

从各地财政看土地依赖的困局

研究员/谢杨春

一、全国土地财政依赖度情况

国有土地使用权出让收入作为政府性基金收入的重要组成部分,在占比政府基金性收入占比居高不下。2018年1-7月,占比达到86%,相当于全国一般公共预算收入的1/2。总量上看,当前土地财政依赖度过高的问题仍然未得到缓解。且与国外相比,中国的“土地财政”主要是依靠增量土地创造财政收入,国外主要通过对存量土地征收物业税、房产税等方式创造财政收入。

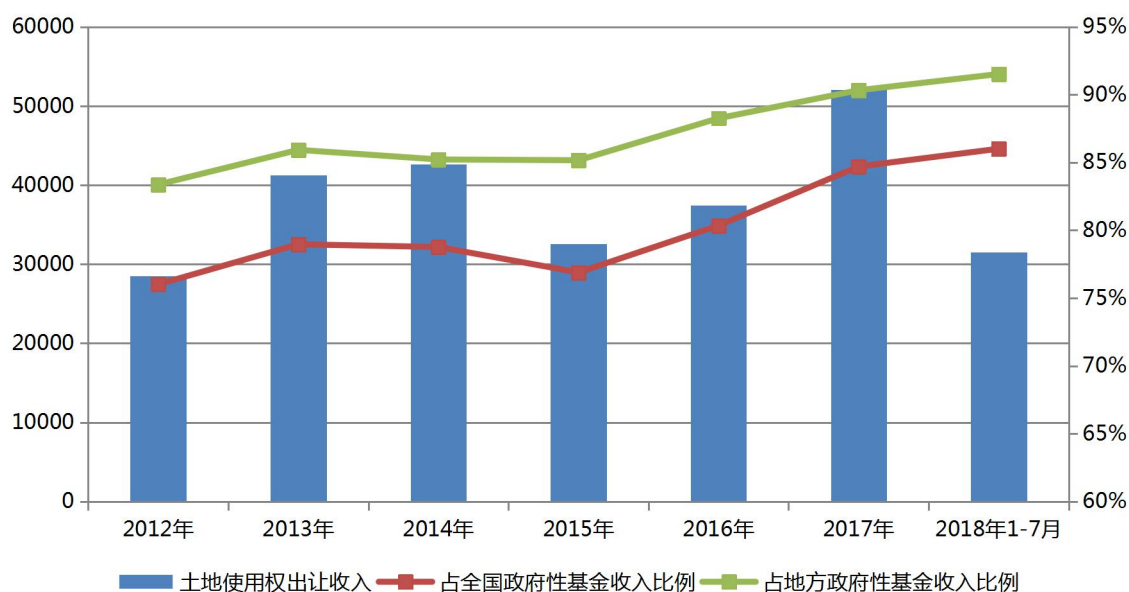
1、地方财政收入的来源(略)

2、政府性基金收入超8成来自土地出让

根据国家财政局公布的数据来看,国有土地出让收入受房地产市场周期性波动较大,基本呈现3年一个周期,在政府性基金收入中占比不断走高。2018年1-7月,国有土地出让收入31548亿元,占地方性政府性基金收入超过90%,较2012年增长9个百分点,即便是和全国政府性收入相比,占比也在85%以上。换言之,在政府性基金收入中,绝大部分是土地出让收入所贡献。

从走势上来看,2015年之前,土地财政依赖度虽然保持在70%左右,基本保持稳定,甚至在2015年出现下滑。但随着2015年底资金大幅宽松、房地产市场触底回升、实体经济羸弱,国有土地出让收入占政府性基金收入比例持续走高,年均增加2个百分点左右,且有不断增加上涨之势。

2012年-2018年1-7月国有土地出让收入占政府性基金收入比重



数据来源：财政部官网

3、土地出让相当于地方财政一半，土地财政依赖度高的问题仍突出

从国有土地使用权出让金/地方一般公共预算计算得出的土地依赖度来看，近两年两者比值保持 0.5 之上，意味着每年国有土地出让收入相当于是地方财政收入的一半以上。反映了当前地方财政对于房地产行业的依赖程度仍然偏高。

从历史走势来看，呈现出与房地产周期的一致性。在房地产市场处于上升阶段时，土地依赖度呈现上行趋势，地方政府寄希望于卖地来弥补和维持地方财政收支缺口。可以看到，2013 年两者比值达到 0.6，同样是房地产大年的 2017 年，比值达到 0.57，为近 5 年次高，2018 年上半年随着地产进入调整期，土地依赖度稍有下降。

2012 年-2018 年 1-7 月国有土地出让收入与一般公共预算比值



数据来源：财政部官网

4、土地财政依赖的成因(略)

二、各省、市土地财政差异情况

在全国土地财政偏高的情况下，地方政府依赖土地出让来弥补和平衡财政收支、发展基建的情况更加严重。其中近两年地价、房价涨幅较快的浙江省和江苏省土地依赖程度排在全国前列，国有土地使用权出让收入几乎与地方财政收入持平。城市来看，济南以及中西部的重庆、成都、武汉土地财政依赖度较高，一线城市以及华北部分城市如大连、沈阳土地依赖度整体偏低。

1、房价、地价火热助推浙江省、江苏省土地财政依赖度高企

从已公布的各省财政数据来看，除吉林省外，其余 13 个省一般公共预算收入均维持正增长。陕西、海南、浙江、广东、河南等省份同比增速较为领先（收入考虑营改增收入划分等因素），财政收入延续了去年以来较快的增长势头。

在土地出让收入总量上看，江苏、浙江、广东土地出让收入领先全国，保持 5000 亿元以上，其中 2017 年江苏省国有土地出让收入达到 6331 亿元，排在榜首。而贵州、陕西、海南、吉林则不足 1000 亿元，主要是受到供地节奏影响。

土地依赖度排名来看，长三角的浙江省和江苏省对房地产依赖度更大。其中浙江省 2017 年国有土地使用权出让收入 5710 亿元，几乎与地方财政收入持平。江苏省两者比值也在 0.8 以上，高于其他省份。相较而言，陕西、山东、湖南、吉林省对房地产依赖程度较轻，排名相对靠后，不仅土地出让收入在政府性基金收入的占比不足 80%，与地方一般公共预算收入的比值也在 0.5 以下。主要是近两年华北这些省份房地产市场热度与东部相差较大，尤其是这一波周期中市场反应相对较慢。此外，房价、地价较低，也是土地财政依赖度相对较轻的因素之一。

2017 年部分省份国有土地出让收入占地方财政收入比重(单位：亿元)

省份	一般公共预算收入	增速	国有土地使用权出让收入	比值
浙江省	5803	10.3%	5710	1.0
江苏省	8172	4.6%	6331	0.8
江西省	2247	9.5%	1476	0.7
四川省	3580	9.5%	2329	0.7
湖北省	3248	8.0%	2112	0.7
河南省	3397	10.4%	2076	0.6
河北省	3233	9.2%	1930	0.6
贵州省	1614	7.2%	896	0.6
广东省	11315	10.9%	5160	0.5
海南省	674	11.5%	294	0.4
陕西省	1485	23.3%	630	0.4
山东省	10145	6.6%	3139	0.3
湖南省	4567	7.4%	1022	0.2
吉林省	1211	-4.1%	128	0.1

数据来源：财政部官网

2、中西部多城土地依赖度高，南昌、济南土地收入高过财政收入

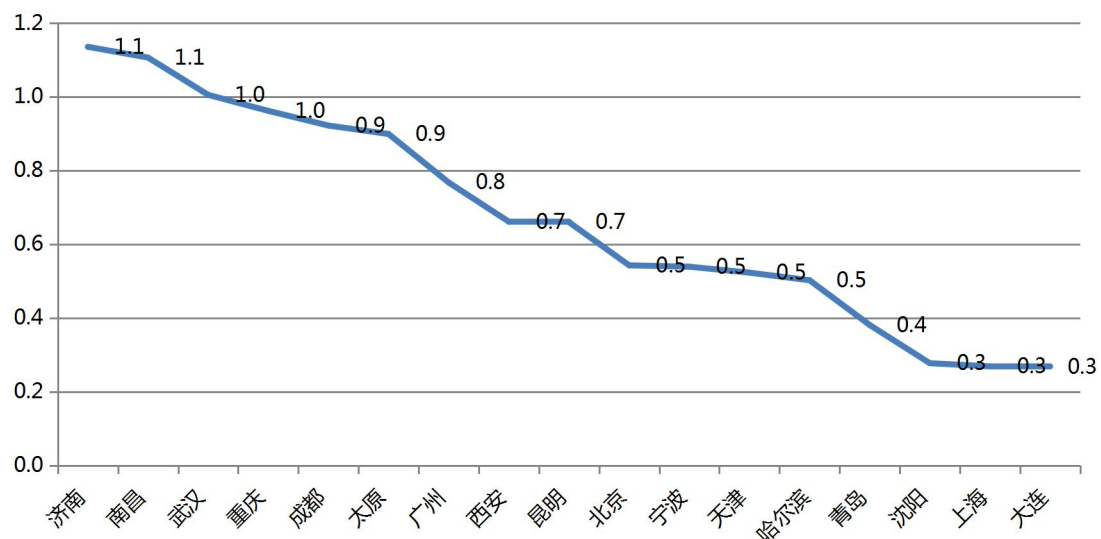
通过已有的 17 个一二线城市土地依赖度排名来看，超过半数城市土地财政依赖度在 0.7 以上，即这些城市土地出让收入几乎相当于地方财政收入的 3/4。细分来看，各城市间分化显著。

土地依赖度较高的城市（比值高于 0.7），如济南、南昌、武汉、重庆等。其中济南、南昌排在前两位，土地出让收入均高过地方财政收入，而武汉、重庆、成都等城市也接近持平。值得注意的是，在土地依赖度高的城市中，多数来自中西部城市，与近两年中西部商品房、土地市场火热不无关系。

土地依赖度较轻的城市（比值在 0.7 以下），如北京、上海、大连等。尤其是环渤海的

部分城市对土地财政依赖度较小。例如大连、天津、沈阳等，两者比值处于 0.5 以下，尤其是大连仅为 0.3。近两年房地产市场不温不火迫使大连土地依赖度降温。

2017 年部分二线国有土地使用权收入与地方财政比值



数据来源：各地财政厅

整体而言，**一线城市如上海、北京的地方财政基本不需过度依赖房地产**，例如上海，国有土地出让收入与地方财政的比值常年处于 0.5 以下。二线城市中，近两年市场火热的城市土地依赖度普遍较高，典型的如重庆、成都。而此前库存相对较高的城市如大连、沈阳、青岛，2017 年土地财政依赖度相对较低。一方面是由于此前库存过高，市场火热程度不及东部等城市；另一方面，为了缓解此前卖地多导致库存高企的情况，有意控制土地出让，造成依赖度低。

3、高依赖度源自城市基建支出几乎要靠卖地收入来维持(略)

三、典型城市分析

高土地财政依赖度一方面会压缩实体经济的发展空间，另一方面短期虽会对房地产产生一定正向推动，但长远来看，过量的卖地会打乱原有城市发展节奏，拔苗助长造成恶性循环，同时也会导致城市房地产业土地潜在库存较多，造成供求失衡。此外，高土地财政也是推动房价非理性上涨的幕后黑手。

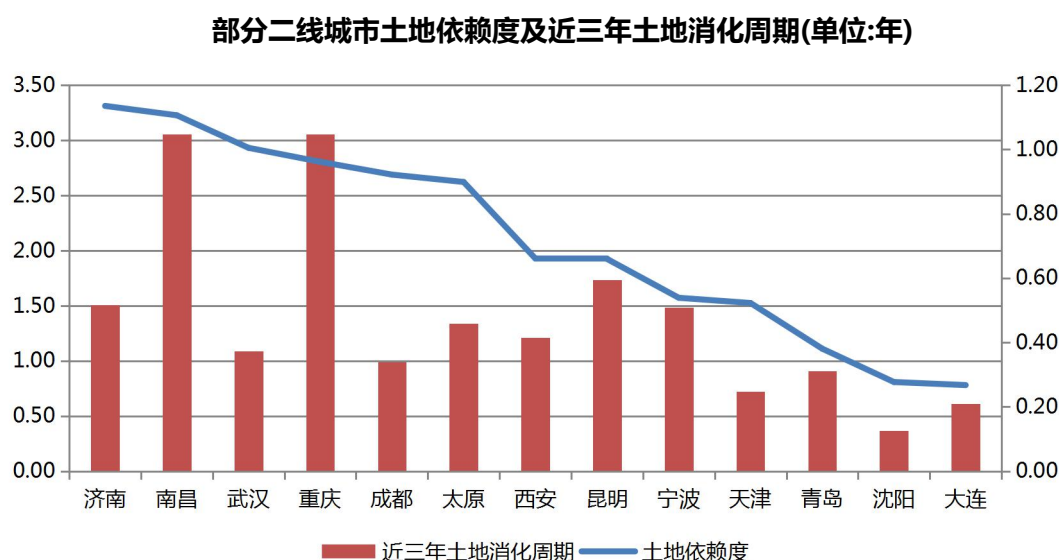
1、土地财政依赖过高导致未来市场供求失衡

通过对比近三年的土地消化周期和土地依赖度来看，**多数城市还是表现出地方政府土地财政依赖度高，整体土地库存较大，即去化时间相对缓慢的特征**。典型的如南昌和重庆，二者土地出让收入几乎与地方财政收入相持平，高依赖度下，近三年土地消化周期均在 3 年以上，位列 13 个城市之首。相较之下，成都、武汉稍显特殊，高土地财政依赖下，近三年

土地去化维持在 1 年左右。**依赖度高仍保持供求平衡，与成都、武汉购房需求充足不无关系。**

而天津、青岛、沈阳、大连等土地依赖度相对较低的城市，土地去化周期普遍在 1 年以下。市场销售随着行业周期上行虽然是重要因素，但可以看到，政府仍在有意控制土地出让的节奏，近三年青岛、沈阳、大连的土地出让建筑面积较此前均有大幅减少。从财政部公布的各城市国有土地使用权出让收入也可以佐证，青岛、沈阳等城市收入较 2013 年的高峰几乎均出现腰斩。而大连 2017 年土地出让金收入同比减少 14%，土地财政依赖度降低存在一定被动性。

因此，整体而言，**高土地财政依赖对房地产最大的影响即会导致未来市场供求失衡**，尤其是当前部分二线城市可出让用地较多，不间断的供地会造成未来潜在库存偏高，影响市场销售情况，对房价造成一定压力。即便短期像武汉、成都需求充足的城市，也存在一定透支的风险。



数据来源：各省财政厅 CRIC

2、沈阳：合理控制土地出让降低依赖度，市场逐步供需均衡(略)

3、重庆：土地财政高企之下，潜在土地库存风险加大(略)

4、成都、武汉：土地市场火热推动财政依赖度走高，短期需求充足风险可控(略)

四、展望

地方政府土地财政依赖度高的问题难得到缓解，土地财政难寻替代。短期难动、长期要改是当前土地利益格局的博弈。去杠杆、减税等导致政府负担更重，短期土地出让仍是地方收入重要来源，尤其是经济发展较弱的三四线，土地财政成为城市发展基建的重要支撑，棚改红利尚未退潮时，大力供地仍是政府的不二选择。长期而言，财税改革不断推进，提高中

央和地方分成比例以及房地产税等长效机制加快落地下，一定程度会缓解高土地财政的压力，但实际效果如何仍要看政策落地执行情况。

1、短期土地财政难寻替代，去杠杆或加重依赖度

在过去城市发展的进程中，地方政府一直被土地财政所绑架，无论是经济快速发展阶段还是在经济 L 型阶段，都没有找到可以替代土地财政的地方收入。在城镇化的推动下，城市建设依然需要依靠卖地来维持财政收支平衡。

其一，贸易战对于中国经济影响远超过预期，打持久战已成共识。尤其是消费升级等新经济增长点受到阻击后，房地产将起到压舱石的作用，经济景气度不高、实体经济羸弱，维持地方财政收入稳定、城市快速发展只能暂时依靠出让土地。

其二，作为供给侧改革的关键点，2016 年以来去杠杆虽取得一定成效，但短期阵痛随之而来，一方面是企业去杠杆，导致资金紧张，中小企业生存环境堪忧，一定程度影响税收。尽管中央出台多项减税等改革措施，但宏观经济羸弱，导致实体经济景气度并未大幅回升，减税后企业扩大再生产的意愿不强，未形成减税-提升产能-增加税收的良性循环体系。另一方面，政府部门去杠杆，削减政府债务，需要通过卖地来偿债，并相对应对冲和缓解地方政府债务风险。

其三，当前房地产市场板块轮动仍在延续，三四线棚改红利尚未退却，对于原本经济发展动能不足的三四线而言，依赖房地产成为短期提升经济发展发展的“速效药”。市场供需皆火热，房价呈现上涨态势，带动地价随之攀升，政府也倾向于在当前的周期节点通过大量供地来获得高收益，提升经济发展、城市发展的收入。

因此，短期土地财政依赖度仍然会保持较高水平。但从趋势上看，一旦土地收入长效机制逐步完善，房地产税等其他收入不断补充、完善之下，度过去杠杆的阵痛期过后，会呈现缓慢下降态势。

2、高土地依赖或将导致三四线再陷库存泥潭(略)

3、土地财政收入模式倒逼房地产税加快落地(略)