



CMF

China Macroeconomy Forum

中國宏觀經濟論壇

CMF中国宏观经济专题报告（第64期）

我国土地财政的演化、困局和应对

主办单位：

中国人民大学国家发展与战略研究院

中国人民大学经济学院

中诚信国际信用评级有限责任公司

承办单位：

中国人民大学经济研究所

2023年4月



CMF宏观经济热点问题研讨会第64期

我国土地财政的演化、困局与应对

报告人：闫衍

中诚信国际信用评级有限公司董事长

中国宏观经济论坛（CMF）副主席

2023年4月

目 录

一、财税体制改革与土地财政演化

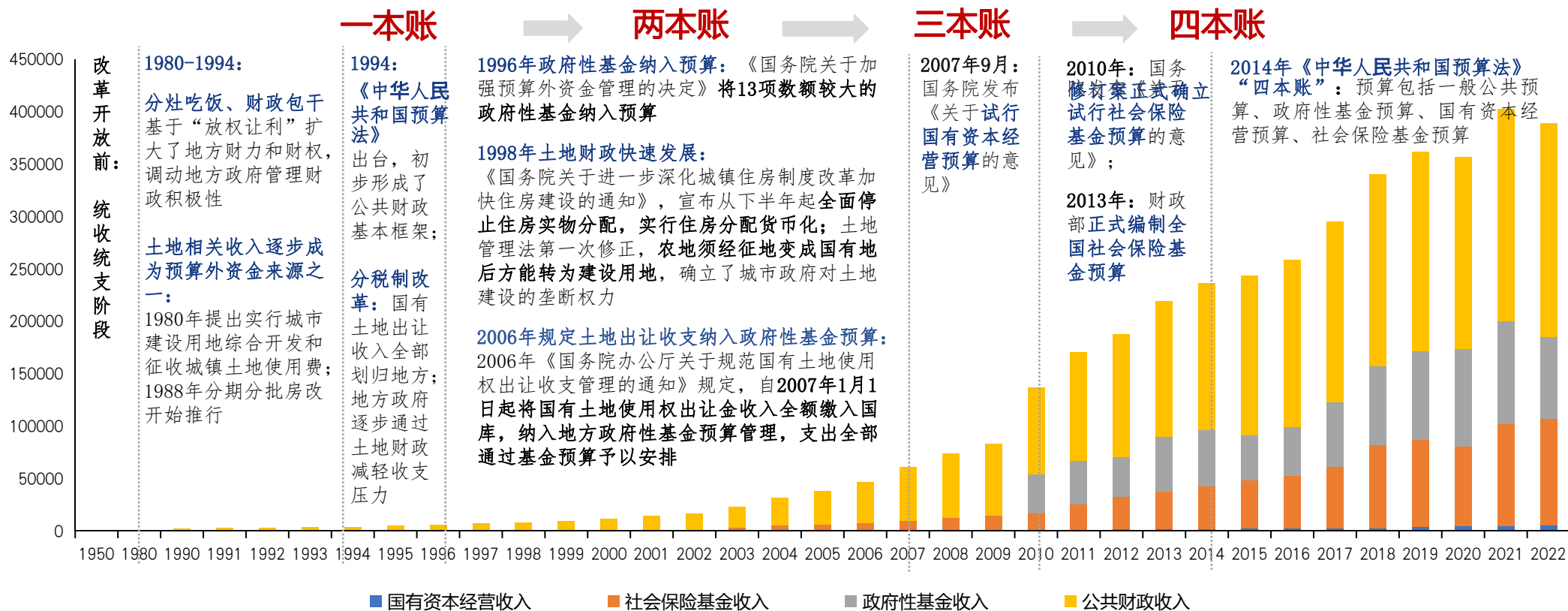
二、土地财政困局与当前缺口

三、弥补土地财政缺口的可行路径

■ 改革开放以来，土地财政的发展与我国经济、财税体制改革密切相关

- » 改革开放以来，伴随我国由计划经济逐步转向市场经济，财政投融资体制改革持续向纵深推进，财政预算体系也由“一本账”向“四本账”转变；与此同时，土地相关收入由预算外向预算内转变，土地财政逐步形成，并创造性地衍生出一套以土地作为地方政府信用基础的制度，推动了中国工业化和城镇化的快速发展。

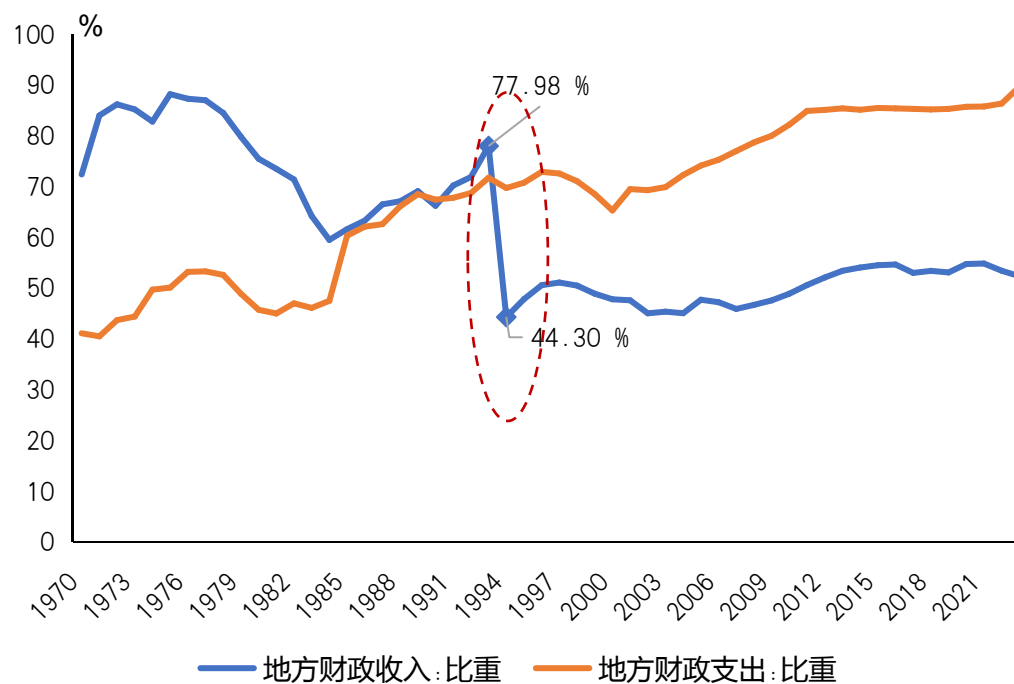
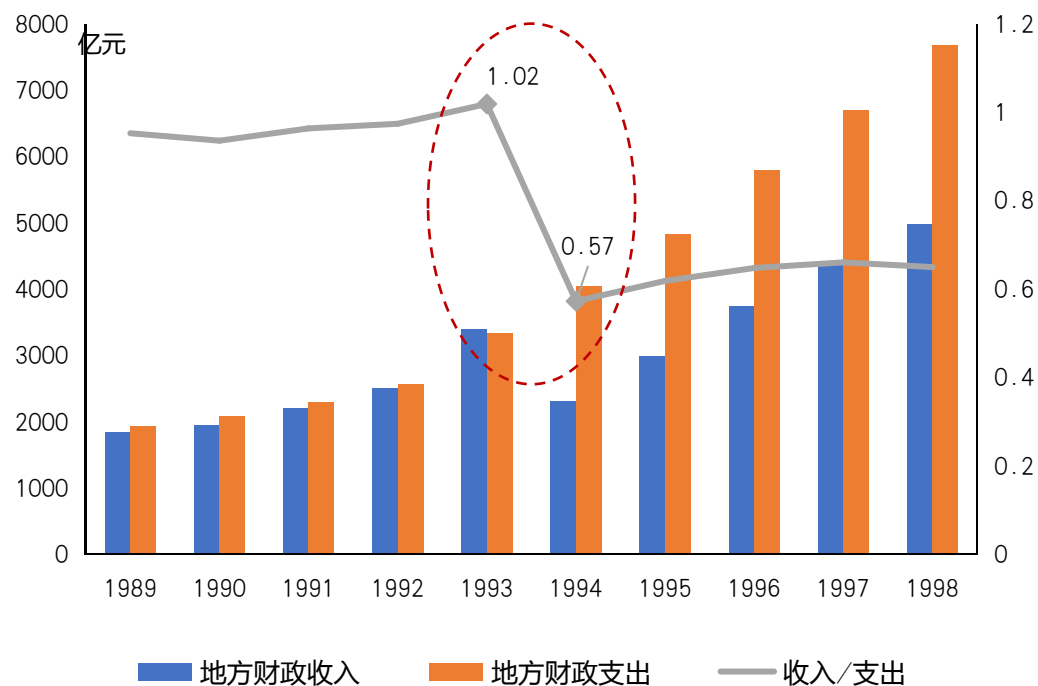
改革开放以来，我国财政预算体系由“一本账”转向“四本账”，土地财政逐步成为重要部分



➤ 分税制改革后地方财政收支矛盾突出，地方政府逐步通过土地财政减轻压力

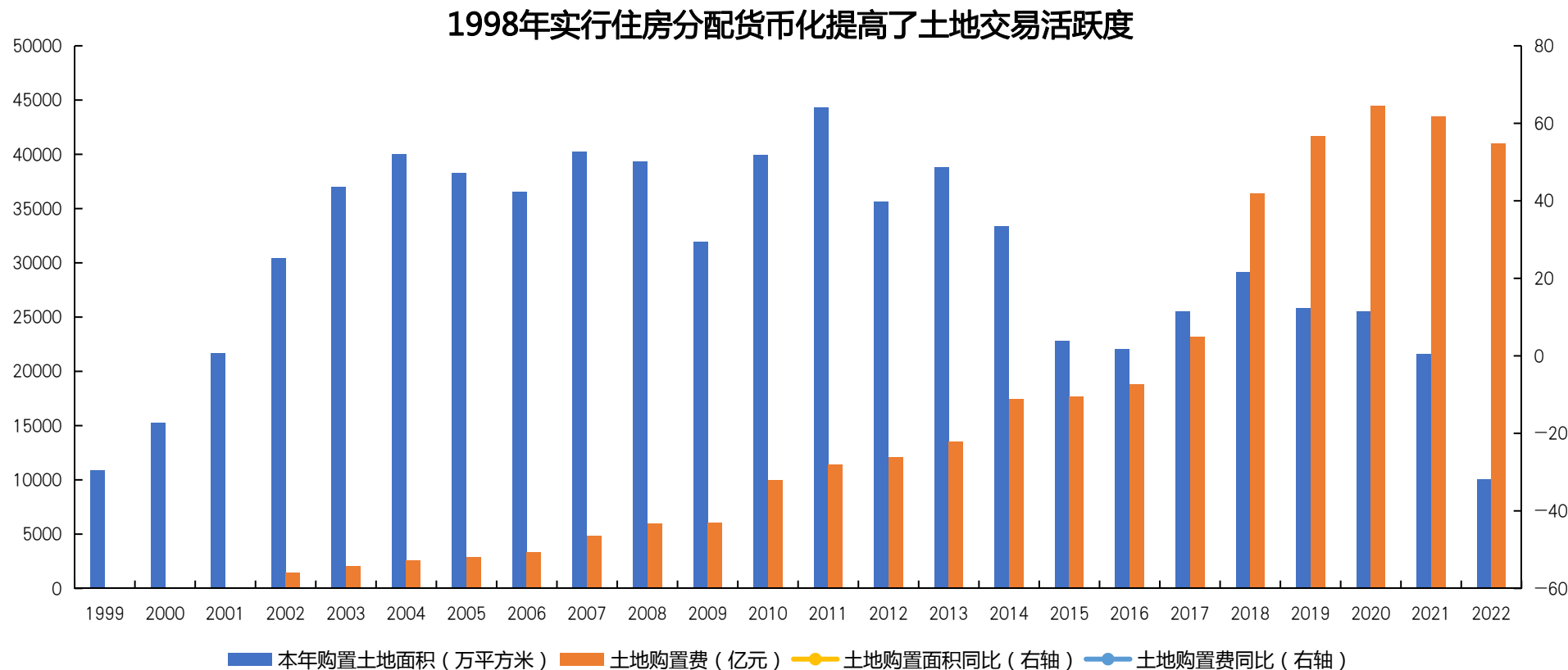
- 1994年，我国开始实行分税制改革，地方政府财权集中到中央，事权下放到地方，在一定程度上加大地方财政收支压力，当年地方财政收支比重为44.3%，较1993年78%的占比大幅下降，而财政支出压力依然不减。地方政府为弥补收支缺口，逐步通过土地财政减轻收支压力。

1994年分税制改革后，地方财权事权不匹配，财政收支矛盾日益突出



➤ 住房制度改革、土地产权制度改革等进一步推动土地财政快速发展

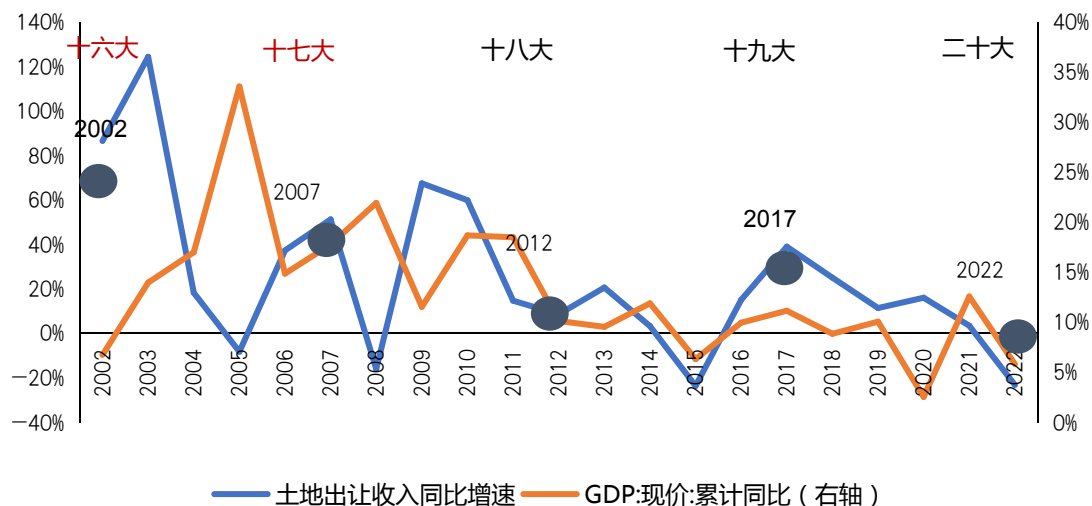
- » 1980年中央层面首次正式提出住宅商品化政策，揭开了住房制度改革的大幕；1998年国务院宣布从同年下半年开始全面停止住房实物分配，实行住房分配货币化；同年，土地管理法第一次修正，正式明确了国有土地有偿使用制度的内容，确立了城市政府对土地建设的垄断权力。住房制度改革、土地改革等进一步推动土地财政的快速发展。



➤ GDP等政绩考核催生地方政府融资需求扩张，助推土地金融与土地财政等连锁效应

- 以经济发展为主要指标的政府绩效和官员政绩考核体系刺激了地方政府高价卖地的短期行为；
- 2013年底，中组部印发《关于改进地方党政领导班子和领导干部政绩考核工作的通知》，规定不能简单把经济总量和增长速度作为干部提拔任用的唯一标准。

土地市场是地方政府稳政绩的重要工具



注：由于历史年份土地出让收入数据的可得性有限，2011年及之前的土地出让收入由全国土地出让合同签订总价款指标代替

GDP等经济指标曾在政绩考核中占重要比重



➤ 土地出让收入管理体制变革推动土地财政进一步规范

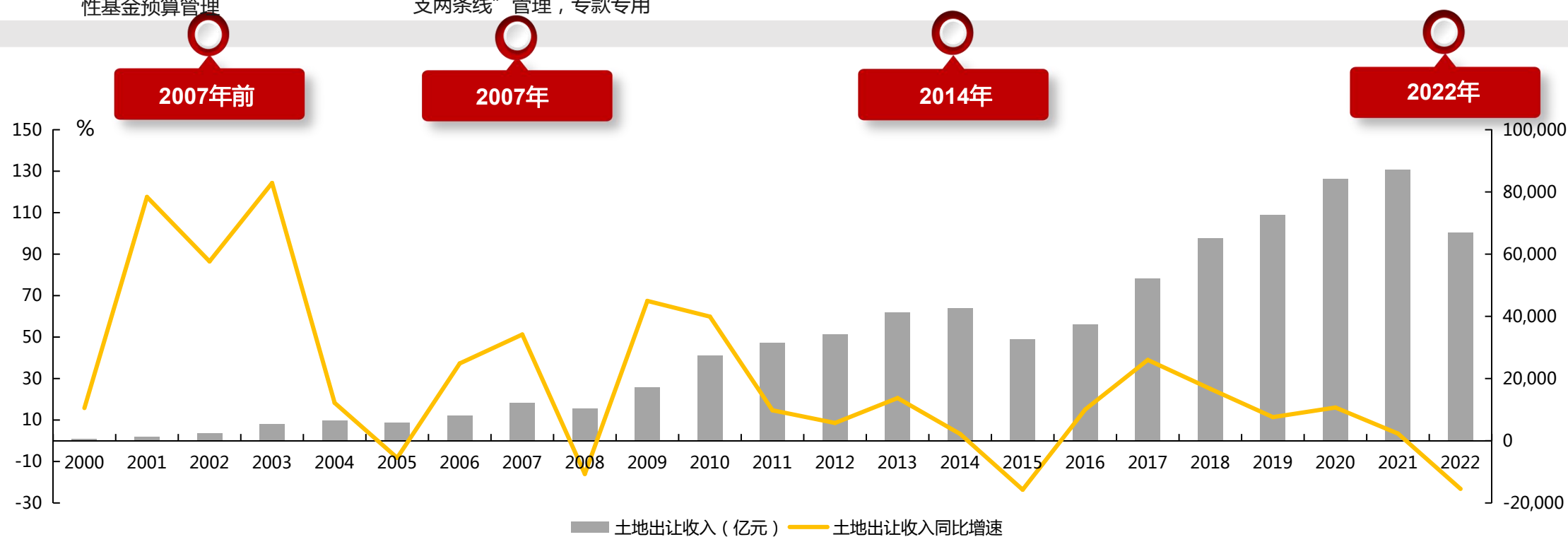
我国土地出让收入管理体制变革历程

□ 2007年前，土地出让收入先纳入**预算外专户管理**，再将扣除成本性支出后的余额缴入地方国库，纳入地方政府性基金预算管理

□ 2007年土地出让收入管理制度改革后，全部土地出让收入缴入地方国库，纳入**地方政府性基金预算**，实行“收支两条线”管理，专款专用

□ 2014年《中华人民共和国预算法》修订案正式明确四本账，**土地出让收入预算编制和执行公开接受人大监督**

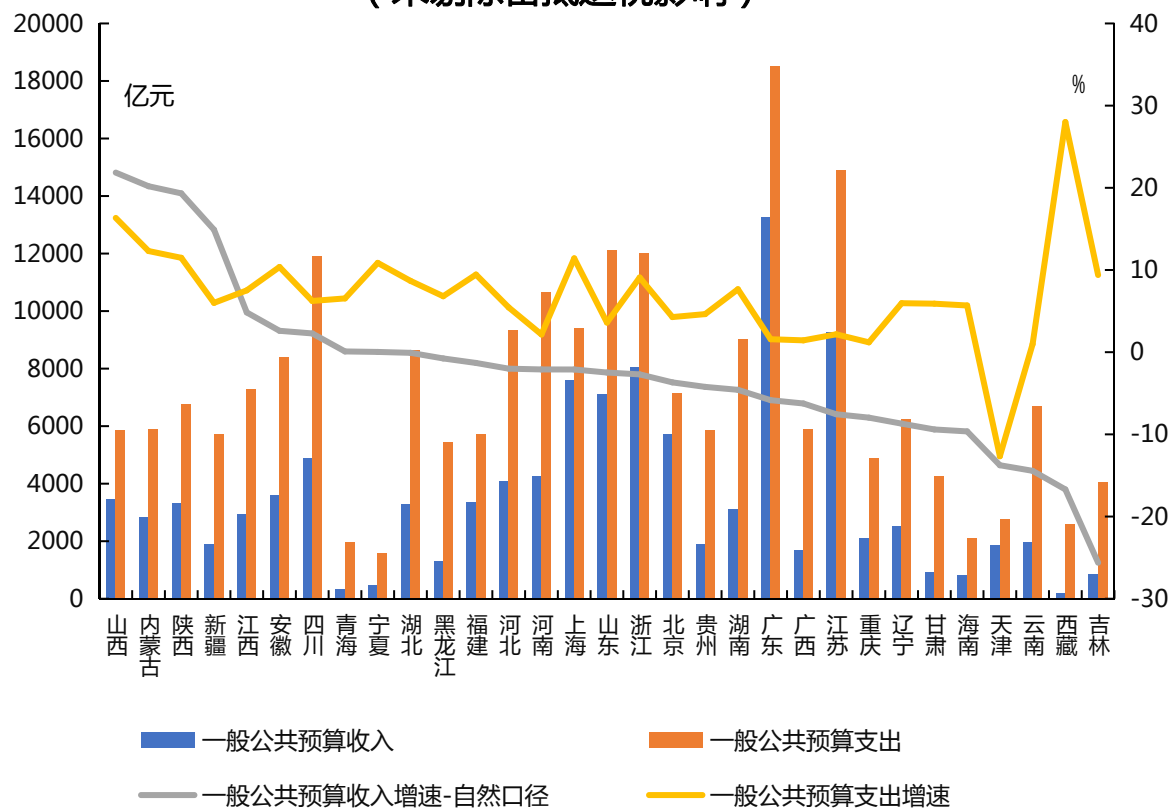
□ 2022年，原来由自然资源部门负责的土地出让收入征收工作划归税务部门，土地出让收入征收环节进一步得到规范



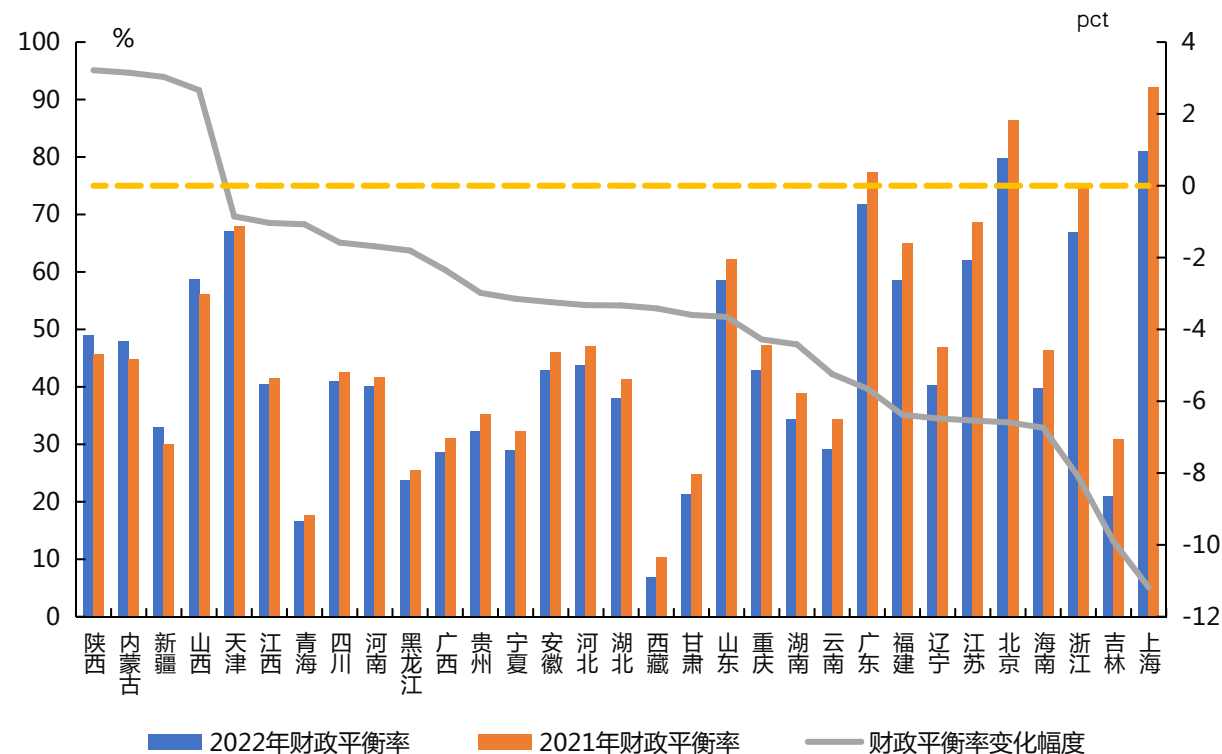
注：由于历史年份土地出让收入数据的可得性有限，2011年及之前的土地出让收入由全国土地出让合同签订总价款指标代替

► 近年来地方财政压力加剧，地方政府难以主动降低对土地财政的依赖

2022年仅9省一般公共预算收入正增长
(未剔除留抵退税影响)

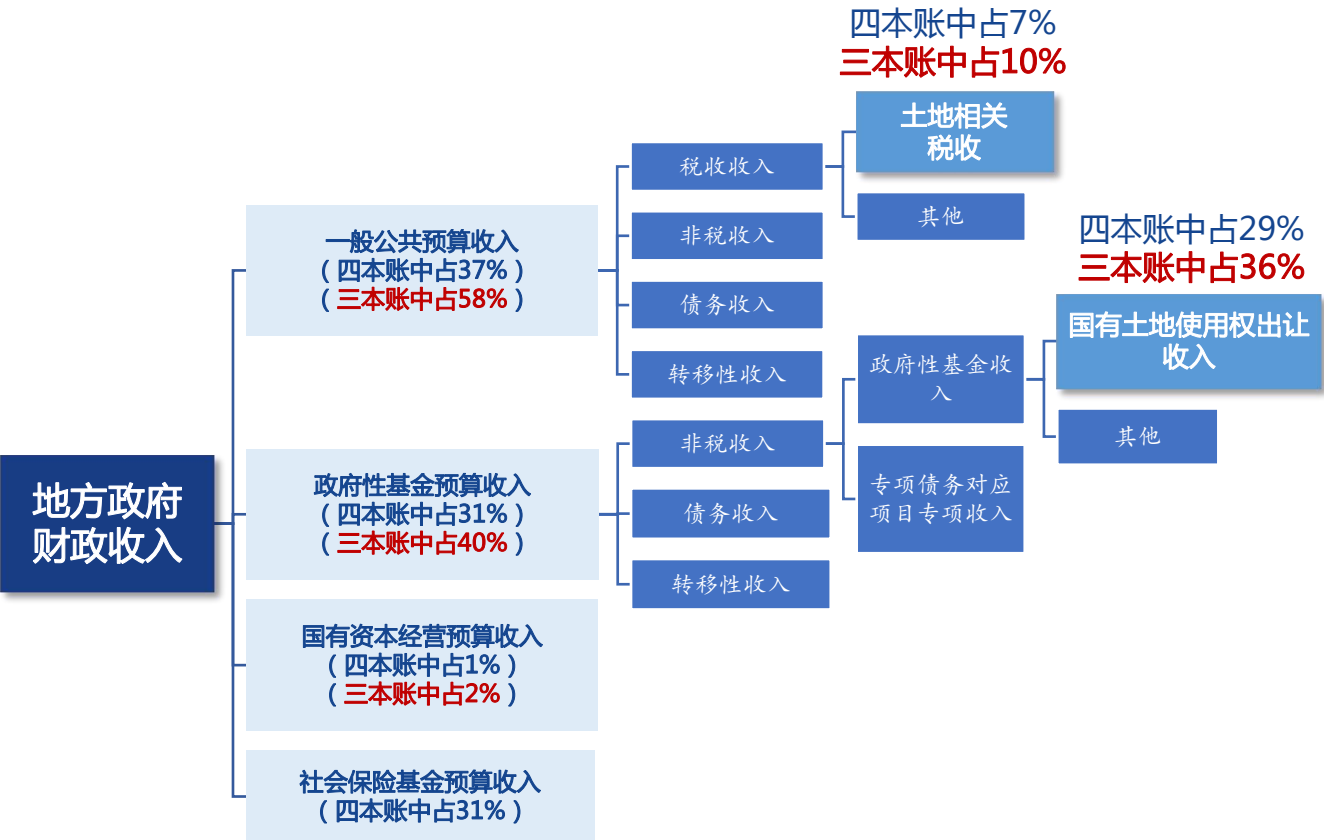


2022年近九成省份(27省)财政平衡率较上年回落

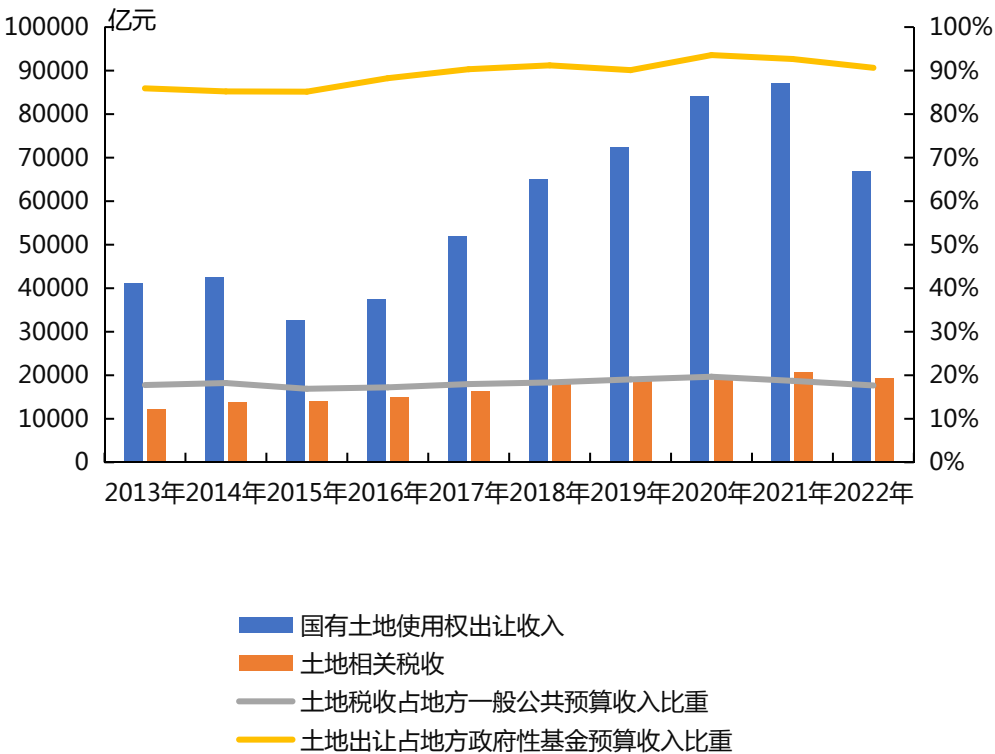


■ 土地财政逐步成为政府“第二财政”，土地财政依赖度保持高位

➤ 多因素推升土地相关收入规模，占比保持较高水平、成为地方财政主要构成



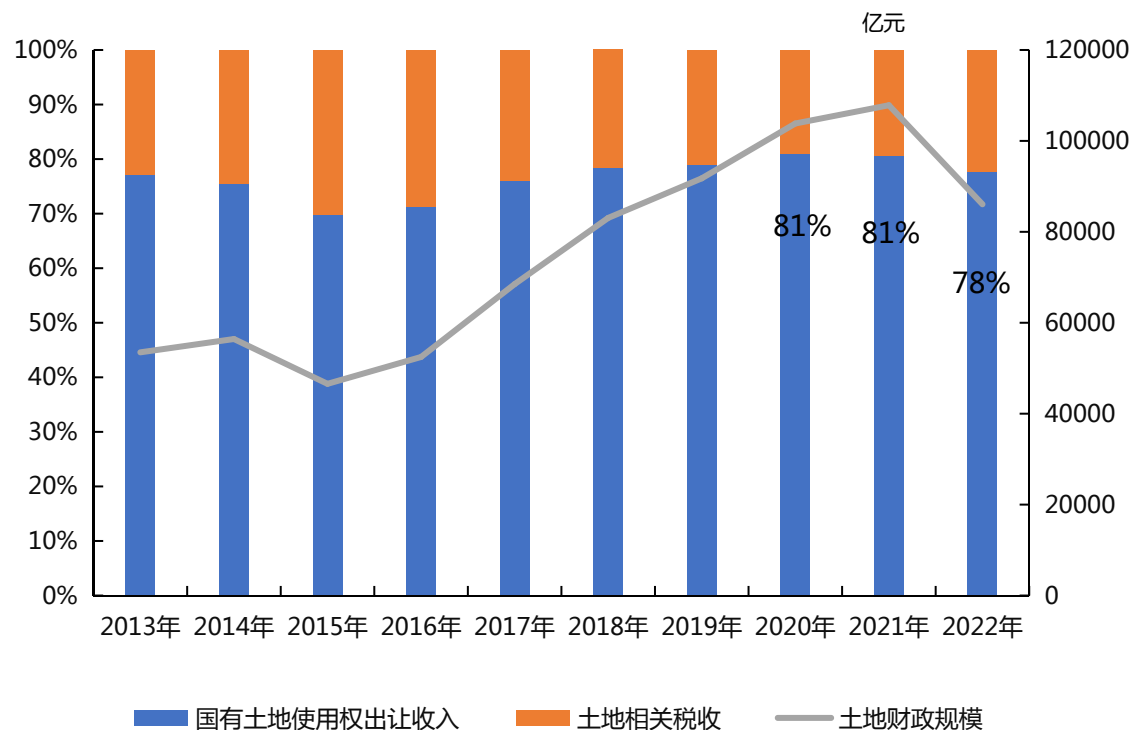
目前土地相关税收、土地出让收入占比较为稳定
土地相关税收占一般公共预算收入的**20%**左右
土地出让收入占政府性基金预算收入的**90%**左右



注：①四本账指一般公共预算、政府性基金预算、国有资本经营预算、社保基金预算
②三本账指一般公共预算、政府性基金预算、国有资本经营预算
③三本账占比均按2022年数据统计，四本账占比按2021年统计（2022年社保基金预算收入暂未披露）

➤ 土地财政不断强化，仅考虑土地出让收入的土地财政依赖度持续超过30%

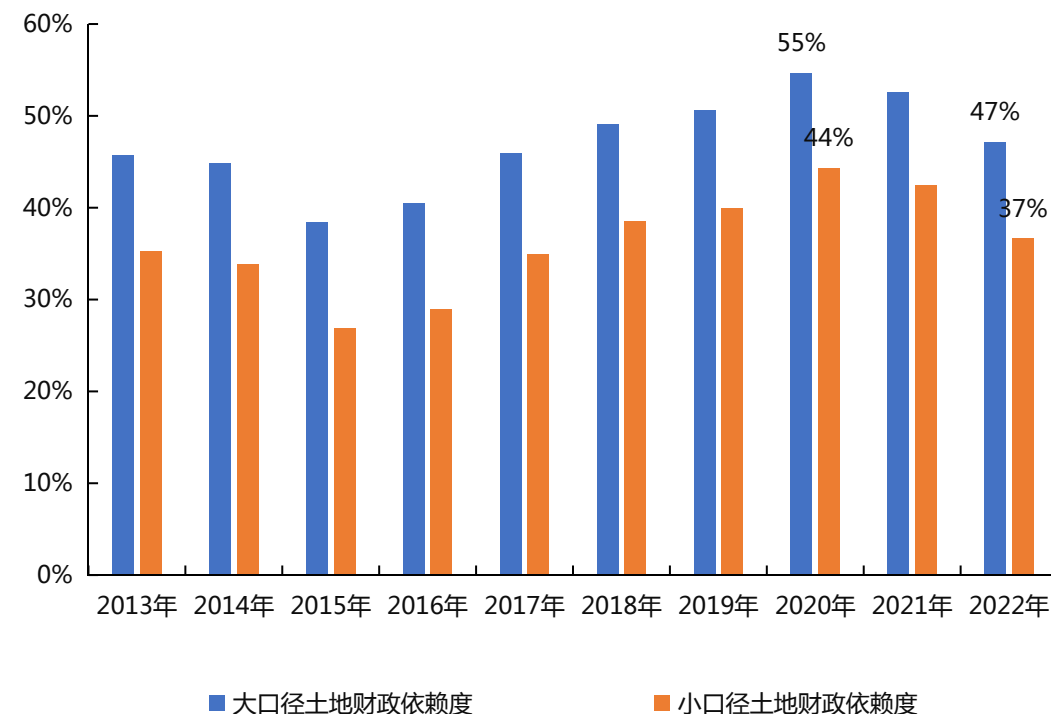
土地出让收入约占土地财政规模（不考虑抵押融资）的八成



注：①由于土地抵押融资数据不易获取，暂以土地出让收入及土地相关税收统计土地财政规模

②土地相关税收包含左图五大税种

仅考虑土地出让收入的土地财政依赖度持续超过30%，2020年为最高值44%

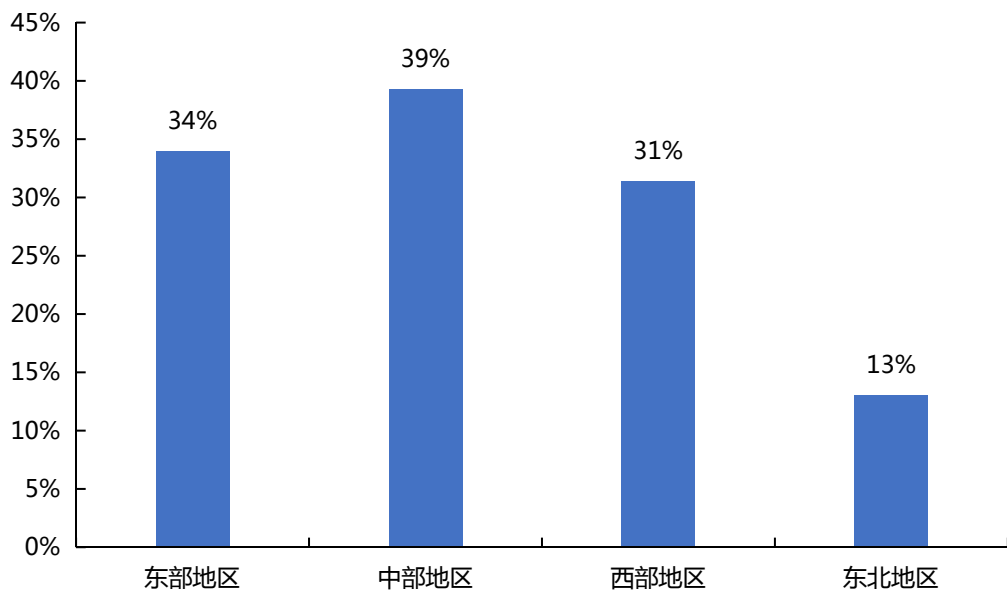


注：①小口径土地财政依赖度=土地出让收入/（地方政府性基金收入+地方一般公共预算收入）

②大口径土地财政依赖度=（土地出让收入+土地相关税收）/（地方政府性基金收入+地方一般公共预算收入）

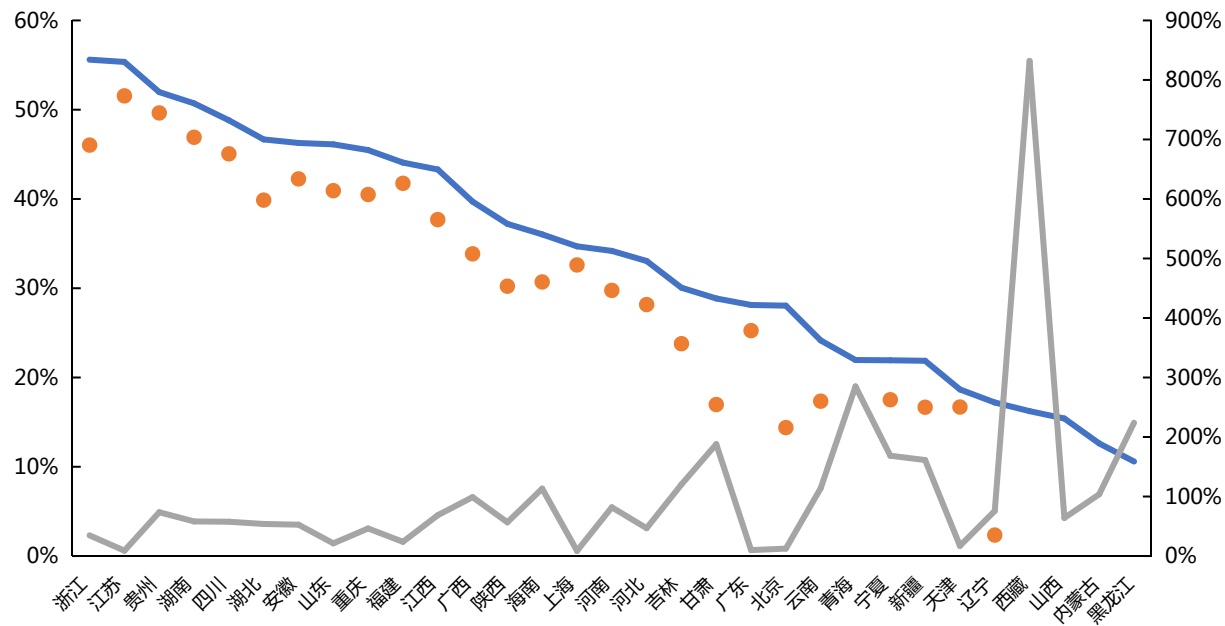
➤ 各地土地财政依赖度分化明显，与区域发展水平大致呈倒U型关系——东中西结构

中部地区土地依赖度最高
与区域发展水平大致呈“倒U型”关系



■ 土地财政依赖度均值（仅考虑土地出让收入）

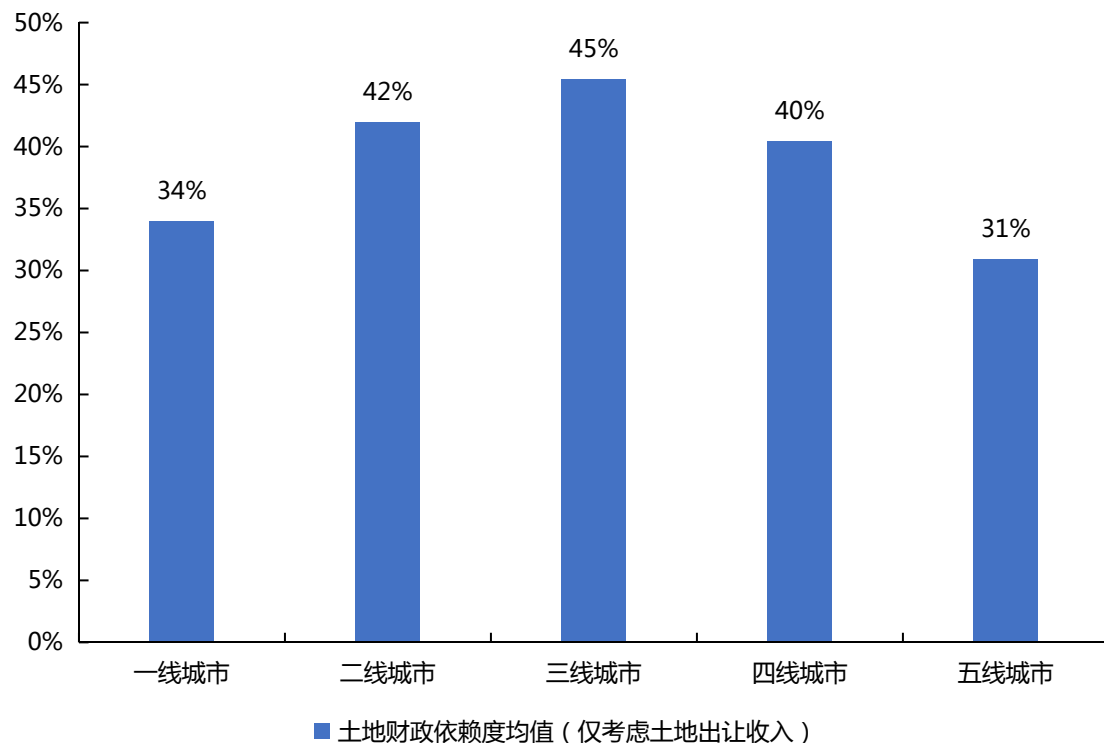
江浙土地财政依赖度较高、京沪粤为中游水平
西部和东北地区部分省份更依赖转移支付



— 政府性基金预算收入 / (政府性基金预算收入 + 一般公共预算收入)
— 2021年转移支付占比 (仅考虑一般公共预算及政府性基金预算)
● 土地出让收入 / (政府性基金预算收入 + 一般公共预算收入)

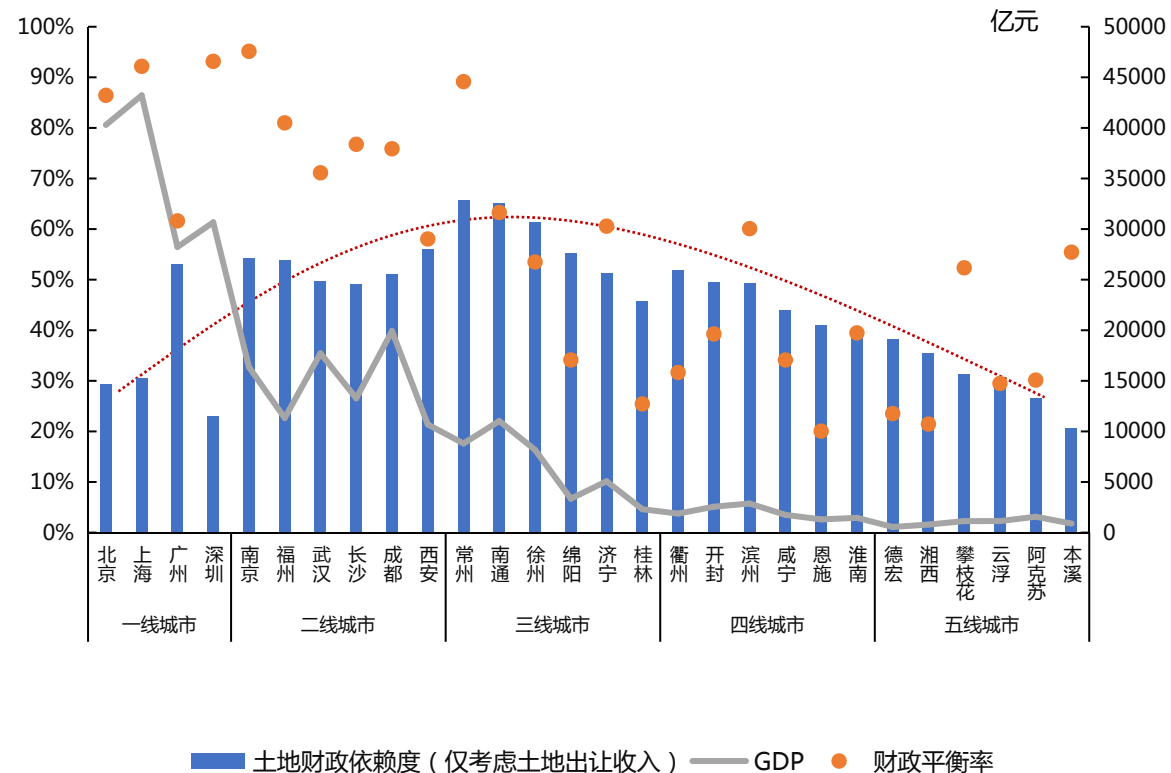
各地土地财政依赖度分化明显，与区域发展水平大致呈倒U型关系——不同城市能级

二、三线城市土地依赖度相对较高 与城市发展水平基本呈“倒U型”关系



注：此图选取披露2021年土地出让收入数据的220个地级市为样本

一线城市已逐步跨过“倒U型”阈值、依赖度开始降低 欠发达地区四、五线城市整体较低



注：此图仅选取左图220个地级市样本中的部分城市为示例

目 录

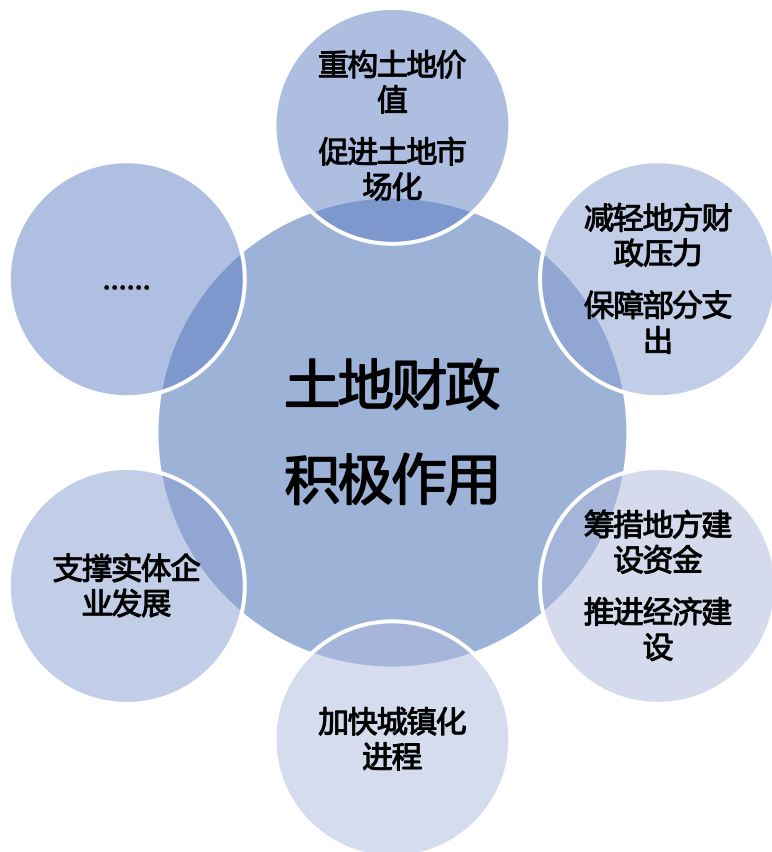
一、财税体制改革与土地财政演化

二、土地财政困局与当前缺口

三、弥补土地财政缺口的可行路径

■ 土地财政在过去经济发展及城镇化中发挥了积极作用，但同时也衍生出一系列问题

- » 土地财政对我国过去几十年经济快速发展起到了积极作用，在推动城镇化进程、补充地方财力、推动大量基础设施建设；
- » 土地财政发展也衍生出如产业结构失衡、资源分配失衡、贫富分配失衡、地方官员腐败等一系列问题，并以土地抵押融资、注资城投企业，间接推动了城投企业和地方政府隐性债务的快速增长，高度依赖土地财政的地方财政脆弱性也随之上升，相关风险进一步上升。



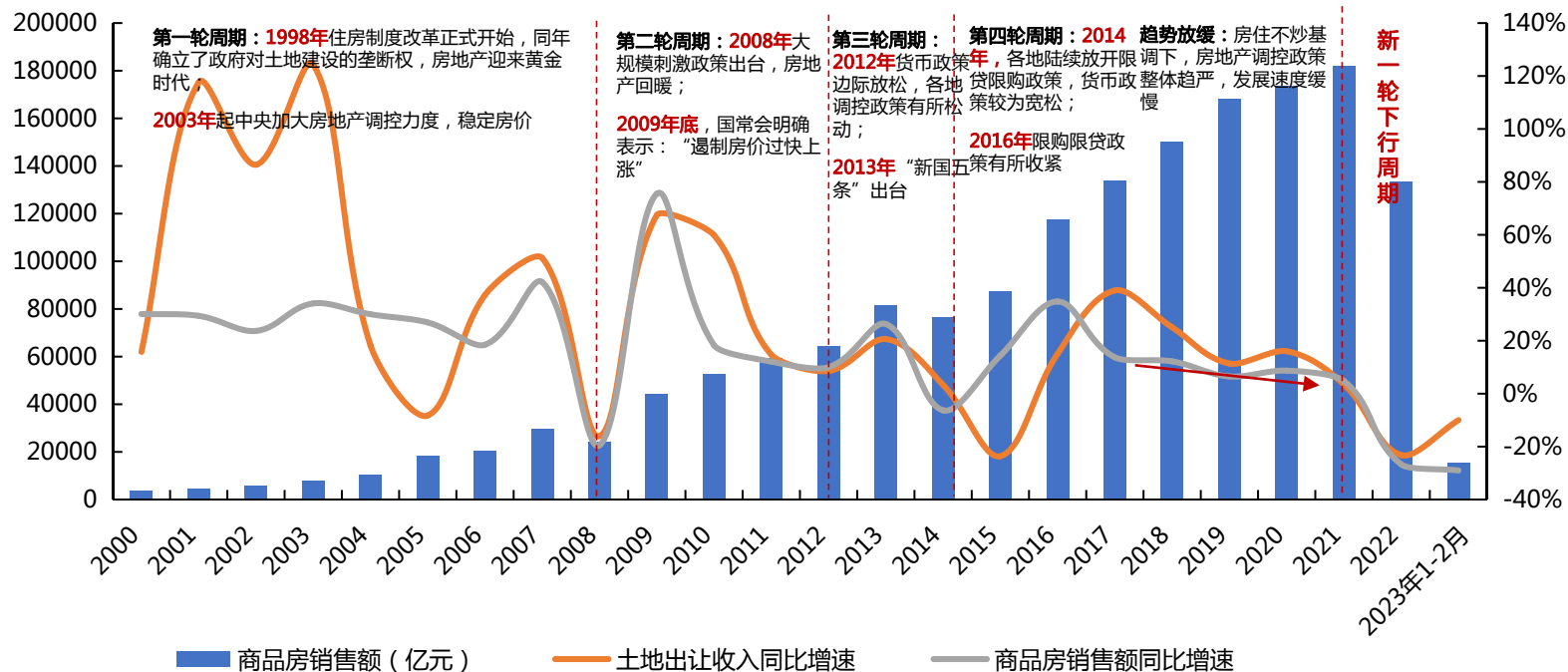
VS.



■ 房地产行业深度调整下土地财政难以为继，进一步加剧地方财政脆弱性

- » 近年来随着人口结构和供求关系变化，房地产进入周期性调整期；尤其是2021年下半年起，伴随政策收紧、疫情影响及房地产行业风险加速暴露，行业加快进入深度调整
- » 土地财政难以为继，继2020年土地出让收入占地方政府性基金收入比重达到历史最高水平（94%）后，土地出让收入见顶回落（2021高点8.7万亿）

房地产行业高点已现，进入持续调整中



注：由于历史年份土地出让收入数据的可得性有限，2011年及之前的土地出让收入由全国土地出让合同签订总价款指标代替

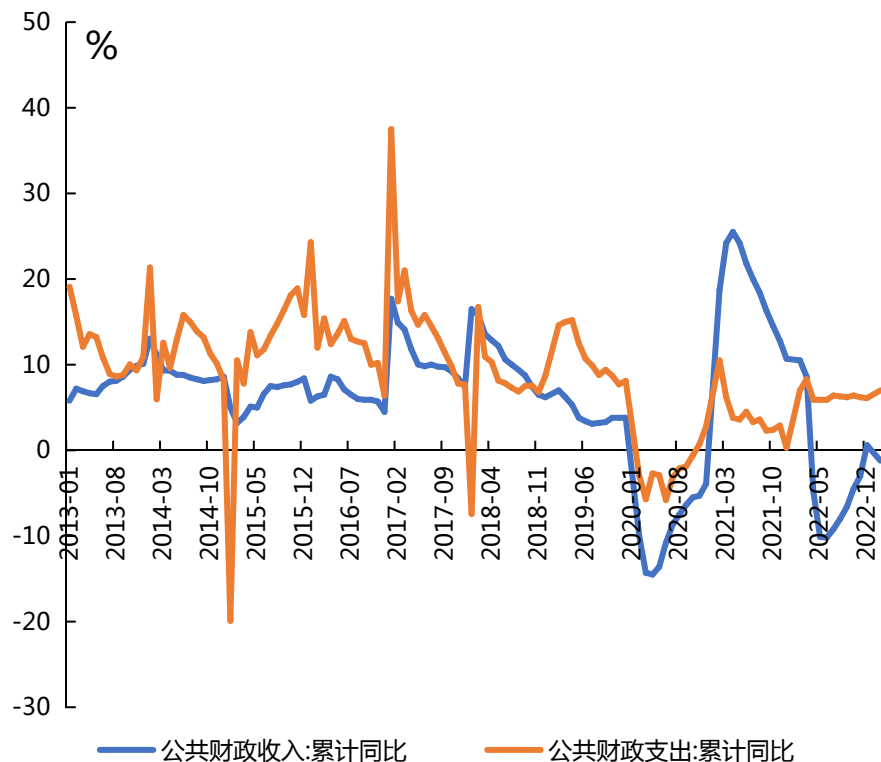
2020年土地出让收入占比达顶峰
2021年土地出让收入规模达到高点



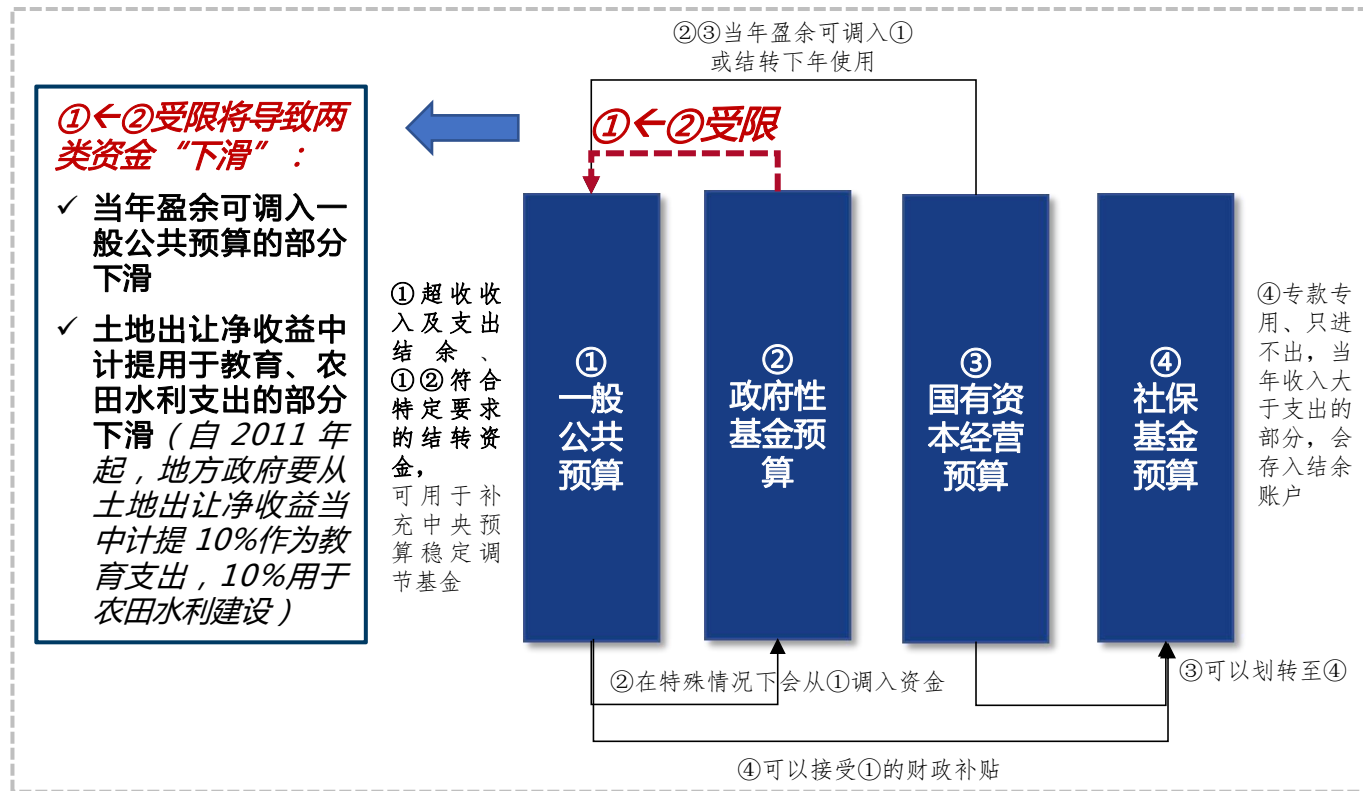
➤ 地方财政收支矛盾有增无减，政府性基金可调用资金面临下滑

- » 近年来，疫情反复扰动、大规模留抵退税实施下，地方一般公共预算收支矛盾加剧，预算平衡面临较大挑战。而当前土地出让收入的下滑将带来政府性基金收入承压，进而导致两类重要资金下滑，一是政府性基金预算中当年盈余部分，可调入一般公共预算调节收支平衡，二是土地出让净收益中可计提的用于教育、农田水利支出的部分，对重要领域保障将被削弱，整体看，将影响地方财政整体平衡能力

一般公共预算收入大幅下滑
支出有增无减



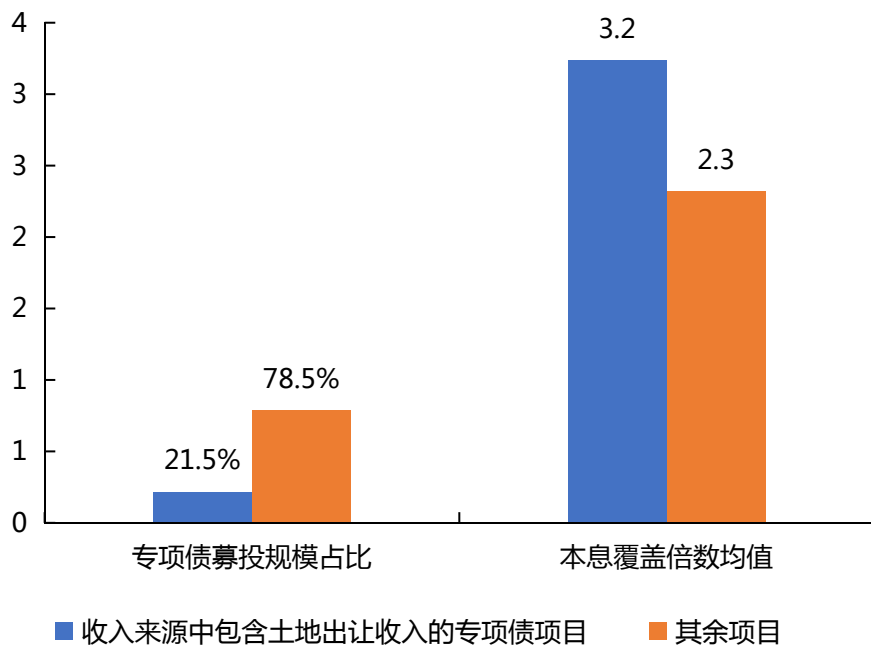
土地出让低迷下政府性基金可调入一般公共预算的部分
面临下滑，财政收支矛盾难以缓解



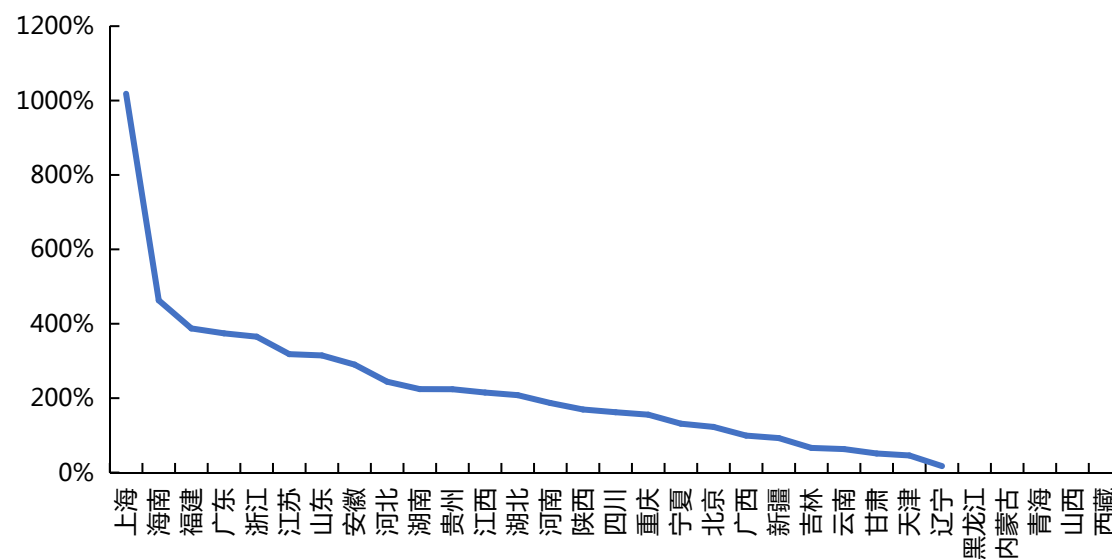
➤ 地方政府偿债及回款压力加大，地方债偿还及城投企业债务滚动风险上升

- 土地出让收入的下滑将影响地方政府对地方债尤其是专项债的偿还、对城投企业的结算回款以及资金支持，若以土地出让收入对区域债务（地方债+城投有息债务）利息支出的覆盖程度来看，区域偿债能力将呈现更明显的分化；
- 由于土地财政弱化带来的地方财力下滑，将导致区域债务率被动攀升，影响城投再融资能力，特别是土地财政依赖度和债务率“双高”区域的弱资质平台的偿付压力将随着土地出让收入下降而不断增加。

超两成专项债投向土地偿还类项目
且该类项目本息覆盖倍数较高（2022年）



各地土地出让收入对区域债务利息支出的覆盖程度分化明显
西部及东北地区普遍较弱（2022年）



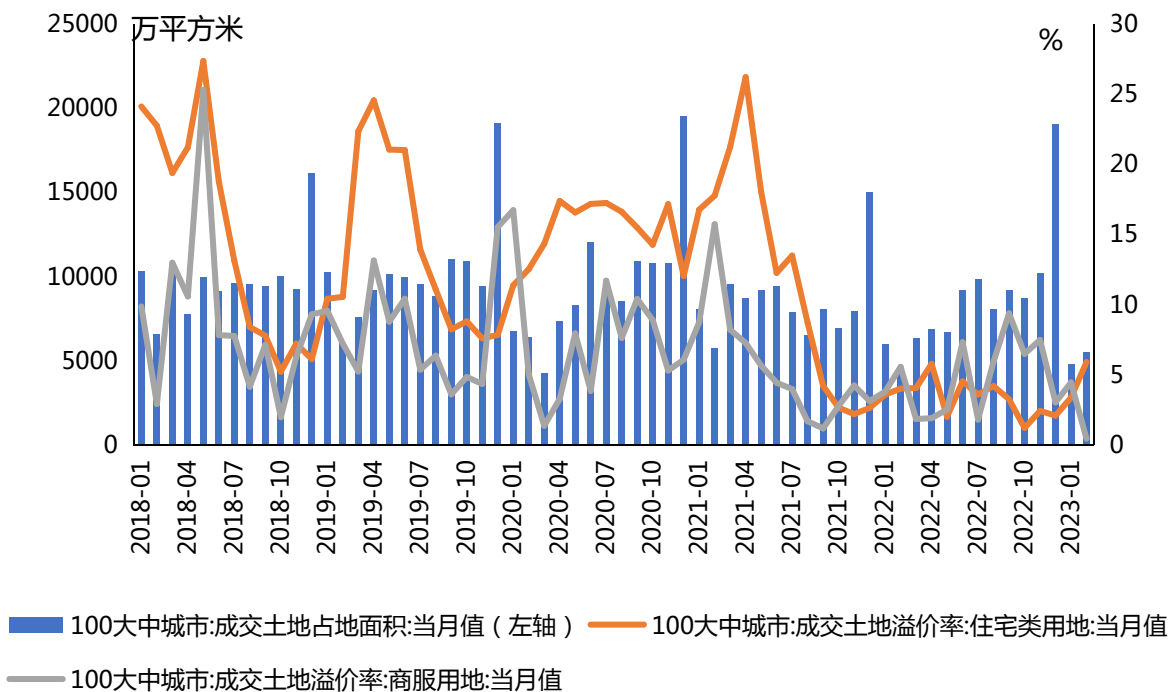
注：①青海、山西、西藏、内蒙古、黑龙江无2022年土地出让收入数据
②区域债务指地方债及城投有息债务，城投债务利息支出按2022年末存量城投债平均票面利率估算

■ 当前土地财政下基金预算净缺口估算约4000亿，各地财政对土地出让收入下滑的敏感度较高

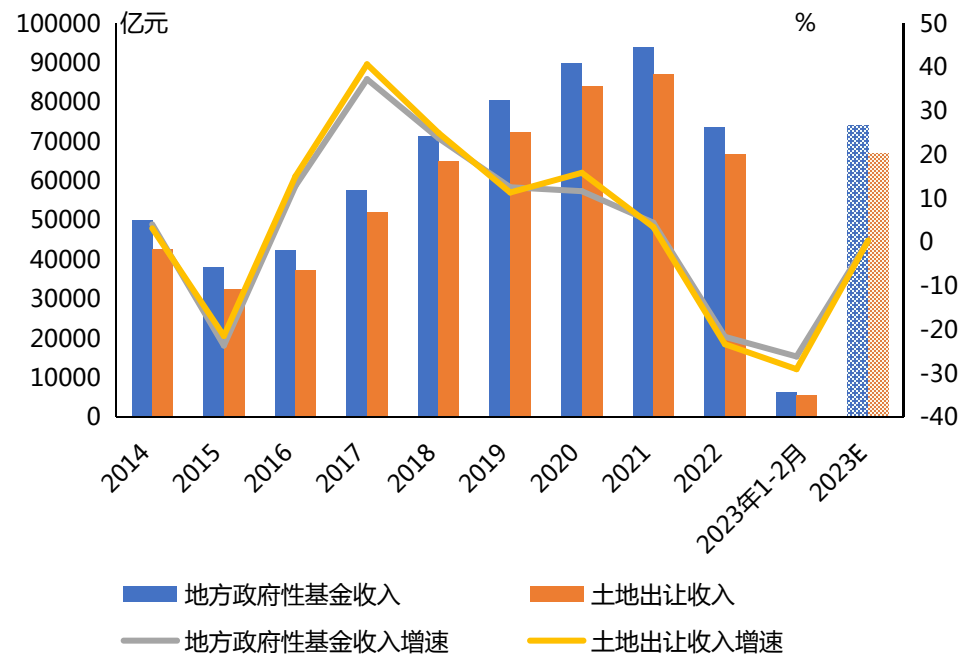
➤ 土地出让收入大幅下滑，拖累政府性基金预算收入、缺口超2万亿

- » 受房地产市场深度调整及经济下行影响，成交土地面积及溢价率下跌明显，土地出让收入大幅下滑，拖累政府性基金预算收入，2022年政府性基金收入同比下滑21%至7.8万亿，土地出让收入下滑21.5%至7.4万亿，**缺口超2万亿**
- » 根据全国2023年财政预算草案，按增速0.4%估算今年地方政府性基金收入或为**7.4万亿**、土地出让收入约为**6.7万亿**，但从2023年1-2月数据来看，土地出让收入同比下降29%，继续拖累地方政府性基金预算收入，同比下降26.1%

成交土地面积及溢价率下跌明显

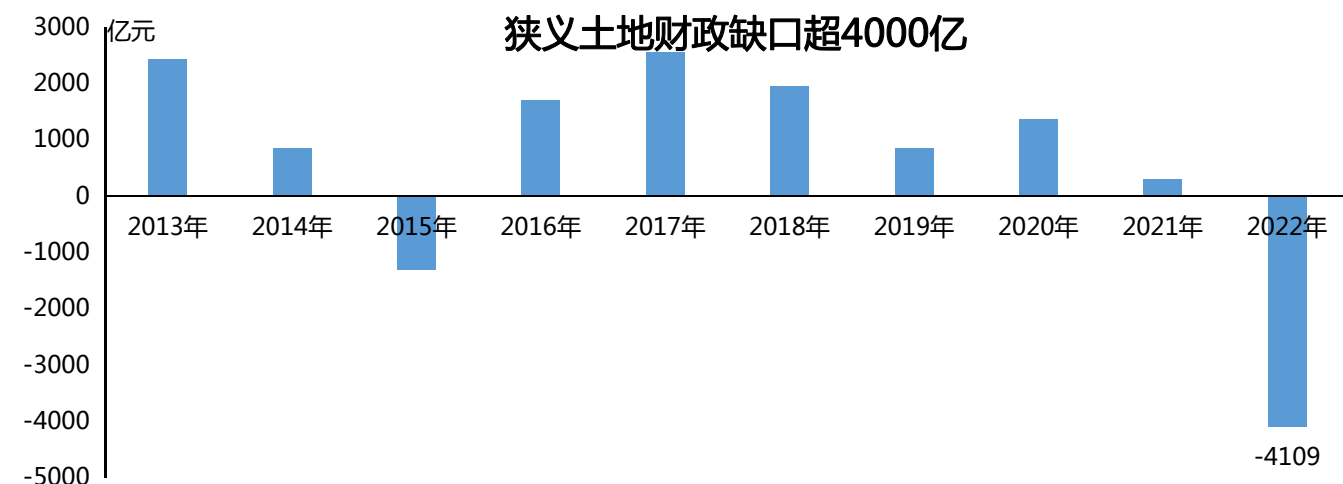
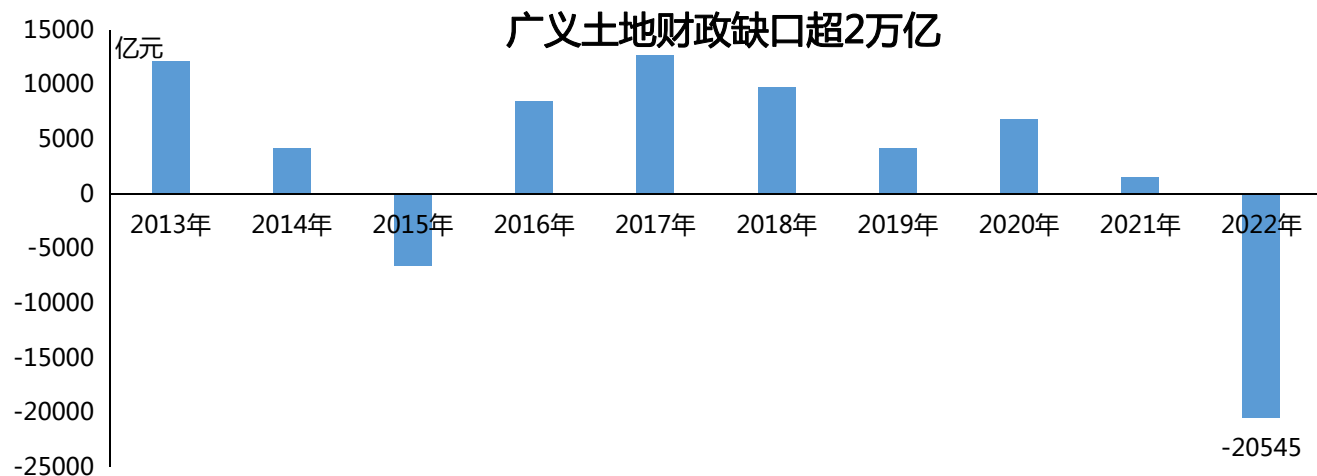


土地出让收入难大幅改善
地方政府性基金收入承压



➤ 初步估算：2022年广义土地财政缺口约2万亿，狭义土地财政缺口约4000亿

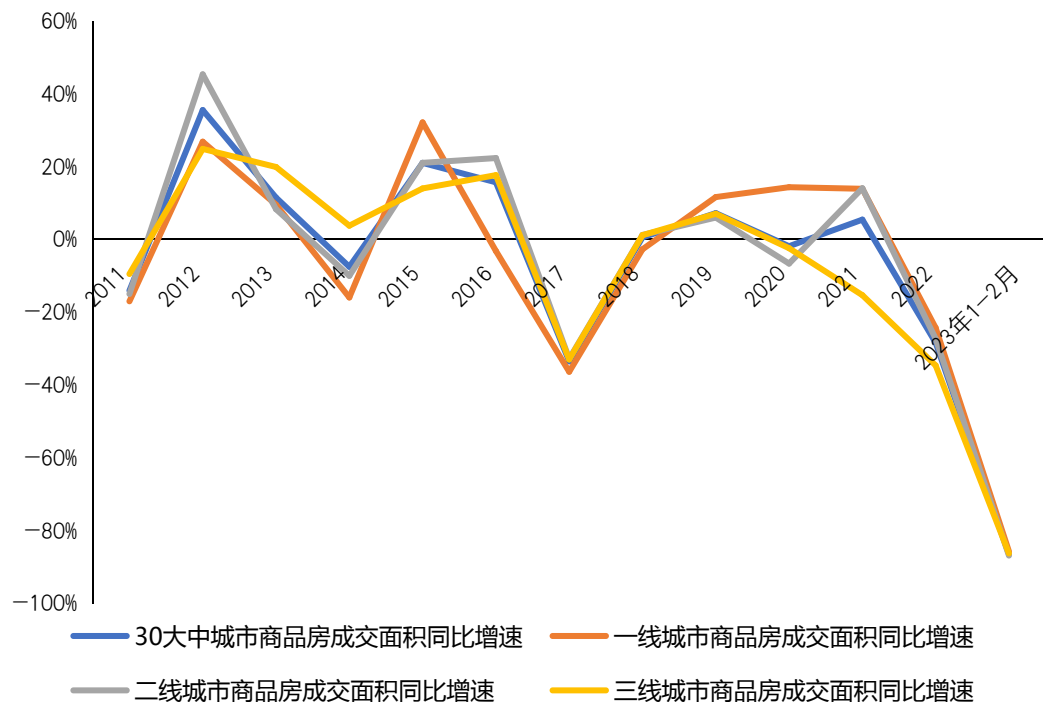
- » 2022年，土地出让收入大幅下降下土地财政缺口凸显，经测算，广义土地财政缺口约2万亿，考虑补充地方可用财力的狭义土地财政缺口约4000亿
- » 土地出让收支之间是联动的，土地出让收入是毛收入，收入减少的同时，也会相应减少拆迁补偿等成本性支出
- » 财政部长刘昆：若按照2022年土地出让收入减收约2万亿元匡算，影响地方一般公共预算财力约3000亿元



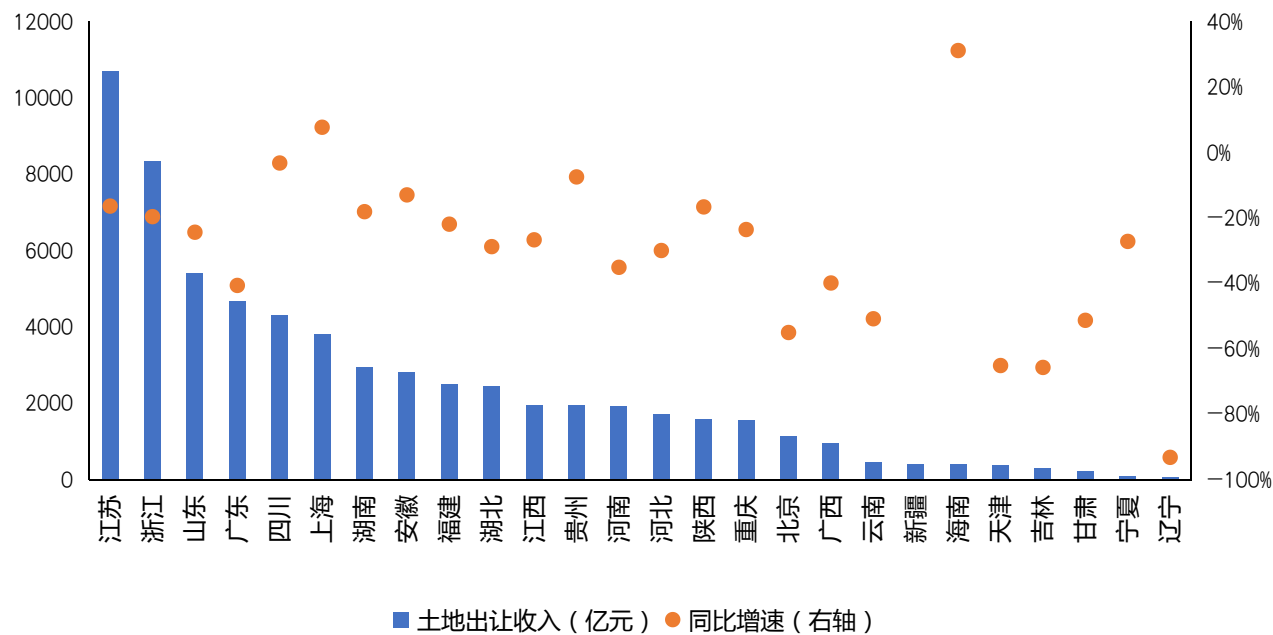
➤ 逾20省土地出让收入下滑，经济实力较弱的区域同比跌幅更高

- » 2022年，房地产行业深度调整，逾20省土地出让收入同比下滑；弱区域影响相对更甚，三线城市商品房成交面积同比下滑35%，下滑幅度高于一、二线城市，进而拖累区域土地出让收入，**辽宁**土地出让收入规模较低，**辽吉津**同比跌幅均超60%；2023年1-2月，一二三线城市商品房成交跌幅进一步扩大，均超过80%

2022年三线城市商品房成交跌幅较高
2023年1-2月各线城市商品房成交跌幅持续扩大



2022年辽宁、吉林、天津等地土地出让收入下滑显著

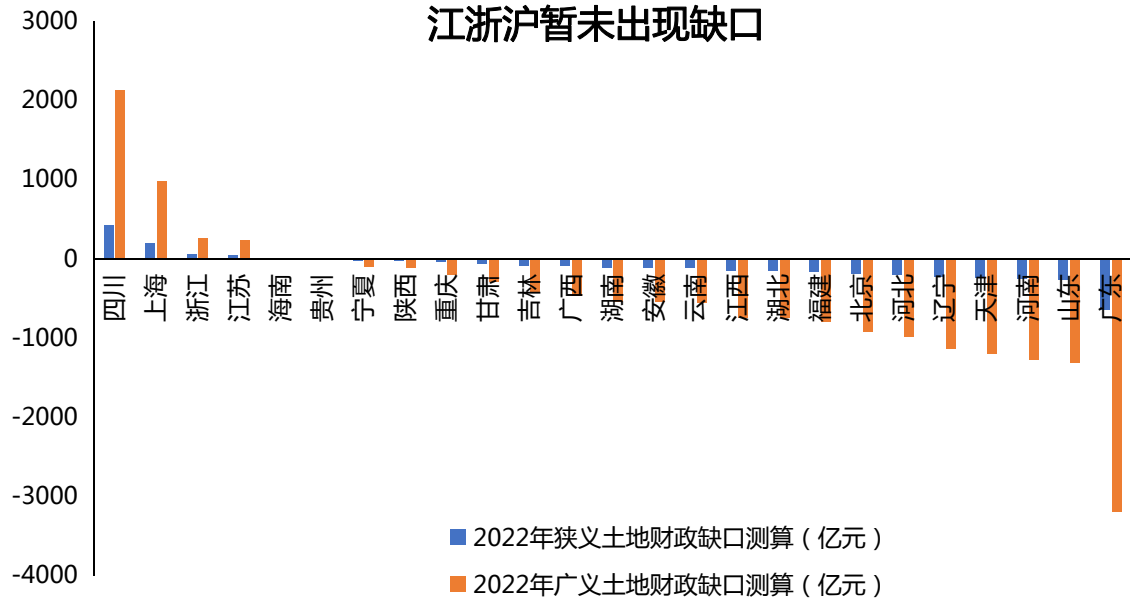


注：青海、山西、西藏、内蒙古、黑龙江暂无2022年土地出让收入数据

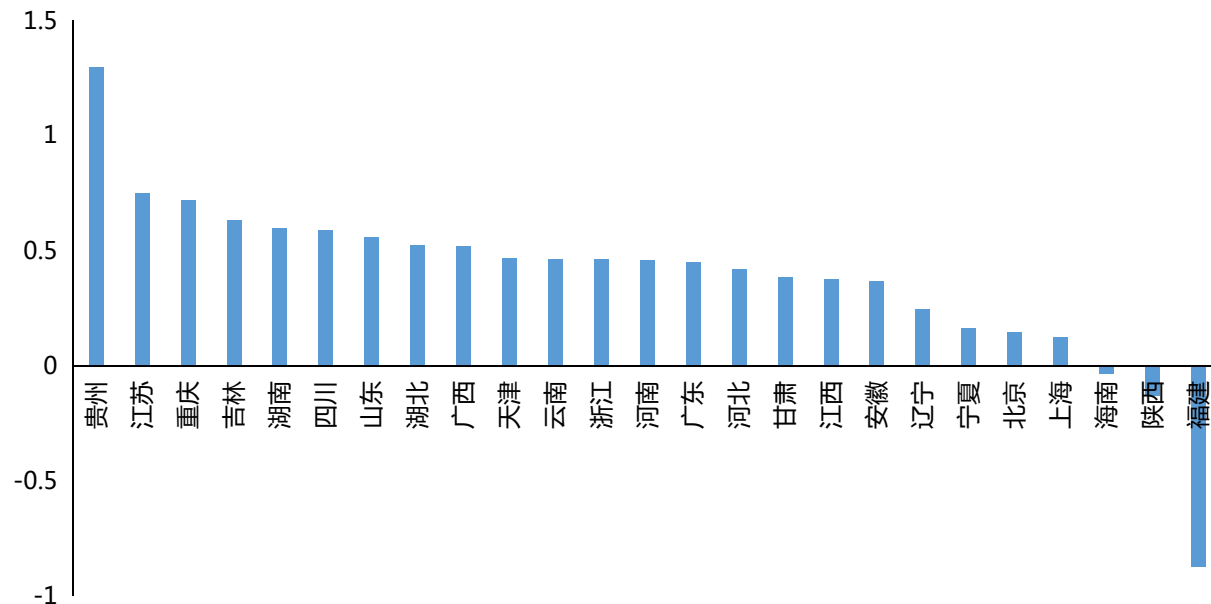
➤ 区域土地财政缺口分化，各地财政对土地收入下滑的敏感度普遍较高

- 从土地财政缺口看，有数据完整且可比的25省中，各省差异较为明显，广东、山东、河南等地缺口较大，上海、浙江、江苏暂无缺口
- 从土地财政弹性（土地出让收入每下滑一个单位对财政收入变动幅度的影响）看，全国弹性系数为**0.3**，贵州、江苏等9省敏感度较高、弹性系数**超过0.5**，即土地收入每变动1%引起的财政收入变动超过0.5%；宁夏、北京、上海敏感度较低，弹性系数**小于0.2**；海南、陕西、福建由于土地出让收入与地方财政收入变化方向不一致，得负值

广东、山东等省份土地财政缺口较大
江浙沪暂未出现缺口



贵州、江苏等9省财政对土地收入敏感度较高、超过0.5



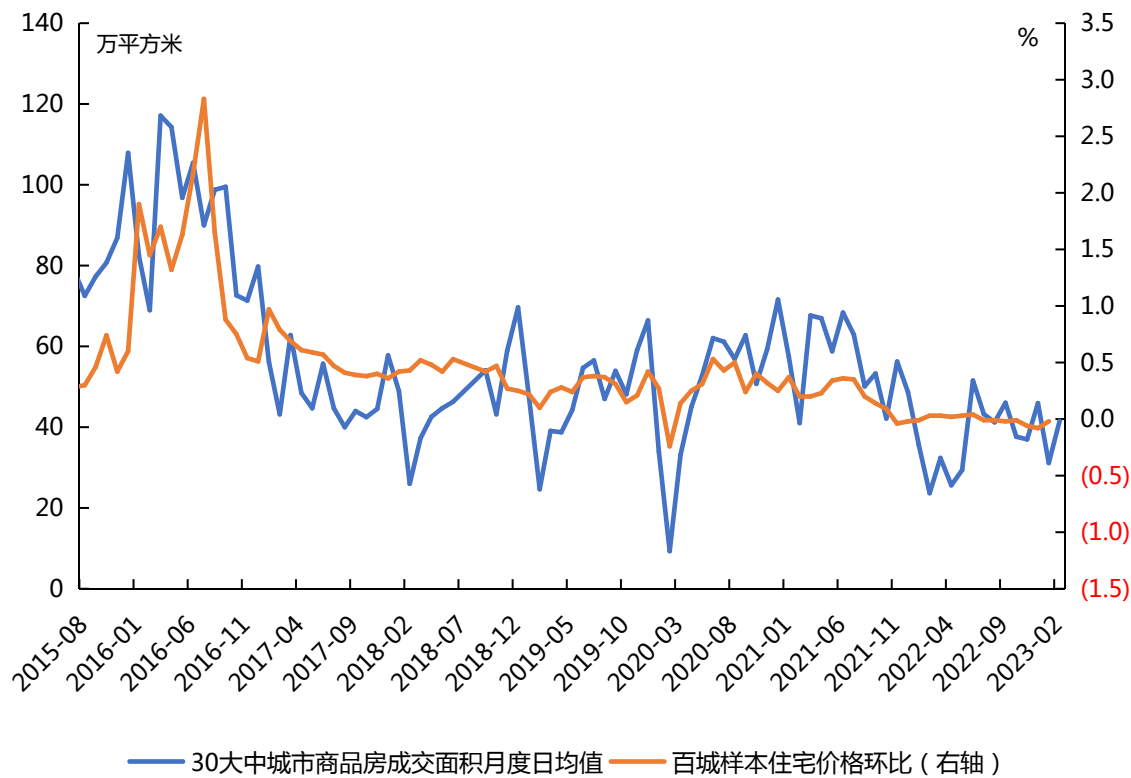
注：①青海、山西、西藏、内蒙古、黑龙江无2022年土地出让收入数据，新疆无2021年数据
②四川由于预算目标制定较低，与实际执行数相差较大，故而结果排在首位

注：此图中财政收入指地方一般公共预算收入及地方政府性基金预算收入合计

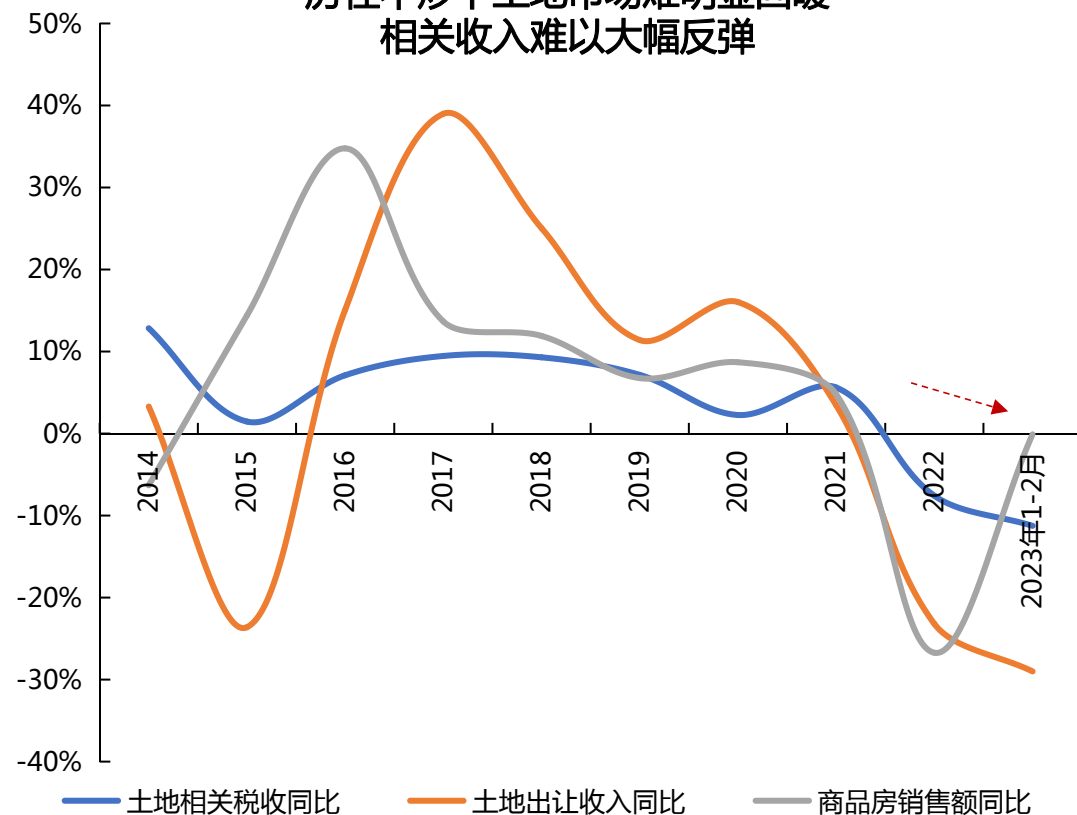
■ 土地财政长期稳定性面临挑战，基于土地信用的地方政府信用体系亟待转变

➤ 稳地产政策出台房地产行业或边际改善，但房住不炒延续下土地市场难有大幅反弹

稳地产“三支箭”下房地产销售量、价边际改善
但幅度不大

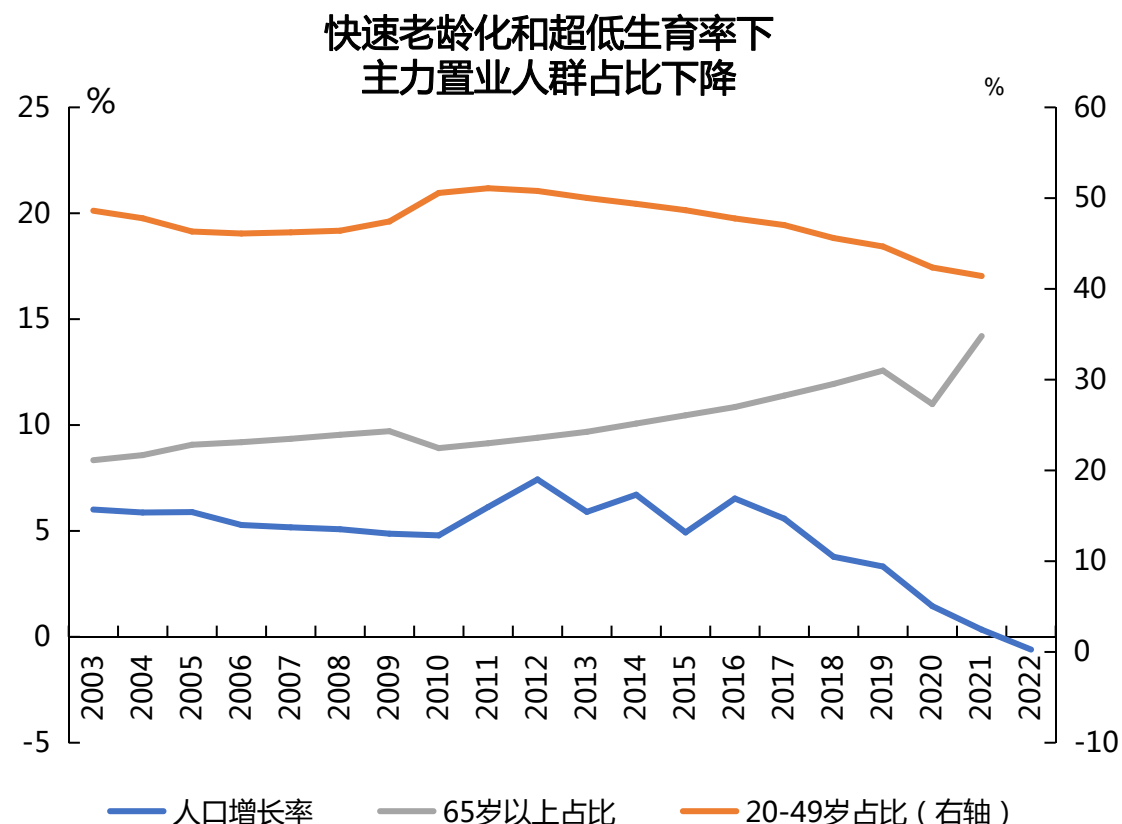
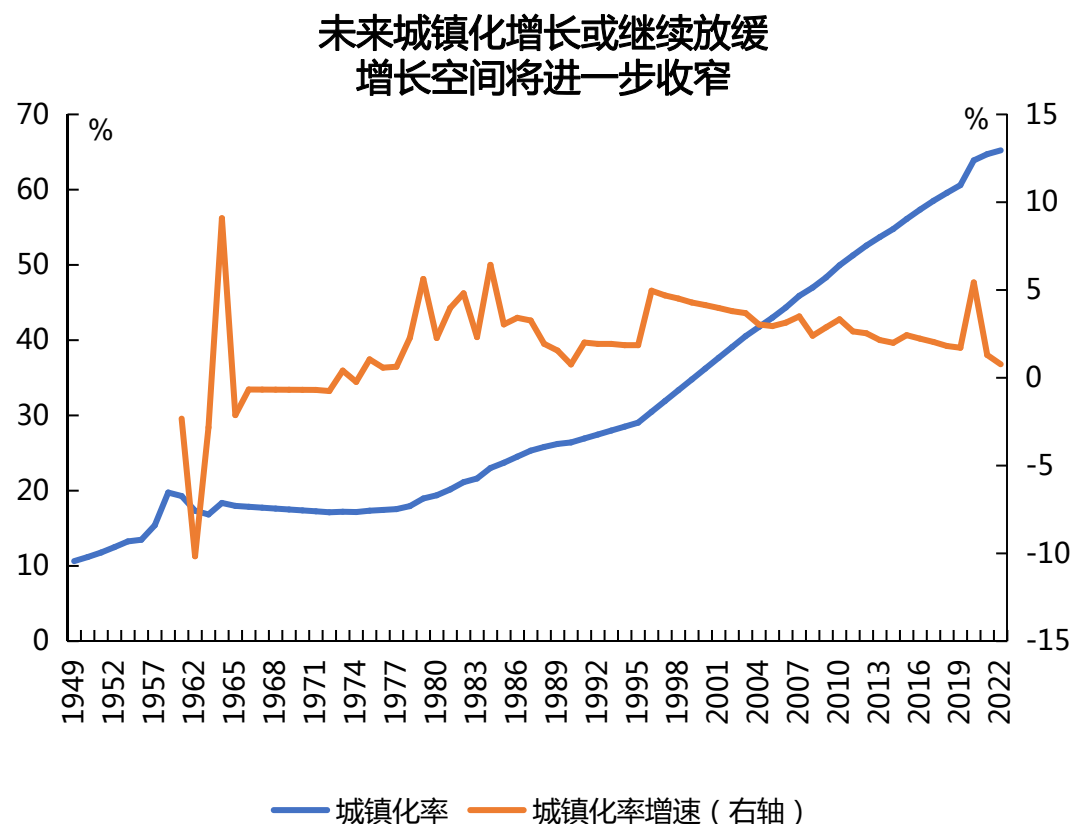


房住不炒下土地市场难明显回暖
相关收入难以大幅反弹



➤ 城镇化速度放缓、潜在置业人口下降将缩减土地需求，难以支撑土地财政继续快速发展

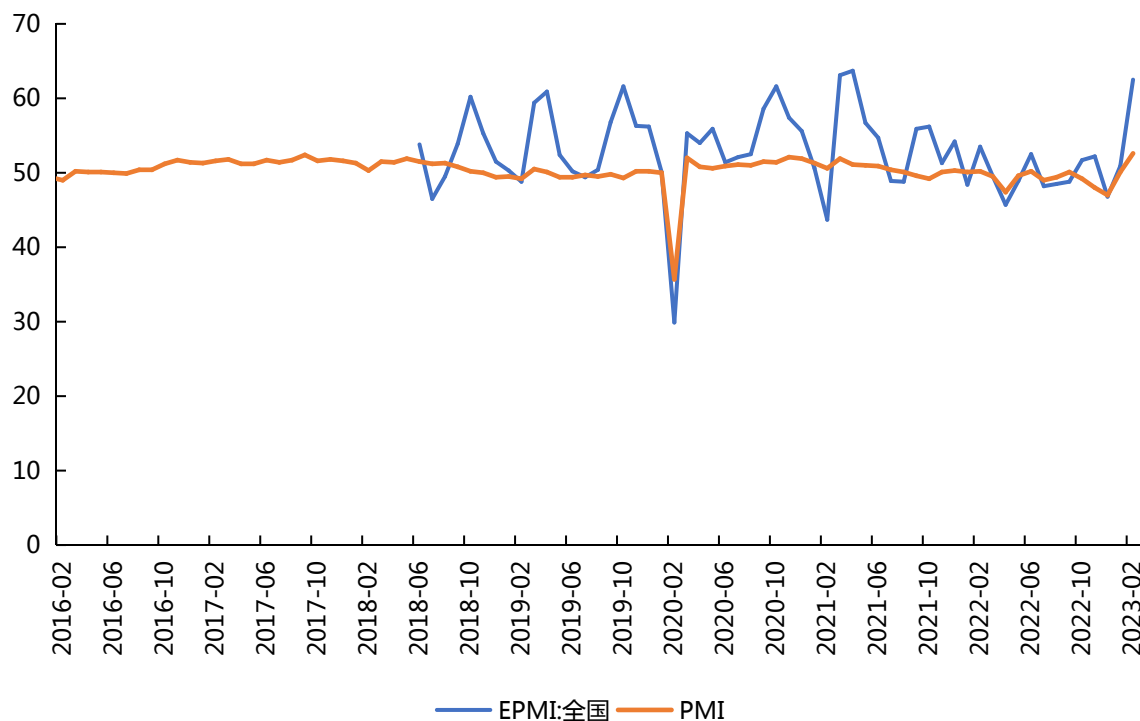
- » 近年来，城镇化增长持续放缓，2022年城镇化率为65.22%，同比增速较2021年下滑至0.77%。同时，人口增长率不断下降，2022年进入负增长区间，在快速老龄化以及超低生育率下，潜在置业人口占比下滑，在此背景下，房地产需求或将继续收缩，土地出让或量价齐跌，长期来看难以支撑土地财政继续发展



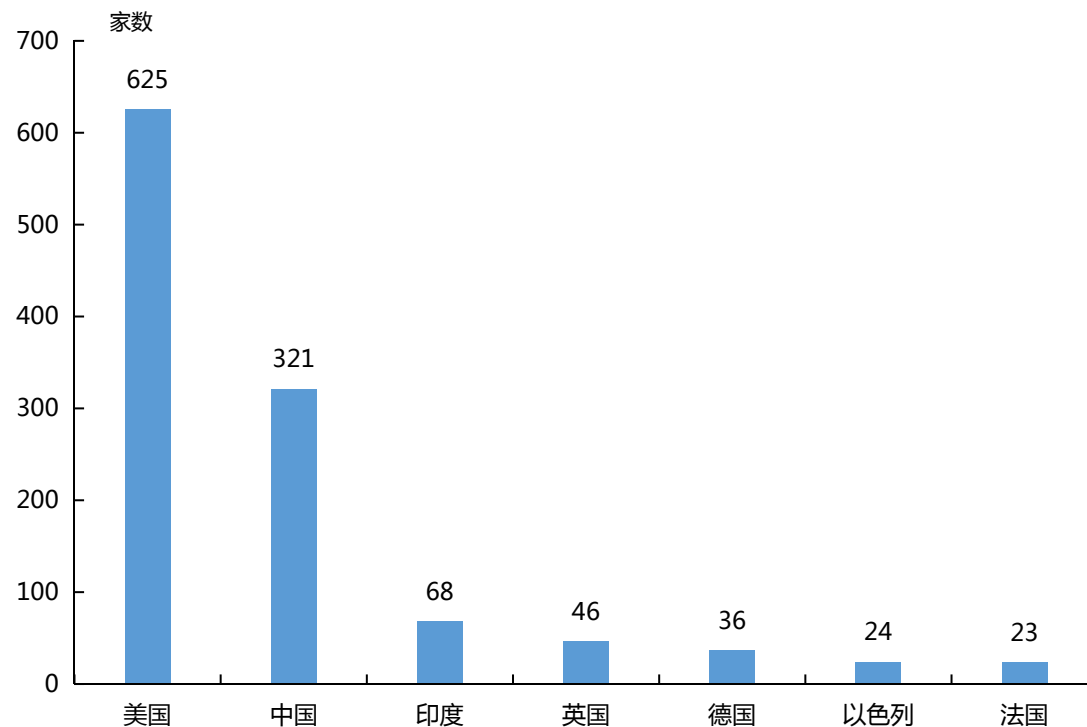
➤ 现代化产业体系建设及经济结构转型加快推进，进一步加大土地财政的不可持续性

- » 二十大报告、中央经济工作会议、2023年政府工作报告对建设现代产业体系等重点领域做出有针对性的部署，经济结构调整持续推进，新动能的发展为经济注入新的活力与动能。2023年政府工作报告明确“大力发展数字经济，提升常态化监管水平”，经济发展模式及结构的转变进一步加大了土地财政的不可持续性

战略性新兴产业景气指数（EPMI）高于PMI



新领域涌现大量独角兽（2022.06）



目 录

一、财税体制改革与土地财政演化

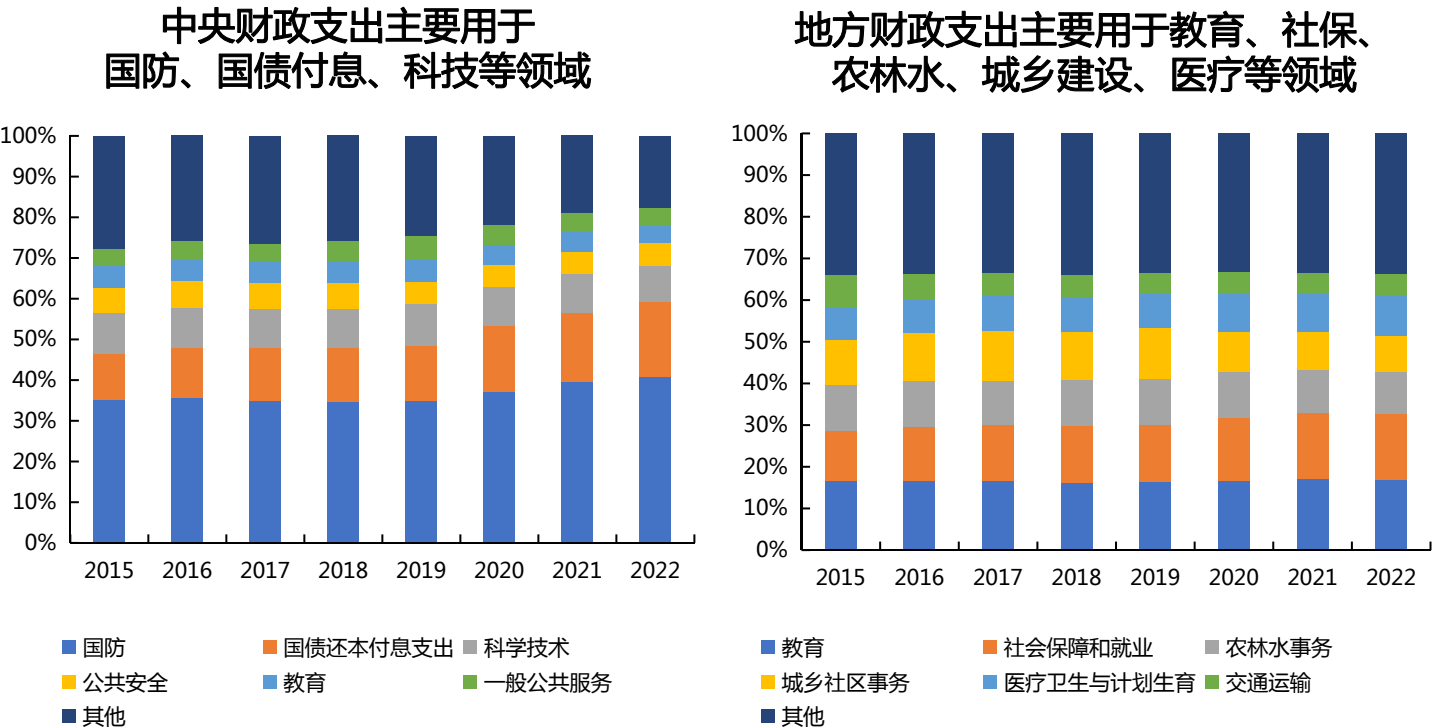
二、土地财政困局与当前缺口

三、弥补土地财政缺口的可行路径

■ 路径一：持续深化财政体制改革，适当上移支出责任、完善央地税收分配，缓解地方收支矛盾

➤ 适当上移教育、社保、医疗领域地方支出责任，缓解地方刚性支出压力

» 2016年（国发49号文）以来，我国持续推进财税体制改革，目前已在14个领域出台央地财政事权和支出责任划分改革文件。目前地方财政投向教育、社保、医疗等领域的支出占比合计近四成，而中央财政投向以上领域的支出占比较低，且考虑到教育、社保、医疗等民生板块的均等性，可按一定比例继续上移这些领域的地方支出责任



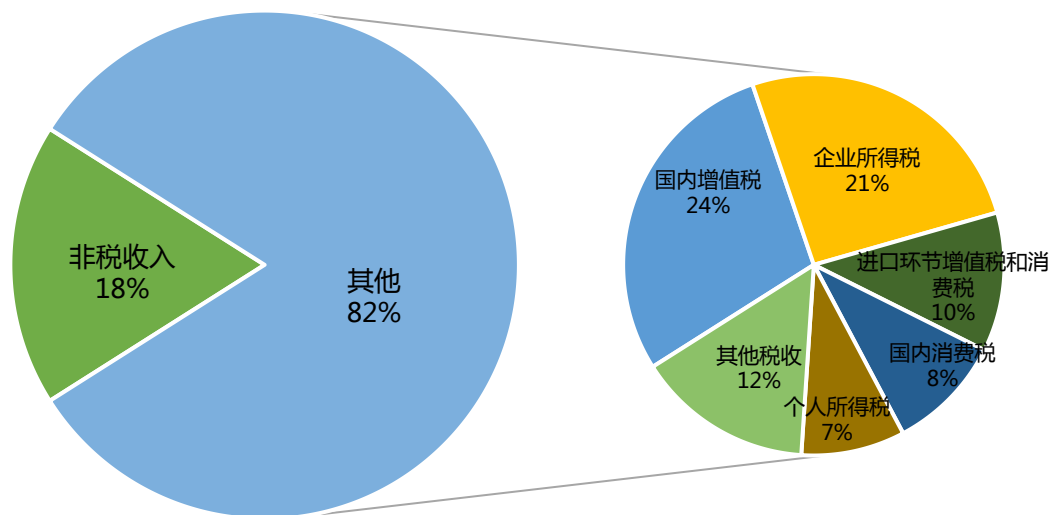
教育、社保、医疗等地方财政主要支出领域可继续上移事权、减轻支出压力

单位：亿元	2022年地方公共财政支出	接受转移支付规模	地方公共财政实际支出规模	支出责任按实际支出比例继续上移		
				5%	10%	20%
教育	37931	3893	34037	1702	3404	6807
社会保障和就业	35770	13221	22548	1127	2255	4510
医疗卫生与计划生育	22321	5307	17015	851	1701	3403
合计	96022	22422	73600	3680	7360	14720

注：2022年财政决算报告未出，根据央地财政预算执行数据估算

➤ 结合税制改革进一步完善央地税收划分，合理培育新税源增厚地方财政收入

2022年全国一般公共预算收入构成情况
(预算执行数据)



□ 优化增值税留抵退税制度，提高地方所得税分享比例

- ✓ **增值税**：按照现行税制，若不考虑中央专项资金补助，地方需负担50%的增值税退税资金。可研究提高中央增值税留抵退税承担比例，再通过央地税收分享机制合理调节
- ✓ **所得税**：可研究提高地方对企业所得税、个人所得税分享比例（目前央地6:4）的可行性

□ 健全以房产税和消费税为主的地方税体系

- ✓ **房产税**：着力解决房地产估值难问题、完善房地产税收体系、加快房地产税立法，在经济回归较合理增速后择机继续推进试点
- ✓ **消费税**：2019年《实施更大规模减税降费后调整中央与地方收入划分改革推进方案》提出“后移消费税征收环节并稳步下划地方”，截至目前消费税下划尚未落地。建议加快改革进程，优化消费税征税范围与税率、将消费税改为零售环节征收、纳入地方税体系

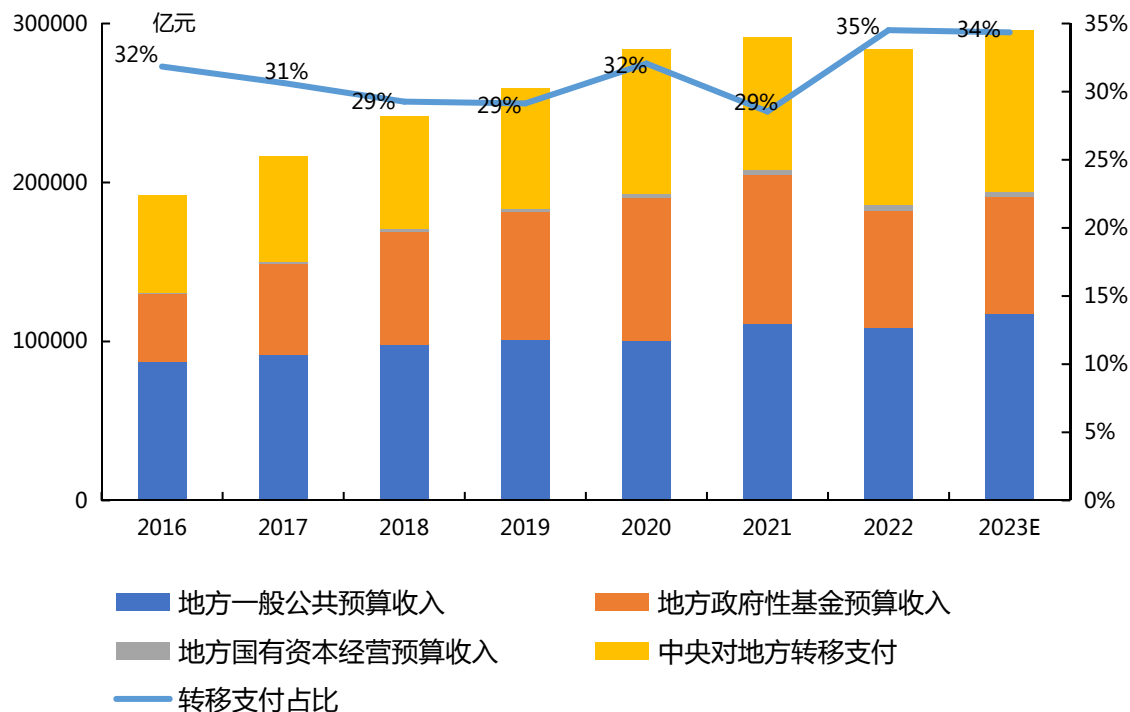
□ 结合新经济、新业态发展动向，合理拓宽新税源

- ✓ **新税种**：随着数字经济、平台经济、零工经济、共享经济等新经济新业态快速发展，建议紧随产业组织形态的变化完善税收制度，如纳入数字服务税、数字资源税等新型税种和涉税客体，合理增厚税收收入

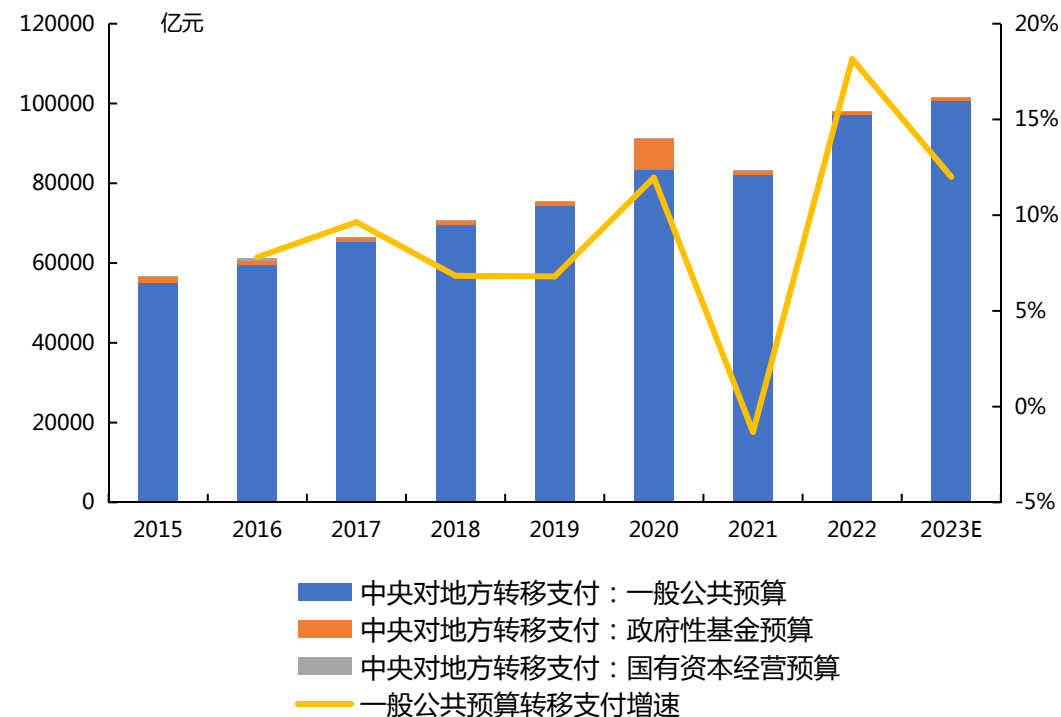
■ 路径二：中央可继续增加转移支付，减轻土地出让减收对地方财政的拖累

- » 根据中诚信国际统计，地方政府30%左右的综合财力来自中央转移支付，较高规模的转移支付能够弥补地方本级收入的不足；2022年，尽管中央对地方进行了较大规模的转移支付，但地方财力仍较上年下滑，后续可持续增加转移支付规模，有效弥补地方财力缺口
- » 推动中央财政财力下沉上，持续增加中央对地方转移支付，向困难地区和欠发达地区倾斜，兜牢兜实基层“三保”底线。中央政府或可适度加杠杆，增加国债（含特别国债）发行规模，大规模转移支付形成有力支撑

中央转移支付是地方综合财力的重要构成



2023年中央转移支付超10万亿

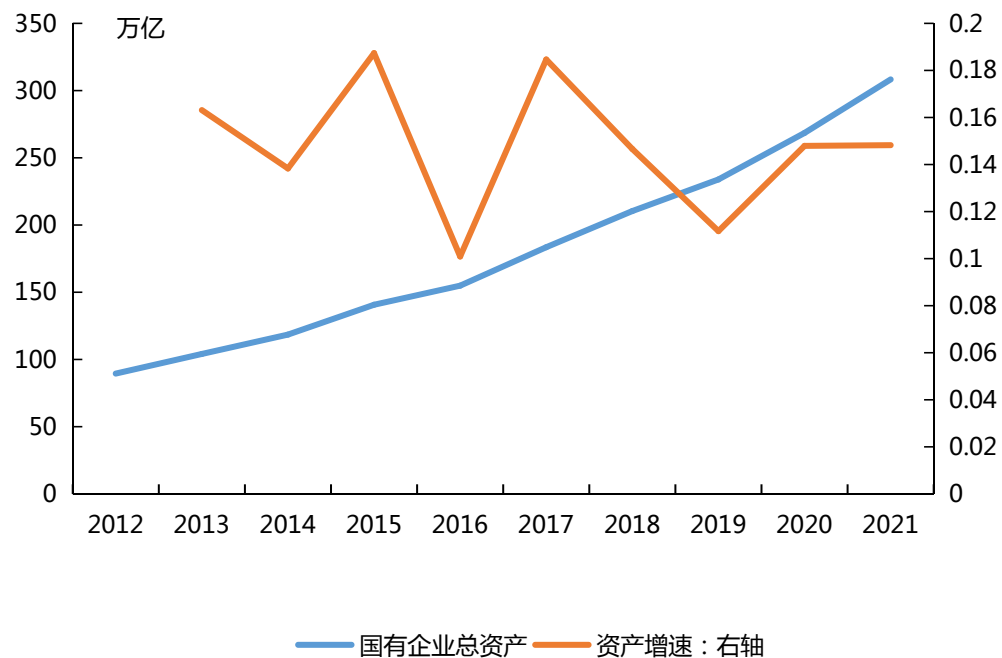


■ 路径三：充分发挥国有资本财政的作用，扩大“第三本帐”收入规模

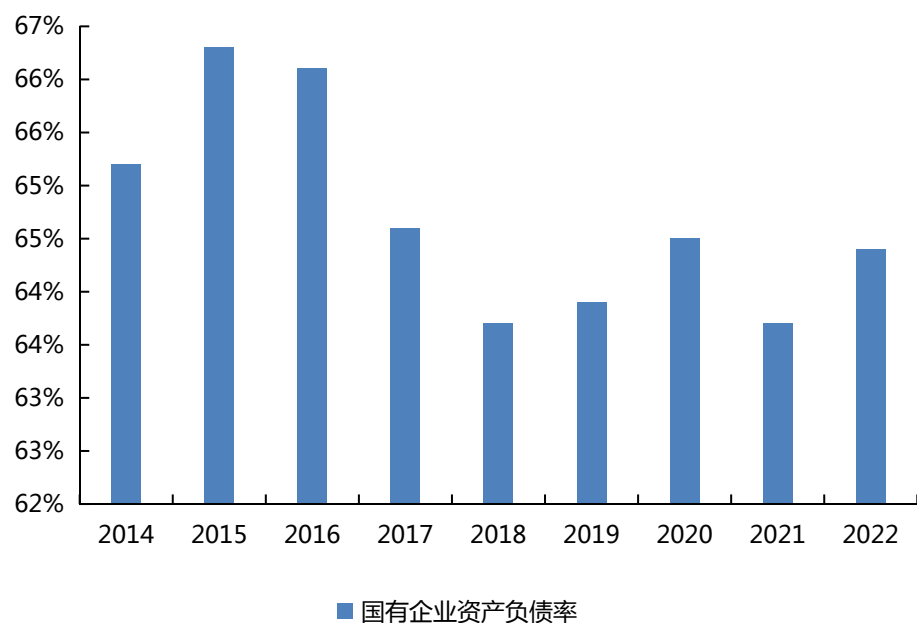
➤ 从资产角度看：国有资本拥有庞大的资产规模

» 2012年至2021年，国有企业（非金融）资产总额从89.5万亿增长至308.3万亿，国有企业资产规模庞大；从资产负债率来看，国有企业资产负债率从2015年的66.3%下行至2018年的63.7%，但疫情冲击之下又有所回升，2022年回升至64.4%

国有企业总资产规模庞大，增速较快



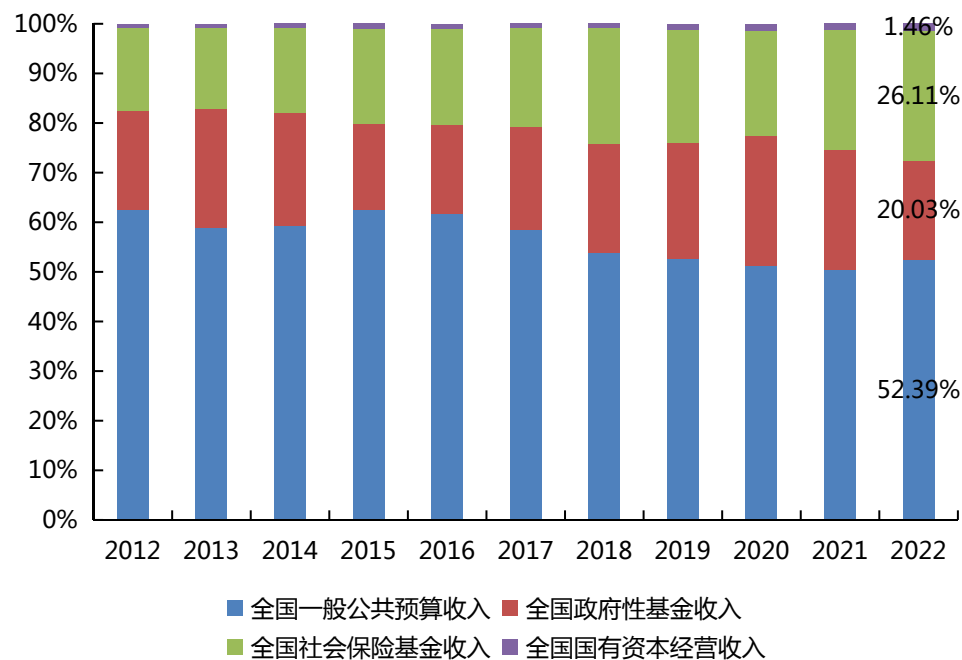
国有企业资产负债率边际回升



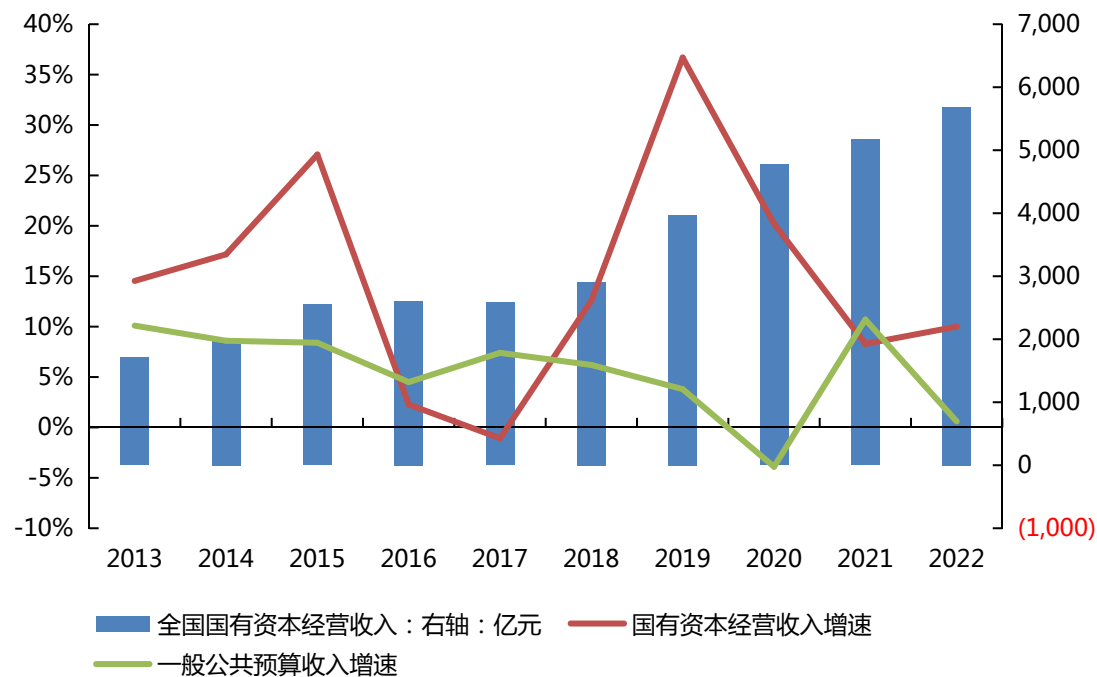
➤ 国有资本经营收入相对于国有资产规模及广义财政预算收入比重很小

- » 2007年国务院发布《关于试行国有资本经营预算的意见》，我国开始正式建立国有资本经营预算制度，2015年新预算法明确了全口径预算管理，国有资本经营预算收入为财政“四本帐”之一
- » 2012年至2022年间，国有资本经营收入从1500亿增长至5689亿，不及国有企业（非金融）资产总额的0.2%（2021年为0.17%），占全口径财政收入的比重不及1.5%（2022年为1.46%）

国有资本经营收入占广义财政的比重较低



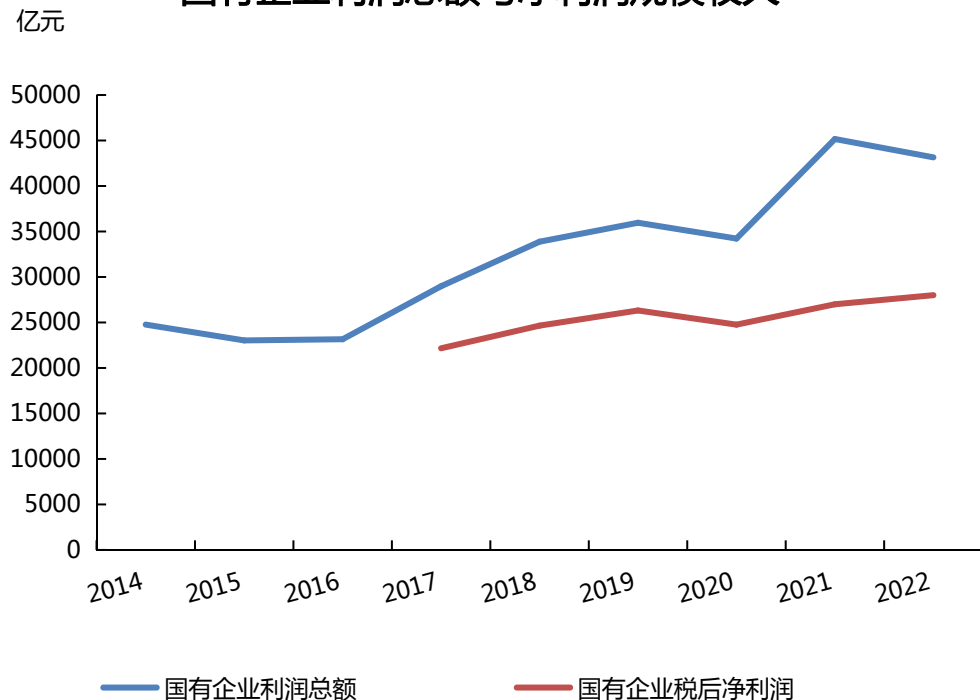
国有资本经营收入增速较快但规模偏低



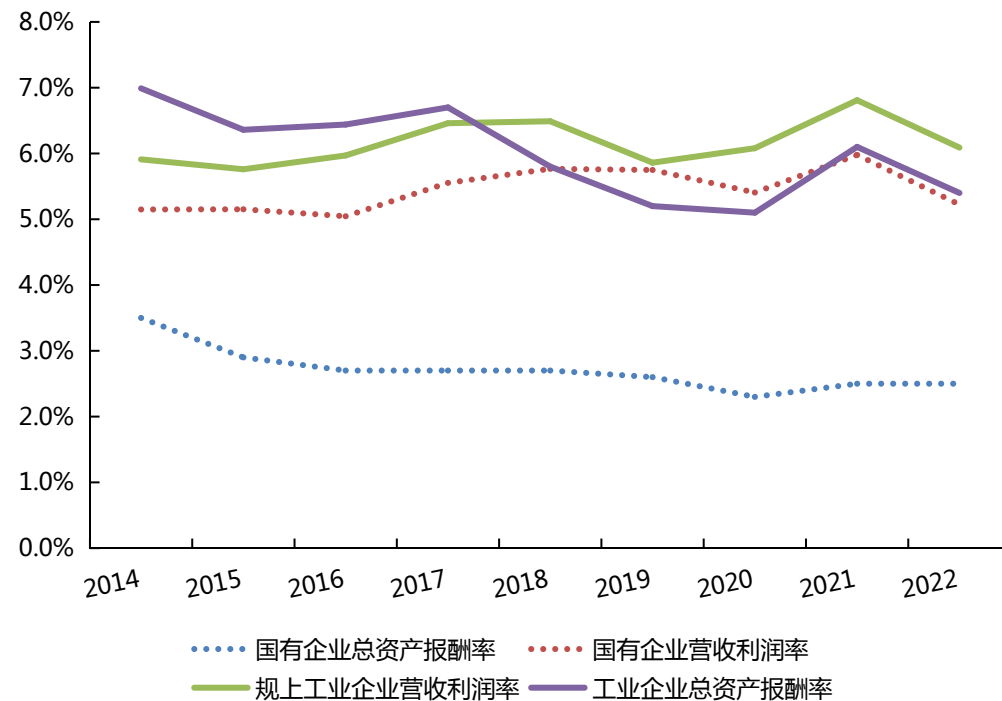


- » 从近年情况来看，国有企业（非金融）年均利润总额超过4万亿（2022年为4.3万亿）、净利润接近3万亿（2022年估计为2.8万亿以上），从绝对规模上来看分别达名义GDP的3.6%、2.3%
- » 国有企业近年来营收利润率为5%、总资产报酬率约为2.5%左右，相比规上工业企业6%以上的营收利润率和5%左右的总资产报酬率还有一定提升空间

国有企业利润总额与净利润规模较大



国有企业资产报酬率与营收利润率仍有提升空间



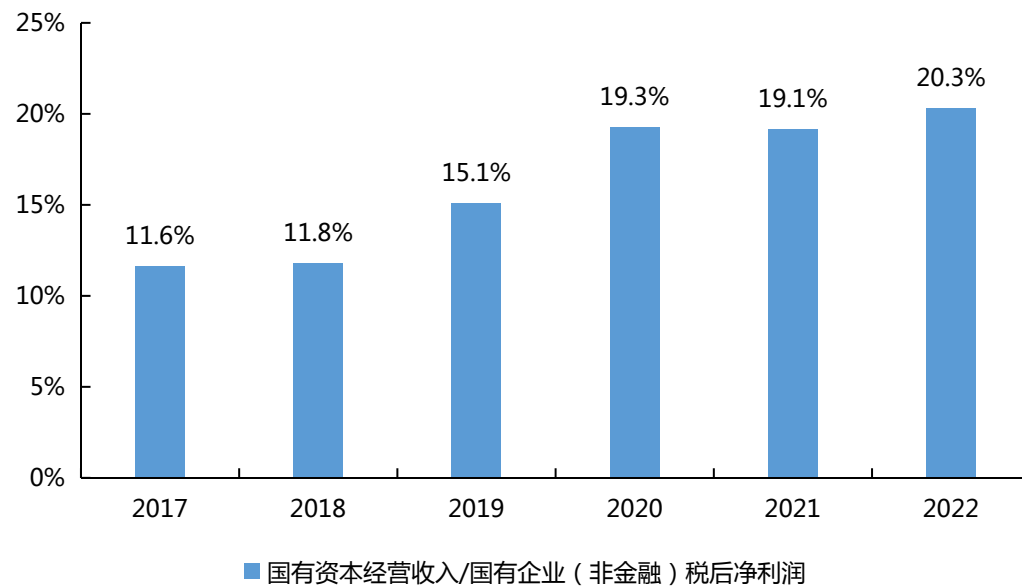


- » 根据财政部“财企〔2014〕59号”要求，央企国有资本收益（口径为税后利润）上缴划分为五档，其中最高档中国烟草上缴收益比例为25%；按照党的十八届三中全会提出的目标，2020年国有资本收益上缴公共财政的比例要提高到30%
- » 以国有资本经营收入为口径（其主体为国有非金融企业），其占国有企业（非金融）净利润的比重约为20%左右，这部分收入中还有一半以上用于国有企业自身的补贴支出和费用支出

央企国有资本收益上缴财政的分档及上缴比例

科目	主要内容	上缴比例	企业类别
第一类	烟草企业	25%	中国烟草
第二类	资源型企业	20%	石油石化、电力、煤炭
第三类	一般竞争企业	15%	钢铁、运输、电子
第四类	军工、科研等社团所属企业	10%	军工、转制科研院所、文化企业
第五类	政策性企业	免交	中储粮、中储棉

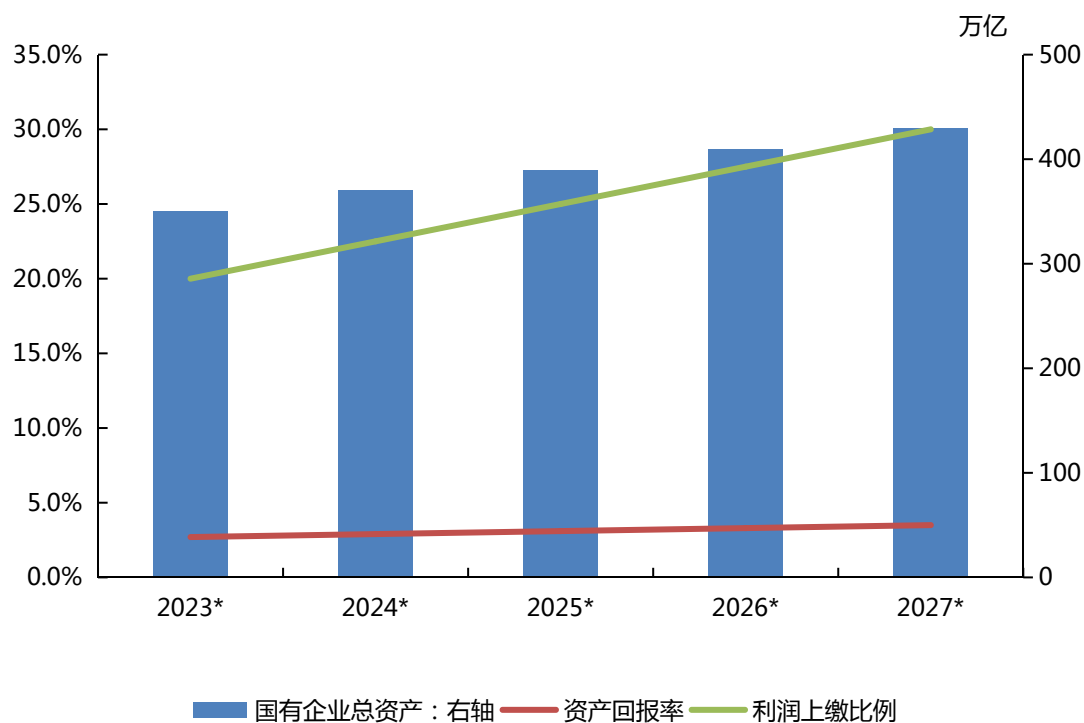
国有资本经营收入占国有（非金融）企业税后净利润的比例在20%左右



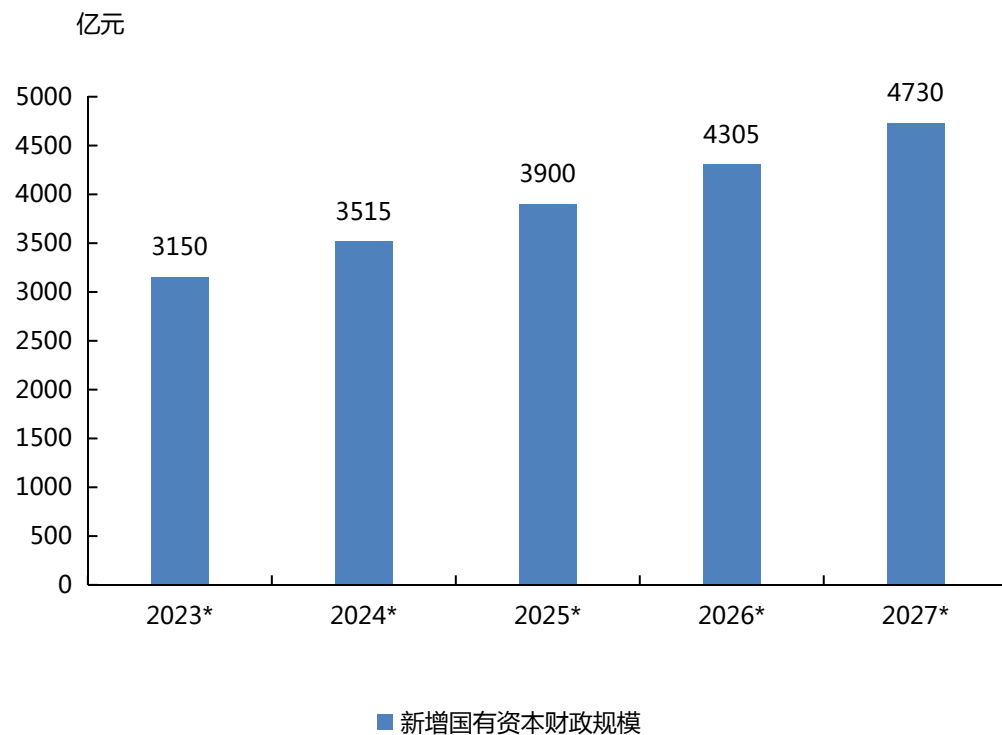


- » 未来五年间，假设国有企业（非金融）总资产回报率每年提高0.2个百分点，上缴收益占净利润比例逐步从20%左右达到30%，那么因资产净收益率提高和所得税增加，国有资本财政新增规模将呈现一定递增走势，从2023年的新增3150亿提高至2027年的4730亿，五年间累计新增1.96万亿，或能对土地财政缺口形成有效补充

国有企业总资产、资产收益率及利润上缴比例增长图示



新增国有资本财政规模或达4000亿以上

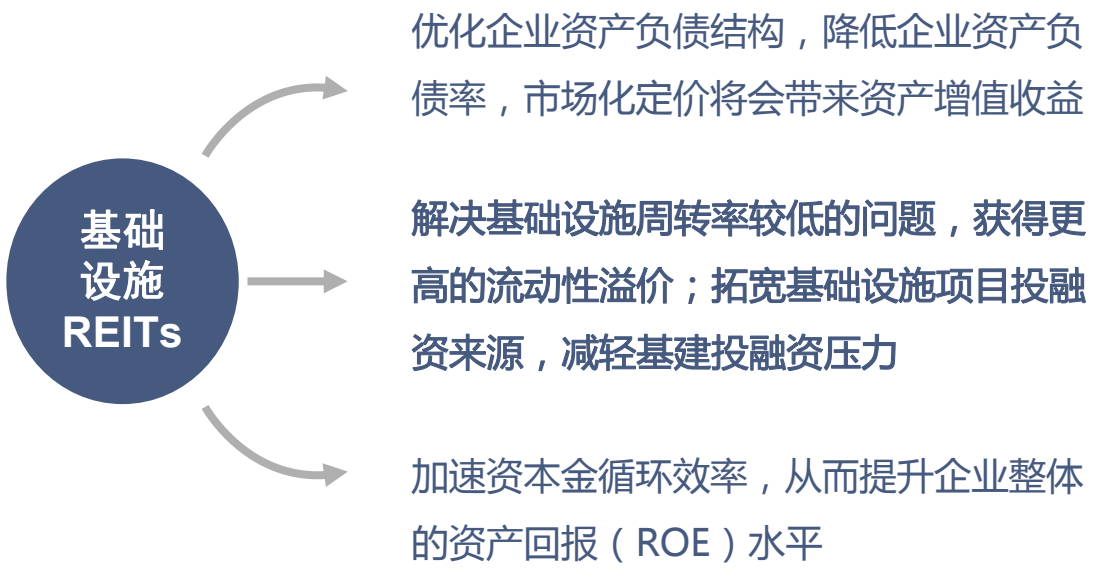


■ 路径四：通过基础设施REITS，盘活存量基础设施资产，减轻政府基建支出压力



- » 我国经济逐步进入“存量时代”，拥有大量基础设施资产的地方国企可利用REITs提高基础设施资产和资本金的周转率，大大减轻基础设施建
- 设投融资压力，间接减轻地方财政的支出压力
- » 近年来国务院及发改委、证监会等部门高度重视并积极推动存量基建资产的盘活利用，基础设施REITs将发挥更大作用

利用REITs盘活基建资产存量的作用



公募基础设施REITs部分重点政策

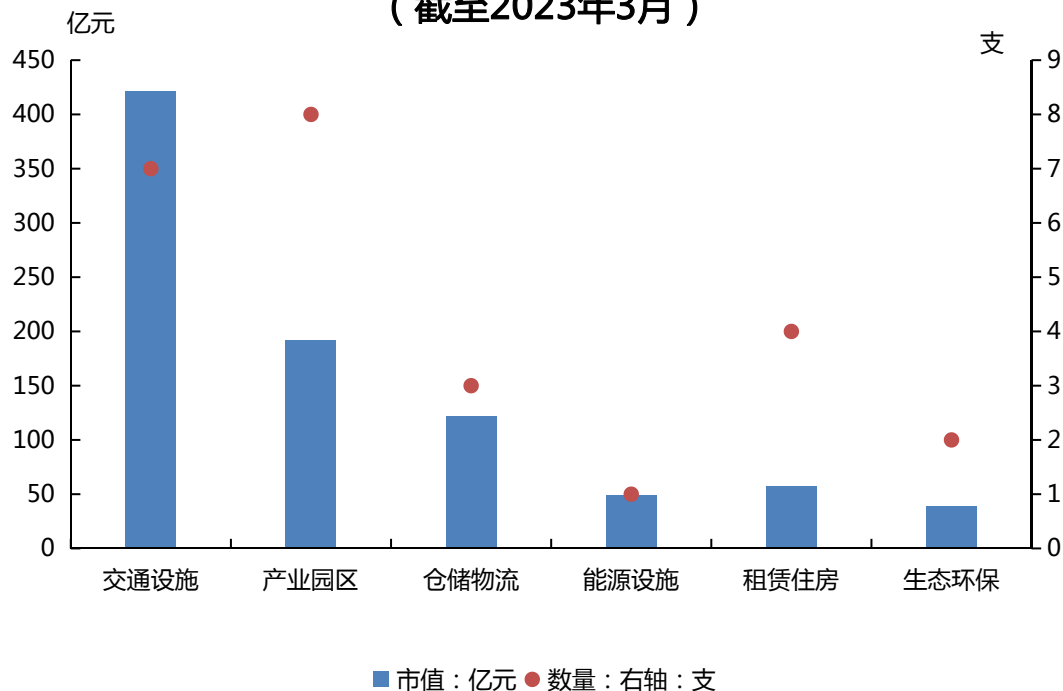
日期	发布单位	文件名称
2020/4/24	证监会、发改委	《关于推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点相关工作的通知》
2021/1/29	上交所、深交所	《公开募集基础设施证券投资基金（REITs）业务办法（试行）》
2021/12/29	发改委	《关于加快推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）有关工作的通知》
2022/4/15	上交所、深交所	《公开募集基础设施证券投资基金业务指引第3号—新购入基础设施项目（试行）（征求意见稿）》
2022/5/25	国务院	《关于进一步盘活存量资产扩大有效投资的意见》
2022/5/27	证监会、发改委	《关于规范做好保障性租赁住房发行基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）有关工作的通知》
2022/6/22	国务院国资委	《关于企业国有资产交易流转有关事项的通知》
2022/7/20	证监会、发改委	加快推进基础设施REITs常态化发行的十条措施
2023/2/24	央行、银保监会	《关于金融支持住房租赁市场发展的意见（征求意见稿）》，提出继续稳步发展房地产投资信托基金（REITs）



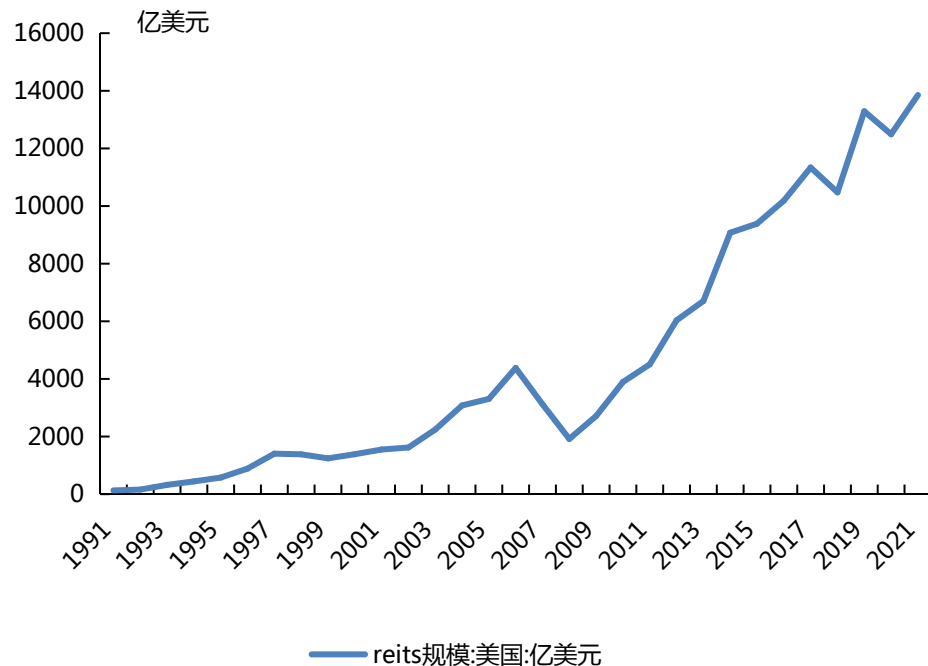
REITs

- » 美国等国已经较为成熟的资产证券化市场REITs市值规模较大，2021年约达1.4万亿美元，其中约16%的底层资产为基础设施；相比之下我国的基础设施REITs仍处于起步阶段，截至2023年3月20日，我国共上市25支REITs，募集资金共801.2亿，主要集中在交通设施与产业园区领域
- » 我国基础设施领域具备大量优质资产，存量已达130万亿，其中适合作为REITs投资标的的资产规模超过30万亿，基建资产的盘活空间较大

我国上市REITs主要集中在交通基建领域
(截至2023年3月)



美国REITs市场规模约1.4万亿美元





REITs

- » 引导支持基础设施存量资产多、建设任务重、负债率较高的国有企业，把盘活存量资产作为国有资产保值增值以及防范债务风险、筹集建设资金、优化资产结构的重要手段；鼓励国有企业依托国有资本投资、运营公司整合非主业资产，有序推进市场化运营、提升项目资产收益水平
- » 尽快解决当前REITs发行过程中所遇到的国有资产转让限制、会计出表约束、资产估值困难、税务处理问题以及资产收益较低等突出问题

基建REITs发行过程中仍存诸多问题

资产转让限制：国有资产注入REITs的流程有待进一步明确与优化

会计出表约束：非原始权益人持有的公募REITs份额在原始权益人合并财务报表上如何计量仍需探索



资产估值困难：基础设施资产可比交易较少，估值信息与数据不易获得等等

税务处理问题：运营和分配等环节的税收优惠仍需明确和落地

资产收益问题：资产收益率较低不利于投资人对于基建REITs的需求和认可



CMF
China Macroeconomy Forum
中國宏觀經濟論壇



CMF专题报告发布，深度解析我国土地财政的演化、困局和应对

4月15日，由中国人民大学国家发展与战略研究院、经济学院、中诚信国际信用评级有限责任公司联合主办的CMF宏观经济热点问题研讨会（第64期）于线上举行。

本期论坛由中国人民大学经济学院教授、中国宏观经济论坛（CMF）主要成员**刘凤良**主持，聚焦“我国土地财政的演化、困局和应对”，来自学界、政界、企业界的知名经济学家**刘元春、刘凤良、闫衍、邢丽、汪德华、吕冰洋、罗志恒**联合解析。

论坛第一单元，中国人民大学经济研究所副所长、中国宏观经济论坛（CMF）副主席，中诚信国际信用评级有限责任公司董事长、总裁**闫衍**代表论坛发布CMF中国宏观经济专题报告。

报告围绕以下三个方面展开：

- 一、 财税体制改革与土地财政演化
- 二、 土地财政困局与当前缺口
- 三、 弥补土地财政缺口的可行路径

一、财税体制改革与土地财政演化

（一）土地财政与我国经济发展和财税体制改革密切相关

改革开放以来，伴随我国由计划经济逐步迈向市场经济，财政投融资体制改革持续向纵深推进。目前，我国已逐渐形成了有较强中国特色的现代财政制度，财政预算体系也由“一本账”转变为“四本账”。与此同时，土地相关收入由预算外向预算内转变，

土地财政逐步形成，并创造性地衍生出一套以土地作为地方政府信用基础的制度体系，推动了我国工业化和城镇化的快速发展。

1994年我国开始实行分税制改革，地方政府财权集中到中央，事权下放到地方，在一定程度上加大了地方财政收支压力。地方政府为弥补收支缺口，逐步通过土地财政减轻收支压力。同时，住房制度改革、住房分配货币化、土地产权制度改革等进一步推动土地财政快速发展。而以经济发展为主要考核指标的政府绩效和官员政绩考核体系也刺激了地方政府高价卖地的短期行为，助推土地金融和土地财政的连锁效应。此外，土地出让收入管理体制改革的推动土地相关收入由预算外向预算内转移，并逐步提升土地出让收入征管效率，土地财政进一步规范发展。

（二）土地财政逐步成为地方政府“第二财政”，土地财政依赖度保持高位

伴随土地财政不断强化，土地相关收入规模持续攀升，已成为地方财政主要构成。2022年土地相关税收规模1.92万亿，国有土地使用权出让收入6.69万亿，合计占地方财政“三本账”收入的46%，是地方财政收入的重要构成。从土地财政依赖度看，伴随土地财政不断强化，地方政府对土地财政的依赖度日益上升，仅考虑土地出让收入的土地财政依赖度持续超过30%，2020年达到高点44%；若考虑土地相关税收后，土地财政依赖度上升至50%左右，2020年达到高点55%，地方财政对土地的依赖程度持续加深。**分区域看，各地土地财政依赖度分化明显，与区域发展水平大致呈倒U型关系。**中部省份对土地财政依赖度较高，均值接近40%；东部省份由于经济发展相对较快、产业结构相对较优，对土地财政的依赖度低于中部省份，土地依赖度均值为34%左右；而西部和东北区域由于经济实力相对较弱、人口虹吸效应不足，土地财政依赖度相对较低，部分省份更加依赖转移支付。从不同城市能级看，一线城市已逐步跨过“倒U型”阈值、依赖度开始降低，而二、三线城市土地依赖度相对较高，欠发达地区城市土地依赖度整体较低，五线城市土地依赖度仅有31%。

二、土地财政困局与当前缺口

（一）土地财政在过去经济发展及城镇化中发挥了积极作用，但同时也衍生出一系列问题

土地财政对我国过去几十年经济快速发展起到了积极作用，在推动城镇化进程、补充地方财力、推动大量基础设施建设方面发挥了重要作用。同时，土地财政发展也衍生出如产业结构失衡、资源分配失衡、贫富分配失衡、地方官员腐败等一系列问题，并以土地抵押融资、注资城投企业，间接推动了城投企业和地方政府隐性债务的快速增长，高度依赖土地财政的地方财政脆弱性也随之上升，相关风险进一步上升。

（二）房地产行业深度调整下土地财政难以为继，进一步加剧地方财政脆弱性

在当前房地产行业进入深度调整下，土地财政难以为继，进一步加剧地方财政脆弱性。自2021年下半年起，在政策收紧、疫情影响及行业风险加速暴露下，房地产行业持续低迷，土地财政也随之受到影响，2022年土地出让收入由2021年高点8.7万亿大幅减少至6.7万亿，占地方政府性基金收入比重也在2020年达到历史高点后有所下滑。土地财政的弱化进一步加剧了地方财政脆弱性：一方面，政府性基金收入承压下，可调用资金面临下滑，影响地方财政整体平衡能力，对重要领域保障也将削弱；另一方面，土地出让收入作为地方政府偿债的重要资金来源，其下滑将影响地方政府对地方债尤其是专项债的偿还，以及对城投企业的结算回款及资金支持，进一步推升债务滚动风险，并加剧区域分化。

（三）当前土地财政下基金预算净缺口增大，各地财政对土地出让收入下滑敏感度较高

土地出让大幅减少拖累了地方财力，2022年受房地产市场深度调整及经济下行影响，成交土地面积及溢价率下跌明显，土地出让收入大幅下滑，全年政府性基金收入缺口超2万亿，考虑用于补充地方可用财力的狭义土地财政缺口约4000亿左右。分区域看，逾20省土地出让收入下滑，土地财政缺口分化显著，各地财政对土地收入下滑的敏感度较高。2022年，各地商品房交易持续低迷，受此影响，超20省土地出让收入较上年同期下降，辽宁、吉林、天津同比跌幅较高、均超60%。从地区土地财政缺口看，各省差异较为显著，广东、山东、河南等地缺口较大，上海、浙江、江苏暂无缺口；各地财政

对土地收入下滑的敏感度普遍较高，其中贵州、江苏等9省敏感度较高、弹性系数超过0.5，因土地出让收入下滑导致的地方财政减收问题进一步凸显，土地财政难以为继。

（四）土地财政长期稳定性面临挑战，基于土地信用的地方政府信用体系亟待转变

在房住不炒基调延续、城镇化速度放缓、潜在置业人口下降的背景下，土地财政的长期稳定性面临挑战，基于土地信用的地方政府信用体系亟待转变。一方面，房住不炒基调仍然延续，土地市场难有大幅反弹。伴随稳地产政策陆续出台，当前房地产销售量、价边际回暖，但在微观主体预期仍偏弱、信心恢复不足下房地产行业改善幅度或较为有限，土地市场或有改善仍难以大幅回暖。另一方面，城镇化速度放缓、潜在置业人口下降等因素作用下，房地产长期需求将继续收缩，长期来看难以支撑土地财政继续快速发展。

三、弥补土地财政缺口的可行路径

（一）持续深化财政体制改革，适当上移支出责任、完善央地税收分配，缓解地方收支矛盾

一方面，适当上移教育、社保、医疗领域地方支出责任，缓解地方刚性支出压力。2016年以来我国持续推进财税体制改革，目前已在14个领域出台了央地财政事权和支出责任划分改革文件，后续改革中可结合目前央地财政支出结构及地方财政压力，适当上移部分地方支出责任。另一方面，结合税制改革进一步完善央地税收划分，如优化增值税留抵退税制度、提高地方对企业及个人所得税分享比例，并进一步健全以房产税和消费税为主的地方税体系，结合新经济、新业态发展动向，合理培育新税源，增厚地方财政收入。

（二）继续加大转移支付，减轻土地出让收入缩减对地方财政的支出压力

我国现行财政体制下，中央对地方转移支付是地方综合财力的重要构成，根据中诚信国际统计，地方政府30%左右的综合财力来自中央转移支付。2022年，疫情冲击、大

规模留抵退税实施叠加土地市场深度下跌的背景下，地方本级收入大幅下滑超10%。为减轻地方收支压力，中央对地方进行了大规模的转移支付，规模达9.80万亿，占地方综合财力比重达35%，一定程度上弥补了地方本级收入的不足，但地方综合财力仍较上年下滑约3%。在房地产市场深度调整、土地财政稳定性面临较大挑战的背景下，可继续增加中央对地方转移支付规模。2023年预算安排中央转移支付10.16万亿，再创历史新高，后续可进一步推动中央财力下沉，保持较高的转移支付力度，向困难地区和欠发达地区倾斜，有效弥补地方财力缺口。为此，中央政府可适度提高杠杆，为大规模转移支付形成有力支撑。

（三）充分发挥国有资本财政作用，扩大财政“第三本帐”收入规模

目前，国有企业拥有庞大的资产，但形成的国有资本经营收入较少。2012年至2022年国有资本经营收入仅从1500亿增加到5689亿，不及国有企业（非金融）资产总额的0.2%，占全口径财政收入的比重不及1.5%。从利润规模看，国有企业利润规模也较大，资产回报率以及净利润上缴财政的比例仍有提升空间。近三年国有企业年平均总利润、净利润分别达2022年名义GDP的3.6%与2.3%，营收利润率约为5%，总资产报酬率约为2.5%，低于规上工业企业6%以上的营收利润率和5%左右的总资产报酬率。当前国有资本经营预算收入占国有企业净利润的比重约为20%，还有一定提升空间。发挥国有资本财政作用，提高国有资产回报率及净利润上缴比例可有效扩大国有资本财政规模。未来五年，假设国有企业（非金融）总资产回报率每年提高0.2个百分点，上缴收益占净利润比例逐步从20%左右达到30%，那么国有资本财政在五年间的累计新增规模将达1.96万亿左右，或能对土地财政缺口形成有效补充。

（四）通过基础设施 REITs，盘活存量基础设施资产，减轻政府投融资支出压力

基础设施 REITs 是盘活存量基础设施资产的重要方式，通过基础设施 REITs 融资，可以有效减轻地方政府的投融资压力。基础设施 REITs 可以提高基础设施资产和资本的周转率，大大减轻基础设施建设投融资压力，间接减轻地方财政的支出压力。基础设施资产的证券化空间巨大。我国基础设施领域具备大量优质资产，存量已达130万亿，其

中适合作为 REITs 投资标的的资产规模超过30万亿。当前我国已经上市25支 REITs，总市值仅约880.3亿，主要集中在交通设施与产业园区领域。近年来国务院及发改委、证监会等部门高度重视并积极推动存量基建资产的盘活利用。政策支撑引导下基建 REITs 的发行瓶颈也有望缓解，国有资产转让限制、会计出表约束、资产估值困难、税务处理问题以及资产收益较低等突出问题或将逐步缓解。从中长期看，通过基础设施 REITs，盘活地方政府的存量基础设施资产，是弥补土地财政缺口的重要方式。

论坛第二单元，结合CMF中国宏观经济专题报告，各位专家围绕“如何看待房地产中长期调整下的土地财政前景、如何调整财政体制机制”等问题展开讨论。

中国人民大学财政金融学院教授、中国宏观经济论坛（CMF）主要成员吕冰洋指出，土地出让收入中，有很大比例用于成本性补偿支出，但目前无法判断其具体数值。土地制度与房地产市场的发展以及对房地产市场的治理密切相关，这种制度深刻影响着地方的经济发展模式与地方财政状况。

土地制度的改革涉及到财政事权与支出责任的改革，事权不确定，财政事权就难以落地。我们不能将土地财政转型寄托在把房地产税作为地方税上，而是要结合中国国情，由政府职能的转变引起根本性改革，包括税收分享方式的改革、转移支付体系的改革，以及政府性基金分配体制的改革。

上海财经大学校长，中国人民大学原副校长、中国宏观经济论坛（CMF）联合创始人刘元春认为，了解土地财政体系的形成，是我们解答当前问题，判断未来方向的关键点。从目前的研究来看，中国的土地制度以及在此之上构建的土地财政、土地分配体系，是中国经济创造奇迹的秘诀之一。要从我国工业化、城市化，产业和企业快速发展的角度，更要从金融化、杠杆化的角度来理解中国的土地财政体系。

土地财政的变化，一方面是支撑土地红利基础要素的变化，同时也意味着中央与地方之间的关系必须要有调整。更重要的是，实体经济与虚拟经济之间的关系要有根本性的调整。简单地通过土地财政来推动经济，难以支撑高质量的发展。

政策建议：首先，要基于治理和公共品提供的角度，对政府收入的基础进行大的战略调整。此外，要根据事权和财权，中央和地方之间的分税关系和相应分权体系的调整和构建国家财政和税收的新结构。最后，要根据国家战略，尤其是新发展格局的战略，处理金融与实体之间，以及资产化的重点行业之间的关系，把握土地和房地产的新定位。只有处理好这些关系，我们才能跳出目前的土地来谈土地改革，跳出房地产税来谈税制改革。

中国财政科学研究院副院长**邢丽**认为，目前房地产处于中长期的调整状态，土地财政会发生重要变化。要破解这种调整给地方财政的健康运行带来的不利影响，需要从两方面发力，一是加快财政体制改革，特别是要处理好新形势下，中央和地方财政关系的问题；二是要提升财政政策的效能，从而支撑经济复苏，解决地方财政困难。

减税降费兼具着需求侧和供给侧的双重需求，既有利于稳定经济增长，也有利于促进产业结构升级。分析减税降费的作用和空间需要从四个方面入手：1）基于宏观税负层面的减税降费的空间；2）基于对微观主体获益水平考量的减税降费的空间；3）基于税负公平角度的减税降费的空间；4）基于体制改革和财政资源配置效率角度的减税降费的空间。

目前面临的减税降费新问题是，税费政策的发力方向该何去何从。结合扩大内需和深化供给侧结构性改革的要求，下一步的政策方向应包括促投资和扩消费。邢丽提出四方面着力点：1）以支持创新为重心，引导和激励制造业、生产性服务业等加大有效投资力度；2）优化促进消费的税费政策，改善消费环境，释放消费需求；3）在双稳情况下，推动减税和优化税制相结合，从而优化税负结构；4）减税降费和社会发展趋势要结合起来，提高税制的科学性，实现税负的有增有减。

粤开证券首席经济学家**罗志恒**指出，作为社会主义公有制国家，我国的财政、金融、土地、社保、国资等领域有着密切联系。在宏观税负下行，多元目标治理以及经济社会风险财政化的共同作用之下，地方政府的财力运行出现了紧平衡下负重前行的格局。在这种情况下，地方政府的综合财力对中央转移支付的依赖度明显上升。

房地产的新形势对土地财政产生的新冲击包括：1）城投、民企的拿地能力和意愿都受到了很大冲击；2）土地出让金头部效应显著，低能级城市的压力更大；3）土地供应与人口流动出现比较大的背离，导致中部地区库存高企，房地产价格下降；4）征税成本上升，导致实际可支配的土地出让金收入占比下降。

政策建议：1）房地产税大势所趋，但需要掌握好时机；2）加强财政体制的改革，推进共同富裕和区域均衡发展；3）四本预算基本实现较好的协同；4）由以地引资过渡到通过股权方式，由政府引导基金来培育和孵化高科技产业。

中国社科院财经战略研究院研究员**汪德华**指出，目前，一般公共预算中有很多保障性的支出依赖于土地财政调入的资金，城投债的还款来源与土地出让收入也有着千丝万缕的关系。因此，土地财政在保民生、保运转方面发挥着重要功能。

为应对中长期土地出让收入，特别是净收益持续下滑的趋势，**需要将调入资金用于建立真正的地方财政储备制度**。此外，为缓解一般公共预算收支压力，应尽可能增收节支，对省以下财政体制进行改革。最后，我们不应该把重点放在土地财政好与坏的争论上，而是要展望未来，探索新的筹资方式，避免“资源的诅咒”。

刘元春：以历史视角理解土地财政，以全新理念寻找改革突破口

刘元春 上海财经大学校长，中国人民大学原副校长、中国宏观经济论坛（CMF）联合创始人

以下观点整理自刘元春在中国宏观经济论坛（CMF）宏观经济热点问题研讨会（第 64 期）上的发言

一、土地财政是中国经济创造奇迹的秘诀之一

了解过去，特别是了解土地财政体系的形成，是我们解答当前问题，判断未来方向的关键点。从目前的研究来看，中国的土地制度以及在此之上构建的土地财政、土地分配体系，是中国经济创造奇迹的秘诀之一。我们通过土地二元体系，以城市化、工业化为载体，形成了土地红利，从而进一步加速了中国的工业化、城市化和金融化。我国集体建设用地和城市建设用地的所有制属性以及定价的方式，直接导致级差地租被政府所拥有，这不仅是对“香港模式”的延续，更是一种超越。集体建设用地转为国有土地价格的差额，可以用来弥补地方财政在收支上的困难，给予地方政府积极发展经济、进行城市化建设的资金和灵活支配这些资金的权利，从而赋予了我们在城市化、工业化中相机决策的权利。

一方面，土地财政是分税体系下，事权和财权不匹配所倒逼出来的产物；另一方面，土地财政给予地方政府在 GDP 竞赛中，在城市化、工业化进程中自由裁量的权利，而不再简单受制于中央预算收入，以及各种战略布局的约束。在土地国有化之后，政府对于商住用地和工业用地进行了分类定价。这种分类定价一方面使土地和房地产的资本化、金融化程度加深，另一方面，给予了企业快速发展，尤其是民营企业快速发展的重要原始积累。

中国模式、中国奇迹，与其他几大类型的奇迹和模式的一个重要差别在于土地制度

以及其形成的四方面新功能和和特点：一是它赋予政府自由裁量的权利；二是它赋予了大量的新兴产业、民营经济最初的原始积累，从而使其跨越了土地成本的约束；三是这些资金弥补了分权体系所带来的事权和财权不匹配的问题。尽管很多人诟病这种事权与财权的不匹配，但它恰恰是过去我国工业化、城市化、土地金融化和资本化的重要载体；四是土地成为了中国最大的抵押品，是金融深化最主要的杠杆支点。因此，**要从我国工业化、城市化，产业和企业快速发展的角度，更要从金融化、杠杆化的角度来理解中国的土地财政体系。**

二、土地红利逐渐消解，中央与地方、实体与虚拟之间的关系亟需调整

目前，土地财政以及土地红利已经出现消解。这种消解不仅在于土地出让的收入与土地成本之间的差额，即净收益逐步减少，更重要的是，土地资本化和金融化的基础发生了很大变化。这是由于在城市化、工业化的进程中，我们从城乡差别，从快速城市化、工业化和产业化中所取得的红利已经开始衰竭，从而导致土地红利也开始衰竭。

这不仅是土地本身变化的问题，还说明在全面建设小康社会的过程中，在城乡差别没有进一步扩大的基础上，土地财政的基础发生了变异。更重要的是，以土地作为抵押品所形成的投融资平台产生的债务积累，债务的非规范化、隐性化，使政府“发动机”的功能发生了根本性的变异。

土地财政的变化，一方面是支撑土地红利基础要素的变化，同时也意味着中央与地方之间的关系必须要有调整。更重要的是，实体经济与虚拟经济之间的关系要有根本性的调整。简单地通过土地财政来推动经济，难以支撑高质量的发展。从目前的各种试点和改革的方案设计来看，土地财政改革的方向很明确，但我们一直难以找到一种可供软着陆的实施路径。比如，要从简单的、以土地出让金为主体的土地财政模式转换为以存量资产为主体的土地财政模式，即用房产税来替代土地出让金，从而全面扩大税收的基础。但是从上海及重庆的试点来看，政府要想推进该方案，时点和路径的选择非常困难。我们需要从政治经济学的角度，仔细判断短期宏观经济和存量资产是否能够承受房地产的调整。

三、构建新阶段、新视角下的土地财政体系

要从现代财政体系建设的宏观视角来把握土地制度的改革，而不是就土地谈土地。即使在欧美，政府对于不动产，对于土地和房地产的征税依赖依然是很明显的。因此，不能简单地因为目前出了问题，就抛弃所谓的土地财政，不依赖土地和不动产。未来，土地以及房地产将依然是我国税收基础建设的重点，只是征收的财政环境和签约方式有所改变。以往我们是从所有权的角度来构建土地财政，但是未来不能简单地依赖所有权，而是要从国家公共品的提供和国家治理体系构建的角度来进行相应的税制建设。本次CMF中国宏观经济专题报告指出，要对国有资产第三本帐进行改革和调整。土地在某种程度上，也应该成为国有资产的一部分，只是未来要量化土地入市的方案，使其可以直接入市，也可以进行国有土地的收储，还可以对国有土地进行结构和存量的调整，将其一并纳入国有资产管理体制。

对土地改革的建议：首先，要基于治理和公共品提供的角度，对政府收入的基础进行大的战略调整。此外，要根据事权和财权、中央和地方之间的分税关系和相应分权体系，来调整和构建国家财政和税收的新结构。最后，要根据国家战略，尤其是新发展格局的战略，处理金融与实体之间，以及资产化的重点行业之间的关系，把握土地和房地产的新定位。只有处理好这些关系，我们才能跳出目前的土地来谈土地改革，跳出房地产税来谈税制改革。

在中国经济全面重启、快速复苏的背景下，我们要启动新的征程。当前很可能是我们进行土地制度和房产制度大重构的切入点，要想使中国的实体经济进一步发展，重点战略的实施得到进一步深化，可以通过寻找恰当的时机和小切口，来拉开大改革的序幕。

总结来说，第一，要对历史有更为全面的诠释，特别是要从“中国经济创造奇迹的秘诀”这个角度来认识土地和房地产。第二，要解决当前的问题，不能简单地走向另一个极端。第三，改革的方向很明确，但是如何寻找恰当的切入口，构建的新视角，需要我们结合新阶段提出一些新的理念。

邢丽：新形势下优化减税降费政策的方向和着力点

邢丽 中国财政科学研究院副院长

以下观点整理自邢丽在中国宏观经济论坛（CMF）宏观经济热点问题研讨会（第64期）上的发言

一、土地出让收入下降对地方财政的影响

土地出让金及相关税收的下降，确实是导致地方财政困难的一个重要原因，但对地方财政的影响，并不像社会上认为的那么大。今年3月份刘昆部长在新闻发布会上提出一个数据：按照2022年土地出让收入，如果是按照减收到2万亿规模进行匡算，影响地方一般公共预算财力的规模大约在3千亿。这个规模显然和社会各界关注的规模是有一定的差距，所以对规模的认识还要有一个比较清晰的判断标准。

现在房地产处于中长期的调整状态，社会上普遍使用的“土地财政”，就会出现重要的变化。这个变化又叠加当下地方债的问题与人口老龄化的问题，确实会给地方财政健康运行带来不利的影响。破解这个不利的影响要从两个方面发力。**第一方面，要加快财政体制的改革，特别是要处理好新形势下中央和地方的财政关系问题。**处理中央和地方财政关系是一个综合性的问题，它不但是支出责任的调整，还事关政府的职责，也关系到国有资本的管理体制和国有经济的资源统筹等众多方面的改革和调整，所以单靠财政部门一家是无法完成的，需要中央来统筹。

另一方面，还需要关注的是，**怎样来提升当下的财政政策效能以支撑经济复苏并解决地方财政困难。**近几年，我国积极的财政政策在稳增长方面发挥了积极的作用，在当下的形势之下，积极的财政政策加力提效，需要解决财政政策的力度、作用空间以及作用方式等重要问题。

二、新形势下优化减税降费政策的方向和着力点

处理好财政体制的改革和更好地发挥财政政策的作用对破解地方财政的困难会起

到积极的作用，今天我将聚焦于第二个问题中的税费问题——在新形势下，下一步如何优化减税降费政策的方向和着力点的问题。

这些年来解决降费政策在稳增长当中发挥了积极的作用。2022 年，中央经济工作会议和《政府工作报告》都提出了积极财政政策是要加力提效。刘昆部长提出，要完善税费的优惠政策以增强其精准性和针对性。这指明了下一步税费政策的方向和着力点——随着宏观经济形势的变化来提升政策的精准性，激发市场主体的活力。在此基础上，应将减税降费和税制结构调整结合起来，提升税制的科学性。

1、减税降费的作用与空间

应该说减税降费兼具需求管理和供给管理双重属性，既有利于稳定经济增长，也有利于促进产业结构升级。从国民经济整体的运行情况来看，不能简单把减税降费定位为降低企业和居民微观负担，而要将其放在整个国民经济运行过程中去考虑，涉及运行成本的内部化转换，事关经济运行质量。

减税降费应考量不同阶段不同状况下的政策效果和政策成本问题。在不同的宏观经济状态和不同的企业境遇下，减税降费的作用是不一样的。包括减税降费在内的宏观调控，实际上是“审时度势”的艺术。在经济运行初期的时候，企业的负担比较重，同时经营困难，动力不足，减税降费可以起到“培本固原”的作用。当经济持续下行并叠加其他因素的情况下，尤其是中小企业所面临的矛盾不再是动力不足的问题，而是需求不足甚至引发生死存亡的问题，减税降费作用的效果就会下降。

减税降费的空间，可从四个方面进行分析：

层面一：基于宏观税负层面的减税降费的空间。涉及到大、中、小这三种口径，小口径就是简单用税收收入占 GDP 的比重，是现在常用的判断方法。

层面二：基于微观主体获益水平来考量减税降费的空间。应跳出财政收入来看减税降费的空间维度，要根据所处的经济社会发展阶段、公共服务和社会福利水平、企业的

利润和居民整体的收入等多个方面，从整个分配格局的角度，横向和纵向来结合比较，研判减税降费的空间。

层面三：基于税负公平角度来看减税降费的空间。减税降费不仅具有经济意义，而且还有社会意义。在当前推进共同富裕和促进分配公平的背景下，要发挥减税降费在促进分配公平方面的作用。除了降低纳税人的负担之外，减税降费还要考虑到税负结构的公平情况，从该意义上来分析有没有减税降费的空间。

层面四：基于体制改革和财政资源配置效率的角度来研判空间。应该结合体制改革、资源的配置和财政支出情况来分析。如果资源配置还存在着效率较低和浪费的情况，从理论上来讲，还存在通过提升配置效率为减税降费腾出“资源空间”的可能性。

总结这四个方面，判断减税降费和税费政策发挥作用的空間不应该局限在一个简单的宏观税负的高和低，而应该从微观主体的受益水平、税负功能、体制改革、财政资源配置多重角度来进行判断。在此基础上，根据宏观形势的变化、经济社会发展的目标以及减税降费其成本和效率，优化减税降费的空间和着力点。

三、减税降费政策面临的新问题

“十三五”以来，我国实行了最大规模的组合式税费支持政策，其力度大，实施快，效果好。2021-2022年，企业税费成本占营业成本的比重不断下降，直观反映出减税降费政策所取得的成效。不久前国家税务总局王军局长在新闻发布会上展示了近段时间减税降费政策整体的规模和成效。总体而言，降税降费发挥了非常好的作用，包括支持力度大，市场主体获得感强，大幅降低了企业的税费负担，增加了企业的现金流，提升了企业发展能力，稳定了预期且提振了信心，但是我们也要关注现在面临的新问题。

1、宏观税负水平已经降到历史最低点——2022年税收收入也就是小口径宏观税负水平已经降到了13.8%，与主要的经济体相比处于较低水平。总体来看，当下财政已经是紧平衡的状态，再叠加多重因素的影响，地方财政运行风险加大。在这一前提之下，税费负担下降空间已是非常有限。

2、**减税降费政策边际效应是递减的。**要达到以前的政策效果，需要政策力度不断加码。但是，政策再加码也会累积财政风险。同时还要关注微观主体对减税降费获得感的变化。财科院近年来一直在组织企业成本的调研，在 2022 年组织的“企业成本调研”中大多企业表示，在多年的大规模减税降费政策作用下，目前企业的税费负担合理，税费成本已经不是企业需要重点考虑的成本。还有企业表示一定税费负担也是企业承担社会责任的重要体现。因此，应关注政策的边际效应递减的趋势。

3、**收入结构也发生了变化，存在税降而非税收入增加的“跷跷板”现象。**这在 2022 年收入结构中反映非常突出——税的比例下降，非税收入比例因“跷跷板”现象上升。有质疑认为非税收入的上升是否意味着乱收费。有必要厘清的是，税和非税都是汲取财政收入的重要手段，非税并不就是乱收费。“跷跷板”的现在当中也存在一部分地方政府在面临着税收收入下降的压力之下对非税挖潜的情况。

基于以上三点，当今面临的减税降费新问题是：下一步税费政策应如何发力，其方向在哪里，着眼点在哪里。二十大报告中提出，要将促进扩大内需和深化供给侧结构性改革有机结合。中共中央、国务院印发了《扩大内需战略规划纲要（2022—2035 年）》。今年的《政府工作报告》当中也提出，着力扩大国内需求。因此，要根据宏观经济形势的变化，着眼于如何扩大内需。通过促投资和扩消费来突出支持重点，提升政策的精准性。在税制上要挖掘基于税制公平意义上的减税降费的空间和税费作用的空间，将减税降费和税制结构的调整和优化结合，提升税制的科学性和税收负担的公平性。

四、减税降费政策的下一步方向：促投资和扩消费

1、从促投资角度，政策的重点应该放在促进产业投资和基础设施投资方面。减税降费是兼具需求侧和供给侧管理的宏观调控工具，不仅可以减轻企业的负担，还可以促进投资，发挥投资来促进推动技术进步和产业结构升级的关键性的作用。基础设施的投资依然是政府需求侧管理的重心，借此产生增长的效益和增加国民经济运行的活力，提高国民经济整体的效率和未来发展的潜力。但是基础设施的投资也面临着财政紧平衡的问题，因此需要完善税收政策，引导社会资本参与到基础设施投资当中，优化基础设施

投资结构和方向。

2、从扩消费方面来说，关键是要在发挥好减税降费和税费政策在促进消费过程中的作用，提高经济循环的质量。消费需求关键取决于消费的能力和消费的意愿，要使居民敢消费，想消费，而且能消费。这与居民的收入水平、消费倾向、价格、公共服务的供给和收入分配诸多方面是相关的。要想释放消费需求，需要推动共同富裕、提升居民的收入水平和消费能力，同时利用税费政策来鼓励人们进行消费。

五、政策建议

一是以支持创新为重心，引导和激励制造业、生产性服务业等加大有效投资力度。今年习近平总书记参加全国人大江苏代表团审议的时候提出两个必须要：一个是饭碗必须要端牢，另外一个制造业必须要制牢。减税降费要围绕着推动高质量发展和构建新发展格局来扩大内需，以提升供给的水平和企业发展能力为目标，抓住支持创新和鼓励投资这个着力点，评估现有的税费政策。根据政策的导向，应重点支持汽车、半导体等产业，提升制造业的资本密度，增强产业和技术升级的内生动力。同时，需要完善 REITs 方面的税收政策，创新基础投融资渠道，形成良性的基础设施投资循环。

二是优化促进消费的税费政策，改善消费环境，释放消费需求。要针对性提升传统消费，培育新型消费，解决扩大消费需求中一些堵点的问题，提升居民的消费意愿。

三是在双稳前提下，推动减税和优化税制相结合，优化税负结构。在基于税负水平的减税降费空间已经有限的情况下，要做到以下几点：在保持基本税制稳定和宏观税负稳定的前提下，拓展基于税制优化下的减税空间，主要目的是促进经济的发展和优化税制目标的实现。例如，推动个税和房地产税等直接税的改革，完善直接税的体系，同时优化增值税制度和消费税的改革，完善间接税体系。

四是结合减税降费和经济社会发展趋势，提高税制的科学性，实现税负的有增有减。税费政策应与当下正在推进的共同富裕、绿色低碳和数字经济发展相结合，完善税费政策。还应研究碳减排相关的税收政策，建立有利于绿色低碳发展的税收体系。要建立适

应数字化转型的税收制度，一方面要提高税制的适配性，另一方面积极参与国际的税收治理当中，协调国际税收的数字税以及相关的一些规则。

汪德华：土地财政对地方财政运行的影响及展望

汪德华 中国社科院财经战略研究院研究员

以下观点整理自汪德华在中国宏观经济论坛（CMF）宏观经济热点问题研讨会（第 64 期）上的发言

土地财政并非是一个严谨的财政学概念，主要是指国有土地出让行为对财政收支的影响。一方面，国有土地出让及房地产的发展会带来相关税费收入，这被记录在一般公共预算中；另一方面，国有土地出让可以直接带来收入，目前已高达 8 万亿左右，是地方政府性基金收入主要组成部分。当然，由于土地出让本身的成本也很高，因而这部分能够对地方财政的净贡献，或者说实际上地方政府能够自由动用资金的占比，可能比较低。

土地财政是过去 20 余年中国地方财政最值得关注的冲击变量，对地方财政贡献很大。然而要注意，大规模土地出让带来的收入增长，不太可能是长期现象，而是一个阶段性现象。无论这个阶段跨度 20 年、30 年或 50 年，最终能给财政带来的贡献将大幅下降。从这个角度看，土地出让收入在财政管理中本质上还是相当于“意外之财”，和很多不可持的资源性收入类似。“意外之财”在发展经济学中有很多关注，特别是其管理不佳容易出现“资源的诅咒”。土地财政也要注意类似问题，“意外之财”会冲击财政自身的制度安排，待其退潮后会带来一些后续问题。本文拟首先从细节上探讨当前国有土地出让收入对地方财政运行的影响，其次探讨如何应对土地财政退潮后可能的冲击。笔者的基本观点是，应对土地财政可能退潮的冲击，重在固本强基，以高质量发展带动财政收入增长，优化制度安排缓解结构性问题。

一、土地财政对地方财政运行的影响

国有土地出让本身会产生很多税费收入，不仅是土地出让本身，还包括房地产开发带来的税费收入。这些税费收入自然对地方财政运转起到重要支持作用，但这部分不是本文关注的对象。本文主要关注国有土地出让收入对地方财政运转的影响，包括一般公

共预算和政府性基金预算两块。

目前，国有土地出让的收入通过很多方式转入一般公共预算中。一是新增建设用地上地有偿使用费。二是自 2015 年开始，从土地出让时提取的教育基金、农田水利建设基金也列入到一般公共预算当中。这两个基金从制度上要求各从土地出让纯收益中提取 10%，但总体金额不是很大。目前能查到的公开数据是 2014 年，两个基金之和大概是 500 多亿，相当于当年净国有土地出让规模的 1% 左右。三是近些年需着重关注的通过“调入资金”通道线下调入到一般公共预算中。从《中国财政年鉴》提供的 2020 年数据看，各省“调入资金”合计达 3.5 万亿，占本年一般公共预算收入比重全国平均在 33%，部分省份如湖北、广西、贵州、江西、吉林在 50% 左右，部分省份如上海、北京、内蒙相对低一些，在 20% 以下。《中国财政年鉴》的“调入资金”包含了从预算稳定调节基金的调入，“调入资金”科目本身也包含了从国有资本经营预算调入资金，这些数字现在也无法查阅。可以简单估计下，这两类大概一万多亿，将其扣除掉则接近 2 万亿资金从政府性基金调入进来。而政府性基金调入到一般公共预算的资金，主要是依靠国有土地出让收入。我们收集的部分市县的数据，也发现从政府性基金调入到一般公共预算的资金额，大概占其本级一般公共预算收入的 20% 多，当然差异比较大。一些没有调入或调入很少的县，我们查阅其具体情况，一般是正常的税费收入增长态势很好的地方。一般说来，国有土地出让收入所在的政府性基金，主要是“搞建设”的支出，而一般公共预算主要是“保运转、保民生”。这也从一个侧面说明，很多地方从政府性基金向一般公共预算大规模调入，主要是一般公共预算的收支压力较大。

国有土地出让收入本身是放在政府性基金管理。一方面在国有土地出让时，本身存在大量资金支出，其中很大一部分是土地出让的成本。除了成本之外，还有很多专门支出安排，主要用于地方的基础设施建设。另一方面还要注意的是，政府性基金预算包含专项债资金，而专项债的运转很大程度上依赖土地出让收入。按照专项债要求，自身收益应当平衡。至于如何平衡，姜洪在《债券》杂志 2023 年发表的一篇文章，专项债还款来源基本上 80% 来自于土地收入，经济不发达的地方依赖度更高。现在看，专项债余额在 2023 年年末可能会达到 24 万亿，其本身运转高度依赖土地出让收入。

除以上之外，还有城投债可能也与国有土地出让收入相关。按照新的要求，城投公司应当是正常市场化公司，不应当依赖于财政收入还款。城投发债是正常的市场行为，应当跟政府没有关系，但是从一些专业人士处了解到，目前城投债还款来源可能与土地出让收入也还有千丝万缕的关系。

概括来说，正常情况下土地财政主要用于建设，相应资金成本支出很大程度用在城市基础设施、土地开发方面，其纯收益也主要是进行建设，用于城市基础设施等方面。但从前述分析的情况看，特别是近些年来，一般公共预算中“调入资金”的规模越来越大，土地财政在保运转、保民生上也起到重要的支撑作用。这种支撑作用不仅仅是通常所讲的土地出让和房地产发展带来的税收，还有直接通过调入渠道起到重要的支撑作用。

二、未来怎么办？

土地出让收入未来形势会怎样，目前已有所共识。短期之内，未来几年中，在疫情影响逐渐消散之后，土地出让收入可能还有适度反弹；从中长期看，土地出让收入，特别是净收益持续下滑的趋势是难以扭转的。因而，当前特别需要探讨的问题是，地方财政运行如何应对土地财政可能退潮的冲击？

通常我们认为，土地财政主要是用于“搞建设”。如果仅是这样的话，考虑到中国基础设施建设高峰期已经基本渡过，也就是说对财政“搞建设”的投入要求和压力也将慢慢缓解。那么可以说土地财政的历史使命已基本完成，未来土地出让收入下滑，影响也不会太大。但如前文分析的，目前土地出让收入全面影响地方财政运行，特别在“保运转、保民生”方面也发挥着重要的作用，这就需要我们提前筹划，妥善应对可能的冲击。

已有意见提出诸如延续土地财政，以股权财政、数据财政接棒土地财政等主张。细究起来，这些意见在中长期内都不一定能成为可靠的主张。

首先，当前有很多对土地财政好坏的讨论。十几年前我写过一篇文章，认为以国有

土地出让收入作为政府汲取收入的手段，虽然符合土地“涨价归公”或者说大部分归公的理念，但其最大问题是恶化了社会公平。我的理解，正是从这个角度中央提出的“房住不炒”应当长期坚持下去。实现土地大部分“涨价归公”理念没问题，但可以有更合理的方式，比如很多发达国家都存在，中国也在积极推进的房地产税改革。但无论如何，国有土地出让收入制度已经是中国的历史事实，更重要的是展望未来。笔者的看法是，寄希望于国有土地出让收入继续高增长，在“房住不炒”的大背景下客观上困难很大，主观上也不应当。因而，重要的是思考如何应对未来国有土地出让收入长期内萎缩带来的可能冲击，要避免“资源的诅咒”。

其次，关于股权财政和数据财政接棒的可能性，不应当高估。在 1994 年分税制改革之前，国有企业利润要上缴财政；在分税制改革时，考虑到国有企业非常困难，国务院领导表示暂时不要缴了。但这个“暂时”到现在为止已经 30 年了。因而，笔者认为国有企业其利润应当为财政的运转做出贡献，应当建立合理的制度实现这一目标。但地方国有企业到底能做出多大贡献是存在疑问的，其持续性怎么样也存在疑问。从历史情况看，在有些时期，国有企业对财政运转做出了贡献，但很多时期也有很多拖累。从今天情况看，地方国有企业除了烟酒等企业利润比较好，其他很多企业到底运转如何，有没有暴雷的风险，也是需关心的问题。公共数据可以通过收费实现一定的财政收入，但收费较高的话是否可能影响中国数字经济的发展？因而，这部分收入也不宜寄予较大希望。

总体上看，应对土地财政可能退潮对地方财政运转带来的冲击，还是要回到固本强基的正途上。这包括强化增收节支的核心理念，将增收建立在包括民营经济在内的高质量发展的基础上；通过深化预算改革，包括政府职能、机构、人员的调整，夯实节支的基础；调整财政支出结构，使其与高质量发展的要求相适应。通过财税体制改革解决一些结构性问题，土地财政退潮对不同市县的影响会有很大不同，因而我们要仔细核算、梳理明确不同市县的财政困难程度及原因，通过推进省以下财政体制改革、转移支付制度改革等，缓解这些问题。

特别要提及的是地方财政储备制度。基本的思路是，从现在开始，未来土地出让可

能还有一点好时光，目前通过国务院要求的调入渠道还可以调入，应当尽可能少地用来扩大支出盘子，而主要用于建立真正的地方财政储备制度。也就是说让土地出让收入有净收益，应安排部分调入一般公共预算再到预算稳定调节基金，同时预算稳定调节基金本身应进行改革，成为真正的地方财政储备制度。美国州或者地方政府的财政储备制度是真正的财政储备制度，有多余的钱可以存起来，到特定的情况再用。而我国现行地方预算稳定调节基金从概念上与此目标很接近，但实际上只是记帐的工具。

吕冰洋：分析土地财政问题，要着重看土地财政构成及其与经济的关系

吕冰洋 中国人民大学财政金融学院教授、中国宏观经济论坛（CMF）主要成员

以下观点整理自吕冰洋在中国宏观经济论坛（CMF）宏观经济热点问题研讨会（第 64 期）上的发言

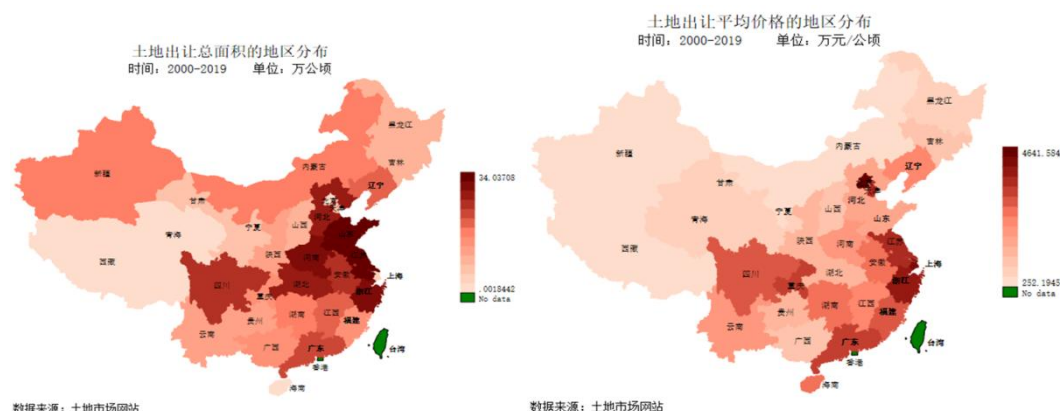
土地财政问题表面上看是政府从土地出让中取得多少财政收入问题，似乎比较简单，但仔细剖析一下，可以发现它是很多问题的交汇点，甚至用土地财政这个词来概括都不太合适。土地在地方既起到了弥补地方财政收入的作用，还起到了土地招商，促进经济发展的作用。同时对地方债的发行、地方融资环境的改善也起到了重要作用。所以土地是很多问题交织在一起的。

一、土地收入计算

地方财政有四本帐：一般公共预算收入、社保基金收入、政府性基金收入、国有资本经营收入。政府性基金收入大概 70% 来自于土地出让收入。因此，有观点认为土地财政收入在地方财政当中起了重要作用。事实是否如此呢？不能简单地这样分析。因为地方政府的土地出让收入并不是净收入。据官方统计，土地出让收入是 75%，也就是 3/4 左右是成本性支出，以此推断土地出让净收入只有 1/4。但社会观感是地方财政对土地出让收入依赖度是很大的，到底土地出让收入多少是政府可用的财力？这个问题实际上没有得到清晰回答，它影响到中国宏观税负的判断。在国际货币基金组织对中国宏观税负分析中，土地出让收入是不计算进来的，而很多研究是将土地出让收入全计算为政府收入。在土地出让收入中，政府要拿出一部分用于成本性支出，例如征地拆迁补偿支出、补助被征地农民支出等，但是 2019 年后我们不再公布这些支出项目。即使是 2019 年前数据，由于每个支出项目的实际支出和实际用途不够明细，使得我们很难判断出真实成本性支出有多少，也就是说，很难判断出政府从土地出让中取得多少净收益。

二、土地对地方财政的支持作用无可比拟

近十来年，全国土地出让面积保持在较大规模且稳定的状态，但平均来说，土地出让价格年年攀升。统计表明，土地出让面积、价格在地区分布图上主要集中在发达地区，价格高的也是在江浙沪这些发达地区。



被政府垄断供应的土地，根据其在生产中的作用分为两类。其中一些土地与物质生产紧密联系在一起，并作为要素投入生产之中，这样的土地可以称之为城镇生产用地。如工业厂房的所在土地，他们与资本和劳动一起创造产出。另外的土地并不直接进入物质生产，却能根据其承载的建筑目的不同来直接满足不同居民需求（如住宅，游乐场，理发店，停车场等），这些土地则可以称之为城镇非生产用地。生产用地主要通过协议出让的形式体现，非生产用地主要以拍卖出让的形式体现。协议出让土地价格较低，拍卖出让价格较高，地方政府的土地出让收入主要来自拍卖土地的出让收入。

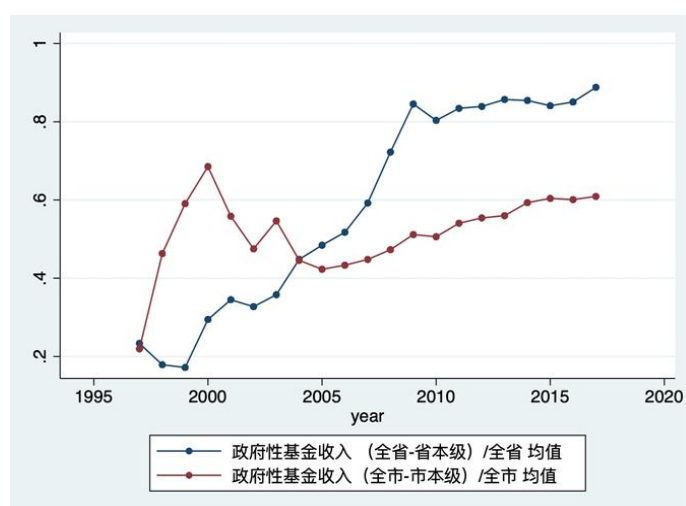
三、土地不同管理模式

从对全国土地出让的行业分布看，它主要用于房地产业和制造业。房地产业和制造业，一个是用来抓钱的，一个用来抓发展的；一个是与土地财政问题联系在一起，一个是与土地引资问题联系在一起。所以说土地财政这个词有点局限性，完整地说应该是土地制度。土地问题与房地产市场的发展以及对房地产市场的治理有密切关系，从土地出让价格可以很明显看到，在租赁与商务服务业、房地产业、金融业，所取得的土地价格都是比较高的，它们以拍卖出让形式体现出来。而在制造业，价格就比较低，因为它是

以协议形式体现出来的。

土地制度深刻地影响着地方的经济发展模式与地方财政的状况。1994 年分税制改革一个重大的改变，就是把地方分享的财政收入由原来的隶属税改为按属地征税。因所属的企业大量是国有企业，就催生了地方保护主义，影响了社会主义市场经济体制的建立和发展。分税制将按照隶属关系划分的税收改为按属地原则征税，这是重大的改变，它将地方政府的行为动机从保护政府所属企业转为积极招商引资。第二个改变就是税收分享的方式原来采用大量定额包干的形式，现在改为税收以分成为主，地方政府能从税源扩大中获得相应的税收分成收入。

政府行为跟私人行为有点类似，财政收入来自哪里其行为就会体现在哪里。比如说，如果地方财政收入来自于制造业，就会大力发展制造业；如果地方财政收入来自服务业，就会大力发展服务业。分税制改革后，税收和土地出让收入给地方政府带来滚滚财源，它们支持了地方政府支出增长，它们就可以用于土地开发以及城市治理、城市优化改善，这会进一步带来土地升值，土地升值反过来带来土地出让收入的增长。一方面是政府支出增长带来正外部性，比如当地的交通改善，这就带来企业产出的扩大，同时工业用地以协议方式增加土地供给，土地作为生产要素进入到企业生产当中，就推动企业产出扩大。两个综合在一起，推动当地经济增长目标的实现。



政府性基金分配体制也会刺激土地出让收入的增长。在政府性基金分配体制中，省

地级市之间逐步向地级市倾斜，市县之间向县这一级倾斜。这种体制刺激地县级政府高价出让土地，以此增加财政收入。因此说，地方财政收入来自于哪里，就决定了行为体现在哪里。

四、利弊分析

分税制与土地制度结合，会对地方政府产生很强的财政激励，由此推动经济增长。这种经济发展模式利弊并存。

从有利一面看，土地制度既推动了地方经济增长，也解决了地方财政缺口问题。地方政府通过协议低价出让城镇生产用地，通过税收返还形式扩大地方生产性税基，两者结合引发地方政府激烈竞争，推动了地方经济增长。同时，地方政府通过高价出让城镇非生产用地，又可弥补了地方财力缺口。

从不利的一面看，它不利于经济高质量发展，也不利于缩小地区差距。它会带来粗放式经济增长方式的蔓延，很多地方为了吸引这样企业，用税收返还、低价出让土地的方式，人为地改变资本要素回报率，让市场在资源配置发挥决定作用受到影响。这会使得经济增长方式偏向粗放式经济增长，甚至有些是环境非友好型的增长。同时这种方式也扩大了地区差距，因为生产性税基的地区分布是非常不均匀的，发达地区土地出让价格远高于欠发达地区。

五、如何改革？

当前中国两个重要问题是经济高质量发展和财政体制改革，根据以上分析，这两个问题是结合在一起的。财政体制改革历来是各项改革的难点，它包括政府间财政事权与责任的调整、政府间税收分配关系的调整、地方税的设置、转移支付体系的完善、财政管理的规范等等。每个问题都需要专题进行研究，每个问题都存在大量的改革争议。这里，我只针对房地产税设置问题谈一下个人看法。

根据以上分析，房地产市场发展与土地财政问题高度相关，普遍认为，房地产税的开征会对土地出让制度和房地产市场产生重要影响。土地出让收入本质上是土地使用权

租金收入，很多人期待着把土地财政从一次性汲取财政收入，变成持续的收入流，变为房地产税。但我认为，房地产税有其内在的税收逻辑，要慎重考虑。我们在房地产税改革上寄托了太多的希望：筹集财政收入、调节房地产分配、实现房住不炒以及促进地方治理。经常说“一鹰不搏二兔”，要房地产税同时承担这四个功能，就象是让一个老鹰抓四个兔子，几乎是不可能的。这要结合中国国情，对房地产税的功能有取有舍。

近些年我一直强调，中国式的房地产税在中短期内应该是中央税，采用累进税，在全国范围内选择大中型城市的中心城区，不触及一般家庭，注重发挥其调节分配作用。这种改革方案会大大减少改革阻力，并且会将房产投机与刚需分离出来，实现房住不炒的目标并改善房产分配。这种方案会促进房地产市场健康发展，进而对土地财政、地方经济发展模式等重要问题产生良性影响，可以是促进经济高质量发展和财政体制改革的“牛鼻子”。但目前大多数改革设计是囿于房地产税是地方税的思路，导致房地产税无论怎么设计，均存在一些根本性的难题难以克服，使得房地产税长期处于难产状态。对此，何不尝试将房地产税定位中央税、累进税、选择性征税的思路？

罗志恒：分税制不是土地财政的原因，政绩考核才是

罗志恒 粤开证券首席经济学家

以下观点整理自罗志恒在中国宏观经济论坛（CMF）宏观经济热点问题研讨会（第 64 期）上的发言

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 考核进入到了多元目标治理体系。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定价有偿使用，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。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。



把脉中国经济 传递中国声音
Taking Economic Pulse, Forecasting Economic Future

地址：北京市海淀区中关村大街59号 中国人民大学崇德楼西楼9层
Add: 9th Floor, West Wing of Chongde Building,
Renmin University of China, 59 Zhongguancun Street,
Haidian District, Beijing, P.R.China

网站: <http://ier.ruc.edu.cn/>

微信公众号:

