



宏观研究

# 【粤开宏观】分税制不是土地财政的原因，政绩考核才是

2023年04月23日

分析师：罗志恒

执业编号：S0300520110001

电话：010-83755580

邮箱：luozhiheng@y kzq.com

## 近期报告

《【粤开宏观】从财税视角看上海：“东方明珠”财政形势与特征》2023-04-12

《【粤开宏观】“通缩”的误解与货币的去向》2023-04-13

《【粤开宏观】一季度经济数据高增背后的基数扰动与结构性隐忧》2023-04-18

《【粤开宏观】一季度财政形势简评》2023-04-19

《【粤开宏观】从财税视角看重庆：“山城”的财政债务形势全景》2023-04-19

## 摘要

关于土地财政源于何处，有一个流行的观点：即分税制改革导致地方政府收入占比过低，以及支出占比过高，土地财政是为了弥补地方财政收支不平衡产生的。我想做些澄清，并鲜明提出分税制不是导致土地财政的原因，政绩考核才是。

1994年分税制改革以来，中央收入比重从1993年的22%提高到了1994年55%，提高了中央宏观调控能力和财政汲取能力，这确实是事实。与此同时，因为中央支出占比在往下走，所以被理所当然地认为地方收支有缺口，地方政府不得不通过土地出让、城投平台等方式去融资。

但是我们需要知道的是，当时在建立分税制的同时，还建立了过渡时期的转移支付，并且在2002年所得税分享改革后，进一步建立了规范的转移支付。也就是说，对于地方政府而言，可预期的可支配收入除了分税制背景下留存的地方收入外，还有中央的转移支付和税收返还，考虑真正的收支缺口必须考虑转移支付。

而问题核心在于为什么后来地方政府会出现缺口？答案是在于政绩考核机制。这才是导致土地财政很重要的根源，以前是单一的GDP考核，所以要拉动经济增长就需要更多的资金来进行基建，后来从单一GDP考核进入到多元目标考核，需要更多资金解决经济增长、污染防治、防范化解重大风险等，这都需要钱。从时间线上看，1994-2009年在经过中央对地方的转移支付后，地方收支差有盈余，不存在缺口，而土地财政是1998年房改后大幅增长，时间在地方收支缺口之前；先有土地财政，后有地方财政收支缺口。因此，根本上讲，是政绩考核以及不断扩张的政府职能，而非分税制导致了土地财政。

**风险提示：**经济形势超预期；政策变化超预期。



## 目 录

一、怎样认识土地和财政？ .....	
1、土地和财政的关系 .....	
2、土地对财政税收的贡献 .....	
3、土地财政源于何处？ .....	
二、当前“土地财政”出现的新形势 .....	
1、紧平衡下的地方财政，驱动三个比重上升 .....	
2、民企房企拿地能力下降，城投支持拿地导致城投与财政风险交织 .....	
3、土地出让金头部效应显著，大部分城市的土地出让收入占比下降，需要重寻收入来源 .....	
4、土地供应与人口流动出现较大背离 .....	
5、土地出让收入征收成本变高 .....	
三、土地财政的出路：基于构建现代财税制度构建和转变经济发展模式 .....	



## 一、怎样认识土地和财政？

### 1、土地和财政的关系

在中国，财政、金融、土地、社保、国资这些领域之间有着千丝万缕的联系，每一项都与政府行为有重要关系。从 1978 年改革开放到上世纪 90 年代，当时的资源禀赋状况是劳动力比较充裕、资本比较稀缺。在当时的情况下，谁能够引进资本，谁就能够创造财富；在这样的资源禀赋条件下，引进资本和引进生产比较重要，于是形成了生产地原则的税收制度，即资本和生产在哪里，税收就在哪里。在生产地原则的税收制度之下，我国采取了以地引资的方式。所谓以地引资，具体就是用低廉的工业用地吸引资本、吸引产业、吸引人口，于是创造了对住宅、商业用地的大量需求。2022 年住宅用地、商业用地平均地价分别是工业用地平均地价的 23.3 倍和 8.9 倍。这就是通过以地引资来实现土地出让收入以及房地产相关税收的过程，土地与财政产生了关联，此为其一。

其二，以土地为抵押，城投平台发行了城投债和银行贷款，房企获得了开发贷，居民基于房产获得了按揭贷，土地和金融牢牢绑定，土地市场的好坏、房地产市场价格高低直接影响金融风险的高低。而中国的金融与财政之间尤其是地方财政和地方金融之间是联动的，甚至部分地方金融机构的股东就是财政。

其三，土地在中国还有更深层次的含义——土地承载着粮食安全以及社会保障的职能。那些进城但未能实现市民化的农民工，农村土地是其最后的退路；对于这部分群体，若没有农村土地的存在，我们兜底民生和兜底社保的负担恐怕要远高于目前水平，否则既融不进城市、又回不去农村的土地，那可能引发社会问题。中央提出农村土地制度改革涉及的主体、包含的利益关系十分复杂，必须审慎稳妥推进，也源于此。因此，在此背景下，城乡土地市场分割，既有级差地租的原因，又有粮食安全、社会保障和社会稳定的考虑。这反映出土地和社保之间千丝万缕的联系。而当前社保体系的运行对财政的依赖度非常之高。

### 2、土地对财政税收的贡献

从一般公共预算和政府性基金预算看，基于房地产的土地出让收入和房地产相关的主要税种占这两本预算收入之和的 40% 左右；仅从地方收入看，房地产对地方两本预算之和的贡献度达 50% 以上。

同时，土地出让收入畅通了政府四本预算之间的联系，维系着一般公共预算的平衡、社保预算的平衡。目前，社会保险基金预算的平衡需要从一般公共预算补贴 2.3 万亿元，占社保预算的比重在 23.3%，占一般公共预算收入的 11.6%。这个过程对一般公共预算产生了压力，于是又从政府性基金预算、国有资本经营预算调入一般公共预算来实现平衡，而政府性基金预算的主体就是土地出让收入。

当然，土地出让收入除了弥补财政收支平衡外，还有大家已有较强共识的重大贡献，即土地财政推动了城镇化、工业化进程以及中国经济飞速的发展。

### 3、土地财政源于何处？

关于土地财政源于何处，有一个流行的观点：即分税制改革导致地方政府收入占比过低，以及支出占比过高，土地财政是为了弥补地方财政收支不平衡产生的。我想做些澄清，并鲜明提出分税制不是导致土地财政的原因，政绩考核才是。



1994 年分税制改革以来，中央收入比重从 1993 年的 22% 提高到了 1994 年 55%，提高了中央宏观调控能力和财政汲取能力，这确实是事实。与此同时，因为中央支出占比在往下走，所以被理所当然地认为地方收支有缺口，地方政府不得不通过土地出让、城投平台等方式去融资。

但是我们需要知道的是，当时在建立分税制的同时，还建立了过渡时期的转移支付，并且在 2002 年所得税分享改革后，进一步建立了规范的转移支付。也就是说，对于地方政府而言，可预期的可支配收入除了分税制背景下留存的地方收入外，还有中央的转移支付和税收返还，考虑真正的收支缺口必须考虑转移支付。1994 年-2009 年，将地方政府本级收入与获得的中央转移支付加起来的两者之和，是高于地方财政支出的，也就是说经过中央对地方的转移支付后，收支并没有明显的缺口。1994 年地方本级收入为 2311.6 亿元，中央转移支付为 2389 亿元，两者之和为 4700 亿元大于地方支出的 4038 亿元；2009 年地方本级收入为 32603 亿元，中央转移支付为 28563 亿元，两者之和 61166 亿元大于地方支出的 61044 亿元。所以分税制导致地方政府收支不足、进而逼出了土地财政的说法，恐怕有待进一步商榷。

而问题核心在于为什么后来地方政府会出现缺口？答案是在于政绩考核机制。这才是导致土地财政很重要的根源，以前是单一的 GDP 考核，所以要拉动经济增长就需要更多的资金来进行基建，后来从单一 GDP 考核进入到多元目标考核，需要更多资金解决经济增长、污染防治、防范化解重大风险等，这都需要钱。从时间线上看，1994-2009 年在经过中央对地方的转移支付后，地方收支差有盈余，不存在缺口，而土地财政是 1998 年房改后大幅增长，时间在地方收支缺口之前；先有土地财政，后有地方财政收支缺口。因此，根本上讲，是政绩考核以及不断扩张的政府职能，而非分税制导致了土地财政。

## 二、当前“土地财政”出现的新形势

### 1、紧平衡下的地方财政，驱动三个比重上升

伴随房地产企业经营风险暴露以及居民购房信心较低，房地产市场走向低迷，2022 年土地出让收入相较 2021 年减少 2 万亿元；同时，一般公共预算推出了大规模减税降费，导致我国广义宏观税负下行，地方政府的财政汲取能力下降，地方政府财力出现困难。自 2013 年起，从单一的 GDP 考核进入到多元目标治理体系。多元目标治理体系本意是好的，解决唯 GDP 论导致的债务和环境破坏等问题。但是对地方政府而言，这不仅拓展了政府支出范围，而且在各种巡视的作用下政府支出责任的刚性程度更高。地方政府与过去单一 GDP 考核时代不一样，要搞经济增长、环境保护、脱贫攻坚、乡村振兴、要防范化解重大风险等。多元目标治理体系之下，使得支出责任扩张、支出责任刚性。同时，这些年发生的经济社会风险财政化的问题，例如：部分房地产出现了烂尾，由于要保交楼，地方政府成立了房地产纾困基金；当地方出现村镇银行风险事件的时候，财政也要去兜底。所以，在宏观税负下行、多元目标治理和经济社会风险财政化的共同作用下，地方政府财政运行呈现出紧平衡下的负重前行格局。

在这种背景下，出现了三个比重的上升：第一，对中央转移支付的依赖度快速上升。从各个省份的情况看，西藏、青海、甘肃、黑龙江等，这些省份对中央依赖度本身就较高，现在进一步提高，尤其是西藏，达到 90% 以上。第二，对债务的依赖度明显上升，推升整个债务的风险。这就是地方政府财力相对于支出下降，也就意味着债务依赖度明显上升。第三，专项债偿债率大幅上升，还本付息压力上升。在 2022 年底，有 19 个省份专项债偿债率突破了 20%。



## 2、民企房企拿地能力下降，城投支持拿地导致城投与财政风险交织

民营房企暴露风险，导致拿地的能力和拿地的意愿都受到非常大的冲击。于是城投支持拿地，个别城市民营企业拿地基本“颗粒无收”，大部分拿到地的是央企和地方国企，这些拿地的地方国企中有一部分就是城投平台，2022年城投拿地的占比在45.7%。但是城投拿地并未实现真正意义上的土地出让收入，反而加剧了城投的现金流恶化，导致了城投风险和财政运行本身的风险的交织。去年底，财政部发文明令禁止国企购地、虚增土地出让收入。所以今年城投拿地比重有所下降，到3月份，城投拿地的比重为25.4%。

## 3、土地出让金头部效应显著，大部分城市的土地出让收入占比下降，需要重寻收入来源

2022年一线城市的土地出让收入占比13.6%，二线34个城市占比35.5%，三四线62个城市加总占比34%。全国前一百个城市土地出让收入占比83%，剩下242个城市的占比只有17%左右。这种趋势在未来将更明显，未来大部分中小城市土地出让收入占全部城市的比重可能越来越小，其收入来源面临切换的问题。从三四线城市房地产库存可以看到，截至今年2月底，三四线城市整体去化周期高达20个月，也就是近两年的时间。

## 4、土地供应与人口流动出现较大背离

过去十年，东部地区人口的净增变化占全国净增的83%，而东北是净流出的。但是，东部虽有83%净增加的人口，土地供应却只占36.8%。东部地区需求大，供给少，房地产价格高起。对中部地区而言，人口流入较少，而土地供应比较大，于是中部地区会出现库存高企，房地产价格下走。

## 5、土地出让收入征收成本变高

根据农业部前副部长在国新办的发布会数据，2013—2018年，全国土地出让收入中，其中拆迁补偿的成本在80.8%左右，即土地出让收入的净收益约为20%；此外，用于农业支出的在6.6%左右，剔除该部分就只有14%左右。

中办国办《关于调整完善土地出让收入使用范围优先支持乡村振兴的意见》要求，“十四五”期末各省份土地出让收益用于农业农村的支出，需不低于土地出让收入的8%，逐步达到土地出让收入的10%以上。土地出让收入要优先支持乡村振兴，同时这个比例要上调。这意味着未来土地出让收入真正用于地方补充，而用于其他方面的支出比重将进一步下降。

## 三、土地财政的出路：基于构建现代财税制度构建和转变经济发展模式

从中长期看，人口负增长以及老龄化率的上升，都会使得房地产需求下降，未来一个城市、一个省份，房地产需求和土地财政将主要取决于人口流入以及改善性需求的增量。我们测算了到2035年为止的住宅用地“成交土地出让金”收入规模，年均金额为3.59万亿元，低于2020年和2021年。土地出让收入在往下走，带动广义宏观税负在往下走；即使按照IMF的口径统计，剔除土地出让收入以及加上土地出让净收入，广义宏



观税负也还是在往下走。未来，一个大国如果没有一定的宏观税负水平和财政汲取能力，难以应对方方面面的风险和挑战。因此，寻找土地出让收入和政府收入新的出路势在必行；同时，也要从支出端解决问题，否则再多的政府收入也解决不了政府职能不清和基层政府近乎无限责任导致的支出规模过大问题；改革财政体制，上收事权和支出责任，避免地方尤其是基层因土地出让收入减少加剧财政困难的问题。

**第一，尽快稳定宏观税负，开辟新的税源和收入，探索数据财政。**其一，推动税制改革，对普通居民影响不大、但有利于推动绿色发展和缩小贫富差距的税种有必要开征或者新增。比如，有必要根据房地产的恢复情况适时开征房地产税，但要注意避免对经济造成预期收缩效应；比如改革消费税，扩大征税范围，从烟、酒和汽车逐步扩大到高污染高耗能以及高端会所、高端酒店等；提高环保税、资源税税率。其二，盘活存量资产、增加国有企业利润上缴。其三，减税降费要从追求数量转向效果，避免陷入“减税降费陷阱”。其四，研究并探索数据财政。数据财政不同于数字税，而是基于政府拥有的数据资产的所有权来获得的收入。《中共中央 国务院关于构建数据基础制度更好发挥数据要素作用的意见》提出“推动用于公共治理、公益事业的公共数据有条件无偿使用，探索用于产业发展、行业发展的公共数据有条件有偿使用。”“支持探索多样化、符合数据要素特性的定价模式和价格形成机制，推动用于数字化发展的公共数据按政府指导价有偿使用，企业与个人信息数据市场自主定价。”“探索数据产权结构性分置制度。建立公共数据、企业数据、个人数据的分类分级确权授权制度。建立数据资源持有权、数据加工使用权、数据产品经营权等分置的产权运行机制。”

**第二，厘清政府与市场关系，界定政府职责与规模，压减支出责任。深化行政事业单位改革，强化绩效管理。对人口流出地区的区县实施合并，减少财政供养人员，同时配合以市场化的改革，比如放开市场准入、改善营商环境，提高就业的吸纳能力。**

**第三，建立政策出台前评估和实施效果问责机制，避免各领域风险蔓延至财政，避免透支透支财政空间。**

**第四，改革财政体制，上移事权和支出责任至中央政府和省级政府；加大对区县转移支付。**

**第五，深化社保制度改革，避免社保长期过度依赖一般公共预算补贴，进而一般公共预算依赖政府性基金等调入。提高国有资产划转社保的比例和资产质量、发挥养老保障体系中第二（企业年金和职业年金）和第三支柱（商业保险）的重要作用实现多层次积累、提高养老保险基金的投资收益、尽快全面放开计划生育、适时适当推迟法定退休年龄。5、在四本预算实现较好协同情况下通过政府性基金预算和国有资本金预算调入解决社保改革问题**

**第六，优化债务性质结构，实现目的与手段一致。地方一般债、地方专项债、长期建设国债：分别对应公共服务收支差、有一定项目收益的地方项目、缺乏收益并具有较强的外部性的项目。**

**第七，优化债务区域结构，适度放宽都市圈城市群以及人口流入地区的举债额度，但强化绩效管理，负债与资产匹配、成本与收益匹配，在有优质现金流的资产项目上加杠杆，稳定杠杆率而非稳定杠杆绝对数。**

**第八，从“以地引资”过渡到“政府引导基金模式重塑税基”。**其本质是以国资为引导，吸引社会资本参与投资具有核心竞争力的高科技产业，进而重塑税基和产业结构，目前较为成功的有合肥、苏州、广州等地。



## 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

广州市黄埔区科学大道 60 号开发区控股中心 19、21、22、23 层

北京市西城区广安门外大街 377 号

网址：[www.ykzq.com](http://www.ykzq.com)