

城镇化建设的金融动力机制研究

——基于江西的实证分析

中国人民银行南昌中心支行办公室课题组

【摘要】：本文通过运用 VAR 模型对江西城镇化建设的金融动力机制进行分析研究发现，金融只是通过支持非农产业发展、扩大工业和服务业领域就业，来间接促进城镇化率的提高，金融对城镇化发展缺乏直接、全面和可持续的推动。因此必须改变金融支持产业发展进而间接推动城镇化的单一模式，针对当前江西城镇化建设金融动力机制弱化的突出问题，以“人的城镇化”为核心，构建更加全面、更加直接、更加可持续的金融动力机制。

【关键词】：城镇化，金融动力，VAR 模型

改革开放以来，我国城镇化进程取得了巨大成就，城镇化率从 1978 年的 17.9% 上升到 2012 年的 52.6%。特别是最近十年，我国城镇化率以每年 1.4 个百分点的速度递增，城镇化已经成为拉动内需的持续动力和推动经济发展的重要引擎。党的十八大报告明确提出，“走中国特色新型城镇化道路”。李克强总理也多次强调，积极稳妥地推进新型城镇化建设，将是未来我国扩大内需促进经济增长的最大潜力。城镇化已被看作未来很长一段时期内推动中国经济发展的巨大动力。正如诺贝尔经济学奖得主斯蒂格利茨所说的那样：未来对世界经济起重大影响的两大因素是美国的高技术产业和中国的城镇化。

经济学中的诺瑟姆“S 型”生长曲线表明，城镇化水平从 30% 上升到 70% 的区间是城镇化率上升最快的阶段，这一阶段的突出特征就是需要大量资金投入。如何加快金融创新、破解城镇化建设融资约束，建立支持新型城镇化建设的可持续的多元化金融动力机制，为推动新型城镇化大发展提供更加强劲的金融动力，已经成为当前紧迫和现实重要任务。笔者从城镇化建设的金融动力机制分析入手，以江西城镇化、产业和金融发展等相关数据为研究对象，试图为构建新型城镇化建设的金融动力机制进行一些探索。

一、城镇化建设的金融动力机制分析

笔者选取江西省 1978~2012 年之间的年度时间序列数据作为样本，选择城镇化率指标(CZ) (用江西省城镇人口占全部人口的比例来度量，该指标是衡量一个国家和地区城镇化水平的重要标志)、产业发展指标(STY) (用江西省第二产业、第三产业产值占地区 GDP 的比重来表示，反映一个地区非农产业即工业和服务业等的发展情况)、就业情况指标(STE) (用江西省第二产业、第三产业就业人数占地区全部就业人口的比重来表示，反映一个地区劳动力就业结构情况)、金融发展指标(FIR) (由于时间序列数据的可得性，以及江西投融资体系中银行仍占据着主要地位，因此用江西省金融机构年末人民币存贷款余额占地区 GDP 的比重作为金融发展指标)四个变量指标进行分析，将有关变量放入一个 VAR 模型中，在确保序列稳定性的条件下，对其进行协整分析，然后利用格兰杰因果检验和方差分解，以找出城镇化建设的金融动力机制，即金融是如何对城镇化发展产生推动作用的。

为了消除上述数据指标的异方差问题，本文首先对样本数据进行对数化处理，这不会改变时间序列的性质。平稳性检验显示，原始指标的对数序列 LNCZ、LNSTY、LNSTE、LNFIR 在 10% 的显著性水平上均不能拒绝有单位根的原假设，是非平稳序列。差分序列 DLNCZ、DLNSTY、DLNSTE、DLNFIR 均在 5% 的显著性水平上，拒绝了存在单位根的原假设，表明差分序列为平稳时间序列。协整检验显示，在 5% 的显著性水平之下，序列 LNCZ 与 LNSTY、LNSTE、LNFIR 之间存在长期的协整关系。

在协整检验的基础上，本文采用格兰杰因果检验方法检验各变量之间的因果关系。检验结果如下：

表 I 变量格兰杰因果检验结果

| 原假设： | 样本数 | F 统计量 | 相伴概率 |
|-----------------------------|-----|---------|---------|
| LNSTY 不是 LNCZ 的 Granger 原因 | 33 | 8.40288 | 0.00139 |
| LNCZ 不是 LNSTY 的 Granger 原因 | | 0.45202 | 0.64090 |
| LNSTE 不是 LNCZ 的 Granger 原因 | 33 | 3.84242 | 0.02169 |
| LNCZ 不是 LNSTE 的 Granger 原因 | | 0.37761 | 0.76992 |
| LNfir 不是 LNCZ 的 Granger 原因 | 33 | 1.55712 | 0.22845 |
| LNCZ 不是 LNfir 的 Granger 原因 | | 0.10688 | 0.89899 |
| LNfir 不是 LNSTY 的 Granger 原因 | 33 | 2.66024 | 0.08755 |
| LNSTY 不是 LNfir 的 Granger 原因 | | 0.26998 | 0.76536 |
| LNfir 不是 LNSTE 的 Granger 原因 | 33 | 4.06079 | 0.02828 |
| LNSTE 不是 LNfir 的 Granger 原因 | | 0.32895 | 0.72243 |

格兰杰因果检验结果显示：

1. 江西产业发展和就业增加对城镇化具有单向促进作用。产业发展和就业情况是影响城镇化发展的格兰杰原因，但城镇化发展不是产业发展和就业增加的格兰杰原因。这与非农产业发展、非农产业就业增加推动城镇化水平提高的现实情况是吻合的，但也看出城镇化对产业发展和就业增加的作用仍未明显发挥出来。

2. 江西金融发展与城镇化之间没有直接显著的相互促进作用。金融发展不是城镇化发展的格兰杰原因，城镇化发展也不是金融发展的格兰杰原因。反映出改革开放以来，金融对江西城镇化率的提高并未产生明显的直接影响或者说影响仍不显著，城镇化率的提高也没有对金融发展产生足够大的推动作用。

3. 江西金融发展对产业发展和就业增加具有单向促进作用。金融发展是产业发展和就业变化的格兰杰原因，但产业发展和就业变化不是金融发展的格兰杰原因。反映出，江西的金融业在经济发展和改善就业过程中发挥了积极显著的作用，但区域经济发展和就业增加对金融发展的促进作用仍有待进一步加强。

从上述检验结果中不难发现，江西城镇化发展中存在这样一条动力机制：金融通过支持非农产业发展、扩大工业和服务业领域就业，进而间接促进城镇化率的提高。

二、现有的城镇化建设金融动力机制在不断弱化

目前金融通过支持非农产业发展、扩大工业和服务业领域就业，进而间接促进城镇化率的提高的这一动力机制正面临弱化的趋势。集中表现在以下三个方面：

(一) 非农产业比重进一步提高的空间已经越来越有限。截至 2012 年末，江西省第二、三产业产值占 GDP 比重已达 88.26%，较 1978 年上升了 29.85 个百分点，第一产业产值占比仅为 11.74%。如果按照第二、三产业产值占 GDP 比重年均上升 0.88 个百分点的速度计算，江西省第二、三产业产值占 GDP 比重将在 10 年内接近美国的水平。也就是说江西省非农产业的比重已很难像过去一样快速提高。

表 2 江西省产业和就业比重变化情况

| 年度 | 城镇化率 | 第一产业产值占比 | 第二产业产值占比 | 第三产业产值占比 | 第一产业就业比重 | 第二产业就业比重 | 第三产业就业比重 |
|------|-------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 1978 | 16.8 | 41.59 | 38.02 | 20.39 | 77.2 | 13 | 9.8 |
| 1982 | 19.5 | 47.71 | 31.83 | 20.46 | 76.8 | 12.6 | 10.6 |
| 1987 | 20 | 39.80 | 35.16 | 25.04 | 65.8 | 20.4 | 13.8 |
| 1992 | 21.8 | 35.07 | 34.83 | 30.10 | 63.4 | 22 | 14.6 |
| 1997 | 25.3 | 27.70 | 38.38 | 33.92 | 47.2 | 25.9 | 26.9 |
| 2002 | 32.2 | 21.88 | 38.29 | 39.84 | 45.3 | 22.7 | 32 |
| 2007 | 39.8 | 16.47 | 51.65 | 31.88 | 38 | 28 | 34 |
| 2012 | 47.51 | 11.74 | 53.62 | 34.64 | 32.9 | 31 | 36.1 |

注：数据来源于江西统计年鉴。

(二)增加人口在城镇就业的比重正面临越来越大的阻力。一方面是人口城镇化的主体正在发生深刻变化。城镇化的主体是进城农民工，目前农村劳动力正由总量绝对过剩向结构性过剩转变。按照国家 2010 年第六次人口普查披露的数据计算江西省农村约有 18~50 岁年龄范围劳动力 1800 万人，如果剔除掉其中 920 万常住省内城镇的农民工①和 510 万赴外省务工农村劳动力(反映出江西省已共有约 1400 万农村劳动力转移)，那么江西农村剩余的劳动力已不多，仅为 400 万左右。根据人民银行南昌中心支行 2012 年农民工劳动力就业调查显示，江西农民工中 18~50 岁青壮年劳动力的比重高达 94%，男性的比重高达 70%，反映已经进城的绝大多数是 50 岁以下的青壮年劳动力和男性劳动力。未来城镇化的主体将转变为农民工家属，主要是老人、妇女和儿童，而这部分人的城镇化难以自发完成，且很难对城镇就业增加有显著影响。另一方面是农村居民城镇化的成本迅速提高。农村居民在城镇生活的成本，包括住房、生活开支、交通、医疗、教育等的成本正在大大超过绝大部分农民工的收入水平和支付能力。以住房为例，由于城市房价节节攀升，进城农民工难以负担，不得不蜗居于城市的各个角落。

根据江西省统计局提供的全省商品房销售面积和销售额数据计算，2012 年江西省商品房每平方米销售均价为 4745 元，同期江西省农村居民年人均可供储蓄收入 2698 元(以江西省农村居民人均纯收入 7828 元扣除农村居民人均生活消费支出 5129.8 元计算)，即使按人均住房面积 20 平方米计算，一个农村家庭进城购买商品也需要 35 年时间。

(三)城镇化建设资金来源缺乏可持续性。由于江西属中部欠发达省份，以税收为主的一般预算收入有限，“吃饭财政”特征明显，获取城镇化建设资金主要是依托土地出让和政府融资平台，主要采取“征地-卖地-收税收费-抵押贷款-再征地”的“土地财政金融”模式。但目前来看，这种模式已越来越难以为继。从土地出让收入看，增速已明显趋缓，从 2010 年的 101.1%下降到 2012 年的 1.8%，征地越来越困难，主要依赖于低价征用土地，利用土地出让金收益作为城市基础设施建设资金的发展模式正越来越难持续。

表3 江西省国有土地出让收入变化

单位:亿元

| 项目 | 2008年 | 2009年 | 2010年 | 2011年 | 2012年 |
|--------------------|-------|-------|--------|-------|-------|
| 国有土地使用权出让收入 | 236 | 272 | 547 | 682 | 694 |
| 国有土地使用权出让收入增速 | | 15.3% | 101.1% | 24.7% | 1.8% |
| 地方财政收入 | 817 | 929 | 1226 | 1645 | 2046 |
| 国有土地使用权出让收入/地方财政收入 | 28.9% | 29.3% | 44.6% | 41.5% | 33.9% |

注:数据来源于江西省国土资源管理局和江西统计年鉴。

从政府融资平台贷款看,受到的控制越来越严格,总量已开始减少,仅2013年二季度全省地方融资平台贷款就减少287.75亿元,占各项贷款余额的比重已从2011年第三季度的18.53%下降到2013年二季度的12.46%。

表4 江西省地方融资平台贷款变化

单位:亿元

| 时间 | 融资平台贷款余额 | 平台贷款占各项贷款比重 | 季度增量 |
|--------|----------|-------------|---------|
| 2011Q3 | 1641.14 | 18.53% | -36.85 |
| 2011Q4 | 1645.96 | 17.94% | 4.82 |
| 2012Q1 | 1732.73 | 17.92% | 86.77 |
| 2012Q2 | 1760.19 | 17.34% | 27.46 |
| 2012Q3 | 1774.38 | 16.69% | 14.19 |
| 2012Q4 | 1765.81 | 16.16% | -8.57 |
| 2013Q1 | 1793.43 | 15.42% | 27.62 |
| 2013Q2 | 1505.68 | 12.46% | -287.75 |

注:数据来源于中国人民银行南昌中心支行金融统计数据库。

三、完善新型城镇化建设金融动力机制的政策思考

(一)做好“就业金融”文章,让进城农民“留得住”。农民进城首先面临的问题就是是否有合适的就业岗位和发展机会,因此产业发展所带来的就业增长仍然是城镇化快速推进的“发动机”,没有产业发展的支撑,城镇化进程将会缺失活力、丧失动力。因此,江西金融应该围绕产业发展和就业增长,从三个方面完善动力机制:一是要加大对产业结构优化和升级的支持。灵活运用货币政策工具和手段,引导金融机构加大对江西战略性新兴产业发展和传统产业改造升级的支持,积极承接沿海发达地区制造业向中部内陆地区转移,大力发展能够大量吸纳劳动力就业的生活性服务业和生产性服务业发展。二是要加大对小微企业发展的支持。小微企业吸纳了80%以上的劳动力就业,是区域经济发展中最具活力、最有动力的微观主体。要进一步放松各类金融机构的市场准入限制,促进城镇中小银行等民营金融机构的建立,形成多元发展,适度竞争,具有明显信息优势、适应小微企业发展需求的草根金融体系。三是要加大对农民进城创业的支持。把农民进城创业纳入政策性小额贷款的支持范围,提高小额贷款的额度、延长期限、增加贴息支持,完善风险控制手段,用财政资金撬动和引导更多金融资源投入到支持创业发展的领域。

(二)做好“民生金融”文章，让进城农民“安下心”。解决已经在城市生活的农业转移人口的市民化，使农民工家庭和城市居民一样享受医疗、教育、养老、住房等公共基础服务，是农村转移劳动力所最关心、最期盼的，也是当前推进新型城镇化建设的核心问题。要解决这个问题，迫切需要大力推动城镇基础设施和公共事业建设。然而，城镇基础设施建设往往具有投入规模大、建设周期长、运营成本高、资金回收慢等特点，需要稳定、长期、低成本的投资来源，单纯依靠政策性的财政资金和商业性的银行贷款都难以满足。因此，要创新发展多元的城镇化建设融资机制。一是充分运用债券市场满足城镇化过程中的融资需求。市政债因其利用地方政府的信用作担保，能有效为城市建设筹集资金，已经被发达国家广泛采用。目前迫切需要在完善债券市场发行机制、市场约束、风险分担机制、评估偿债能力的基础上，建立合理的地方政府债务管理体制和发债机制。二是要积极引导民间资金参与城镇化建设。通过财政资金的先期投入，引导民间资本通过直接参与、特许经营、BOT、BOO、BTO等方式参与到新型城镇化建设中，以弥补建设项目资金现金流量与还贷能力不足的问题，提高投资项目的财务生存能力，达到以较少的财政资金带动更大规模社会资金投入的放大效应。三是要大力推进现有城镇化融资体系的创新。试点发展融资平台贷款证券化和基础设施资产证券化，加快资金周转、降低投资风险。探索以信托理财等方式，引导保险资金、养老基金等各种社会资金参与到新型城镇化建设中来。

(三)做好“土地金融”文章，让进城农民“有保障”。土地是农村居民生产生活的最后保障，也是城镇化过程中可以大幅增值的潜在资产。然而，由于受现有土地制度的约束，农民土地权利既没有获得有效保护也没有得到充分利用，一方面当前农村常住人口不断减少，农村耕地抛荒严重，农村住房空置率持续上升，农村农业用地和集体建设用地都没有得到高效、充分利用。另一方面，大规模征地中农民没有获得应有的土地增值收益，失去土地后可能陷于丧失传统生产手段、失去相应生活保障的境地。因此，迫切需要加快对现有的土地制度的改革，使土地成为可以盘活、增值，为进城农民带来更多保障的资产。一是要推进土地承包经营权抵押。加快承包地、宅基地、林地等确权登记工作，允许土地经营权流转和抵押，进一步盘活农村土地这项庞大的“沉睡资本”，为农民进城创业、置业提供原始资本。二是要通过金融创新使土地资本为进城农民提供长期保障。可以探索发行长期或永久土地债券来收购或补偿农民土地，每年有固定收益。也可以探索用国有大型工商企业和金融企业的股权来收购农民土地的承包经营权，每年定期分红，使土地资本转化为产业资本、金融资本。三是运用市场化的手段切实提高失地农民在土地增值收益中的分配比重。在土地征用过程中减少乃至不再使用行政手段，在尊重农民土地财产权的前提下，让市场自动形成土地交易价格，让农民作为独立的市场主体自主决定如何分享收益。

参考文献：

- [1] 谈儒勇. 中国金融发展和经济增长关系的实证研究[J]. 经济研究, 1999, (10).
- [2] 林毅夫, 孙希芳, 姜烨. 经济发展中的最优金融机构理论初探[J]. 经济研究, 2009, (8).
- [3] 金碚. 世界工业化历史中的中国改革开放 30 年[J]. 财贸经济, 2008, (11).
- [4] 伍燕. 西部欠发达地区城镇化进程中的金融支持[J]. 西南民族大学学报(人文社科版), 2005, (2).
- [5] 游会龙, 秦建华, 杨国万. 江西新型工业化与城镇化互动发展的现状、障碍及思考[J]. 江西调查, 2013, (31).