

# 令人“头疼”的盈余 “突击花钱”再议

张静 报道

在刚刚过去的2013年尾，“突击花钱”再次成为年度议题。

年年严打，效果却并不让人满意。根据中金发布的报告，2013年截至11月，财政盈余约5000亿，按照去年初的预算案，财政还安排了12万亿美元的赤字，年末最后一个月要完成17万亿美元的财政支出，才能完成预算安排的财政支出。

一位有基层预算部门工作经历的官员感叹，“盈余是最让预算部门头疼的。”多位专家认为，在年终结账和突击立项方面，预算制度建设要走的路还很长。

## “突击花钱”年年喊打

“突击花钱”年年喊打，但上有政策，下有对策，一些单位开始将资金分流在其他时间段分笔立项支出。

“现在谁都不会把钱放在最后花的。”有科研机构研究人员向记者透露，课题一般周期是3-5年，国家每年拿出一笔钱投入科研，再在省里由科技厅等主管部门按比例划拨到各地。“过去大课题很多，一个课题几个亿，现在课题都小了，每个300万到500万左右，五六个专家做，一个人的课题费不到100万，如果做五年，每年十几万，买测试设备、水电暖、出差考察，怎样都用得完，基本到年末没有结余。”

此外，还会出现科研经费被“无奈”挪用的情况。“绝大部分课题的经费是先拨款，但也有课题经费下发很晚，就先用其他课题的经费，来回挪用。”上述人士透露，尽管不符合财务规定，但也是无奈之举，并且就避免了年底结余的问题。

“国家现在对科研经费管理已经很严格了，都不敢乱花，而且国家每年审计，有结余财政就收走了。”上述人士透露。

有地方广电集团子公司机构工作人员向记者透露，往年的确出现过到了第四季度，为了达到年终的“收支平衡”，单位会通过一些“福利”把钱用掉，比如装修、换电脑、工会发福利、吃年夜饭抽奖等。但“这几年管理严很多，领导开始想办法在平时合理支出，不放在年底花钱”。

上述人士透露，这些“花钱”审批的流程往往非常简单，“领导班子开个会”，对于应对审计，他的回答是“如果是上级审下级，上级又怎么会为难下级”。

## 效果初显

当然，年年严打，也不是没有效果。数据显示，2013年前11个月，我国财政支出



同比增长9.3%，没有达到10%的预算数。

有中央机构的二级预算单位工作人员承认，近几年“巧立名目花钱”的情况已经越来越少。

年终福利被看作是年终突击花钱的方式之一。很多单位为了避免上缴结余影响下一年预算，就在年底巧立名目各种支出，其中多为年终奖、礼品和年会奖品等各类福利。

中共中央办公厅和国务院办公厅近期下发通知，要求严禁用公款搞相互走访、送礼、宴请等拜年活动，严禁用公款吃喝、旅游和参与高消费娱乐健身活动，严禁用公款购买贺年卡及烟花爆竹、烟酒、花卉、食品等年货节礼，严禁将走亲访友、外出旅游等非公务活动纳入公务接待范围，严禁公车私用。

“现在哪里还有年终奖福利。”多位体制内人士向记者透露，作为基层公务员，除了工资外的收入微乎其微，近年来福利更是一直在减少。

## 突击花钱病根在哪

对于项目的年终结算，到底算不算突击花钱？尽管官方年年如此解释年末最后两个月的大额财政支出，民间却认为“账目不透明”，难以信服。

“我不赞同说是突击花钱，这一直有个误读，其实很多单位是怕钱不够用，先欠着对方，年底决算之前把账付清，这

就造成了看起来在年底突击花钱的假象。”有县级政府部门的官员如此表示。

这一说法也日益得到部分学者的赞同，多位接受记者采访的专家均表示，政府“突击花钱”的情况已经越来越少，很多都是因为项目在年末要结清欠款。

有基层预算部门的官员向记者解释说，地方政府藏钱留钱，是为了应付上级政府未来突然出现的安排。“不知道明天上级政府会有什么新的要求，必须藏点家底。比如上级突然说要调整工资，事前也没有通知，编制预算的时候也没有预计这笔支出，这个时候就会带来支出压力，此外还有需要应付发生地震等类似灾害事件。”

但是，仍不排除有些预算单位为了完成预算支出下半年集中立项，尤其是基建类的项目。上述县级官员表示，由于年初预算是按照上年金额上浮比例编制，所以往往到后期就是“有钱找项目”，下半年审批的项目，从立项到开始动工期间有时间差，再对这些项目在年末进行拨款。

## 令人“头疼”的盈余

“盈余是最让预算部门头疼的，多出来说明钱没有用好，但是测预算收入的时候肯定要宽财力，测成赤字，这样到年末就冲突了，一边是举债，一边是财政盈余。”上述原预算科室的官员对此深感很无奈，他说，年末甚至会出现地方为了争抢排名，收入“突击进账”的情况。

# 土地出让畸高 背后的利益博弈

郑权 报道

尽管2013年土地出让的准确数据将在2014年1月披露，但按照财政部披露的2013年1-7月数据(国有土地使用权出让收入21万亿元)并结合下半年为土地出让高峰的历史规律性表现，再参考中国指数研究院发布的数据(2013年1-11月300个城市土地出让收入27万亿元，同比增长62.2%)，预计2013年土地出让收入突破3万亿元是大概率事件，且将非常有可能超过2011年的31万亿元，创造历史新高。

土地出让收入创新高，给我们一个直观的感觉就是地方政府对于土地财政的依赖到了无以复加的地步。按照2013年1-11月地方本级财政收入增长13%的增幅推算，2013年全年地方财政收入(本级)将达到6.9万亿元，土地收入占地方财政收入的比例将在50%左右，土地财政名至实归。事实上，2003-2012年，地方土地出让收入占地方财政收入的比例平均值也达到50%，2010年最高达72%。

但以直观的土地出让数据衡量土地对财政的贡献是有偏误的。土地出让收入并非全额进入地方政府的腰包，而是要扣除两类成本，即征地拆迁成本和保障房、农田和基础教育支出等非城市建设成本。征地拆迁成本支出占收入的比例在2010-2012年分别达36.2%、46.1%和60%，刚性上升趋势很明显，而用于保障房、农业农村支出等其他成本支出的比例也在不断上升，2012年两项合计占土地出让总收入的比例达到9%。也就是说，土地出让收入中，非城市建设成本支持占比接近70%，真正进入地方政府腰包的也就30%，大概是8600亿元，占2012年地方本级财政收入的比例为14%。随着《国有土地上房屋征收与补偿条例》的实施，提高补偿额度并按市场化来制定补偿标准是大趋势，征地拆迁补偿支出将继续刚性上升。同时，随着棚户区改造推进、国土整治和农村基础设施建设的推进，土地收入用于保障房和农业农村的支出也将增加，这意味着2013年土地出让纯收入占地方本级财政收入的比例只有10%左右，也就3000亿元左右，未来这一规模和比例还将下降。

事实上，2010年之前，土地出让纯收入对地方财政贡献最大，而近年来土地出让对地方财政的最大贡献之一在税收收入。房产税、城镇土地使用税、土地增值税和耕地占用税和契税等5个房地产专有税种总收入，从2002年的663亿元上升到2012年的101万亿元，占地方公共财政本级收入的比重从2002年的7.8%提高至2012年的16.6%。另外6类非房地产行业专有但在房地产行业征收的税种(营业税、企业所得税、个人所得税、城市维护建设税、印花税和教育附加税等)，总收入收入从2004年的9586亿元，上升到2011年的4800亿元，增长4倍，占地方财政本级收入的比重从2004年的11.3%，提高至2011年的14.7%。上述11个税种总收入在2011年接近15万亿元，占地方财政收入的比重达到30%，无论是金额还是占比都超过国有土地纯收入，成为真正的财政贡献大户。值得注意的是，上述11个税种基本都属于土地流转类税种，税收收入主要与土地流转规模和金额有关。因此，2013年土地出让收入创历史新高，相应的土地出让相关税收也将创历史新高。

以土地撬动银行贷款，进而拉动固定资产投资和经济规模，做大全社会税基，是土地对财政另一个贡献。地方政府尽管不具有直接借款和发债的法律基础，但近年来主要通过政府全资附属或隐性担保的融资平台来实现融资。2012年，地方融资平台包括贷款、城投债和信托产品合计融资143万亿元，其中绝大部分是通过政府注入土地并抵押来实现融资。

因此，“土地+银行贷款/社会资金”的项目开发模式(包括产业园区)，是全社会固定资产投资增长和经济增长的发动机。2002年以来，房地产开发投资一直稳定在固定资产投资总额的1/4左右，这种趋势刺激着上游的能源、有色、建材和原材料等行业，以及下游的制造业和消费等行业的投资扩张，也刺激着过去10年全国税收收入一直稳定在两位数的增长速度。因此，我们不难理解，为何地方政府在不断拓展新增土地出让的同时，积极开展轰轰烈烈的旧城改造运动，就算是赔本的拆迁改造项目也为政府所重视，甚至是一些人口和经济规模不大的城市，也在乐此不疲地改造旧城，短命建筑在各地不断上演，因为土地置换带来了固定资产投资、经济增长和税收贡献。

此外，地方政府对于土地依赖的另一个表现，就是自从1994年分税制改革后，土地出让金的收入和支出行为完全是地方政府自主决定的，基本没有纳入预算内管理。对于逃避中央政府、各级人大等权力部门严格的财政预算监督和事后审计，实现地方政府自主的投资决策思路，实现城市建设和管理职能，甚至是地方政府相关负责人自身的经济利益，是非常好的一个工具。

因此，尽管新增土地枯竭、拆迁成本上升是趋势，并且会冲击地方政府的土地出让纯收益，但完全不会改变土地财政的依赖和现状。进一步讲，对于地方政府来说，集体土地入市尽管促使土地出让纯收益下降，但下降的空间已经非常有限。相比之下，集体土地入市带来的价值重估后的增值性税收、流转税收入是非常可观的，项目开发带来的经济增长也是可观的，对于土地财政来说是正面影响。

# 高风险的跨界 房地产与金融业双向渗透

杜冉乐 报道

1个月前，一项由四川蓝光集团对外公布的重组预案中，出现一位名为“平安创新资本”的二号神秘股东，它其实是一家注册资本高达40亿元的知名PE机构，也是平安信托的全资子公司及实际控制人平安集团的另类投资平台。

当下是蓝光欲借壳上市前夕，PE机构想借机退出，因此才浮出水面。如今，地产企业借力金融资本，金融资本分享地产红利，似乎已成为常态。业内人士称，这是一个地产与金融的“混血”时代。

此前，地产名嘴任志强曾在公开场合表达“2013年房企不差钱”，来自多种金融资本的“输血”似乎功不可没。原本借助收紧银行开发贷、封闸A股市场等手段，想尽力稳住房价的楼市调控却未明显显效，而近日媒体又盛传代销地产信托等产品的第三方理财或将接受银监会的窗口指导。

## 明股暗债的PE基金模式

据清科研究中心统计，2013年前11个月，房地产基金异军突起，共计新增131只房地产基金，披露金额的130只共计到位105.11亿美元，除了9只(34亿美元)为外资机构设立之外，其他房地产基金均为内资机构设立。

近日，上海联交所披露的绿地集团增资扩股公开信息中，再次浮现巨资认购的5家PE机构，备受投资市场关注。

据了解，这5家PE机构分别为平安创新资本、鼎晖嘉熙、宁波汇盛、珠海普罗、上海国投协力发展，合计认购208.7亿股份，总投资117.29亿元。其中，平安创新资本认购10.37亿股，出资58.3亿元。

在克而瑞研究中心总监薛建雄看来，这些PE机构作为财务投资人，一般等3-5年后就要退出分红，PE提供的资金相当于资本，拿了之后可以借更多的债，以后通过绿地回购或换成上市公司股份在资本市场退出。

“目前，基金公司对房地产行业的认识越来越准确了。”亚太城市研究会房地产分会会长陈宝存在接受记者采访时指出，“当然，他们还是看好绿地的主营业务，而房地产企业做大规模必须要有融资支持，房地产行业融资一年到两年就能结束项目投资。”

实际上，陈宝存所说的情况更常见于PE投资地产项目公司。2013年9月、10月，中城联盟旗下的上海中城永玺投资中心、上海中城永跃投资中心两只私募基金分别参与到中粮地产南京、成都两个项目。其中，在成都项目基本上是股债一体。

当前房地产业“PE+信托”模式较为流行，即PE借助信托机构销售优势，信托机构又借助PE的投资管理优势。

“在新型城镇化过程中，房地产业发展仍处于上行区间，发展空间巨大。目前，我国房地产基金行业已经迎来了发展的黄金时期。”清科研究中心房地产基金研究室表示，当前以开发商为背景，以PE机构进入房地产投资领域，以基金背靠产业为背景的这三类机构成为房地产基金的中坚力量。

记者注意到，公开报道称，平安创新资本2008年7月曾以3亿元取得了重庆金科集团约56%股权。

不过，金科股份2012年年报显示，平安创新资本所持有的7865万余股已解禁流通，同时还有一起入驻的“君丰渝地投资”，截至报告期末仍未退出。截至2013年第三季度末，平安创新资本仍未有退出举

动。2013年9月，清科集团一份研究报告认为，如果房地产基金投资总公司层面，则影响因素较多，具备额外的风险。

不过，意在直接获取公司股权的PE基金是少数，目前大部分的PE基金主要投资的还是具体地产项目，虽然多以股权形式投资，却是“明股暗债”，多要求在一段时间内偿还贷款。这一模式下，开发商的负债杠杆倍数被进一步放大，很多企业由此可以实现高额的资金回报。

## 房企频繁参股银行

2013年12月初，贵州上市房企中天城投宣布入股贵州银行。按照公告内容，该公司拟出资近亿元，参与贵州银行2013年增资扩股计划，董秘谭忠游此前在接受采访时曾表示，希望借此加强和巩固银企合作关系。

“地产商参股银行不是单纯为了解决融资之困。”卓创投资管理(成都)有限公司董事总经理向宇远向记者表示，主要有几个原因：一是寻求和银行建立更紧密的联系，为融资服务；二是房地产一直面临调控风险，目前银行估值不高，房地产商认为参与银行是一个较好的跨行业投资行为；三是银企合作，寻求行业新的发展思路，如万科和徽商银行洽谈的社区金融。

两个月前，万科地产宣布，公司以基石投资者身份参与徽商银行H股首次公开发行，此次认购股份不超884亿股，认购金额不超343亿港元，最终持股比例将占徽商银行扩大后股本的约8%至8.2%之间，有望成为徽商银行最大的单一股东。

值得注意的是，投资徽商银行的房企不止是万科，香港中原地产也同样认购了440万股，成本1553万港元，并对外宣称

认购徽商银行股份为具有吸引力的投资，并可提高公司的现金回报。

某研究机构负责人向记者表示，从发展趋势来看，房企频频收购银行，将引领房地产行业融资模式创新与相关金融产品创新。随着住宅产业化的推进，未来房地产行业将呈现出“金融业+加工业”的发展趋势。

## 难以规避的风险

事实上，开发商和金融的双向渗透，不仅限于PE基金和银行，保险、信托乃至其他形式的房地产投融资，都有房地产业的大规模介入。

此前，万科曾通过华润银行的产业链融资，为旗下供应商争取借款。这部分借款最后又通过各种形式回流到了万科。同样，绿城的电商平台，也为绿城的供应链借款提供了准备。

另一方面，保险等金融机构对房地产行业目前也兴趣浓厚。平安、人寿等多家保险公司目前都有购买房地产公司股权的经历。绿地、金地、远洋这些行业中的知名房企，目前的股东都有保险公司和其他金融机构的身影。

随着房地产业和金融双向渗透日益加深，未来的地产调控很难再像过去，仅仅以一纸禁令限制开发贷款或按揭贷款，就能取得立竿见影的效果。但如果房地产泡沫破裂，势必会更多地涉及金融业，并影响国家的经济安全。

与此同时，正在加速转型的金融业也面临政策诸多的不确定性，整体资金收紧会不会导致现金无法流入地产行业，影响房企的销售业绩，甚至出现资金链危局，反过来又波及银行业自身，这仍是个待解的问题。