



宏观研究

【粤开宏观】力挽狂澜：地方财政的困境与自救

2022年09月10日

分析师：罗志恒

执业编号：S0300520110001
电话：010-83755580
邮箱：luozhiheng@y kzq.com

研究助理：徐凯舟

近期报告

《粤港澳大湾区金融业发展的现状、问题及对策》2022-09-03

《【粤开宏观】中国财政形势：2022年区县财政调研报告》2022-09-07

《【粤开宏观】以改革稳增长，以降低制度性成本稳预期》2022-09-08

《【粤开宏观】“六省一市养全国”的表象与真相》2022-09-09

《【粤开宏观】8月CPI同比略有回落，但结构性通胀压力仍存》2022-09-09

摘要

2022年是中国财政经济挑战多发、困难加大的一年，面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力。今年以来，地缘政治经济冲突及疫情形势明显加剧。财政在收入端面临实体经济疲软的制约，支出端又承担疫情防控、助企纾困两大支出责任，同时债务还本付息、基层“三保”更是刚性支出中的刚性支出。这导致基层财政之责任尤其重大。1-7月份，全国地方级财政收入同比下降7.6%，创下多年来新低，结构上则出现“西升东降”等新的区域分化。部分地区财政矛盾突出，开源节流势在必行。

地方政府千方百计纾解财政矛盾时，尤其要考虑正反两面的影响。一方面，增收、减支、借债等措施可以扩充财政腾挪空间，力避地方财政流动性危机。另一方面，部分手段如增加收费和罚款、压减公共服务支出等很可能导致特定主体的利益受损，小则减弱减税降费效果，大则对营商环境和信心造成破坏，削弱经济增长潜力，而债务手段可谓缓兵之计，或加大灰犀牛、黑天鹅事件的风险。

从中长期来看，解决地方财政问题不仅在于优化营商环境和发展经济，更在于整个国家治理体系的完善。就后者而言，地方财政改革是国家财政体制改革、治理体系现代化的重要组成。地方政府要落实好全国层面的改革举措，如明确政府与市场关系，确定并合理划分各级政府职能事权，使财力与支出责任匹配；精兵简政，财政供养人员规模与人口负增长形势相适应；推动税制、国资、社保改革等。

风险提示：地方财政形势超预期变化，财税改革力度不及预期



目 录

一、如何看待地方财政增收节支之策？	3
（一）处置国有产权：多为一次性收入，收入不稳定	4
（二）“紧缩”财政：主动压减一般性支出，保障基本民生	5
（三）乱罚款乱收费：规模不定，弱化减税降费效果，破坏营商环境	5
（四）设置账期：形成拖欠账款，不利于营商环境改善	6
（五）债务融资：“前门”开好，“后门”堪忧，警惕债务风险	6
二、地方财政困难的背后有何因素？	7
三、如何破解地方财政困境？	10

图表目录

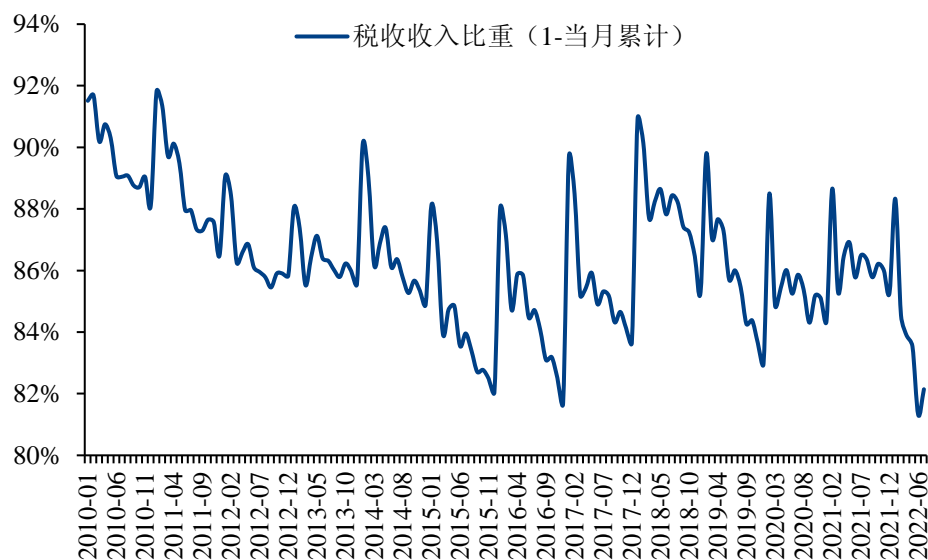
图表 1： 税收收入占财政收入比重降至低位	3
图表 2： 已披露数据省份中，多数省份 1-7 月非税收入占地方财政收入比重较上年同期提升	3
图表 3： 部分省份 1-7 月税收、非税收入增速	4
图表 4： 2021 年全国政府债务杠杆率上升为 47%	6
图表 5： 2021 年全国政府债务杠杆率上升为 47%	7
图表 6： 1-7 月大多数省份财政自给率低于上年同期水平	8
图表 7： 地方国有土地使用权出让收入走势低迷	8
图表 8： 部分省份 1-7 月财政收入增速	9



一、如何看待地方财政增收节支之策？

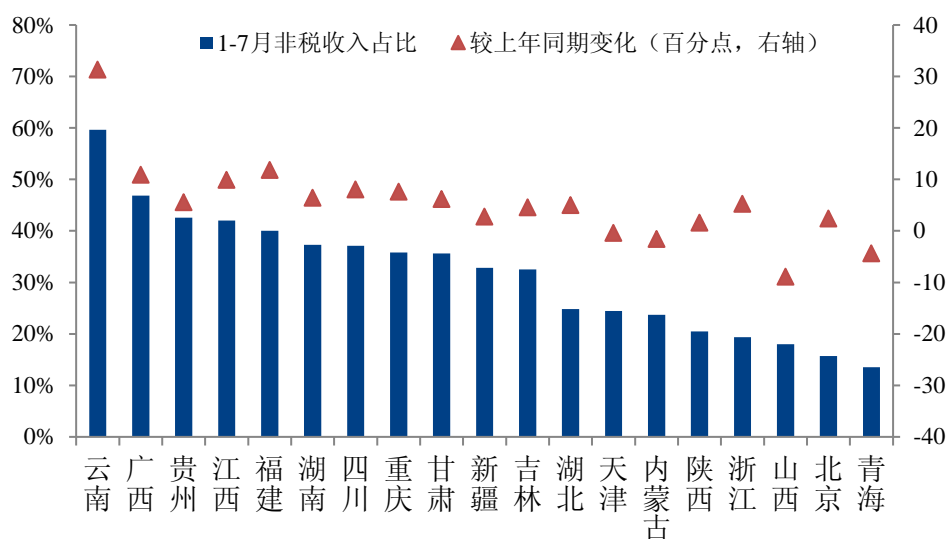
财政收支紧张、非税收入占比提升是当前多地地方财政的共同特征。去年以来，疫情反弹、经济下行导致税收收入紧张，今年开展大规模留抵退税后，税收与非税收入增速差距拉大。1-7月，全国税收收入和非税收入累计同比分别为-13.8%和19.9%，非税收入增速大幅高于税收收入增速33.7个百分点。1-7月全国税收收入占比仅为82.2%，低于2019-2021年同期的86%、85.9%、86.5%。十余个省份非税收入同比增长而税收收入下降。非税收入占比上升，既有税收收入减少（包括留抵退税）的因素，也有地方多渠道盘活闲置国有资产、与矿产资源有关的收入增加的因素。但部分地方过度逐利式利用非税收入填补收支缺口，效果有限，产生种种弊端。

图表1：税收收入占财政收入比重降至低位



资料来源：wind、粤开证券研究院

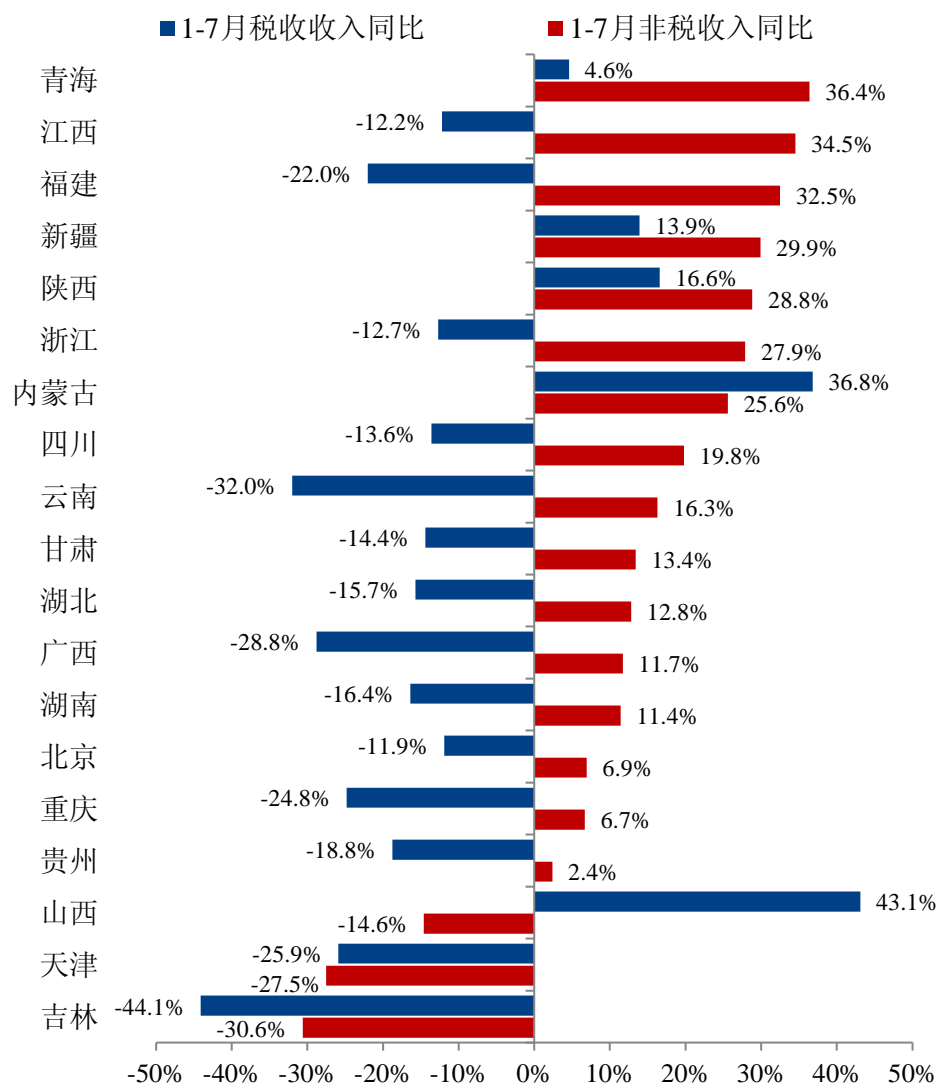
图表2：已披露数据省份中，多数省份1-7月非税收入占地方财政收入比重较上年同期提升



资料来源：各地财政厅（局）、粤开证券研究院；注：19个省份已披露数据



图表3：部分省份 1-7 月税收、非税收入增速



资料来源：各地财政厅（局）、粤开证券研究院；注：19个省份已披露数据

从具体方式看，部分地方政府主要采取处置资产、紧缩支出、突击罚没、拖欠账款、债务融资五种手段来缓解财政收支压力。除处置国有产权、削减非必要支出外，其余方法往往有副作用。因此，应避免采用具有“涸泽而渔”或“劫贫济富”等特征的方法。

（一）处置国有产权：多为一次性收入，收入不稳定

国有资源资产有偿使用收入是一般公共预算非税收入中最大的一项，包括处置闲置房产、矿业权转让、经营权转让等。2021年全国财政决算显示，国有资源资产有偿使用收入在全国财政收入（指一般公共预算）中的比重为5%，在地方财政中比重则达到8.3%，高于全国。从调研及各地公布的信息看，各地盘活国有资产（产权）的途径主要有处置安置房等闲置房产、矿业权、景区和车位等资产经营权等。福建省财政厅指出，福州、漳州等地安置房、配建房等一次性资产处置收入增加，1-7月国有资源（资产）有偿使用收入同比增长63%。新疆通过挂牌出售巴州、克州、阿克苏等地闲置油气区块等方式，



盘活政府性资源资产，1-7月国有资源（资产）有偿使用收入同比增长55.7%。部分地区另辟蹊径，如东中西部多个市县将全城停车位经营权打包拍卖，标的额往往达到亿元数量级，时间跨度则有10年以上。此外，西南某县级市将机关企事业单位和学校食堂食材配送服务30年特许经营权作价1.8亿元进行拍卖，该项拍卖在引发质疑后中止。

国有资源（资产）有偿使用收入类似于“土地财政”，存在不可持续风险。政府出让国有土地使用权获得资金，再将这笔资金调入一般公共预算，弥补财政收支差额，这种做法行之有年。而在土地市场遇冷、多个城市出现流拍的背景下，地方政府有意用国有资源资产有偿使用收入弥补收支差额。事实上，二者有一定相似性。从性质看，均属于政府转让或出租政府性资产获得的收益。从规模来看，2021年地方国有土地使用权出让金收入减去相应支出后为8797亿元，国有资源（资产）有偿使用收入为9208亿元。从期限看，涉及的时间跨度均可达到10年以上，最高的住宅用地达到70年。

该项收入的风险主要是可持续性不佳。政府将未来数十年的产权收益一次性拍卖，不能成为获取经常性、稳定性财政收入的手段。部分地方政府过度逐利还可能加剧资源稀缺，催生泡沫、导致资金空转，不利于资本进入实体领域。

（二）“紧缩”财政：主动压减一般性支出，保障基本民生

“过紧日子”成为各级政府要坚持的长期方针。近期，国务院反复强调各级政府要坚持过紧日子，要求腾出资金优先保障基本民生。实际上，政府过紧日子不是短期的被动应对，而是我国政府的主动抉择，也是必须长期坚持的方针政策。党政机关特别是中央机关带头厉行节约，把钱省下来用于支持民生和市场主体。2020年以来，中央本级支出连续两年安排负增长，其中2020年非急需、非刚性支出压减50%以上，大幅压减非刚性、非重点项目支出和“三公”等经费，“三保”资金则正常增长。

但是，当前部分地区的部分基本公共服务面临困难。今年年中以来，河南、湖南、广东等地先后发生个别城市公交停运，其原因是企业严重亏损以及政府补贴不到位。西部某省公交企业通知“职工贷款给自己发工资”。财政对城市公交的保障，既关系到司机薪酬发放，更直接关系城市中低收入者出行便利，是重要民生工程。公交停运反映出部分地方政府在民生保障方面仍存在短板。另外，今年多地公务员薪酬较前期有所下调、发放日期推迟，或者对不规范津补贴进行清理，能够为腾挪地方财力发挥一定积极作用。

（三）乱罚款乱收费：规模不定，弱化减税降费效果，破坏营商环境

突击罚款收费不仅弱化减税降费的效果，而且对营商环境产生负面影响。从规模来看，罚没收入和行政事业性收费合计占全国一般公共预算收入（2021年决算）的3.9%，不足税收收入的二十分之一，看似微不足道。不过，罚款和收费主要是同级财政受益，而不同于税收往往由各级财政按比例分享，因而地方具有通过罚款和收费弥补收支缺口的激励。据去年12月国办督察室的通报，华北某县级市出现大面积乱收费乱罚款，11月份入库罚没收入4729.57万元，是1—9月月均罚没收入的80倍，相关责任单位和责任人后续受到了问责、撤职或降级等处理。一些个案也备受关注，如榆林小商贩卖5斤超标芹菜罚款6.6万元，被国务院督查组质疑“过罚不相当”。

乱罚款乱收费破坏企业生态。其一，罚款的主观性较强、规模不定，对财政而言是一种不稳定的收入，对企业而言冲击经营预期。其二，乱罚款乱收费缺乏公平性，“关系户”少罚少收、一般企业多罚多收，严重扰乱市场公平竞争。中央多次要求坚决防止各种名目乱收费增加企业负担，推行罚缴分离、规范执法程序等改革举措，有效遏制乱收



费乱罚款行为。然而，2021年多地罚没收入明显增长。数据显示，111个披露数据的地级市中80个城市同比上升，15个城市罚没收入同比增长超过100%。今年8月《国务院办公厅关于进一步规范行政裁量权基准制定和管理工作的意见》明确提出“坚决避免乱罚款，严格禁止以罚款进行创收，严格禁止以罚款数额进行排名或者作为绩效考核的指标”。近期中央严厉查处若干地方政府对市场主体的乱作为行为，着力降低制度性交易成本，有利于当前稳住经济大盘。

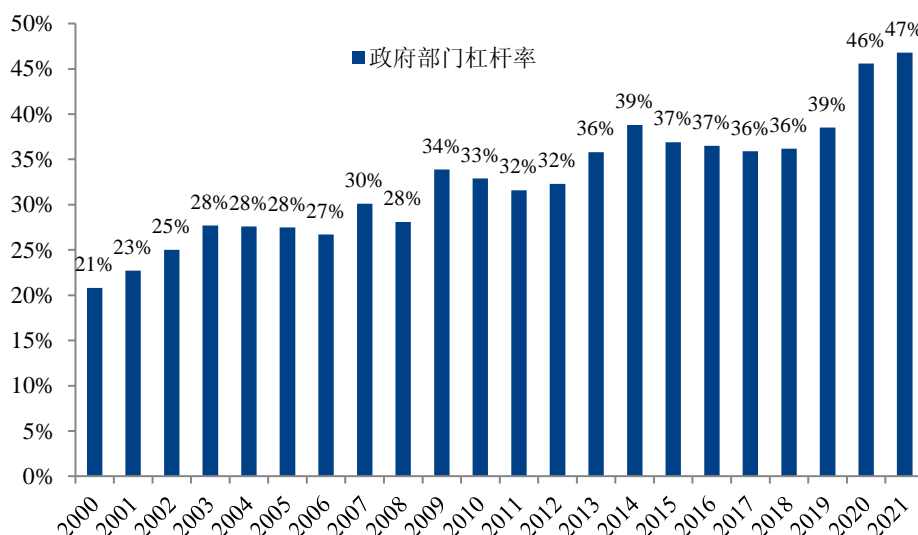
（四）设置账期：形成拖欠账款，不利于营商环境改善

账期是财务概念，但账期过长将转为事实上的拖欠账款。账期付款相较于预付、货到付款，能够缓解财务收支压力、节省资金。因此，优势采购方往往会设置账期。近期“账期”操作重启，拖欠账款问题可能死灰复燃。根据我们对地方财政的调研情况，某地区库款保障水平从以往的0.3以上（即能够保障 $0.3 \times 30 = 9$ 天的支出）降至0.15左右，另一地区则推迟了财政发薪日期，以缓解库款紧张压力。今年5月，财政部要求各地将疫苗接种、核酸检测、一线医务人员工作补贴等疫情防控必要支出予以优先保障，但近期仍有拖欠核酸检测人员劳务费的情况，核酸检测医院（机构）也面临垫付成本、迟迟未能足额结款的现实。

（五）债务融资：“前门”开好，“后门”堪忧，警惕债务风险

地方财政发行债券，可填补收支缺口。2020年以来，为积极对冲经济风险、落实“六稳”“六保”，我国财政提高了赤字和地方债规模。2021年末全国政府债务杠杆率上升为47%，较2019年上升8.4个百分点，绝对水平和增幅均低于美国（117.9%、18个百分点）、日本（224.9%、21.9个百分点）等主要经济体，保留较大的财政空间。其中地方债务增长迅速，2022年6月末地方政府债务余额34.75万亿元，较2019年底增长63.1%。下半年，各地还将通过盘活5000多亿元专项债结存限额，推动有效投资项目落地。

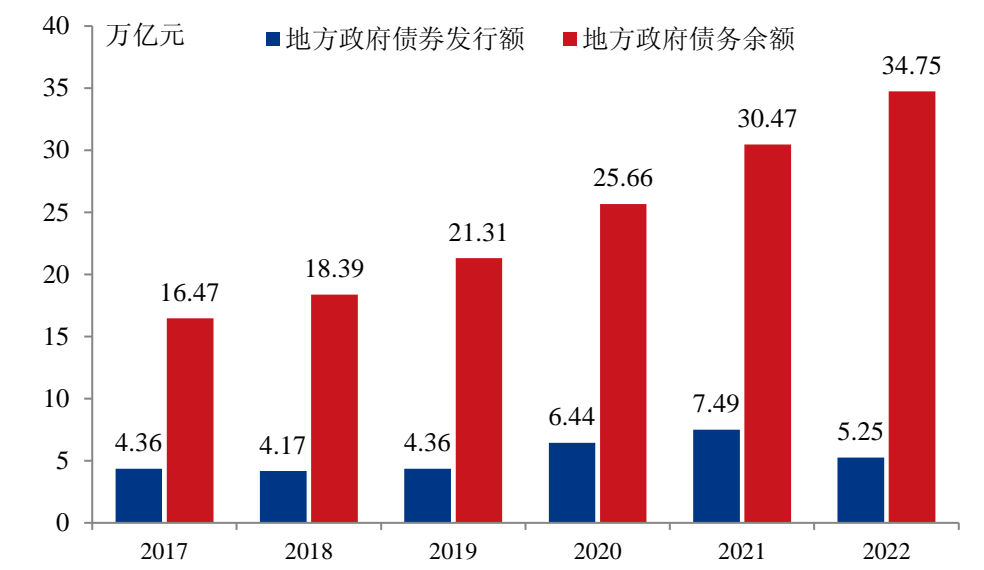
图表4：2021年全国政府债务杠杆率上升为47%



资料来源：wind、粤开证券研究院



图表5：2022年上半年，地方政府债务余额达到34.75万亿元



资料来源：wind、粤开证券研究院，注：2022年为上半年数据

地方债券到期高峰将至，尤需警惕城投偿债风险。根据2014年修订的《预算法》，地方政府可以通过债券形式合法举债，此后地方债券发行量快速上升，到期规模水涨船高。除此之外，2021-2025年城投债到期金额大致为每年3万亿元左右。一旦收入减少的城投公司无法偿付到期债券，地方财政将面临两难。若出手，将加剧财政紧张；若不出手，可能影响当地政府信用，并波及相关融资市场。

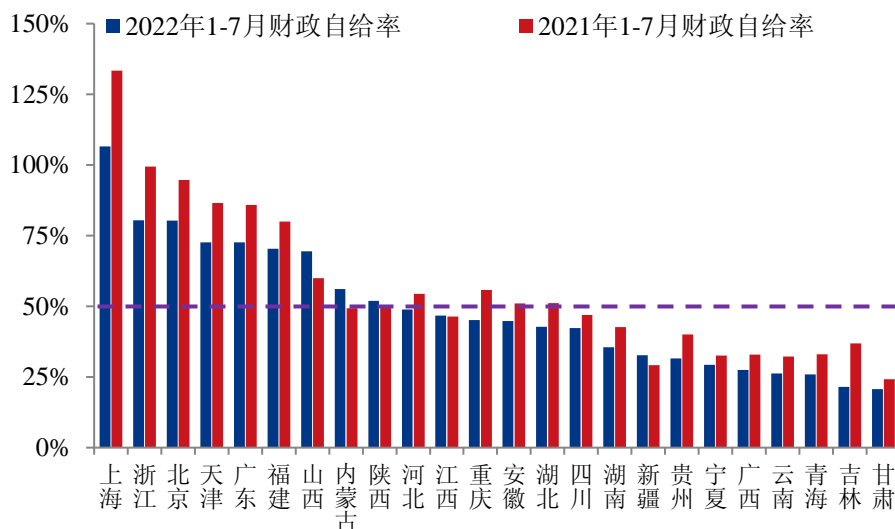
二、地方财政困难的背后有何因素？

今年以来，地方财政收支缺口明显，并伴随新的区域分化格局。当前地方财政的矛盾不能仅用收支矛盾来简单概括，还要考虑中央与地方、各个区域、各类支出用途之间的关系。

首先看财政收支情况。今年1-7月，全国地方一般公共预算收入、支出分别为6.75、12.83万亿元，收入扣除留抵退税因素后增长4.1%，按自然口径下降7.6%，支出则增长6.4%。从自给率来看，前7个月地方财政自给率降至52.7%，创下2010年以来同期新低。同时，由于土地市场低迷、多地发生流拍，地方土地出让收入累计同比为-31.7%，若全年增速保持这一水平，则将导致同比减少约2.6万亿元土地出让收入，直接导致地方可支配财力下降。

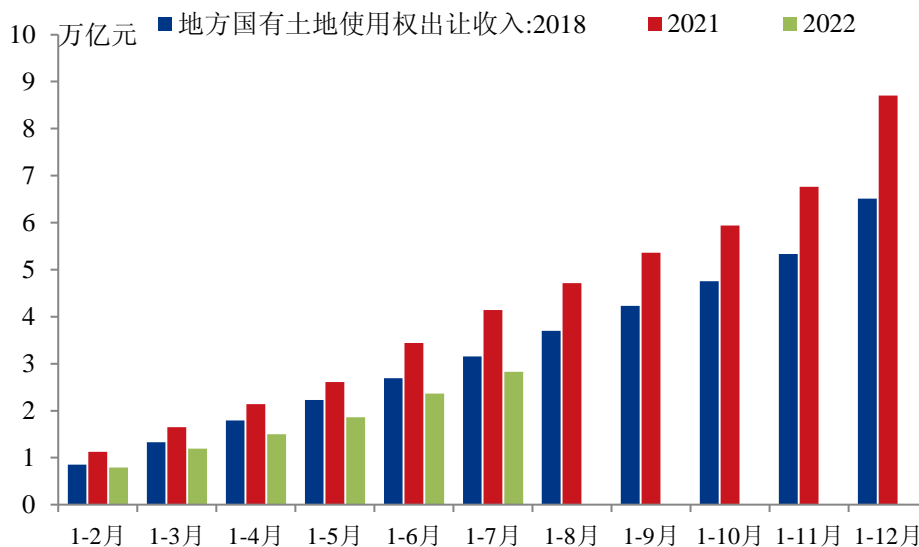


图表6：1-7月大多数省份财政自给率低于上年同期水平



资料来源：各地财政厅（局）、粤开证券研究院；注：24个省份已披露数据，辽宁、黑龙江、江苏、山东、河南、海南、西藏数据暂缺；已披露数据省份中，9个省份1-7月财政自给率高于50%，15个省份低于50%；19个省份较去年同期下降，5个省份较去年同期上升

图表7：地方国有土地使用权出让收入走势低迷



资料来源：wind、粤开证券研究院

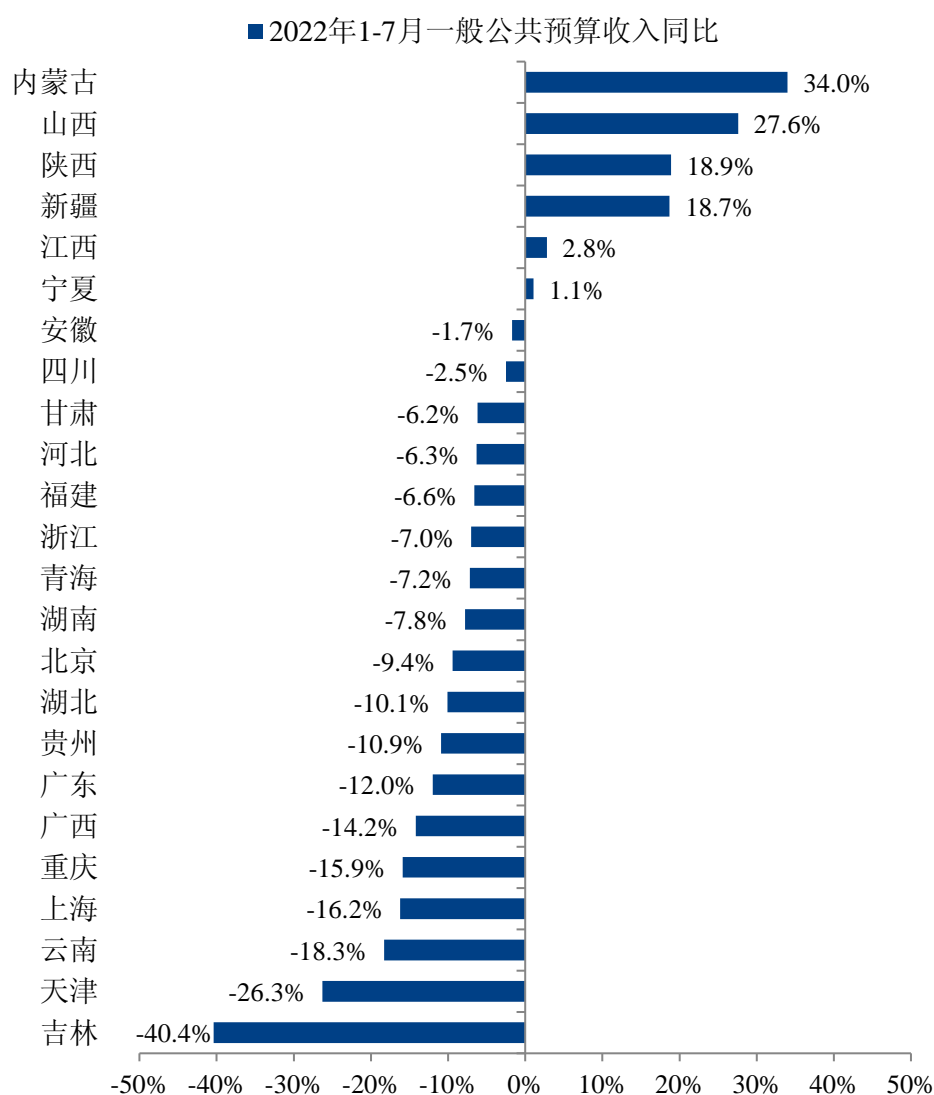
其次是中央与地方财政的关系受到了退税等因素影响。留抵退税是今年财政工作的重中之重，1-7月全国累计办理退税2.06万亿元，超过去年退税规模的3倍。这项政策对中央和地方财政关系产生了较大影响。年初以来，为保障退税顺利开展，中央已下拨1.2万亿元专项补助，地方财政实际承担留抵退税支出（原定）总量的9%。然而，对于



“一分钱掰成两半花”的地方财政，留抵退税无疑加大了财力缺口。同时，财政部压实“三保”责任，明确“县级为主、省级兜底”原则，刚性支出加剧了基层财政的运行困难，其不得不采取各类增收减支的措施。

再次是区域间财政格局发生变化。今年以来，地方财政收入呈现“西升东降”，区域分化导致部分地区财政尤为紧张。分板块看，东部、中西部占地方财政收入比重从去年上半年的 59.4%、35.9%变为今年上半年的 56.9%、39%。受益于煤炭等大宗商品量价双涨，部分西部省份增值税、资源税等收入大幅提升，内蒙古、山西、新疆 3 个资源大省 1-7 月份财政收入可比口径增速超 40%，分列全国前三位，陕西、青海、宁夏也达到 20%以上。相比之下，东部地区的上海、广东、重庆等地仍呈负增长。

图表8：部分省份 1-7 月财政收入增速



资料来源：各地财政厅（局）、粤开证券研究院；注：辽宁、黑龙江、江苏、山东、河南、海南、西藏数据暂缺



然后是各类支出用途的此消彼长。今年地方财政尤其需要统筹多重考核目标，既要扩大内需、助力经济筑底复苏，也要抗击疫情、扩大卫生医疗支出，还要留出资金兜底民生，并配合好上级的工作部署与考核。从全国来看，与 1-7 月份全国财政支出 6.4% 的增速相比，基建相关的交通运输支出增速高于支出整体增速 6.7 个百分点；卫生健康支出高出 2.2 个百分点；文体传媒、节能环保支出增速则明显跑输平均。

此外，部分地方对疫情防控层层加码，为地方财政埋下了不稳定因素。诸如“核酸大比武”“随机中风险”等做法，浪费了宝贵的财政资金。不必要的层层加码封控管控措施，打击了商业活动、消费者以及企业，引发财政短收也在意料之内。

三、如何破解地方财政困境？

第一，坚决守住财政运行底线，做好“三保”工作，避免引发系统性风险。《2022 年上半年中国财政政策执行情况报告》指出，坚持把过紧日子要求贯穿预算执行全过程，重点保障刚性支出、急需支出，从严从紧把好支出关口，硬化预算约束，严格控制一般性支出。坚持“三保”支出在财政支出中的优先顺序，切实采取措施确保教师等重点群体工资、养老金等按时发放。

第二，坚持有所为有所不为，保护营商环境和信心，促进经济循环畅通。营商环境是保障企业、经济发展的关键。当前部分地方存在突击罚款收费、拖欠账款、无序转让政府性资源等乱象，不仅削弱减税降费的惠企效果，使企业在疫情之下负担加大、雪上加霜，又会恶化营商环境、打击市场主体预期和信心。

第三，推动财政税收体制改革。一方面，明确政府与市场关系，确定并合理划分各级政府职能事权，适度上收事权，调整分税机制、使财力与支出责任匹配，适时启动机构改革、减轻财政供养人员对财政的负担；另一方面，结构性减税与结构性增税并行，解决财政现金流问题，如降低科技制造和中小企业实际税率、调整个税结构，提高环保税、资源税税率，改革完善消费税等，未来适当时机推出房地产税。



分析师简介

罗志恒，2020年11月加入粤开证券，现任首席经济学家兼研究院院长，证书编号：S0300520110001。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于10%；

增持：相对大盘涨幅在5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数5%以下。



免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司（以下简称“粤开证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经粤开证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于粤开证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。粤开证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“粤开证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

联系我们

广州经济技术开发区科学大道 60 号开发区控股中心 21-23 层

北京市西城区广安门外大街 377 号

网址：www.ykzq.com