

居民收入掣肘下个税跌幅创新高 支出前置发力但专项债发行偏慢

——2024年1-2月财政数据点评



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



核心观点

1-2月，全国一般公共预算收入同比下降2.3%，扣除去年同期中小微企业缓税入库抬高基数、去年年中出台的部分减税政策翘尾减收等特殊因素影响后，可比增长2.5%，一般公共预算支出同比增长6.7%；政府性基金预算收入同比增长2.7%、支出同比下降10.2%。

- 1) 一般公共预算收入同比下降、可比口径下小幅增长，完成预算进度19.91%，为近四年最低值；主要税种中，消费税、房地产税改善明显，同比均增长，但增值税同比仍下降，个人所得税降幅为近五年最大，企业所得税同比持平，一定程度表企业盈利、居民收入仍然承压，国内需求仍待进一步修复。
- 2) 一般公共预算支出规模创历史同期最高，完成全年预算进度达15.28%、高于近五年来水平，前置发力明显；财政支出持续聚焦社保民生领域，社保就业、教育规模仍最高，基建支出发力明显，农林水、城乡社区支出增速达两位数，但债务付息压力仍较大、债务付息支出同比增长5.0%。
- 3) 政府性基金收入结束了自2022年年初以来的下降态势、同比实现增长，但需注意，中央增速明显快于地方、非土地出让收入增速明显快于土地出让收入，地方收入特别是地方国有土地出让收入仍是基金收入修复的重要拖累，在房地产行业仍未走出负向循环的背景下，需持续关注其对土地出让收入及政府性基金预算收入的影响。
- 4) 地方债发行规模同比下降，新增债特别是新增专项债发行节奏偏慢，新增专项债完成限额进度慢于去年同期12个百分点，受此影响，1-2月政府性基金预算支出同比下降，伴随后续新增专项债发行节奏加快及特别国债落地，其降幅有望收窄。



相关报告

【中诚信国际】图说地方政府债券（2024年2月），2024-03-21

经济开局起步平稳，生产端指标改善幅度更大——1-2月宏观数据点评，2024-03-21

“两会”后积极财政的三大关注——2024年《政府工作报告》系列点评之二，2024-03-07

2023年财政数据盘点，2024-02-07

2024年中国经济：稳与进、破与立中寻求再平衡——2023年宏观经济及大类资产配置分析与2024年展望，2024-02-01

2024年积极的财政政策如何发力？——关于2024年赤字与专项债组合的三种讨论，2024-01-10

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

■ 一般公共预算收入完成进度偏慢，居民收入掣肘下个人所得税创近五年最大跌幅

- 一般公共预算收入同比下降、可比口径下小幅增长，完成预算进度较慢。1-2月，全国一般公共预算收入 44585 亿元，同比下降 2.3%，增速较去年同期及去年全年分别回落 1.1 个、8.7 个百分点，主要与去年同期基数较高有关；根据财政部数据，扣除去年同期中小微企业缓税入库抬高基数、去年年中出台的部分减税政策翘尾减收等特殊因素影响后，可比口径下一般公共预算收入增长 2.5% 左右，反映出宏观经济仍延续修复态势。具体看，中央收入 20701 亿元、同比下降 4.8%，地方收入 23884 亿元、同比下降 4.0%；完成预算进度为 19.91%，为近四年最低值。
- 消费税、房地产税改善明显，增值税、企业所得税仍待修复，个人所得税降幅为近五年最大，非税收入贡献较大。1-2月，全国税收收入累计 37820 亿元，同比下降 4.0%、较去年全年回落 12.7 个百分点。具体看，第一大税种国内增值税同比下降 5.3%、较去年同期大幅回落 11.6 个百分点，这一方面与去年同期的高基数有关，同时也在一定程度表明国内需求仍待进一步修复；第二大税种企业所得税与去年同期持平，显示出物价低迷态势延续下工业企业盈利仍有所承压，2月 PPI 环比延续为负也对此形成印证；第三大税种个人所得税延续了去年年初以来的下降趋势、同比下降 15.9%，降幅为 2020 年来最大水平，2023 年居民可支配收入中位数同比增长 5.3%，远低于 2021 年（8.8%）及疫情前水平（2014 年以来同比增速最低为 7.3%），这表明居民收入恢复仍然较弱，对消费形成较大掣肘，仍需加力落实《政府工作报告》“多渠道增加城乡居民收入”的要求，推动扩大国内需求；第四大税种消费税贡献较大、同比增长 14.0%，主要与年初以来市场销售逐步修复、春节假期带动服务消费升温有关，1-2 月社零额同比增长 5.5%、较去年同期抬升 2 个百分点。值得注意的是，房地产相关税种增长明显，耕地占用税、房产税、城镇土地使用税、土地增值税和契税同比分别增长 33.2%、21.5%、10.9%、7.2%、6.6%，增速均较去年同期大幅回升，主要与去年同期基数较低有关，同时也反映出去年以来的房地产支持政策取了一定成效；受益于汽车消费热度较高，车辆购置税表现亮眼，同比增长 29.8%、增速较去年同期大幅抬升超 60 个百分点。此外，非税收入同比增长 8.6%，占比一般公共预算收入比重较去年同期抬升 1.52 个百分点至 15.17%，对财政收入贡献加大。

■ 一般公共预算支出前置发力，基建发力明显、债务付息压力仍较大

- 一般公共预算支出规模创历史同期最高，前置发力特征更为显著。1-2月，全国一般公共预算支出 43624 亿元、规模创历史同期最高值，同比增长 6.7%，增速较去年

年同期回落 0.3 个百分点、但较去年全年回升 1.3 个百分点；完成全年预算进度达 15.28%，高于近五年来水平，前置发力特征明显，或与去年增发的万亿国债已下达完毕并落实至项目有关。其中，中央支出 4828 亿元，同比增长 14.0%、较去年同期抬升 5.3 个百分点，地方支出 38796 亿元，同比增长 5.8%、较去年同期回落 1 个百分点。

- **持续聚焦社保民生领域，基建支出发力明显，债务付息压力仍较大。**1-2月，民生领域依然是财政支出重点，社保就业、教育的支出规模均超 6000 亿元，分别同比增长 3.7%、7.7%；**基建支出发力明显**，农林水事务、城乡社区事务、交通运输支出同比均增长，分别增长 24.9%、19.6%、4.1%，增速较去年同期及去年全年均大幅抬升；在政府投资“重点支持科技创新、新型基础设施、节能减排降碳”的要求下，**科学技术、节能环保分别增长 10.0%、5.5%**，增速较去年同期及去年全年均大幅抬升；此外，**债务付息支出同比增长 5.0%**，基数效应下增速较去年同期回落但仍高于去年全年水平，债务付息压力仍然较大。

■ 政府性基金预算收支一升一降，房地产仍未走出负向循环、土地出让改善仍需时日

- **政府性基金收入同比增长，地方收入特别是地方国有土地出让收入是修复的重要拖累。**1-2月，全国政府性基金预算收入 7149 亿元，同比增长 2.7%，结束了自 2022 年年初以来的下降态势，低基数下增速较去年同期抬升 26.7 个百分点；完成全年预算进度 10.10%，高于去年同期（8.91%）。**从央地收入结构看，中央增速明显快于地方**，中央收入 755 亿元，同比增长 17.5%、较去年同期回升 11.3 个百分点；地方收入 6394 亿元，同比增长 1.1%，低于全国政府性基金预算收入增速 1.6 个百分点，仍对收入恢复形成拖累。**从地方本级收入结构看，其他收入增速明显快于土地出让收入**，1-2月地方国有土地使用权出让收入为 5625 亿元，与去年同期持平，未出现明显改善，增速低于地方政府性基金预算收入 1.1 个百分点，仍是地方基金收入的重要拖累，其占地方政府性基金预算收入的比重为 87.97%，较去年同期回落 1.02 个百分点，土地财政依赖程度进一步下降；根据中诚信国际测算，除土地出让收入外的其他地方政府性基金预算收入同比增长 10.5%，明显高于土地出让收入增速，是地方政府性基金预算收入正增长的主要贡献项。**从土地市场情况看**，1-2月全国土地成交面积较同比下降 0.7%、土地成交总价较同比增长 7.6%，成交单价走高但整体恢复仍较疲弱，同时值得注意的是，1-2月房地产开发投资完成额同比下降 9.0%，已连续 23 个月为负，尽管受低基数影响跌幅收窄，但规模创 2020 年以来新低，且新开工、施工面积累计同比下降 29.7%、11.0%，跌幅扩大，伴随“保交楼”进入下半场，竣工面积同比增速由正转负，降至-20.2%。

供需两端双双走弱下，商品房待售面积同比增长 15.9%，规模处在近年高位，库存去化压力较大或导致房价下跌预期增强，进而加重行业负向循环。在房地产行业仍未完全走出负向循环的背景下，需持续关注房地产行业深度调整对土地市场、土地出让收入及政府性基金预算收入的影响。

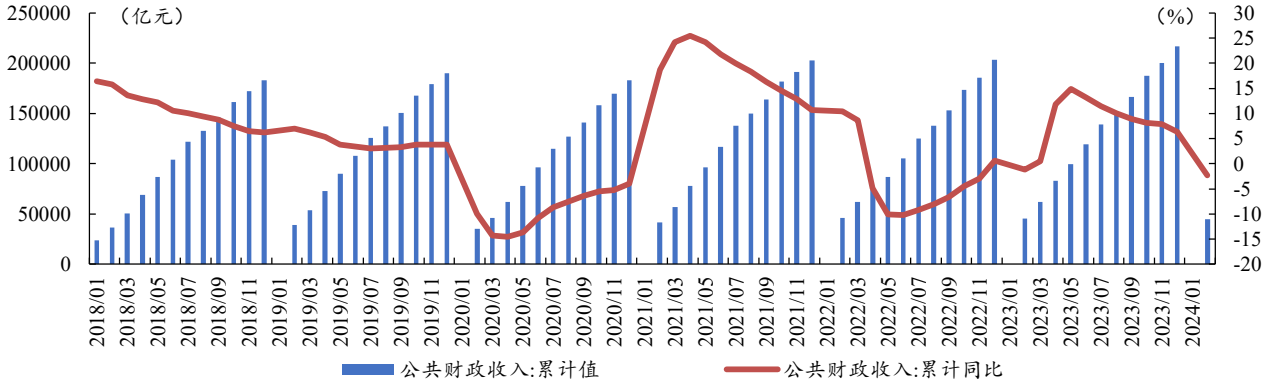
- **新增专项债发行放缓拖累政府性基金预算支出下滑，央地支出一升一降。**1-2月，全国政府性基金预算支出 11223 亿元，同比下降 10.2%，或主要与今年新增专项债发行节奏大幅放缓影响，基数效应下支出降幅较去年同期收窄 0.8 个百分点；完成预算进度为 9.34%，低于去年同期 1.25 个百分点。其中，中央支出 264 亿元、同比增长 54.1%，地方支出 10959 亿元、同比下降 11.1%，地方国有土地使用权出让收入相关支出 8098 亿元、同比增长 3.2%。后续看，伴随新增专项债发行节奏加快及万亿特别国债落地，政府性基金预算支出降幅有望收窄。

■ 地方债发行规模同比下降，新增专项债发行节奏偏慢，再融资债占比近四成

- **地方债发行规模同比下降，平均期限缩短。**1-2月，地方债共发行 176 只，规模为 9444.11 亿元、同比下降 22.57%，净融资额 6718.85 亿元、同比下降 42.33%；从期限来看，1-2月地方债加权平均发行期限同比缩短 3.48 年至 12.62 年，10 年期地方债发行规模最大、达 2239.37 亿元，占比 23.71%；从地区来看，1-2月全国共 24 省发行地方债，其中山东、广东发行规模较大，均超过 1000 亿元，吉林、甘肃、青海、西藏、上海、黑龙江、新疆暂未发行地方债。
- **新增债发行节奏偏慢，再融资债占比近四成。**1-2月，新增债发行规模为 5759.44 亿元，同比下降 46.06%，完成全年限额（46200 亿元）的 12.47%，其中新增专项债发行 4033.70 亿元、同比下降 51.22%，完成全年限额（39000 亿元）的 10.34%，落后去年约 12 个百分点，新增一般债 1725.74 亿元、同比下降 28.32%，完成全年限额（7200 亿元）的 23.97%，落后去年约 9 个百分点。**再融资债**发行规模为 3684.67 亿元，是去年同期的 1.4 倍，占地方债发行规模的 39.01%；其中，有 342.58 亿元用于偿还存量债务、均为贵州发行，其余 91.19% 用于偿还到期债券。

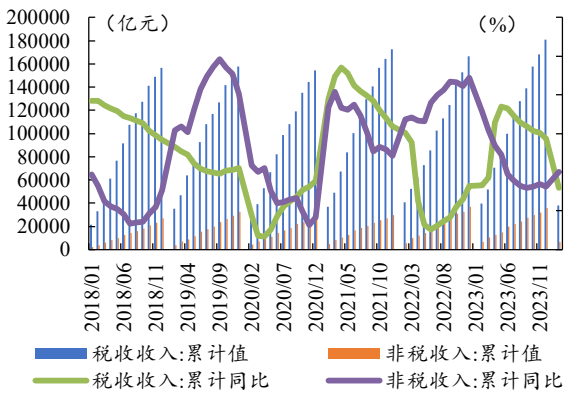
附表/图：

图 1：1-2 月全国一般公共预算收入及增速



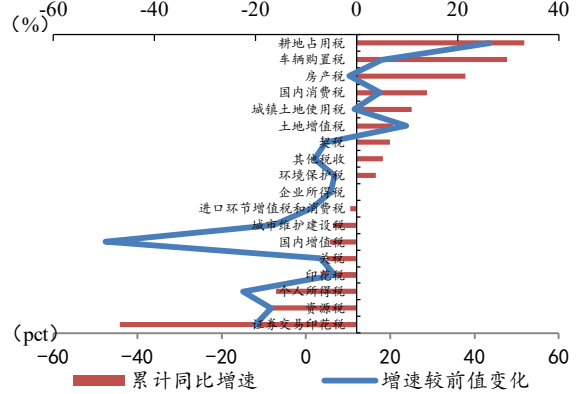
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 2：1-2 月全国税收、非税收入及增速



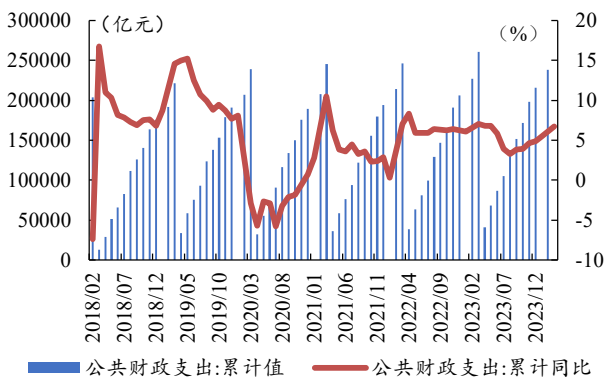
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 3：1-2 月全国税收收入各组成分布及增速



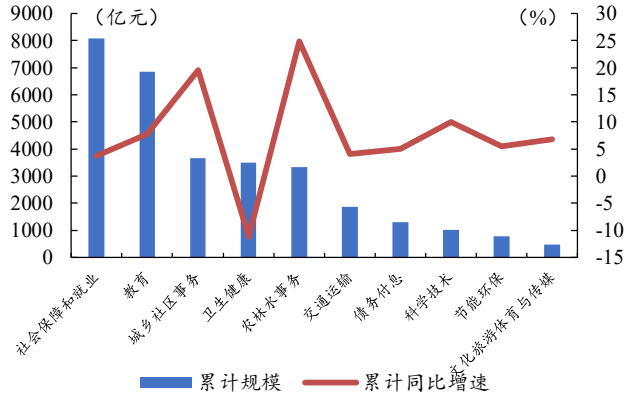
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 4：1-2 月全国一般公共预算支出及增速



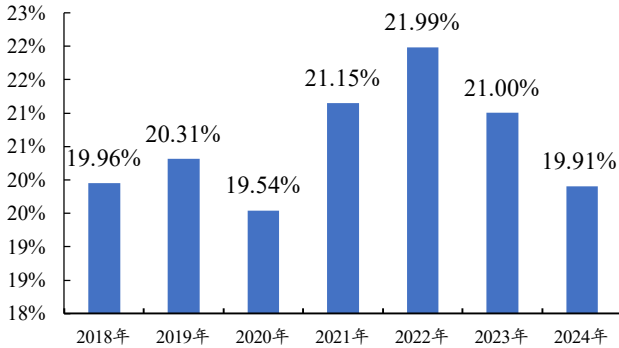
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 5：1-2 月全国预算支出组成分布及增速



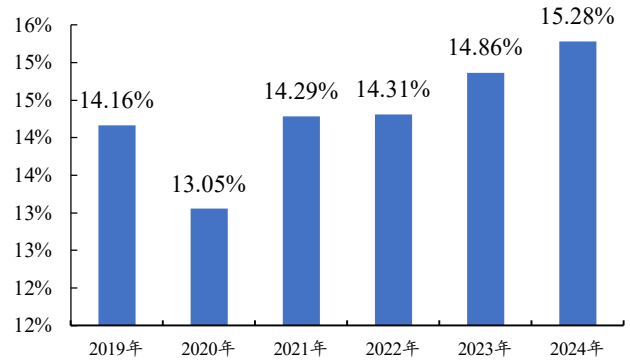
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 6：近年 1-2 月一般公共预算收入完成进度



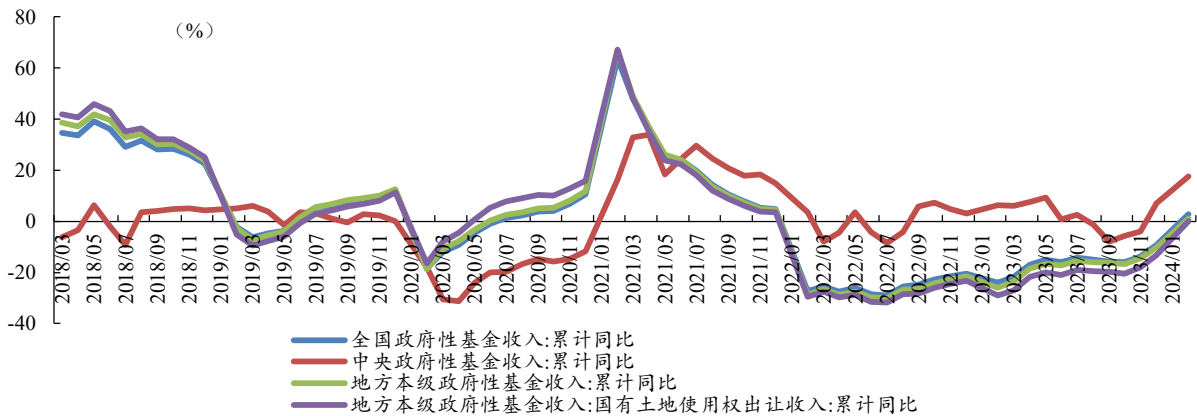
数据来源：财政部，中诚信国际区域风险数据库

图 7：近年 1-2 月一般公共预算支出完成进度



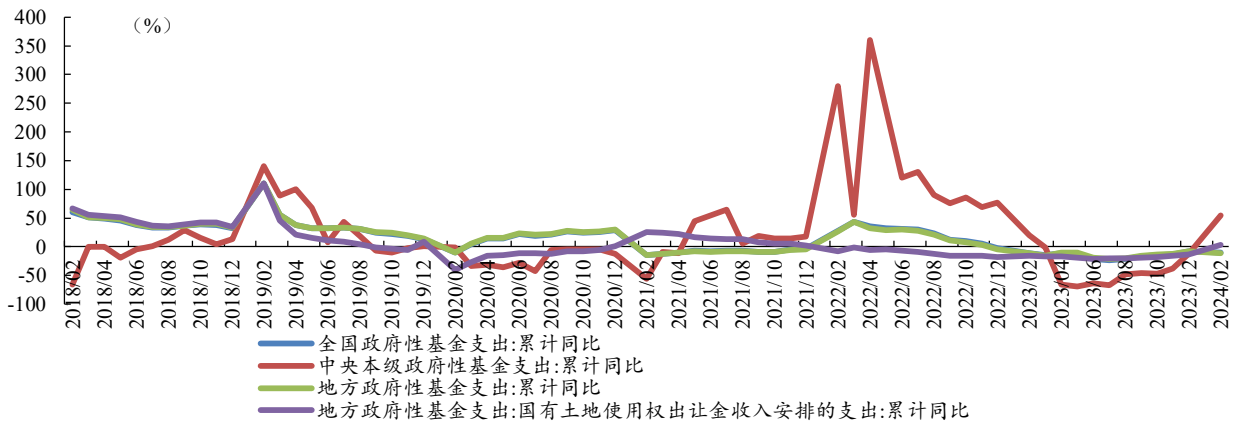
数据来源：财政部，中诚信国际区域风险数据库

图 8：1-2 月全国政府性基金收入同比小幅增长



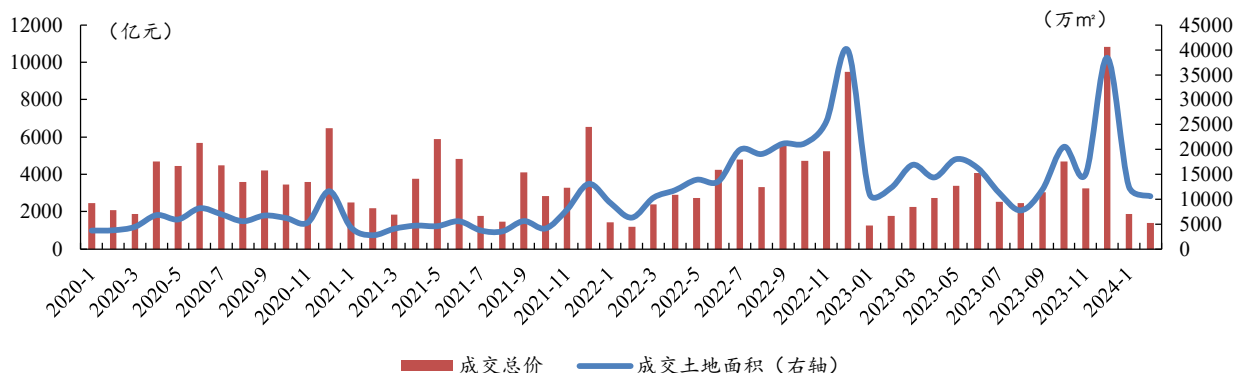
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 9：1-2 月全国政府性基金支出同比大幅下降



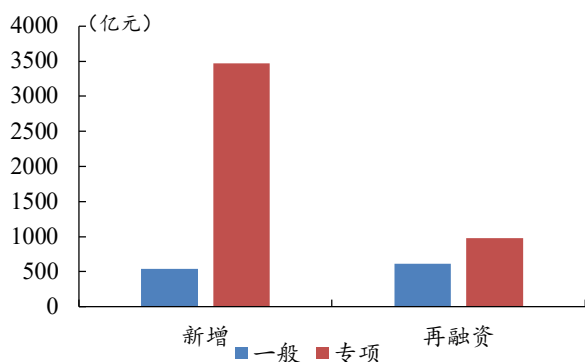
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 10：1-2 月土地成交面积同比下降、成交总价同比上升



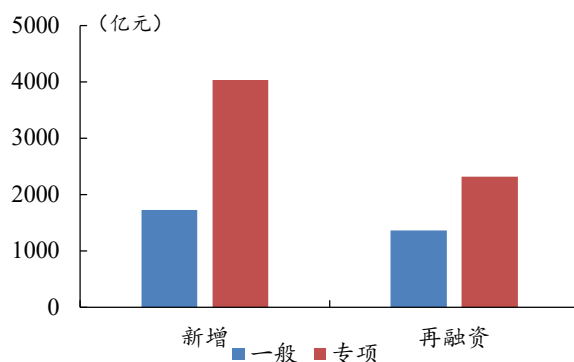
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 11：2 月地方债发行以新增专项债为主



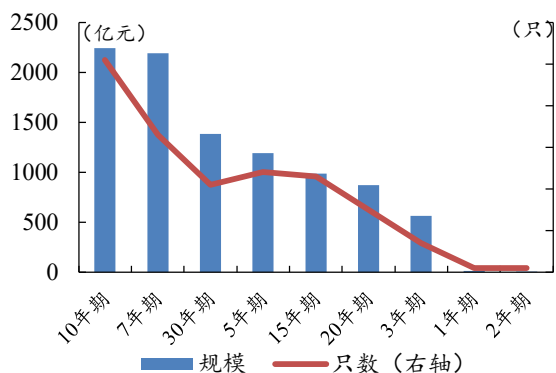
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 12：1-2 月地方债发行以新增专项债为主



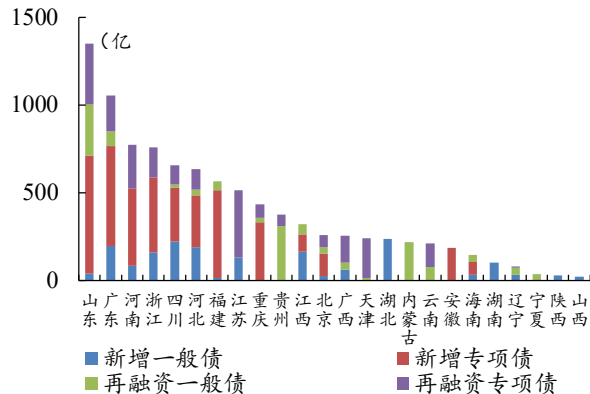
数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 13：1-2 月地方债发行期限仍以 10 年期为主



数据来源：Wind，中诚信国际区域风险数据库

图 14：1-2 月山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>