

9 月财政支出有所回升

——经济数据跟踪报告

日期：2019 年 10 月 18 日

经济数据：

2019 年 10 月 17 日，财政部发布 2019 年 9 月财政收支数据。

投资要点：

- **9 月财政收入增速加快，主要来自于非税收入持续高速增长**的贡献：9 月一般公共预算收入同比增长 5.04%，增速比 8 月的 3.26% 有所加快，主要贡献来自于非税收入的持续高增。9 月一般公共预算支出同比增长 12.94%，是 5 月以来的最高值。9 月税收收入增速 -4.22%，较 8 月跌幅收窄，而非税收入增速 40.35%，虽然较 8 月 49.77% 的增幅略有下滑，但是，5 月以来的连续高速增长，使得非税收入的占比继续上升，截至 9 月末，非税收入的占比达到 15.7%，较 4 月末提高 3.4 个百分点。
- **9 月土地出让收入增速上升**：9 月土地出让收入同比增长 17%，增速较 8 月的 10.55% 回升 6.5 个百分点。从而带动政府性基金收入同比增速较 8 月回升近 6 个百分点。9 月政府性基金支出增速明显放缓，同比仅增长 0.13%。虽然市场预期 2020 年的部分专项债额度会提前发行，但是总体政府性基金支出的增速预计将延续 9 月的低增长或者放缓态势。
- **展望**：从近期公布的全球数据看，美国、德国、日本的 PMI 数据均处于加速下滑态势，先后创出了新低。因此，未来一段时间，全球经济大概率将面临共振下滑。中美贸易摩擦有所缓和，有助于全球经济和贸易的稳定。按照今年地方政府新增债务 3.1 万亿的额度计算，目前基本已经用完。此外，按照预算估算，四季度还有 2.69 万亿元赤字空间，高于 2018 年同期实际赤字 2000 亿元。9 月相关经济数据显示增长下行压力加大，我们预计年内提前下达明年地方政府债券新增额度可能性进一步提升。
- **风险因素**：中美贸易摩擦风险；国内外经济、政策超预期变化

分析师：**郭懿**

执业证书编号：S0270518040001

电话：01056508506

邮箱：guoyi@wlzq.com.cn

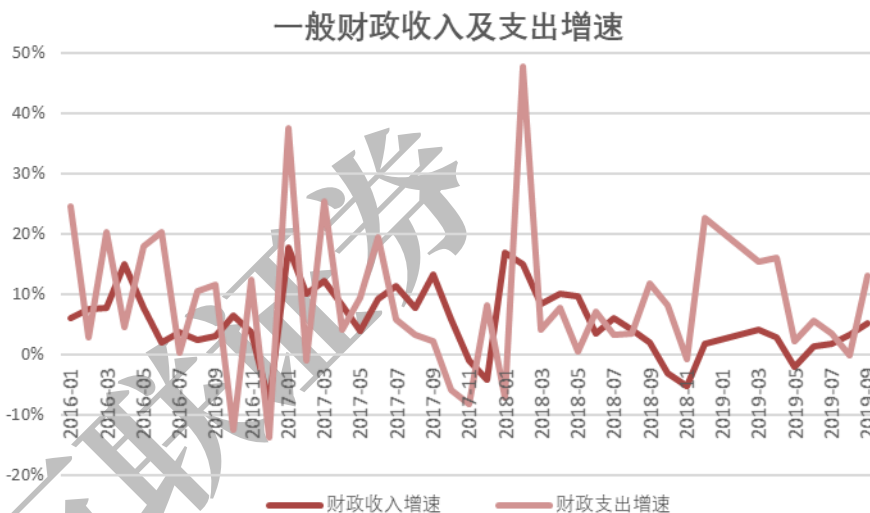
相关报告

1. 万联证券研究所 20191015_经济数据点评
_AAA_9 月通胀数据_四季度通胀压力不减
2. 万联证券研究所 20191014_经济数据点评
_AAA_9 月贸易数据_进口增速有所放缓

1、9月财政收入增速加快

9月一般公共预算收入同比增长5.04%，增速比8月的3.26%有所加快，主要贡献来自于非税收入的持续高增。9月一般公共预算支出同比增长12.94%，是5月以来的最高值。

图表1：9月财政收入增速加快



资料来源：WIND，万联证券研究所

9月税收收入增速-4.22%，较8月跌幅收窄，而非税收入增速40.35%，虽然较8月49.77%的增幅略有下滑，但是，5月以来的连续高速增长，使得非税收入的占比继续上升，截至9月末，非税收入的占比达到15.7%，较4月末提高3.4个百分点。

图表2：9月非税收入持续高增



资料来源：WIND，万联证券研究所

分项数据看，9月增值税虽然跌幅较8月收窄，但是同比仍下滑0.8%。消费税的同比跌幅继续扩大，9月跌幅6.14%较8月扩大5个百分点。企业所得税和个人所得税也均处于连续下滑状态。不过，个人所得税减税带来的基数效应，预计在四季度开始逐步体现。

公共预算支出分项目，教育、社保、卫生、节能环保等支出增速加快。交运支出继续下降，跌幅较8月继续扩大。

9月一般公共预算赤字1.2万亿元，较2018年9月增加2273亿元，政府性基金赤字1847亿元，较2018年9月减少1441亿元。合计赤字1.39万亿，同比增加832亿元。

2、9月土地出让收入增速上升

9月土地出让收入同比增长17%，增速较8月的10.55%回升6.5个百分点，从而带动政府性基金收入同比增速较8月回升近6个百分点。9月政府性基金支出增速明显放缓，同比仅增长0.13%。虽然市场预期2020年的部分专项债额度会提前发行，但是总体政府性基金支出的增速预计将延续9月的低增长或者放缓态势。

图表3：9月土地出让收入增速上升



资料来源：WIND，万联证券研究所

3、展望

从近期公布的全球数据看，美国、德国、日本的PMI数据均处于加速下滑态势，先后创出了新低。因此，未来一段时间，全球经济大概率将面临共振下滑。中美贸易摩擦有所缓和，有助于全球经济和贸易的稳定。

按照今年地方政府新增债务3.1万亿的额度计算，目前基本已经用完。此外，按照预算估算，四季度还有2.69万亿元赤字空间，高于2018年同期实际赤字2000亿元。9月相关经济数据显示增长下行压力加大，我们预计年内提前下达明年地方政府债券新增额度可能性进一步提升。

4、风险因素

中美贸易摩擦风险；

国内外经济、政策超预期变化

万联证券

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_9499

