

国资流量视角下土地财政转向国资 财政的可行性探讨

——基于土地财政衰退背景

文宗瑜 余皓琪

(中国财政科学研究院,北京 100142)

内容提要:依赖生产资料公有制的国家所有形式所积累的国有资产,应该成为经济社会可持续发展的重要保障。面对土地出让收入衰减及地方土地财政承压,应尝试巨额国资存量的每年少量变现,重视并加强国资流量管理,使国资流量成为替代土地出让收入减少的可持续财政收入来源,从而助推土地财政向国资财政转型。

关键词:国有资产 国资流量 土地财政 国资财政 土地出让收入

中图分类号:F812 **文献标识码:**A **文章编号:**1672-9544(2023)10-0044-08

由于地方政府过度依赖土地出让收入,形成了事实上的土地财政。近年来,土地出让收入不断衰减对地方财政收入形成较大影响,一定程度上加剧了地方财政风险。在地方土地财政难以持续的背景下,需要探索并找到逐渐替代土地出让收入的其它收入来源。可以尝试巨额国资存量的每年少量变现,用于冲抵每年土地出让收入的减少,通过每年稳定的国资增量弥补国资存量变现减少的国资数额,使国资流量成为替代土地出让收入减少的可持续财政收入来源。以国资流量支撑的国资财政集中体现在国资流量对政府预算收入的补充。国资流量用于补充政府预算收入,除了冲抵每年土地出让收入减少对政府预算收入的影响,还应该逐年增加政府预算收入的补充额。着眼于国资财政的可持续性,要重视及加强企业类国有资产的国资流量管理,充分发挥好国

资流量持续补充政府预算收入的作用。为了支持并助推土地财政向国资财政转型,必须采取加快国有资产资本化进程、加大企业类国有资产证券化、支持国有企业以存量资产出售方式进行混改、推动各种闲置国有资产的出售出租及托管、制定并实施上市公司国有股权中长期变现规划等国有资产管理措施,提高企业类国有资产国资流量率,以稳定增长的国资流量支撑国资财政。

一、各地土地出让收入衰减及土地财政承压

地方财政对土地出让收入有较大依赖性,在目前没有其它收入来源替代土地出让收入的情况下,多种因素导致的土地出让收入衰减对地方土地财政形成较大影响,使地方财政明显承压,一定程度上加剧了地方财政风险。

〔收稿日期〕2023-06-17

〔作者简介〕文宗瑜,研究员,教授,博士生导师,研究方向为国企改革改制、国资预算与土地财政;余皓琪,硕士研究生,研究方向为国企改革、土地财政与财务会计。

(一)各地土地出让收入衰减已成趋势且难以逆转

土地出让收入在政策文件中表述为国有土地使用权出让收入,是指各级政府土地管理部门将国有土地使用权出让给土地使用者而收取的全部土地价款。近年来,地方政府一直在积极支持并全力推动土地出让收入的增长。2014年全国土地出让收入超过4万亿成为标杆性象征,自此以后土地出让收入屡创新高,从2014年的4.26万亿增长到2021年的8.75万亿,实现土地出让收入增长翻番。土地出让

收入过快增长也在透支土地拍卖市场潜力,土地出让收入增长放缓及回落迹象开始显现。数据表明,从2014年到2022年(见图1),土地出让收入增幅呈现连续几年高速增长后放慢及回落,2017年增幅高达38.89%,2021年增幅回落到3.46%,2022年增幅为-23.20%,如果把2017年、2018年、2019年、2020年、2021年、2022年的土地出让收入增幅连线,可看出2017年后土地出让收入增长率呈现出斜率较大的下行衰减态势,且2022年的土地出让收入同比减少约2万亿元,出现自2015年起的首次下滑。

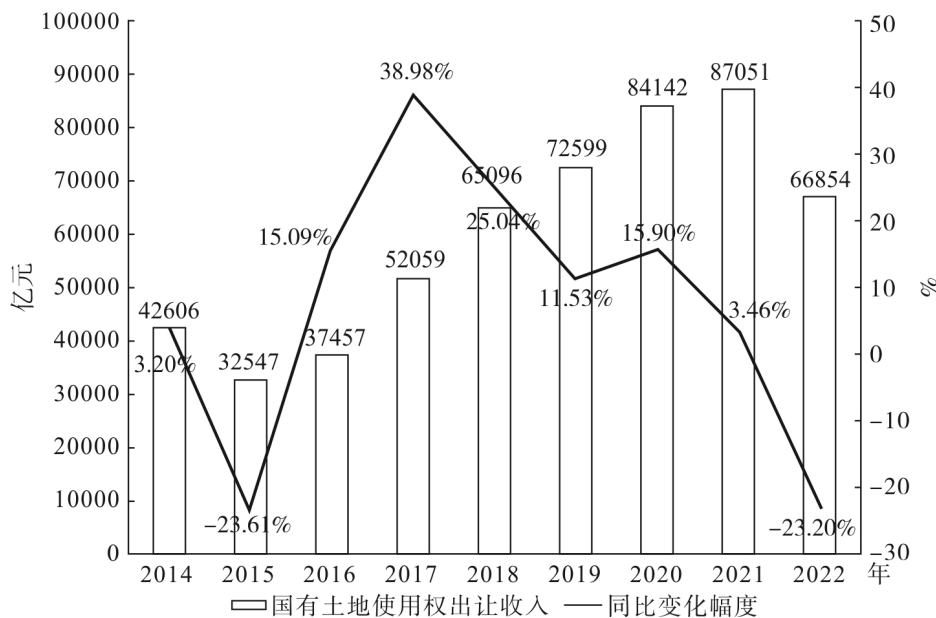


图1 2014年—2022年国有土地使用权出让收入变化图^①

土地出让收入下行的影响因素较多,如商品房库存、居民债务、人口出生率、人口老龄化进程等。商品房库存上升、居民债务增速放缓、房企拿地意愿下降都会直接向土地拍卖市场传导压力。截至2022年上半年,全国商品房广义库存面积为74亿平方米,同比增长0.6%,去化周期为65个月,同比增长29.4%。《2022年中国杠杆率报告》显示^②,2022年居

民部门杠杆率维持在61.9%的水平,与2020年以及2021年的62.2%基本持平,2022年居民部门债务增速仅为5.4%,是1992年以来的新低。2018年—2022年间,每年全国有一半以上省份的拿地依赖度^③超过了30%,说明多数省份的土地出让收入对房企拿地的依赖度较高,2022年较2021年相比,除了北京与宁夏,其余省份的百强房企拿地金额均在下降。除此以外,人口出生率下降与老龄化人口增长加快等社会因素,也会间接向土地拍卖市场传导压力。综合分析2021年1季度至2023年1季度9个季度全国商

①数据来源:2014年—2022年财政部披露的当年全国财政收支情况。

②张晓晶,刘磊.2022年度中国杠杆率报告:资产负债表“躺平”与宏观杠杆率攀升的迷思.第一财经, <https://www.yicai.com/news/101672534.html>.

③拿地依赖度:指房企拿地金额占当期土地出让收入的比重。

品房的广义库存面积变化、房地产开发商土地库存变化、房企拿地金额变化等数据,可以判断全国土地拍卖市场承受的压力仍在加大,各地土地出让收入衰减已成趋势且在短期内难以逆转。

(二)土地出让收入衰减对地方财政平稳运行形成较大影响

地方土地财政反映的是一些地方政府过度依赖国有土地使用权收入以满足财政需求。土地出让收入记入地方政府预算账本,是地方政府性基金预算收入的主要来源,可根据预算安排调入地方一般公共预算形成对地方财政预算收入的补充。随着一些地方土地出让收入在地方政府预算收入中占比的不断提高、地方土地出让收入与一般公共预算收入比率不断上升,地方财政对土地出让收入依赖也越来越强,土地财政现象越来越严重(梅冬州等,2023^[1])。土地出让收入与政府性基金预算收入紧密关联,甚至在很多地方上土地出让收入是政府性基金预算的主要来源,在政府性基金收入中的占比较高,近5年平均达87.38%(见图2),地方政府性基金预算收入

90%甚至95%以上来自土地出让收入(王玉波,2023^[2])。在某种意义上,土地出让收入已成为地方政府土地财政的主要蓄水池,土地出让收入衰减会减少地方政府性基金预算收入向一般公共预算调入数额,加大地方财政收入缺口,对地方财政支出造成较大影响。从2022年各地土地出让收入预算的执行情况来看,天津市土地出让金同比2021年下降幅度达65%,对应的政府性基金预算收入完成比例仅有24%;山东省、广东省土地出让金同比2021年下滑幅度较大,超过25%,同时两省政府性基金预算收入完成比例不足60%;湖北、河南两省土地出让金同比2021年下滑超过30%且预算收入完成比例不足60%。^①综合来看,2022年多数地方土地出让金大幅度下滑,且预算完成情况较差,除极少数省份外,其余地方财政收支缺口进一步放大。长期以来,地方财政收支缺口主要依赖土地出让收入弥补,在目前没有其他收入来源可以替代土地出让收入的情况下,土地出让收入的衰减势必会对地方财政平稳运行造成较大影响。

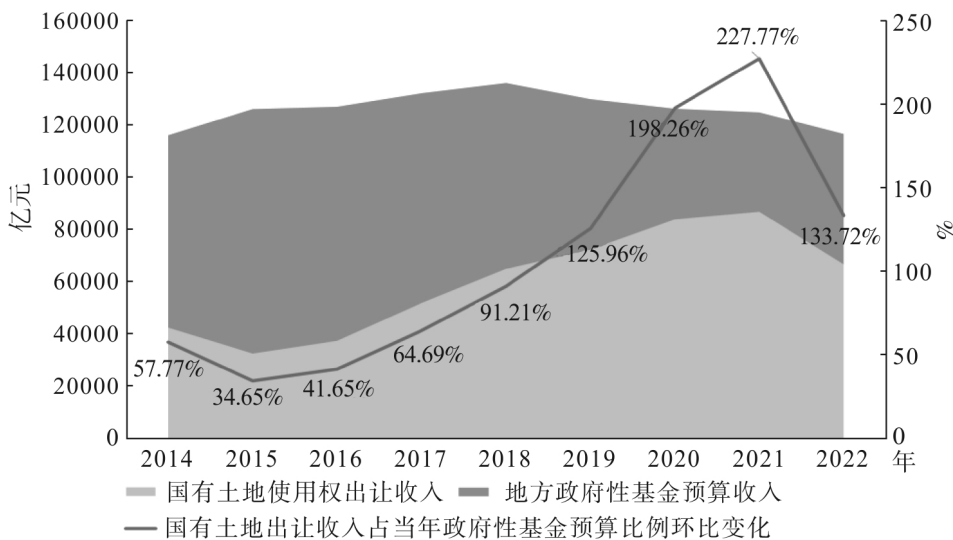


图2 2014年—2022年国有土地使用权出让收入与政府性基金预算收入占比变化图^②

①数据来源:民生证券2023年1月24日研报《2022,土地市场和房企拿地情况如何》。
②数据来源:2014年—2022年财政部披露的当年全国财政收支情况。

(三)土地出让收入衰减一定程度上加剧了地方财政风险
地方土地出让收入衰减使地方财政收支平衡压

力明显加大。当然,各地财政状况差异较大,一些经济欠发达省份的地市区县级财政中一般公共预算主要靠上级的转移支付和政府性基金预算的调入,而土地出让收入是政府性基金预算收入的主要来源之一,因此土地出让收入的衰减一定程度上会影响到当地政府性基金预算收入进而会对当地一般公共预算收入造成较大影响,加剧地方财政风险(文宗瑜等,2023^①)。例如,山东省聊城市冠县^②2022年县级政府性基金收入15.6亿元,其中上级补助收入1.4亿,并调出4亿对一般公共预算收入进行补充,县级一般公共预算收入仅有12.9亿(其中上级转移支付已超过50%),政府性基金预算对县级一般公共预算收入补充达到31%;湖南省浏阳市2022年从政府性基金预算收入(土地出让收入)中调入9.44亿元用于平衡一般公共预算收支缺口,占一般公共预算总收入约10%。^③地方土地出让收入衰减的地市区县,大多叠加地方政府城投存量债、地方政府专项债等集中到期偿还因素,一旦债务违约或政府债务率进一步上升,会导致其财政风险急剧放大。

二、巨额国资存量与稳定国资增量能够支撑国资财政

面对各地土地出让收入衰减及土地财政承压,要积极探索并找到可以逐渐替代土地出让收入的其它收入来源。着眼于巨额国资存量进行每年的少量变现,用于冲抵每年土地出让收入的减少,通过稳定国资增量弥补国资存量变现减少的国资数额,使国资流量成为替代土地出让收入的可持续财政收入来源。就巨额国资存量每年少量变现冲抵土地出让收入减少的操作而言,企业类国有资产资本化金融化证券化所形成的国资流量对国资财政具有较强的支撑性。

(一)巨额国资存量的每年少量变现可以冲抵每年土地出让收入的减少

国有经济的良好发展及国有企业利润的持续增长,实现了国有资产的不断积累,形成了巨额国资存量。《国务院关于2021年度国有资产管理情况的综合报告》显示,截至2021年年底,可统计计量的企业国有资产(不含金融企业)权益、金融企业国有资产权益和行政事业性国有资本权益相加的国有资产总额约155.1万亿。就一般性分析测算而言,155.1万亿的巨额国资存量若能够实现2%的变现可形成约3.1万亿国资流量、实现3%的变现可形成约4.7万亿国资流量、实现5%的变现可形成约7.76万亿国资流量;2022年全国土地出让收入比2021年减少了2万亿(见图1),在土地出让收入衰减难以逆转的情况下,假定未来5—8年每年全国土地出让收入减少2.0—4.5万亿,巨额国资存量每年变现2%—3%就足以对冲每年土地出让收入的减少,缓解地方财政的资金缺口压力。

(二)每年稳定的国资增量足以弥补国资存量变现减少的规模

国有资产持续增长能够形成每年稳定的国资增量。即使巨额国资存量每年少量变现用于补充政府预算收入,每年稳定的国资增量足以弥补国资存量变现的减少额,国有资产总额仍保持增长态势。2017年到2021年《国务院关于国有资产管理情况的综合报告》的数据显示,2017年到2021年国有资产增长迅速,平均增速已达16.35%,其中行政事业性国有资产增长最为明显,企业国有资产(不含金融企业)、金融企业国有资产的增长率也基本能够保持在10%以上(见图3)。根据测算及其对国有经济运行分析预测,可以判断未来5—8年国有资产大致能够保持6.5%—11.0%的增长。按未来5—10年国资存量每年变现2%—3%甚至提高到5%、国有资产增长6.5%—11.0%的国资增量测算,每年的稳定国资增量足以弥补国资存量变现减少的国资数额,整体而

^①数据来源:冠县财政局.冠县2022年财政预算执行情况和2023年财政预算草案的报告.2023年1月26日。

^②数据来源:浏阳市财政局.关于浏阳市2022年财政预算调整方案(草案)的报告.2023年1月4日。

言,国有资产数额仍呈增长态势。用巨额国资存量的每年少量变现冲抵每年土地出让收入的减少,补充政府预算收入,虽然使国有资产额的增长有所放缓,但是,通过以国有资产少量变现弥补每年部分土地出让收入减少的方式可以使得国有资产充分地参与到国家的宏观治理中去,国有资产的经济社会效

应得到充分发挥,生产资料公有制的优势会充分彰显。在某种意义上,依赖生产资料公有制的国家所有形式所积累的国有资产,可以成为经济社会可持续发展的重要保障,国有资产少量的、合理的变现也可以成为地方土地出让收入的一种可行的替代方式。

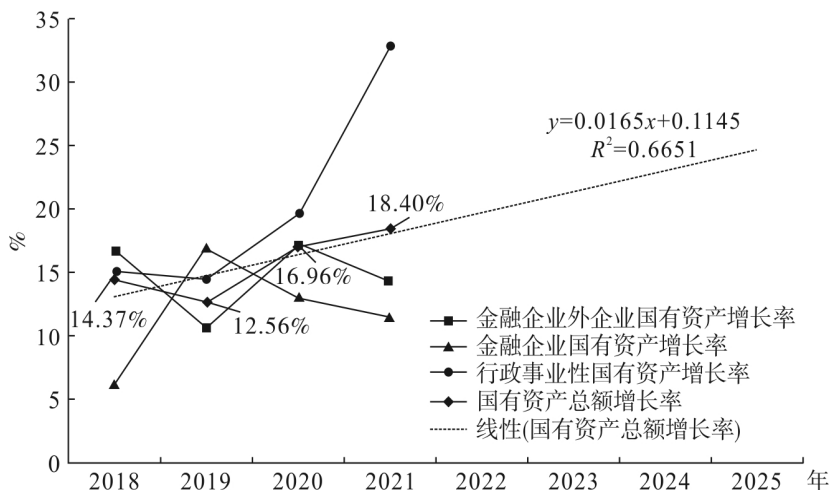


图3 各类国有资产及其总额增长变化图^①

(三)企业类国有资产形成的国资流量对国资财政具有较强的支撑性

国资流量是国有资产资本化金融化证券化的流动形态。国资流量率表示形成的国有资本中处于流动形态的国资所占比率,可以充分反映企业类国有资产的流动性,国资流量率也可以用于计量或测算相应的国资流量额。就企业国有资产(不含金融企业)、金融企业国有资产、行政事业性国有资产、国有自然资源四大类国有资产而言,国有企业占用使用的国有资产能够资本化金融化证券化,形成国资流量。在已有的国有资产分类中,除了企业国有资产(不含金融企业)、金融企业国有资产属于国有企业占用使用的国有资产类型,隶属行政事业单位的国

有企业占用使用的国有资产(简称行政事业单位企业国有资产)统计在行政事业性国有资产中,也是国有企业占用使用的国有资产类型。《国务院关于2021年度国有资产管理情况的综合报告》相关数据显示,截至2021年年底,企业国有资产(不含金融企业)86.9万亿、金融企业国有资产25.3万亿元,42.9万亿元行政事业性国有资产中包含的行政事业单位企业国有资产约11.1万亿元(估算值);企业国有资产(不含金融企业)、金融企业国有资产、行政事业单位企业国有资产相加的企业类国有资产数额约为123.3万亿元。企业类国有资产123.3万亿元的国资流量率如果达到10%,国资流量额约为12.3万亿元;国资流量率如果达到6%,国资流量额约为7.4万亿;如果达到3%,国资流量额约为3.7万亿元。随着国有资产管理水平的不断提高,国有资产资本化

^①数据来源:2017年—2022年《国务院关于国有资产管理情况的综合报告》,2023年以后为初步线性回归的预测值。

率的提高,国有资产整体的流动性和质量也会不断提高(靳璐畅等,2021^[4]),带动国资流量率逐年提高,相应所形成的国资流量也会较为稳定的增长,对国资财政具有较强的支撑性。

三、充分发挥好国资流量持续补充政府预算收入的作用

以国资流量支撑的国资财政集中体现在国资流量对政府预算收入的补充。国资流量用于补充政府预算收入,除了冲抵每年土地出让收入减少对政府预算收入的影响,还应该逐年增加政府预算收入的补充额。着眼国资财政的可持续性,要重视及加强企业类国有资产的国资流量管理,充分发挥好国资流量持续补充政府预算收入的作用。

(一)企业类国有资产国资流量额的逐年提高

随着资本化金融化证券化进程的加快,企业类国有资产的国资流量率逐年提高,所形成的国资流量额也会逐年增加;如果再考虑企业类国有资产每年维持一定百分比增长而形成的国资增量,相应所形成的国资流量额会更大(文宗瑜等,2021^[5])。根据过去5—10年的国资增速及其趋势判断,整体国有资产在中长期仍然能保持较快速增长,其中企业类国有资产能维持6.5%—11%的增长率,如果按企业类国有资产未来5—10年维持年均6.5%的增长率计算,企业类国有资产123.3万亿元5年后会增长到约168.9万亿元,10年后会增长到约231.5万亿元。保守估计,如果未来5—10年的国资流量率平均达到3%,约产生5.1—6.9万亿元的年国资流量额,如果达到6%,约产生10.1—13.9万亿元的年国资流量额,如果达到10%,约产生16.9—23.1万亿元的年国资流量额,稳定且数额可观的国资流量完全可以有效运用于多方面的国家治理,其中包括形成国资财政实现对政府预算的补充。

(二)每年国资流量的一部分可以用于补充政府预算收入

企业类国有资产国资流量额的逐年提高,为土地财政向国资财政转型创造了条件。土地财政与国资财政的原理相似,土地财政本质是用土地出让收入补充政府预算收入,而国资财政是用国资流量补充政府预算收入。用国资流量对政府预算的补充更具可持续性,土地出让行为具有不可持续性且过多依赖土地财政会进一步加大房地产泡沫,而国资流量更多的是依赖国有资产资本化过程与提高国有资本管理效率而产生的,更符合市场规律。着眼土地出让收入的衰减,用每年国资流量的一部分来冲抵当年土地出让收入的减少额,把土地收入衰减对政府预算收入影响降到最小,维持政府预算收入增长的稳定,防范财政风险。土地财政向国资财政的转型是一个过程,通过每年国资流量的一部分弥补政府预算收入,减少政府对土地出让收入的依赖,在保证财政风险可控的前提下弱化地方土地财政。随着企业类国有资产的国资流量率的逐渐增长及国资流量额的逐年提高,补充政府预算的国资流量额也可以逐年提高,在国资财政成为常态后,国资流量对政府预算收入的补充额可以根据预算安排实施。

(三)加强企业类国有资产的国资流量管理进而保证国资财政的可持续性

企业类国有资产在可统计及计量的国有资产总额中占有相当高的比重,在某种意义上,企业类国有资产的质量代表并影响国有资产质量。就企业类国有资产质量评价而言,国资流量率是核心评价指标。可以说,国资流量率越高,企业类国有资产的质量越好。因此,要重视企业类国有资产资本化率和国资流量管理,通过加强企业类国有资产管理效率,不断提高企业类国有资产的国资流量率。只有重视并加强企业类国有资产的国资流量管理,才能助推土地财政向国资财政的转型。只有加强企业类国有资产的

国资流量管理,逐年提高国资流量率及国资流量额,才能保证国资财政的可持续性。

四、支持土地财政向国资财政转型的若干国有资产管理措施

土地财政向国资财政转型要求重视并加强国资流量管理。通过实施国有资产质量评价,加快国有资产资本化进程、加大企业类国有资产证券化、支持国有企业以存量资产出售方式进行混改、推动各种闲置国有资产的出售出租及托管、制定并实施上市公司国有股权中长期变现规划等国有资产管理措施,提高企业类国有资产国资流量率,以稳定增长的国资流量支持支撑国资财政。

(一)实施国有资产质量评价及引导职能部门重视国资流量管理

着眼国有资产更大效用的发挥,应加快实施国有资产质量评价体系,构建国有资产质量评价体系,通过对国有资产质量的评估,促进国有资产的资本化进程以及国有资本投资与运营效率,进而提升国资流量。国有资产流动性、国资流量率等应该成为国有资产质量评价的重要指标(文宗瑜,2023^[6])。通过实施国有资产质量评价,逐步引导职能部门重视企业类国有资产的国资流量管理,在混改等国企改革进程中,关注国资流量的产生效率,不断增加企业类国有资产的国资流量额,拿出部分补充财政收入以减缓因土地出让收入下滑所带来的财政风险,逐步助推土地财政向国资财政转型。

(二)进一步加快国有资产资本化进程

国有资产资本化进程的加快能够使更多固化形态的国有资产转变为流动形态的国有资本,从而提升国有资本的运营效率和国资流量率,实现国有资本质量的提升并积累国资流量完成对财政收入的适量补充。着眼从管理国有企业向管理国有资本的转变,一是进一步增加国有资本投资公司与国有资本

运营公司(“两类公司”)试点,完善“两类公司”职能的专业化;二是支持在试点基础上改组组建的国有资本投资公司、国有资本运营公司实施专业化的国有资本运营,通过专业化的国有资本运营加快国有资产资本化进程。

(三)继续加大企业类国有资产证券化力度

企业类国有资产的国资流量率与企业类国有资产证券化紧密关联。加快国有企业整体上市、拆分上市或剥离上市,通过资产重组或定向增发把非上市资产注入国有控参股上市公司,推动同一行业的关联国有控参股上市公司吸收合并,继续加大企业类国有资产证券化力度。

(四)支持国有企业以存量资产出售方式进行混改

目前为止,国有企业混改大多采取非公资本增量入股的方式(王建新等,2022^[7])。着眼企业类国有资产国资流量率的提高,要改变国有资本存量出售就等同于“变卖家产造成国资流失”的观念,在允许并支持国有企业以存量资产出售方式进行混改,提升资产使用和配置效率的同时实现国有企业混改的多种方式推进。国有企业以存量资产出售方式进行混改是指非公资本通过产权市场的竞价购买国有企业一定百分比的国有资产存量而对国有企业控股或参股。国有企业以存量资产出售方式进行混改,能够更好地增加国资流量额。

(五)推动各种闲置国有资产的出售、出租及托管

实施国有资产质量评价,构建国有资产质量评价体系,进行国有资产质量的分类分级;在国有资产质量评价的基础上积极推动各类闲置国有资产的出售、出租及托管,提升国有资产的使用效率和管理效率。在此过程中,应尊重市场规律,并出台有效的激励政策鼓励国有企业盘活闲置资产,同时完善相关出售出租标准,细化相关出售出租规则,建立托管平台并明确托管目标(文宗瑜等,2020^[8])。

(六)制定并实施上市公司国有股权中长期变现规划

实施上市公司国有股权变现,降低国有控股的比例,不仅能够提高企业类国有资产的国资流量率,而且能够为证券市场注入活力。当然,上市公司国有股权的变现要以确保证券市场的稳定预期为条件。因此,要制定并实施上市公司国有股权中长期变现规划,分批分次有规划地对上市公司国有股权进行变现,同时必须保证与国有股权中长期变现规划相关的信息的透明与完备,将因国有股权变现引发的证券市场波动影响降到最低。只有实现国有资本变现通道的可靠性和可持续性,国资流量才能真正对财政收入实现补充,逐步完成土地财政向国资财政的转型。

参考文献:

[1] 梅冬州,王佳欣.土地财政、房价高企与中国经济转型[J].

世界经济文汇,2023(03):18-38.

- [2] 王玉波.人口收缩背景下东北三省土地财政持续性及转型路径[J].吉林大学社会科学学报,2023,63(02):101-119+236-237.
- [3] 文宗瑜,谭静,李尚等.加强财政资源统筹 切实提高政府投资效率[J].郑州大学学报(哲学社会科学版),2023,56(01):35-40+127.
- [4] 靳璐畅,池鸿飞.资本市场助力国有企业混合所有制改革的案例研究[J].金融理论与实践,2021(11):103-110.
- [5] 文宗瑜,范亚辰.国企混改助推国有资本价值预算实施的思考[J].财政科学,2021(09):42-54+98.
- [6] 文宗瑜.基于政府资产负债表或国家资产负债表弥补的国有资本价值预算实施[J].财政研究,2023(02):43-52.
- [7] 王建新,廖志超.混合所有制改革背景下国有资产保值增值路径浅析[J].财务与会计,2022(06):82.
- [8] 文宗瑜,赵婧雯.国有企业混合所有制改革如何持续推进——是国企引入非公资本,还是国企控股非公企业[J].国有资产管理,2020(09):29-32.

【责任编辑 王东伟】

(上接第43页)

- [10] 费舒澜.禀赋差异还是分配不公?——基于财产及财产性收入城乡差距的分布分解[J].农业经济问题,2017,38(05):55-64+111.
- [11] 罗楚亮.我国居民收入分布与财产分布的极化[J].统计研究,2018,35(11):82-92.
- [12] 宁光杰,雒蕾,齐伟.我国转型期居民财产性收入不平等成因分析[J].经济研究,2016(51):116-128.
- [13] 金双华.我国城镇居民财产性收入差距及其税收负担的实证研究[J].财贸经济,2013(11):22-32.
- [14] 李文,王佳.我国财产性收入的税收调节:对公平的偏离及优化取向[J].税务研究,2020(3):22-28.
- [15] 卢洪友,彭小淮.税收对财产性收入不平等的再分配效应[J].统计与决策,2019(23):154-158.
- [16] 范猛杰.完善个人资本性所得税制度的研究[J].地方财政研究,2023(07):84-93.
- [17] 韩海燕.改革开放40年我国城镇居民财产性收入不平等状况的演进分析[J].上海经济研究,2018(9):79-89.

- [18] 朱青.论优化我国税制结构的方向[J].税务研究,2021(10):5-9.
- [19] 尹志超,吴雨,甘犁.金融可得性?金融市场参与和家庭资产选择[J].经济研究,2015(3):87-99.
- [20] Lerman, R. I. & Yitzhaki, S. Income Inequality Effects by Income Source: A New Approach and Applications to the United States[J]. The Review of Economics and Statistics. 1985,67(1):405-410.
- [21] 刘蓉,林志建.个人所得税新政对劳动收入分配效应的影响[J].财政研究,2019(04):63-74.
- [22] 叶菁菁,吴燕,陈方豪等.个人所得税减免会增加劳动供给吗?——来自准自然实验的证据[J].管理世界,2017(12):20-32+187.
- [23] Fields. G. S., Yoo. G. Falling labor income inequality in Korea's economic growth: Patterns and underlying causes[J]. Review of Income and Wealth, 2000(2):139-159.

【责任编辑 高志鹏】