%，前值为增长11.9%；1-11月，全国政府性基金收入累计同比下降13.8%，1-10月为下降16.0%；1-11月，全国政府性基金支出累计同比下降13.3%，1-10月为下降15.1%。

具体解读如下：

一、11月一般公共预算收入同比持续回升，税收和非税收入增速均继续加快。

11月全国一般公共预算收入同比增长4.3%，增速较上月加快1.7个百分点。其中，税收收入同比增速从上月的2.9%加快至3.2%，已为连续第三个月回升；受去年同期基数走低拉动，非税收入同比增长9.8%，增幅较上月的0.6%明显加快。

11月税收收入总体延续改善，但主要税种收入表现分化。其中，增值税、消费税、企业所得税、个人所得税收入增速均有不同程度加快。具体来看，11月，第一大税种增值税收入同比增速较上月加快4.2个百分点至8.3%，消费税收入同比增速转正至4.2%（前值-3.4%），与当月工业增加值和社零同比读数回升相一致；企业所得税收入同比增长9.9%，增速大幅高于前值0.6%，也与近期工业企业利润改善相印证；此外，11月个人所得税收入增速也有小幅改善。但另一方面，在进口增速转负以及商品房销售降幅扩大背景下，11月进口相关税种以及房地产相关的契税、土地增值税、房产税收入增速有所下滑。另外，11月车市表现延续向好，当月车辆购置税收入同比增速虽明显放缓，但仍处47.9%的高速增长水平。

整体上看，尽管当前经济仍延续回稳向好，但修复过程较为波折，且存在结构性的冷热不均，加之下半年以来，财政部等部门陆续延续、优化、完善了一揽子减税降费政策，

因此，11月税收收入及一般公共预算收入增速仍然偏低，且回升斜率放缓。1-11月累计，一般公共预算收入同比增长7.9%，与同期名义经济增速相比偏高，主要源于去年留抵退税等因素造成的低基数效应。从收入进度来看，1-11月一般公共预算收入已经完成年初预算的92.0%，基本达到往年水平。

二、11月一般公共预算支出同比增速回落，各分项支出增速普遍放缓，但多数类别支出增速仍为两位数高增，显示当月财政支出维持较高强度。

11月一般公共预算支出同比增长8.6%，增速较上月放缓3.3个百分点，但仍处年内较高水平。1-11月累计，一般公共预算支出同比增长4.9%，增速较前值小幅加快0.3个百分点。从分项来看，11月各分项支出增速普遍放缓，但多数类别支出增速仍保持两位数高增，显示财政支出继续维持较高强度。其中，基建类支出三项合计同比增长14.7%，增速仅较上月小幅放缓0.4个百分点，下滑幅度小于一般公共预算支出总体，显示稳增长政策发力背景下，11月预算内支出结构向基建有所倾斜。

我们关注到，今年增发的1万亿国债在11月就开始发行，近期增发国债的项目清单陆续下达，资金将加快拨付使用，这将支撑年底财政支出进一步发力，预计12月一般公共预算支出增速会有所加快，全年支出预算执行率将小幅超过100%。

三、11月政府性基金收入同比增速回正，主要受当月地方政府土地出让金收入同比降幅显著收敛拉动；在收入端增速仍偏弱和专项债发行收尾背景下，11月政府性基金支出同比增速大幅放缓。

1-11月全国政府性基金收入累计同比下降13.8%，降幅较1-10月的-16.0%有所收窄。其中，11月当月政府性基金收入同比增速回正至1.2%，较上月大幅反弹19.6个百分点，主要原因是当月地方政府土地出让金收入同比降幅显著收窄，从上月的-25.4%大幅反弹至-1.5%。不过，这主要与去年同期基数走低有关，不代表当月土地市场热度明显回暖——11月虽有多个城市跟进取消土拍限价，但土地市场整体热度并未普遍回温，非核心地块多底价成交——后续土地出让金收入增速能否持续回升仍有待观察。

支出方面，1-11月全国政府性基金支出累计同比下降13.3%，降幅较前值(-15.1%)有所收敛。其中，由于收入端增速仍弱和专项债发行收尾，当月政府性基金支出同比增长1.6%，增速较上月大幅放缓16.0个百分点。

权利及免责声明：

本研究报告及相关的信用分析数据、模型、软件、研究观点等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以任何方式传播。未获书面授权的机构及人士不应获取或以任何方式使用本研究报告，东方金诚对本研究报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

本研究报告中引用的标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方或/及发布方负责，东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查，但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。本研究报告的结论，是在最初发表本报告日期当日按照东方金诚的研究流程及标准做出的独立判断，遵循了客观、公正的原则，未受第三方组织或个人的干预和影响。东方金诚可能不时补充、修订或更新有关信息，也可能发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任更新本报告并通知报告使用者。

本研究报告仅用于为投资人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资者应审慎使用本研究报告，自行对投资行为和投资结果负责，东方金诚不对其承担任何责任。

本声明为本研究报告不可分割的内容，任何使用者使用或引用本报告，应转载本声明。并且，相关引用必须注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。