



NIFD

国家金融与发展实验室
National Institution for Finance & Development

NIFD季报

主编:李扬

地方区域财政

殷剑峰

王蒋姜

2021年5月

《NIFD季报》是国家金融与发展实验室主要的集体研究成果之一，旨在定期、系统、全面跟踪全球金融市场、人民币汇率、国内宏观经济、中国宏观金融、国家资产负债表、财政运行、金融监管、债券市场、股票市场、房地产金融、银行业运行、保险业运行、特殊资产行业运行等领域的动态，并对各领域的金融风险状况进行评估。《NIFD季报》由三个季度报告和一个年度报告构成。NIFD季度报告于各季度结束后的第二个月发布，并在实验室微信公众号和官方网站同时推出；NIFD年度报告于下一年度 2 月份发布。

土地财政反弹、南北财政分化

摘要

在经济反弹的背景下，全国财政收入开始回暖，但地方政府财政支出的刚性增长以及债务的集中到期致使地方财政压力持续增加。由于其他融资渠道不断收缩，去年 3 季度以来地方政府对土地出让收入的依赖度不断提升。然而，受政策调控、人口增速下滑及基建放缓等因素影响，“土地财政”难以持久支撑地方财力。从区域结构看，随着人口由北向南的流动，地区间的财政不平衡问题逐渐由东中西部差距转化为南北分化问题，南方地区在财政体量、财政恢复能力、财政结构以及债务可持续等各个方面均优于北方地区。

本报告负责人：殷剑峰

本报告执笔人：

● 殷剑峰

国家金融与发展实验室
副主任

● 王蒋姜

国家金融与发展实验室
宏观金融研究中心助理
研究员

【NIFD 季报】

全球金融市场

人民币汇率

国内宏观经济

中国宏观金融

地方区域财政

宏观杠杆率

对外部门资产负债表

中国财政运行

中国金融监管

房地产金融

债券市场

股票市场

银行业运行

保险业运行

特殊资产行业运行

目 录

一、地方财政压力持续，“土地财政”突显	1
二、人口增速趋缓，土地财政难以为继	2
三、财政区域不平衡突显，南北分化愈加严重	4
（一）西部地区财政压力远高于东部	4
（二）南北地方财政分化逐渐突显，南方财政状况优于北方 ..	5
（三）西部地区南北财政差异特征与东部地区有所不同	7
（四）东西部地区未来财政偿债压力表现明显不同	7

一、地方财政压力持续，“土地财政”突显

2021 年全国财政收支均出现大幅回弹，一季度一般公共预算收入同比增长 24.2%，支出增长 6.2%。这一方面与 2020 年疫情期间财政低基数的影响因素有关，另一方面，财政收支规模均超出 2019 年水平，也说明全国财政明显改善，整体回弹向好，财政逆周期调节作用效果显著。

从财政收入来看，一是**中央和地方政府的公共预算收入同速增长**，截至 2021 年 3 月中央和地方的财政收入增速分别为 27.2%和 21.7%，剔除 2020 年疫情低基数效应影响，中央和地方财政收入两年平均增速分别为 3.0%和 3.3%，基本上维持疫情前的收入增速。财政收入的增长一方面是因为经济的恢复为税收收入提供了较为良好的税基，另一方面非税收入增速上升明显，主要在于疫情期间，为弥补税收的大幅减少，对国有资金和资产筹集收入进行盘活带来的持续影响。二是**“土地财政”持续增长**，2021 年一季度地方政府性基金预算收入同比增速高达 48.8%，两年平均增速为 15.3%，地方政府财政对土地出让的依赖度逐步提高，2021 年一季度地方政府对土地出让金的依赖度¹为 34.4%，已达历年同期最高值。可以看出，地方政府迫于持续扩张的财政收支缺口和债务偿还压力，作为偿还专项债券的主要来源，土地出让收入的可持续性值得关注。

从财政支出来看，**中央和地方财政支出出现明显分化**。中央本级支出进一步**压缩**，自 2020 年 5 月以来，中央本级一般支出持续下滑，2020 年一季度同比下滑 6.9%。而**地方财政支出增速较快**，2021 年一季度地方一般预算支出同比增长 8.1%，支出规模高于疫情前同期水平，一是 2020 年受疫情影响严重下滑的教育、科技、文化及城乡事务支出大幅增长，结束了疫情以来的负增长，二是为保障疫情下经济社会稳定，大幅增长的社保、医疗卫生等民生类财政支出在 2021 年依旧维持稳定增长，表现为财政的刚性，三是疫情期间债务加速发行带来债务付息支出的大幅增长。

2021 年地方财政可持续发展压力会加大，短期不得不依靠“土地财政”。随疫情及经济的逐渐好转，财政政策逐渐回归常态化，财政政策从积极有为转为提质增效，**地方财政融资相对去年有所收缩**。一是财政赤字率下调至 3.2%，比 2020

¹ 地方政府对土地出让金的依赖度=国有土地使用权出让收入/（地方政府性基金收入+一般公共预算收入）。

年减少 1900 亿元，二是不再发行抗疫特别国债和特殊转移支付，三是适度减少专项债发行，专项债限额减少 1000 亿元。为维持地方财政稳定，2021 年增加了中央对地方的转移支付力度，增加了 7.8%，同时推动转移支付直达机制常态化建设，进一步加强财政资金的精细化。虽然 2021 年国有土地出让收入预算维持 2020 年水平，但 2020 年土地出让收入已发展至 2012 年以来最高水平，且从一季度数据来看，土地出让收入或将进入常态化发展，成为维持地方财政稳定的主要来源。从债券发行来看，一季度城投债发行增速较高，同比增长 40.6%，但 2021 年地方政府债券发行节奏明显放慢，一季度发行同比增速下降 44.4%，且发行主要以再融资债券为主，地方政府债券仅 3 月份发行新增债券 364 亿元，1-2 月份均通过再融资债券的发行进行债务的还本付息置换。

二、人口增速趋缓，土地财政难以为继

疫情后土地财政不断升温。2020 年 5 月起，地方国有土地使用权出让收入增速开始回正并持续上升，土地出让收入已成为特殊时期各地方政府破解财政困境的主要方式。原因有二：一是疫情后期各地均加大了对土地的供应量，2020 年土地供应面积增长 9%；二是疫情期间宽信用推动房企融资拿地需求的上涨，2020 年土地成交楼面价升至 2008 年来最高水平，量价同升促进地方政府土地出让收入的不断增长。2021 年一季度土地出让收入延续了不断升温的趋势，一季度地方国有土地出让收入同比增速达 48.1%，两年平均增速 16.9%，但与 2020 年土地升温的原因不同，2021 年一季度土地收入同比的增长主要受地价上涨的推动，2021 年一季度土地供应面积和成交面积分别下滑 27%和 9%，而地价均超出 3000 元/m²，达到历年同期最高。

土地财政不断升温的趋势不可持续。从土地市场供需来看，政府作为土地唯一的供应方，决定土地的供应量，土地供应主要受政策影响较大。土地出让以住宅用地和工业用地为主，2020 年住宅用地和工业用地分别占比 43.7%和 42.3%，因此，土地需求方主要受两个方面的影响：城市的建设需求和对购房的需求。由于三个因素，土地财政难以持续：**其一，土地政策降温，土地供应逐渐趋缓。**2021 年受土地出让“两集中”政策影响，多个城市的土地供应量逐渐放缓，政府供应土地更加谨慎，2021 年土地供应面积和成交面积同比在持续下滑，一季度增速均为负。**其二，地价上涨趋势不会持续。**随着疫情结束信用回归常态化，土地市

场的融资需求不断降低，同时对于房地产不断趋严的调控政策也限制了地价未来不会持续上涨。其三，长期来看，人口增速的不断放缓是土地财政不可持续的根本原因。人口的规模、集聚程度直接决定土地的需求量，长期人口自然增长率持续下滑，人口红利和劳动力红利的消失同时影响城市发展对于土地的需求以及居民购房需求，对于现有的土地制度以及财政结构都形成巨大的冲击。

土地财政的结构性问题亟待解决。一是**城乡结构失衡问题**。土地增值收益取之于农、用之于城，城镇化建设带来的城乡二元化发展愈加严重，农民工不断流入城市，城市购房需求不断增长伴随农村住房需求的不断锐减，城乡发展分化愈加严重。二是**一二三线城市土地市场严重分化**。一线城市处于需求严重大于供给的状态，土地供用量受限，但需求在持续增长，因而土地成交价不断增长，2020年地价已超出二三线城市二倍以上。在城镇化推动下，二三线城市土地需求量不断增长，同时供应量较为充足，土地价格持续增长，但受城市发展所限，整体增长幅度不大，尤其部分三线城市受棚改等政策影响，未来土地市场存在降温的可能，不同发达水平之间的差距逐渐拉大。三是**人口流动进一步分化土地收入区域间差异**。除东北地区外，整体呈现南方人口增速较快，北方人口增速较慢的格局，这也就决定了政府性基金收入的区域分化（图 1）。东北地区土地出让收入同比增长主要受政策影响，供应土地大幅增长，以东北四个主要二线城市沈阳、大连、长春、哈尔滨为代表，2020 年土地供应面积增长 49.5%，其中工业用地大幅增长，同比增长达 73.8%，因此推动 2020 年东北政府型基金收入的增长。同时，各个地区商品房销售额增速与土地出让收入的增速呈现一种弱线性相关——商品房销售额增速也越快的地区，土地出让收入增长也越快。土地价格作为房企成本的一部分，直接影响商品房的价格，但土地供应量的变动对房地产销售面积的影响相对有限。这成为部分地区出现特殊背离的原因所在：华北地区和京津冀地区二者背离的原因在于天津土地供应量的急剧减少，这是京津冀地区政府性基金收入减少的主因，但对商品房销售面积的影响相对较小。

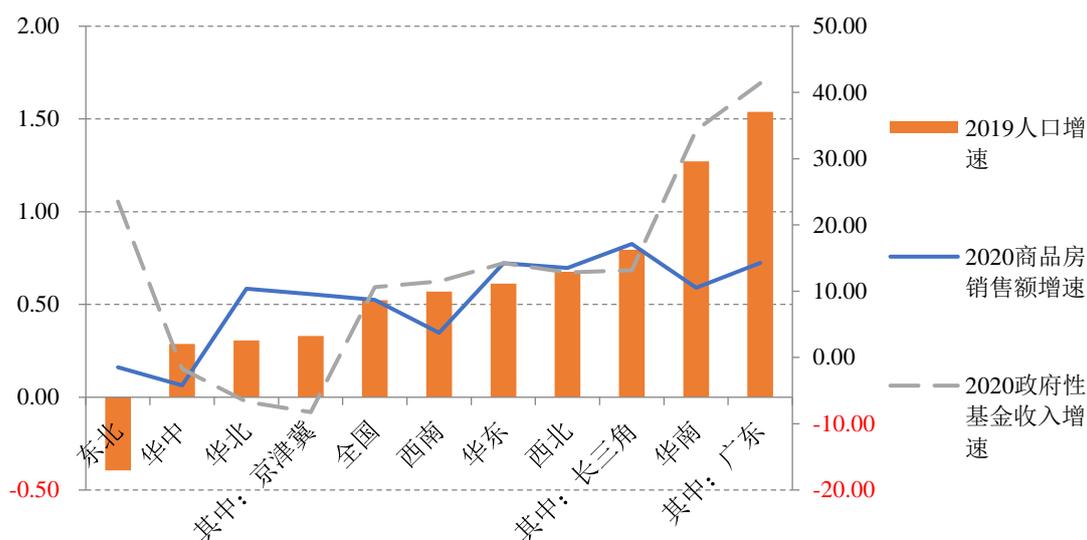


图 1 各地区政府性基金收入、商品房销售及人口增速 (%) 2

数据来源：CEIC，WIND。

三、财政区域不平衡突显，南北分化愈加严重

我国财政发展区域不平衡问题较为严重，东西部地区财政持续不平衡，与此同时，南北财政分化愈加严重，逐渐超越横向东中西部财政差距。

(一) 西部地区财政压力远高于东部

从财政赤字率来看（图 2），一般公共预算收支逆差排在前三的分别为西北、东北和西南地区，即使中央的转移补助缩小了各个地区的差距，但加上转移支付收入之后，西部的西北和西南地区赤字率均高于东部的所有地区，如果同时将政府性基金收入考虑进来，赤字率最高的为西南地区。因此无论是何种口径的财政收支逆差，西部地区的财政收支缺口均大于东部地区，主要原因在于西部地区对转移支付的依赖度远高于东部地区（图 3）。西北地区转移支付收入占比一直维持在 50% 以上，2020 年占比达到 57%，西南地区财政收入对中央补助的依赖度也在 45%，均高于除东北以外的所有东部地区，这决定了西部地区的财政自主性相对较差，也是赤字率一直居高不下的主要原因。从债务率来看，西部地区西南、西北的债务率要远高于东部除东北以外的所有地区，同时债务率增长的速度也快于东部地区，2020 年西北地区债务率均增至 174%（图 5）。总的来看，西部地方

² 2020 年政府性基金收入增速与人口变动强相关，但 2019 年并没有这种特征，政府性基金收入增速与商品房销售增速近年均存在一定的弱相关关系。

财政压力要高于东部地区。

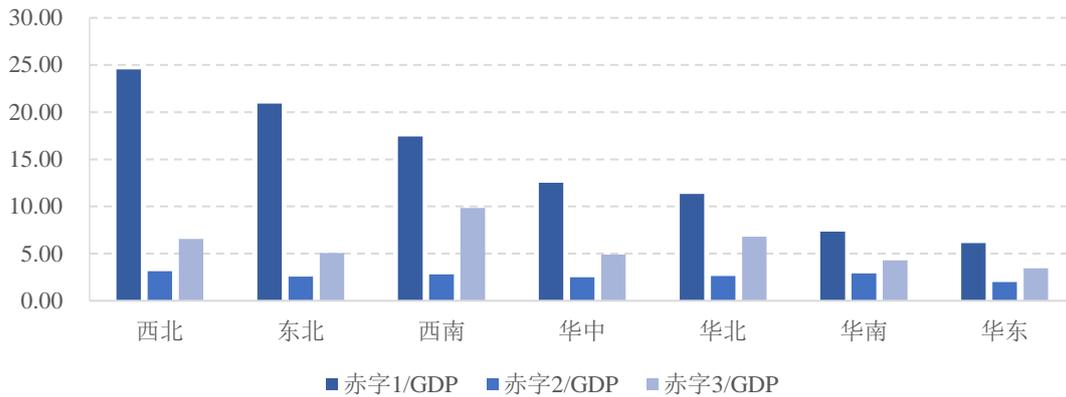


图2 2020年各地区赤字率对比 (%)

数据来源：WIND。

注：赤字 1=一般公共预算支出-一般公共预算收入；赤字 2=一般公共预算支出-（一般公共预算收入+中央补助收入）；赤字 3=（一般公共预算支出+政府性基金支出）-（一般公共预算收入+中央补助收入+政府性基金收入）。

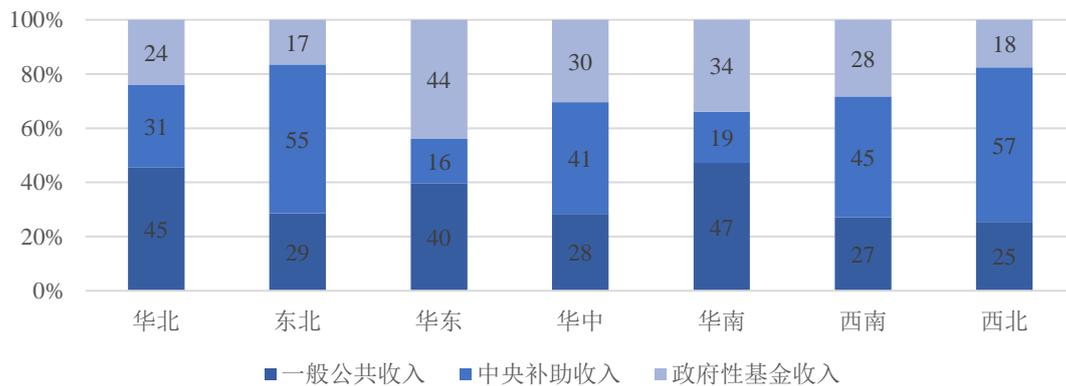


图3 2020年各地区财政收入结构对比 (%)

数据来源：WIND。

（二）南北地方财政分化逐渐突显，南方财政状况优于北方

分别从东部和西部来看南北差异。首先，东部地区由北到南分别为东北、华北、华中、华东和华南地区。一是东部地区的南方财政收入恢复快于北方，华中、华南地区的财政收入增速自 2018 年起均超过华北、东北地区，2020 年华中地区湖北、河南因受疫情较为严重，财政收入下滑幅度较大，东北、华北地区增速下滑要快于华东、华南地区（图 4），随着经济恢复，财政的反弹力度也小于南方，可以看出北方地区财政相对南方来说更加脆弱，这与北方产业结构及集中性经济

特征相关。

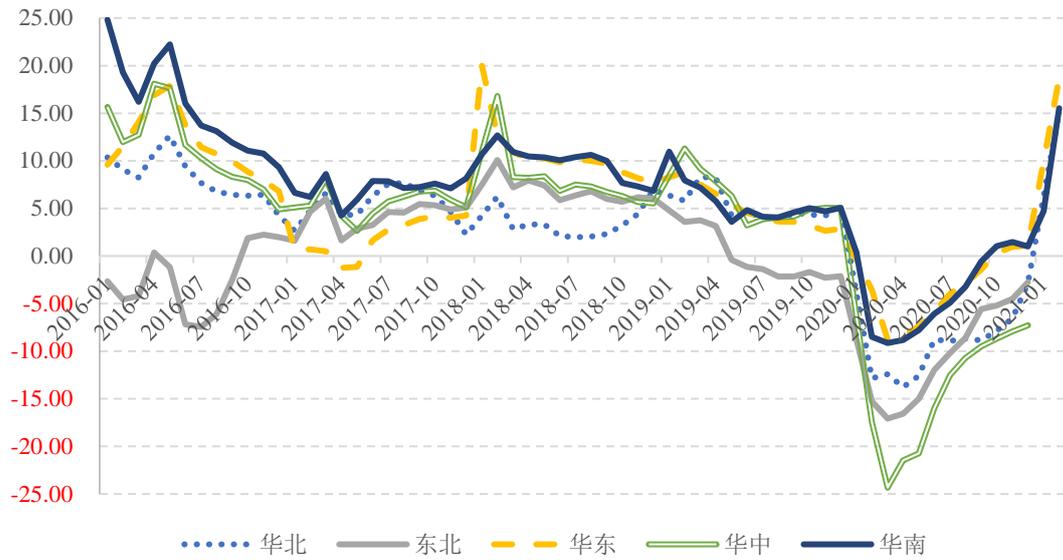


图 4 东部各地区一般公共预算收入增速 (%)

数据来源：WIND，国家金融与发展实验室。

二是南方地区财政赤字均低于北方，北方的东北、华中、华北地区的赤字率均高于华南、华东地区，平均高出 7 个百分点左右，其中东北地区一般财政赤字率最高，而华北地区总财政赤字率最高，华东地区的赤字率一直保持最低(图 2)。

三是由北到南自有收入占比越高，对中央补助的依赖性越低。东北地区随着人口流失和经济下滑，自有收入和政府性基金收入占比均出现下滑，尤其政府性基金收入占比减至 16%，取而代之的是中央补助收入占比急剧升高，由 2011 年的 35%增至 2020 年 55%，东北地区财政的自主性在逐年变弱。而华东、华南地区的中央补助占比均小于 20%，财政收入主要为自有收入和政府性基金收入，因此财政随经济的恢复能力更强(图 3)。

四是南北地方债务压力差距越来越大(图 5)。东北地区债务率急剧增长，已远超出东部其他地区，2020 年已增至 175%，为所有地区最高值，华北、华中地区债务率相当，2015 年至 2020 年债务率提升了 50%左右，华东地区债务率小幅增长，但 2020 年债务率依旧低于其他地区 2015 年水平，可以看出，债务作为地方政府用于弥补财政缺口的融资方式，债务率与财政赤字的变动一致，与各地经济发展密切相关。即财政状况越好的地方，对于债务的融资需求更小，对地方经济的支持作用更大，进而促进地方产业发展，进一步支持财政良好发展，形成

财政-产业-经济-财政的良性循环，也是导致南北经济分化愈加严重的主要原因。

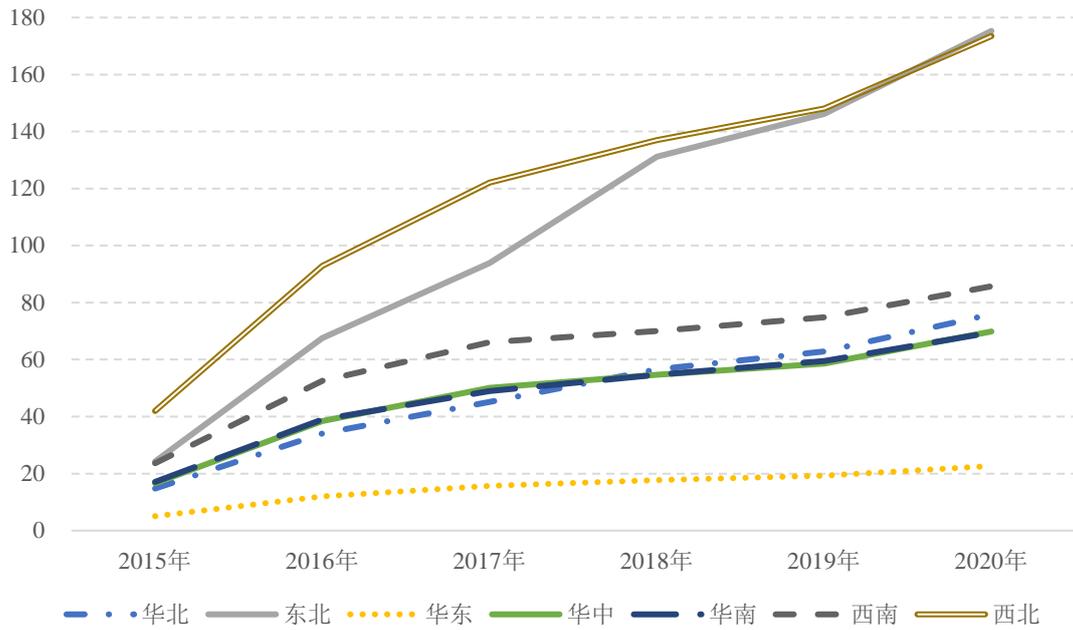


图5 各地区债务余额/GDP (%)

数据来源：WIND。

(三) 西部地区南北财政差异特征与东部地区有所不同

对比西南和西北地区，从财政收入结构来看，二者自有收入占比相当，但西北地区对中央补助的依赖性更强一些。从财政赤字率来看，仅考虑地方政府的自有收入，2020年西北地区赤字率高达25%，高出西南地区7个百分点（图2：赤字率1）。即使加上中央补助收入，西北地区的赤字率依旧高于西南地区（图2：赤字率2），但结合政府性基金收支，西南地区赤字率高出西北地区，主要原因在于近两年西南地区土地出让收入波动性较大，政府性基金支出增长较快。从债务率来看，西北与西南地区的债务率差距随经济发展逐渐拉大，2020年西北地区债务率增至173%，西南和西北地区间的债务率差距由2015年20个百分点的差异增至90个百分点（图5）。

(四) 东西部地区未来财政偿债压力表现明显不同

东部偿债压力呈现由北到南逐渐减弱的特征。由表1可以看到，未来债务还本付息压力由高到低依次为东北、华北、华中、华东、华南，北方的东北和华北地区偿债压力均在50%左右，其中东北地区财政收入中超过一半以上将用于债务

的还本付息。西部表现为西南偿债压力显著高于北方，西南地区债务还本付息额在未来财政收入中的占比平均高出西北地区 20 个百分点以上，即整体西部地区经济均不发达，但西南地区的债务可持续性更差。

表 1 未来各地区债务还本付息额/未来财政收入（单位：%）

地区	东北	华北	华中	华东	华南	西南	西北
2021 年	59.04	49.61	42.29	38.53	22.56	52.76	27.26
2022 年	53.92	49.42	35.48	26.70	16.55	42.35	21.80
2023 年	59.44	45.94	39.54	29.72	21.35	40.06	23.56
2024 年	36.83	27.49	28.75	24.48	12.41	31.91	14.18
2025 年	34.31	31.01	26.60	18.23	11.35	30.50	13.88
2026 年	19.57	16.14	16.92	11.86	8.76	17.95	9.88

数据来源：财政部，各省市财政厅，WIND。

版权公告：**【NIFD 季报】**为国家金融与发展实验室版权所有，未经版权所有人许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、上网和刊登，如有违反，版权所有人保留法律追责权利。报告仅反映原文作者的观点，不代表版权所有人或所属机构的观点。

制作单位：国家金融与发展实验室。