



■ 唐 磊 著

我国新型城镇化 融资体制改革研究

 中国金融出版社

我国新型城镇化融资体制 改革研究

唐 磊 著



中国金融出版社

责任编辑：黄海清 李 哲

责任校对：孙 蕊

责任印制：陈晓川

图书在版编目 (CIP) 数据

我国新型城镇化融资体制改革研究 (Woguo Xinxing Chengzhenhua Rongzi Tizhi Gaige Yanjiu) / 唐磊著. —北京: 中国金融出版社, 2018. 1
ISBN 978 - 7 - 5049 - 8357 - 2

I. ①我… II. ①唐… III. ①城市化—建设—融资政策—研究—中国
IV. ①F299. 21

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 278851 号

出版

发行

中国金融出版社

社址 北京市丰台区益泽路 2 号

市场开发部 (010)63266347, 63805472, 63439533 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com>

(010)63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010)66070833, 62568380

邮编 100071

经销 新华书店

印刷 保利达印务有限公司

尺寸 169 毫米 × 239 毫米

印张 13.75

字数 171 千

版次 2018 年 1 月第 1 版

印次 2018 年 1 月第 1 次印刷

定价 40.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 8357 - 2

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010) 63263947

前 言

中央城镇化工作会议指出，城镇化是现代化的必由之路，推进城镇化是解决农业、农村、农民问题的重要途径。以人为本、统筹发展、强调质量的新型城镇化道路，对中国全面建成小康社会、实现社会主义现代化具有重要意义。从城镇化的中国实践来看，新型城镇化模式的发展对融资的需求量、融资的使用效率、融资的配置方式和融资的风险管控都提出了更高的要求，旧的城镇化融资体制已经难以适应新型城镇化的要求，需要大力深化体制改革，建立多元、高效、可持续的新型城镇化融资体制，为新型城镇化提供可靠的资金保障机制。因此，研究我国新型城镇化融资体制改革具有重要的理论和实践价值。本书以解决中国新型城镇化融资体制中存在的实际问题为目标，立足于理论研究和实践研究相结合，结合国际经验、中国国情和历史进程，以厘清政府与市场的边界为着眼点，深入探索新型城镇化融资体制的理论基础、内在逻辑、要解决的问题与挑战，研究新型城镇化投融资需求、金融支持和风险管控，并对新型城镇化融资改革与模式创新进行再思考，提出推进我国新型城镇化融资体制改革的政策措施和建议。

本书首先在对城镇化融资相关理论进行阐述的基础上，建立了公共物品供给中政府与市场的边界模型，从理论上解决了城镇化融资中政府与市场的分工关系和边界，为利用市场参与城镇化融资提供了理论基础，并提出了城镇化融资模式的基本要素和发展原则。随后，对我国城镇化发展的历史和内在逻辑进行了回顾和总结，提出新型城镇化模式与旧的城镇化模式在内涵和发展模式上的不同，并对中国地方政府融资体制演变的历史、内在逻辑、面临的问题和挑战进行了总结。其次，本书借鉴相关理论，对城镇化率、金融发展水平与金融效率三者之间的互动关系进行了实证分析，研究了金融发展、金融效率的内在逻辑关系，并实证探讨了地方政府债务与城镇化发展的基本规律。再次，结合中国的城镇化融资实践，对融资体制的改革与创新进行再思考，提出关键是厘清新型城镇化融资中政府与市场的边界，处理好政府与市场、政府与国有企业和政府融资平台、中央政府和地方政府这三种关系，并对我国传统的城镇化融资模式、目前城镇化融资模式的重要创新和探索以及典型案例进行了介绍。然后，对国外城镇化融资的典型模式和基本经验进行了介绍和总结。最后，在理论和实践研究的基础上，本书提出了我国新型城镇化融资体制改革的基本原则和总体思路，并结合具体实践，提出应该从土地制度、财税制度、金融制度等方面进行深入改革创新，打破体制机制障碍，建立一个符合市场化、多元化、均衡性、对等性、高效率、可持续原则的新型城镇化融资体制。

本书运用了历史分析法、模型分析法、计量分析法、比较分析法和案例分析法等研究方法，既有理论支撑，也更加突出实践分析，体现了政府政策制定的视角。本书的创新点是：在理论和实证研究上，创新建立了公共物品供给中政府和市场的边界模型，对市场参与城镇化融资和

公私合作建立了理论基础；通过测算金融发展效率指标以 Granger 因果关系检验，实证分析了城镇化率、金融发展水平与金融效率三者之间的互动关系；运用结构向量自回归模型（SVAR）研究了金融发展、金融效率的内在逻辑关系，并通过动态广义矩估计方法（GMM）对地方政府债务与城镇化发展的关系进行实证分析。在实践研究上，对我国城镇化融资体制的现状、实践创新与探索进行了全面的总结，客观反映了城镇化融资体制的发展和问题，并结合中国国情和政治体制，对新型城镇化融资体制提出了系统的、具有现实可行性的政策建议。

目 录

第一章 导论	1
第一节 研究背景和研究意义	1
第二节 国内外研究现状	3
一、城镇化理论综述	3
二、国外关于城镇化融资研究现状	6
三、国内关于城镇化融资研究现状	9
四、简要评述	13
第三节 研究目标、内容及结构安排	14
一、研究目标和内容	14
二、研究方法和结构安排	15
三、创新点与存在的不足	17
第二章 城镇化融资的理论基础	19
第一节 城镇化融资的相关理论基础	19
一、公共物品理论	19
二、项目分区理论	21
第二节 公共物品供给中政府和市场的边界模型	23
一、模型的构建	24

二、公私合作模型	27
三、公共物品供给中政府和市场的边界模型分析	30
第三节 城镇化融资的基本要素	31
一、融资对象	31
二、融资主体	32
三、融资方式	32
第四节 城镇化融资机制建立的基本原则	33
 第三章 我国城镇化发展的历史回顾与内在逻辑	37
第一节 我国城镇化发展的历史回顾与挑战	37
一、我国城镇化发展的历史进程	37
二、当前我国城镇化发展的基本状况及存在的问题	42
第二节 新型城镇化的基本概念与历史必然性	46
一、新型城镇化的内涵	46
二、新型城镇化的历史必然性	50
 第四章 地方政府城镇化融资模式的历史演变	52
第一节 我国城镇化融资方式的历史演变	52
一、以财政资金为主的城镇化融资模式	52
二、以土地综合经营为主的城镇化融资模式	54
三、依托地方政府融资平台的多元化融资模式	54
四、政府和社会资本共同参与的新型融资	57
第二节 我国城镇化融资方式演变的内在逻辑	58
第三节 新型城镇化融资模式的必要性与挑战	61
一、建立新型城镇化融资模式的必要性	61

二、新型城镇化融资模式面临的挑战	66
第五章 新型城镇化建设的融资需求与金融支持	67
第一节 我国新型城镇化建设的融资需求估算	67
一、城镇化融资的需求构成	69
二、新型城镇化的融资规模初探	70
第二节 新型城镇化与金融支持的相互关系	71
一、城镇化与金融发展相关性的理论概述	72
二、城镇化、金融规模与金融效率的互动关系	74
三、城镇化、金融发展与金融效率三者的关系检验	76
第三节 基于 TSLS 方法的城镇化与金融支持互动关系研究	82
一、新型城镇化与金融支持的模型构建	83
二、数据的平稳性和协整关系实证检验	86
三、结论	88
第六章 新型城镇化发展与地方政府债务问题关系研究	89
第一节 我国城镇化与地方政府债务融资的典型化事实与潜在 风险	90
一、城镇化融资需求与地方政府债务	90
二、财政税收制度改革、商业银行发展与地方政府融资	92
三、地方政府债务融资面临的问题及挑战	95
第二节 新型城镇化发展与地方政府债务规模的实证研究	96
一、GMM 模型的初步构建	97
二、变量选取和数据来源	99
三、实证检验结果	100

四、结论	102
第三节 构建新型城镇化建设可持续的融资体系	103
一、建立地方政府融资平台债务风险的管控措施	104
二、健全完善财政分配体制	105
三、建立“政府引导、市场机制为主”的多元化融资体系	106
第七章 新型城镇化融资改革思考、实践与创新	108
第一节 新型城镇化政府与市场融资关系的再思考	108
一、厘清新型城镇化融资中政府与市场关系的历史背景与意义	108
二、对新型城镇化融资中政府与市场关系的思考	110
第二节 传统的城镇化融资模式	113
一、财政资金和土地综合经营收入	113
二、银行贷款	113
三、城投债	114
四、信托融资	114
五、其他融资方式	115
第三节 现行融资模式创新的实践探索	115
一、地方政府债券	115
二、公私合作模式	118
三、资产证券化模式	122
四、产业投资基金模式	125
第四节 新型城镇化融资的典型案例分析	128
一、北京地铁融资模式	128
二、固安工业园区与华夏幸福合作开发模式	131

第八章 国外城镇化融资的典型模式及基本经验	133
第一节 各国城镇化融资的典型模式	133
一、美国城镇化融资模式概况	133
二、日本城镇化融资模式概况	138
三、英国城镇化融资模式概况	142
四、德国的城镇化融资模式	143
第二节 不同融资模式的风险管控	144
一、国外城镇化融资的偿债方式	144
二、融资模式可持续性的风险管理	148
第三节 国外城镇化融资实践的基本经验	155
一、政府在城镇化融资体系发展中具有不可替代的引领作用 ..	155
二、城镇化融资体系要符合本国国情	156
三、市场化改革是城镇化融资的发展方向	156
四、要重视和充分利用金融市场的作用	157
五、要高度重视城镇化融资的可持续性和风险管理	157
第九章 推进我国新型城镇化融资体制改革的建议	159
第一节 我国新型城镇化融资体制改革的基本原则	159
一、市场化	159
二、多元化	160
三、均衡性	161
四、对等性	162
五、高效率	162
六、可持续	162
第二节 新型城镇化融资体制与相关制度的改革	163

我国新型城镇化融资体制改革研究

一、融资机制与土地制度 163

二、融资机制与财税制度 173

三、融资机制与金融制度 181

参考文献 189

后记 205

图表目录

图 2-1	公共物品的分类（四分法）	20
图 2-2	政府提供基础设施 B 的最优选择	25
图 2-3	私营部门提供基础设施 B 的最优选择	26
图 2-4	私营部门成本曲线优于政府部门下的公私合作选择	28
图 2-5	私营部门运营成本优于政府部门下的公私合作选择	29
图 3-1	1949—1978 年中国城镇化率与工业化率比较	38
图 3-2	1978—2012 年中国城镇化发展变化	42
图 3-3	常住人口城镇化率与户籍人口城镇化率的差距	45
图 4-1	1986—1990 年城市建设基本融资方式占比	53
图 5-1	2015 年世界主要国家的城镇化水平	68
图 5-2	2000—2014 年我国城镇化、金融发展水平与金融效率	75
图 5-3	$\ln Efc_{it}$ 与 $\ln Finans_{it}$ 的脉冲响应函数	81
图 5-4	2000—2014 年我国金融发展与城镇化序列关系	85
图 6-1	新世纪以来地方财政收入与财政支出的变动关系	91
图 6-2	全国 GDP 增长、各类机构贷款余额变动趋势	94
图 6-3	地方财政收支与中央转移支付	105
图 7-1	2015 年资产证券化发行金额占比	125
图 8-1	美国各州债券的标普评级	153
表 2-1	城市基础设施可销售性评估分类	22

表 3-1	城市基础设施和服务设施变化情况	43
表 3-2	新型城镇化主要指标	49
表 4-1	重庆市九大城镇化建设投融资平台公司	55
表 4-2	2009 年以来部分行业的产能利用率情况	61
表 4-3	2013 年 6 月底地方性债务余额未来偿债情况	64
表 5-1	城镇化率、金融发展水平、金融效率的统计描述	77
表 5-2	各变量 ADF 单位根检验结果	77
表 5-3	因果关系检验结果	78
表 5-4	序列 Urb_{it} 与 $Finans_{it}$ 、 Efc_{it} 之间协整检验结果	79
表 5-5	SVAR (2) 模型估计结果	80
表 5-6	方差分解结果	81
表 5-7	模型中变量定义及数据描述	86
表 5-8	序列 ADF、LLC 检验结果	86
表 5-9	TSLS 估计的固定效应变截距模型估计结果	87
表 6-1	计量模型的变量说明	100
表 6-2	各变量一阶差分值的单位根检验结果	100
表 6-3	不同 GMM 模型选取的结果	102
表 7-1	地方政府债券发行方式演变与比较	116
表 7-2	世界银行和加拿大 PPP 国家委员会的 PPP 分类情况	119
表 7-3	中国目前实际开展的 PPP 项目分类	120
表 7-4	资产证券化四类产品对比	124
表 8-1	美国市政债发行框架	138
表 8-2	穆迪公司 1970—2011 年市政债券和公司债券累计违约概率	138
表 8-3	地方政府债务融资财政制度	149
表 8-4	美国地方政府的负债能力评估基本指标	150
表 8-5	债务规模控制主要指标	151
表 8-6	部分发达国家中央政府财政援助的有关政策比较	154

第一章 导 论

第一节 研究背景和研究意义

2013 年 12 月，中共中央、国务院召开了中央城镇化工作会议，习近平总书记在会议上做了重要讲话，深刻指出城镇化是中国实现现代化的必由之路，是解决中国长期以来存在的农业、农村、农民问题的重要途径，城镇化目标正确、方向对头有利于破解城乡二元结构，推进城镇化具有重大现实意义和深远历史意义。2014 年，中共中央、国务院发布了《国家新型城镇化规划（2014—2020 年）》，对新型城镇化健康发展进行宏观性、战略性、基础性的规划，标志着新型城镇化建设迈入一个新的历史时期。

从中国近年来的经济发展实践来看，多年来经济的高速发展离不开我国迅猛的城镇化进程。2003 年，全国城镇人口约为 5.24 亿人，城镇化率约为 40.53%；2015 年，全国城镇人口约为 7.71 亿人，城镇化率达到了 56.11%。在十多年的时间里，我国城镇人口增长了约 2.47 亿人，城镇化率提高了 15.58 个百分点。在这种快速城镇化的过程中，实现了农村人口大量转移，城市就业大量创造，农民收入大幅提高，城市发展迅速推进，生活水平大幅提升，经济增长大有推动。城镇化成为了中国经济增长的重要动力，并且将在调整结构的新增长模式下成为我国经济最

重要的增长极和最大的增长来源。正如李克强在 2012 年《求是》杂志上发表的《在改革开放进程中深入实施扩大内需战略》所言,“调整经济结构最重要的是扩大内需,扩大内需的最大潜力在于城镇化”。

按照《国家新型城镇化规划(2014—2020 年)》,我国在 2020 年要实现常住人口城镇化率达到 60% 左右、户籍人口城镇化率达到 45% 左右的目标。实现这个目标,要依靠经济、社会、文化、生态文明、行政管理体制等全方位的建设与发展,也离不开多元、可持续的资金保障机制这条“生命线”。从我国的城镇化实践看,我们走的城镇化融资道路和欧美发达国家有所不同。欧美等发达国家城镇化所需资金主要源自:一是传统意义上的财政收入,包括一般性税收、房地产税和转移支付等;二是按照使用者付费原则得到的项目收益;三是金融市场融资,包括银行贷款、发行市政债、资产证券化等融资方式;四是公私合作(PPP)。从城镇化融资来源来说,欧美发达国家城镇化中除财政资金的投入外,使用者付费、金融市场融资和 PPP 是越来越重要的来源;在资金的获取和使用上,政府和市场之间有着明显的边界,遵循了“谁使用谁付费、谁投资谁收益、谁负债谁偿还”的特点;在产权制度上,建立了清晰的产权体系和健康完善的法律体系,形成了完备的监督机制,保证了政府的归政府,市场的归市场。

而从我国城镇化的历史进程看,地方政府的城镇化融资模式经历了“以财政投入为主、银行信贷为辅”到“土地财政为主,财政投入、银行信贷为辅”到“以政府融资平台为依托的多元化融资”再到“政府和社会资本共同参与的新型融资”路径。在融资过程中,地方政府始终作为城镇化的主导力量,深入融资的各个环节,既是资金的主要投资、使用和收益者,也是资金的主要显性或隐性的负债方,市场在城镇化融资中起到的力量较小。从实践来看,我国以政府为主导的城镇化融资模式有力地支持了城镇化进程,取得了举世瞩目的成绩。

当前,新型城镇化承担了保持经济持续健康发展、加快产业结构转型升级、解决农业农村农民问题的历史重任。以政府为主导的城镇化融资模式走过了三十几年的历史进程,已经开始暴露过度依赖土地出让收入、地方政府债务风险累积、垄断经营、产能过剩、库存增加、过度补贴、投资效率下降等诸多问题,呈现动力不足、潜力不够、风险过高的疲态。社会主义市场经济已经进入改革的“深水区”,改革的核心问题是如何处理好政府和市场的关系,如何厘清政府与市场的边界,如何发挥好市场在资源配置中的决定性作用。新型城镇化融资模式也到了改革的关键节点,必须充分利用市场的力量,合理分配政府与市场的角色,以“市场主导、政府引导”为基本原则,让市场在新型城镇化这一历史进程中发挥更大作用。

因此,本书将以城镇化融资体制改革这一重要历史进程为研究对象,总结历史发展和创新实践,借助学术理论和国际经验,深入研究中国新型城镇化融资体制的改革方向和道路问题,重点关注新型城镇化融资的边界问题、模式问题、方向问题和风险管控问题,提出以人为本的、市场与政府相协调的新型城镇化融资机制建议。

第二节 国内外研究现状

一、城镇化理论综述

国外学者对城镇化理论的研究有诸多流派和观点,根据主要观点和研究角度可分为五种理论。

(一) 区位理论

德国经济学家 A. Webber (1909) 在《工业区位论》中认为,城镇的