

土地金融如何塑造中产阶层——基于金融社会学的分析

, December 20, 2025 9:47

土地金融如何塑造中产阶层?

——基于金融社会学的分析

来源 | 《社会学研究》2024年第1期

作者 | 葛天任、杨晓晨、郑路

责任编辑 | 刘保中

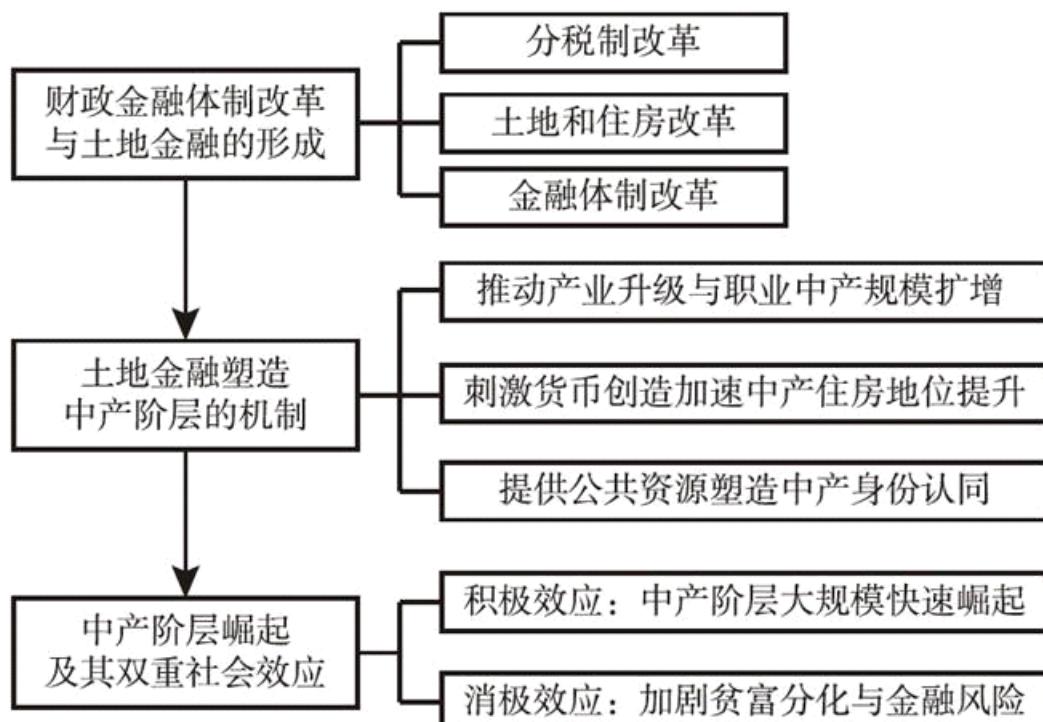


图1 土地金融与中产阶层发展的分析框架

土地金融是理解中国中产阶层大规模快速崛起的重要维度。已有研究尚未对此给予足够关注，经济学和金融学的分析往往忽视土地金融的社会影响。本文尝试从金融社会学视角构建土地金融与中产阶层崛起的分析框架，剖析土地金融塑造中产阶层的动力机制及其后果。研究表明，土地金融促进产业升级与职业中产规模扩增、刺激货币创造撬动中产阶层住房地位快速提升、提供公共资源塑造中产阶层身份认同，加速了中国中产阶层发展壮大，但同时也带来社会风险和金融风险的累积。本文最后就如何防范土地金融带来的风险提出了政策建议。

一、引言

中国中产阶层崛起具有国际与国内双重层面的意义。在国际层面，培育和壮大中产阶层成为国家间的竞争战略。美国总统拜登提出“中产阶层外交”，将复兴美国中产阶层视作其外交政策的核心目标（赵明昊，2021）。在国内层面，中产阶层发展状况是社会结构现代化转型的核心维度，对推进“橄榄型”社会的形成和最终实现“共同富裕”均具有非常重要的理论与政策意义（李强，2021）。结合上述国际与国内背景，中国中产阶层崛起及其形成机制问题十分重要。

与西方发达国家所谓“中产萎缩”形成鲜明对照，随着中国大规模、快速的城镇化，中国中产阶层的规模和速度均有大幅度提升。据瑞士信贷《全球财富报告》称，中国中产阶层规模自2000年的0.71亿人增加到了2015年的1.09亿人，超过了同期美国的0.92亿人（CSRI, 2015）。西南财经大学《中国家庭金融调查报告2014》的数据显示，到2013年中国中产阶层总人数为2.04亿人（甘犁等，2015）。按照国家统计局标准，中国中等收入群体到2017年已超过4亿人。尽管不同机构对中国中产阶层规模的具体数字有不同估计，但中国中产阶层大规模快速崛起这一事实并无异议。

关于中国中产阶层大规模快速崛起的问题，既有研究主要从市场转型、阶层化、住房分层、住房改革、房地产经济与高等教育扩招政策等方面加以讨论，但没有充分注意到金融在中产阶层形成过程中所扮演的重要作用。本文提出，金融社会学能够为我们理解上述问题提供新的分析视角。然而，既有文献仅聚焦住房金融化，对具有中国特色的土地金融化关注不足。实际上，住房金融化并非中国独有的现象，中国案

例的独特性主要在于土地公有制与国有银行体系下地方政府主导的大规模土地金融化。此外，住房金融化本身是土地金融化的一个环节，住房价格在很大程度上由土地价格所决定。因此，作为政府主导城镇化发展的核心机制，土地金融相比住房金融更有助于我们完整理解中国中产阶层的大规模快速崛起。

本文共分七个部分。第一部分提出问题并概述整体思路；第二部分回顾既有文献，并从金融社会学视角讨论金融对中产阶层崛起的影响；第三部分构建土地金融与中产阶层崛起的金融社会学分析框架；第四部分具体分析中国财政金融体制改革与土地金融形成过程；第五部分厘清土地金融塑造中产阶层的机制；第六部分进一步阐述土地金融的社会与金融风险；最后一部分讨论本研究的金融社会学意义，并提出防止金融风险、促进中产阶层可持续发展的政策建议。

二、文献回顾与评述

关于中产阶层崛起问题的研究，早期社会理论家从社会结构转型的宏观分析入手，认为资本主义工业化和城市化催生了

中产阶层，生产方式革新是中产阶层发展壮大的动力源泉（周晓虹等，2016）。大量研究认为，十九世纪的产业变革对西方发达国家的阶层结构变动影响深远，其中最重要的社会变化是新出现的职员、管理人员和无须从事手工劳动的工人等职业对原有社会主流职业形成替代，以这些职业为特征的中产阶层成为社会的主体（Decker,1978）。

在解释中国中产阶层崛起问题时，学者们同样从宏观分析入手，侧重于整体的分层结构变迁分析，为理解中国中产阶层崛起问题提供了理论基础。当前，既有研究集中讨论的是中产阶层的识别或衡量标准，形成了较为成熟的理论体系。然而，对于转型社会而言，阶层形成过程更值得探讨（刘精明、李路路，2005）。但就中产阶层崛起问题而言，既有研究并没有充分注意到土地和住房在其中所扮演的重要作用。

（一）土地和住房获得对中产阶层形成的重要作用

从西方历史经验看，作为重要资产与收入来源，土地与住房获得对中产阶层崛起具有非常重要的作用。生产方式变革导致中产阶层的职业与居住流动性比传统工人更低，中产家庭能够较为长久地固定在一个城市工作和生活

(Archer, 1995)。伴随城市化进程的是中产社区的出现，越来越多的中产家庭更倾向于生活在此类社区之中，于是土地和住房获得、居住社区区位成为一种身份标识

(Blumin, 1989)。追求稳定的居住环境成为中产阶层的主流意识，由此带来以下三个方面的社会变化。

第一，对稳定生活的追求加速了城市化进程；

第二，社会出现高标准育儿风潮，子女受教育水平成为中产阶层身份认同的重要指标；

第三，基于对富豪生活的模仿，消费成为中产阶层身份认同的重要来源 (Lears, 1981)。在西方中产阶层形成过程中，无论是子女教育还是日常消费，都需要以较为稳定的居住环境作为一项基础条件。

从阶层再生产角度分析，土地及住房获得所发挥的作用更加重要，其作用机制至少包括以下三个方面。

第一，空间区隔。以美国为例，中产居住社区形成受到土地

分区规划的巨大影响。如果土地被规划为“单一家庭分区”(single-family zoning)功能，那么未来建设的房屋只能是单户住宅，不能建成多户共居的公寓形式(Manville et al., 2020)。这无疑大大减少了区域内房屋供给，导致高房价对低收入家庭形成空间区隔。同时由于中产阶层社区政治参与度较高，可以较大程度干预居住社区规划决策，从而减少社区房屋供给，营造较低密度的舒适社区，这进一步加强了空间区隔(Lens & Monkkonen, 2016)。

第二，价值快速增长。从20世纪60年代开始，美国中产阶层以上的白人群体住房相比其他阶层和种族的住房而言拥有更高的增值率，在购房的信贷可得性方面，由于信贷评分系统计分规则在相当长时间内偏向中产阶层以上白人群体，因此造成对特定区域特定人群的金融排斥(Pattillo, 2013)。

第三，身份认同塑造。杜波伊斯(Du Bois, 2007)认为，住房在教育、生活标准、幸福感等方面都具有强化社会分层的效果。拥有住房会带来稳定的居住环境，产生本体安全感(Saunders, 1989)，形成社区归属感并积累社会资本，从而提高各种社会和政治活动参与率，这反过来又会推动社区形成进一步的阶层屏蔽(Lens & Monkkonen, 2016)。同时，较好的住房和相应的学区优势对儿童教育(比如儿童认知、亲社会行为和学习成绩等方面)的正面影响较显著(Zavisca & Gerber, 2016)。

土地及住房对于中产阶层形成的重要作用同样也吸引了不少国内学者的关注。其研究重点主要集中于两个方向。

第一，探讨住房体制改革对社会分层的影响。相关研究指出，住房改革、房地产经济与高等教育扩招等政策对中国中产阶层崛起起到了促进作用（李春玲，2021）。住房体制改革通过将住房性质从公有转化为职工所有，将实物分配制度下形成的基于权力和身份的住房不均等结构从产权上固定下来，实现了市场转型过程中的阶层再生产。由于最初出售给职工的住房单价较低，在房价不断上涨的过程中，有资格购买更大面积和更好位置住房的职工能够实现更多的资产积累（李强、王美琴，2009）。

第二，探讨住房获得对中产阶层认同的影响。相关研究指出，以“住房品质”和“符号区隔”为代表的住房因素与阶层认同之间存在显著的相关性（张海东、杨城晨，2017）。在市场转型中，住房因具有居住和投资双重属性，在中国家庭资产结构中占据绝对主导地位，住房地位成为阶层形成和认同的主要因素（谢宇等，2017）。

通过详细梳理西方文献和中国学者的研究可见，就土地和住房获得成为中产阶层形成塑造机制而言，中国与西方国家并无本质不同，其重要性仅在程度和方式上存在差别。土地与住房的关系不可拆分，土地是住房价值的承载物也是住房增值的关键因素。因此，土地产权与住房产权的利用或获得均是考察中产阶层形成逻辑的重要维度。其中，金融的重要影响尤其需要进一步展开分析。

(二) 金融对中产阶层大规模快速崛起的重要影响

早期经典社会学家在分析资本主义现代化问题时就注意到了金融的支持作用。伯恩施坦曾根据德国经济社会统计数据指出，金融对德国中产阶层的提升起到了促进作用（伯恩施坦，1963）。韦伯在系统地研究金融市场后肯定了金融在国家工业化进程中的积极作用，把金融纳入了社会学的视野（Weber，2000）。**随着现代金融业的崛起和金融工具的创新，金融不仅影响着社会分层结构，还塑造了微观层次的个体金融行为与选择（杨典、欧阳璇宇，2018），日益渗透进普通民众的日常生活（艾云、向静林，2021）。**在这

种情况下，金融对中产阶层经济地位提升或下降产生更大且更快速的影响。

随着当代社会金融化程度不断加深，金融工具在帮助中产阶层购买住房、实现阶层跃迁方面具有巨大的“电梯效应”（Pfeffer & Waitkus,2021）。在西方国家的历史经验中，住房金融化对中产阶层的崛起具有巨大作用。住房金融化主要是指居民住房消费行为转变为投资或金融行为，表现为购房者的住房投资与金融信贷行为的金融化（张支南等，2021）。例如，在20世纪60、70年代，欧美国家出现房屋价格快速上涨，其背后的原因是新兴中产阶层通过金融信贷购买住房以实现“中产梦”（Hamnett,2020），大量人口借助金融工具实现了阶层地位的提升。以美国为例，从20世纪80年代开始，美国开启了持续近30年的加杠杆周期，居民杠杆率由1980年的49.4%提升到“次贷危机”前的95.7%，且美国住房首付比率往往只有5%~10%，甚至一度出现零首付的现象（Montgomerie,2009），这成为美国住房次级贷款引发国际金融危机的原因之一。值得注意的是，**金融在促进中产阶层大规模快速形成之外，同样可以致使工薪阶层负债增加（van der Zwan,2014）**。看似有利于弱势借款人的次级贷款也会产生相反的效果

(Carruthers & Kim, 2011) 。

随着中国金融业的内部改革和对外开放力度进一步增加，金融对中国社会分层和财富分配产生更大也更为复杂的影响（杨典、欧阳璇宇，2021）。鉴于住房消费对经济的巨大拉动作用，中国地方政府既有动力推动土地城镇化，又有动力推动住房金融化（Pan et al.,2015）。研究显示，中国居民部门的债务杠杆率不断上升（Rogoff & Yang, 2021）。从2003到2013年，北京、上海、广州、深圳的住房价格年均增长13.1%，二线城市住房价格的年均增长率也达到10.5%，住房抵押贷款占比超过30%（Glaeser et al.,2017）。然而，住房金融化只是土地金融化发展的一个重要环节，如果仅仅从住房金融维度分析，实际上难以理解中国中产阶层崛起的全貌。土地的金融化对中国经济增长具有巨大作用，地方政府通过平台公司进行土地抵押融资的土地金融模式已经成为普遍现象。在国有土地制度与银行体系下推动房地产业发展，促进住房消费的顺利完成，是地方政府主导的土地城镇化发展模式能够成功的关键（赵燕菁，2019）。

通过梳理上述文献可以发现，**中国与西方中产阶层崛起的不同之处在于，中国地方政府通过土地金融政策主导和加速了中国大规模快速城镇化进程，推动了中产阶层的大规模快速崛起**。在西方国家，城镇化和房地产发展主要由市场所驱动，无论从规模还是速度方面来看，大多数西方国家城镇化和房地产市场发展水平均无法与中国相比。考虑到在中国经济持续增长时期，在土地公有制与国有银行体系的特殊制度背景下，中国的土地和住房价格长期处于持续上升状态并保持相对良好投资价值，土地和住房价值在更大程度上变为中产阶层地位与身份认同的标识性符号，这进一步促进了中产阶层再生产及土地金融循环。基于此，本文提出，中国城镇化发展的土地金融机制是解释中国中产阶层大规模快速崛起最重要的分析维度之一。这意味着只有理解中国土地金融的形成过程及其运作逻辑，才能完整深入地理解中产阶层大规模快速崛起的原因及其风险后果。

三、土地金融与中国中产阶层崛起：一个分析框架

什么是土地金融？本文将土地金融视作地方政府通过土地资源撬动金融资源、推动城镇化发展的一种融资模式。土地金融涉及土地征用收储、基础设施建设、房地产开发、住房交易、公共服务配套建设等诸多环节，涉及中央政府、地方政府

府、金融机构、房地产公司、居民部门等多个行动主体。针对本文所关注的中产阶层崛起问题，本文所定义的土地金融包含三个重要维度或环节。第一，地方政府借助金融工具完成土地一级开发；第二，房地产公司借助金融工具完成土地二级开发；第三，居民部门中的购房者群体借助信贷和抵押等金融工具购买住房以完成房地产交易。

中国的土地金融模式是渐进演化形成的。从政策出台的时间跨度看，土地金融政策始于1994年的分税制改革，地方政府的城镇化激励机制由此得以启动。经过1998年住房体制改革，即国务院出台《个人住房贷款管理办法》支持居民贷款买房，到2000年国家批准房地产企业上市融资，再到2003年土地收储与“招拍挂”体制建立、同年8月国务院出台《关于促进房地产市场持续健康发展的通知》，国家明确将房地产上升为支撑国民经济发展的支柱产业，土地金融的政策体系得以基本形成。2008年以来，地方政府通过建立城投平台推动大规模快速城镇化发展的土地金融模式逐渐走向成熟。自1998年住房改革以来，在地方政府主导的土地金融发展模式之下，中国的住房价格整体持续上涨，土地与住房增值总体相对稳定。本文所研究的问题正是在这一背景下确定的。

在中国土地金融形成过程中，中央政府、地方政府、金融机构、房地产公司、居民部门是五个最主要的行动者。中央政府既可以通过金融体系引导产业发展，又可以通过建立和推动资本市场以增强金融活力，还起到监督者的作用，并通过货币政策、财政政策和其他宏观措施以实现经济发展、民生改善、控制金融风险、满足居民住房需求、保持社会稳定等多重目标。分税制改革后，地方政府有充足动力通过土地财政实现预算外收入扩增。地方政府建立融资平台，以土地金融方式集聚大量金融资源，来支持当地经济社会发展（刘长喜等，2020）。房地产企业能够通过金融工具实现跨越时空的资源集聚，并通过住房生产和销售实现资金回流，从而获得跨越式发展，并为企业和员工创造大量财富。中产阶层群体则通过金融杠杆获得住房，不仅获得了较为稳健的财富储存和增值工具，而且实现了阶层地位的跃升。金融机构则在此过程中获得风险低、收益高、规模大的房地产金融业务与金额大、周期长、黏性大的个人或家庭金融业务。因此，在未出现显著的破坏性风险之前，上述五方行动者均有充分动力维持土地金融运行。然而，土地金融的运行具有双重社会效应：在促进中产阶层大规模快速崛起的同时也加剧了阶层固化与收入分配差距，加剧了新兴中产阶层的债务风险。

在上述分析基础上，本文尝试建构一个关于中国土地金融与中产阶层崛起的分析框架。土地金融对塑造中产阶层具有独特且重要的作用机制（见图1）。社会学对中产阶层形成一般考虑三个解释维度：职业地位提升、收入与资产等财富增加、生活方式与阶层身份认同。与此相应，本文从上述三个维度来剖析土地金融塑造中产阶层的主要机制：推动产业升级与职业中产的大规模崛起，刺激货币创造加速住房地位跃迁，提供公共资源塑造中产阶层的身份认同。

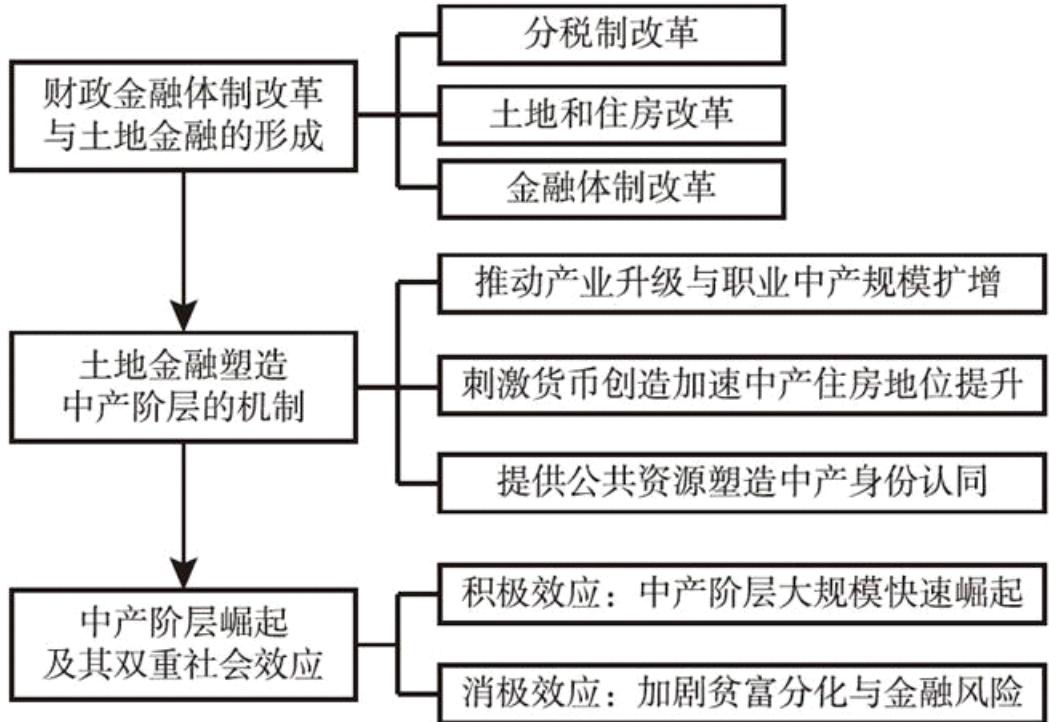


图1 土地金融与中产阶层发展的分析框架

四、中国财政金融体制改革与土地金融形成

20世纪90年代以来开启的中国财政金融体制改革为中国经济的快速增长，尤其是大规模快速城镇化发展奠定了制度与政策的基础。通过一系列改革举措，特别是分税制改革、住房体制改革、土地收储体制改革与金融体制改革，中国逐渐建构起了较为完善的金融体系，这成为土地金融模式形成的

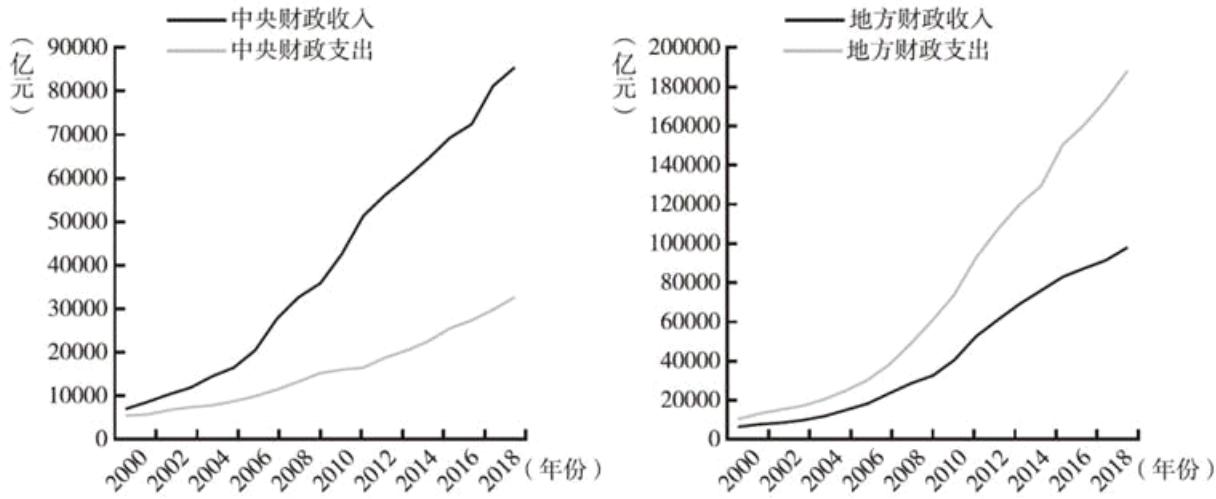
前提和基础。中国独特的土地制度也为政府主导的大规模土地城镇化提供了特殊的制度环境。正是上述制度因素为土地金融模式的形成提供了制度基础。

(一) 财税金融体制改革与土地城镇化

改革开放初期，随着中国农业和工业改革相继推进，乡镇企业“异军突起”，个体经济迅速增长。在此背景下，中国逐步完善了国有商业银行系统，中国经济的货币化进程提速。这一时期尽管部分沿海地区城镇化发展有了新面貌，但整体上中国地方经济发展仍较为缓慢，中国的财政金融体制仍处于相对封闭状态（沃尔特、豪伊，2013）。

进入20世纪90年代后，以探索建立现代经济与金融体系为目标的中国市场化改革，为此后中国大规模城镇化进程持续注入动力。**1994年，中国实施分税制改革，尽管这一改革旨在强化中央财政能力，但为此后地方政府推动城镇化发展提供了直接的财政动因（赵燕菁，2014）。**分税制改革

后，中央政府为解决地方财政来源问题提供了两条主要路径：中央对地方的财政转移支付与土地出让金纳入地方政府收入。由于地方政府财权上收但仍需承担大量基本公共服务与民生保障职责，地方政府的财政支出压力远高于中央政府（见图2）。因此，地方政府有充分的内在动力扩大财政收入来源。无论是公共税收（纳入公共预算收入）还是土地出让金（纳入政府性基金收入）的增加均可有效缓解地方财政压力，加之地方政府在土地市场具有定价权，因而地方政府推动土地城镇化并因此获得较高的土地增值收益便成为一种普遍性的政策选择（李郇等，2013）。



数据来源:Wind 资讯(<https://www.wind.com.cn/portal/zh/WDS/index.html>)。

图 2 中央和地方政府的财政收入及支出比较(2000—2018 年)

然而，单纯的分税制改革无法刺激地方政府推动大规模的以房地产业为主导的城镇化发展模式，这背后至少还有如下三方面的制度政策调整。

第一，金融体制改革以及中国金融市场体系的逐步完善。自 1990 年中国在上海与深圳建立股票交易所后，通过金融体制改革，中国逐步形成了以同业拆借、票据市场、债券市场和股票市场为主体的金融市场体系（吴晓求等，1998）。通过对四大国有银行的商业化重组和股份制改造、强调国有商业银行独立于地方政府，中国政府塑造了国有商业银行的

微观逐利动机，提升了其在金融系统中的核心地位。在此基础上，中国政府通过制定法律构建财政金融管理体系（包括证监会、银监会和保监会以及拥有独立货币主权的中央银行），为中央政府通过货币政策调控宏观经济以及稳定的金融市场体系的形成都提供了制度保障。

第二，住房体制改革与房地产市场的逐步建立。1995年前后，中央政府推动大规模国企改革。1998年，为进一步刺激居民消费促进经济增长的内生动力，中央政府推动住房商品化改革。在这一过程中，中国的金融市场开始为国企改革、住房改革注入动力，中国的房地产市场因此得以逐步发展壮大，中国的住房金融化、家庭金融化进程加速。

第三，城乡土地储备制度改革和房地产一级市场的逐步建立。2003年，中央政府提出不再允许土地协议出让，建立土地收储制度和“招拍挂”机制，为地方政府的土地财政和土地金融提供了基础性的政策架构，地方政府从此拥有了土地要素市场的基础定价权。在上述财政金融体制改革的基础上，地方政府通过城镇化的土地金融发展模式能够获得较为充分的财政金融资源，促进地方经济社会的发展，土地金融逐渐成为大多数地方政府推动城镇化发展的一种金融化机制。

(二) 土地城镇化进程中的土地金融形成

土地金融发展模式的形成是一个渐进过程。在中国城镇化的早期阶段，由于金融市场、房地产市场尚未完善，部分地方政府在房地产一级市场中通过高价出售土地获得大量预算外财政收入，这一点在分税制改革之后形成的中央与地方财税分配结构中被进一步强化（孙秀林、周飞舟，2013）。根据经济学家王小鲁的测算，2011年地方政府的土地出让收入估计达3万亿元（王小鲁，2013）。然而，**当金融市场逐渐发展壮大之后，地方政府在金融市场获取金融资源的能力大幅度提升，地方政府通过土地作为信用创造的基础获取了巨量金融资源，进而为政府项目融资、推动城镇化发展提供支撑，这一过程实际上已经可以被称为“土地金融”。**由于**土地金融的巨大增值收益所产生的强激励，欠发达地区的地方政府迅速模仿发达地区的做法，通过金融系统以土地和政府信用为基础，用较低成本获得巨量融资**（韩立彬、陆铭，2018）。

土地财政与土地金融在本质上并没有实质区别，但其在信用

与货币创造方面则大有不同，简单“卖地”意义上的土地财政实际上是土地金融早期阶段的一种初级形式。随着地方财政收支矛盾不断加剧，地方政府迫切需要寻找新的融资渠道，在此背景下，以城投公司为代表的地方融资平台纷纷涌现。截至2013年6月，地方政府融资平台债务余额达到6.97万亿元，较2010年年底增长了近40%（张明、孔大鹏，2021）。事实上，到2013年各省地方政府未偿债务总额占省级财政收入的百分比超过100%，一些贫困省份的这一比例高达500%，地方政府可能有5.8万亿美元（约40万亿人民币）的债务（Liu et al., 2022）。国内学者估计，2017年中国地方隐性债务总额在30万亿元到50万亿元之间（张晓晶等，2018）。国际货币基金组织指出，2018年和2019年中国地方政府隐性债务分别达到37万亿元和42万亿元，占当年GDP的比重分别为40%和43%（张明、孔大鹏，2021）。简言之，如果抛开金融风险不谈，土地作为财政和金融双重资源获取工具，为地方政府获取财政金融资源的能力提供了坚实基础。

回顾中国的城镇化进程，地方政府实际上在分税制改革后“开创了一条以土地为信用基础，积累城市化原始资本的独特道路”（赵燕菁，2014）。在中国的城乡二元体制之

下，地方政府有能力通过户籍管理制度实现对户籍人口规模的调控，有权通过城市规划管理体制决定居住与商用土地使用比例，决定土地用途和供应量（王晓川，2007），还可以通过一系列制度和政策规制房地产一级市场并影响二级市场，进而在很大程度上影响或干预土地金融的规模和速度。

近年来，这种土地金融发展模式变得更为灵活：地方政府以低价供地为条件进行“招商引资”，将中长期税收收入和就业拉动转为一次性地价收入并大力推动“产城融合”发展。这进一步证明，土地成了地方政府除税收外的主要信用载体和资源禀赋，地方政府正是通过土地金融才能够实现大规模快速的城镇化发展。值得注意的是，土地金融发展模式的本质是土地和住房的金融化（Fu, 2015），是一种典型的货币创造机制（赵燕菁，2019）。因此，土地金融的社会后果，尤其是对中产阶层的塑造与影响需要进一步剖析。

五、土地金融塑造中产阶层崛起的主要机制

土地金融发展模式不断吸纳城镇化新移民进入房地产市场，并逐渐塑造了一个新兴的以住房地位为标志的中产阶层群

体。基于社会学传统界定中产阶层地位的三个维度，即职业地位、收入与财富、阶层认同，我们可以从如下三个方面来看待土地金融对中产阶层的塑造作用。

第一，土地金融极大促进了地方经济发展，这不仅有利于企业积累资本并推动产业转型升级，而且极大地扩增了职业中产阶层的规模，即形成了土地金融推动产业升级与职业中产规模扩大的机制。

第二，在现有体制和市场环境下，中央政府、地方政府以及居民部门均将土地和住房视为重要的价值载体与信用基础，由此形成了基于土地与住房的货币信用创造机制；在金融体系的帮助下，政府通过土地金融撬动城市化发展，而大量新市民或新移民则通过金融杠杆获得住房并由此跨入中产阶层，即形成了新兴中产阶层凭借金融杠杆撬动住房地位提升的机制。

第三，在当前社会文化环境下，尤其是住房地位与子女教育等公共资源获得相联系的现行体制下，住房成为获取稀缺教育资源和其他优质公共服务资源的主要渠道之一；在国有银行体系下，由于大规模房地产开发与住房增值相对稳定、具有良好投资属性，住房成为衡量阶层地位的标识性符号。因此，土地金融不断刺激着中产阶层通过住房地位提升来实现阶层地位提升。

以上三个机制之间的关系体现了中产阶层大规模快速形成的

逻辑递进：土地金融通过产业发展造就大批职业中产阶层，刺激职业中产阶层通过金融杠杆获得住房或提升住房价值，并通过把住房身份与优质公共服务配置紧密联系一起来刺激住房消费升级与住房地位认同的形成。

（一）土地金融推动产业升级与职业中产规模扩增

在中国经济发展进程中，土地金融对经济发展和产业转型升级产生了巨大的推动作用。从世界范围内看，产业结构的转型升级往往伴随着中产白领岗位的结构性增加

(Piketty, 2014)。与西方经验相比，由于中国土地金融模式是由地方政府所主导的，能够在短期内实现大规模快速的城镇化与产业转型升级，因此中产阶层形成的规模更大，成长也更快，主要体现在如下三个方面。

第一，从资本积累的角度看，地方政府通过土地的差别化定价方式，在实质上帮助企业节约了资本投入，有利于企业实现资本积累（刘守英等，2022）。一方面，地方政府为了

在招商引资竞争中争取更多企业落户当地，会通过不高于收储成本的价格为企业提供土地，此举无疑使得企业节约了大量土地购置成本；另一方面，地方政府通过高价出售商业住宅用地取得的资金后，会大量投入到基础设施和产业园的建设当中，为相关产业提升公共服务，这实际上再次对企业的初期投入提供了补贴，有利于企业节约资本投入，提高资本积累。中国指数研究院覆盖全国2300个城市的土地销售收入数据显示，自2015年到2022年，中国城市的居住用地销售收入占土地销售总收入的50%以上，从2015年的10470亿元到2020年的36250亿元达到峰值，到2022年下降为25640亿元；商业用地销售收入远低于住宅用地，总体在6310亿元到9290亿元之间波动；工业用地销售收入是其中最低的，但却从2015年的2590亿元稳步增加到2022年的5410亿元。

第二，从产业投资的角度看，吸引工业投资和出让工业用地都会强化第二产业的投资力度，城市规模扩张与出让商业用地可以提升第三产业的投资力度（李勇刚、罗海艳，2017）。国家统计局数据显示，自2003年土地“招拍挂”改革以来，我国第一产业增速持续走低，第二产业增速总体走低，但其增速绝对值仍然很高，第三产业还在加速增

长。土地金融发展带来了土地流转的加速，这进一步导致低附加值产业的土地迅速流向高附加值产业，土地资源的配置由第一产业流向第二、三产业，土地在产业间的流转加快了第二、三产业的发展。土地金融发展模式不仅促进了农业人口的城镇化转移，而且促进了大规模的土地城镇化发展，刺激了制造业、房地产产业和服务业的快速发展。自2003年以来，第一产业就业人数快速下滑，第二、三产业就业人数快速增长，其中第三产业就业人数增长最快。

第三，从基础设施的角度看，地方政府的土地金融政策对产生税收较高的制造业、建筑业和房地产行业起到了明显的拉动作用。一方面，这导致我国长期以来的税收增长速度一直显著高于GDP增长速度（曹广忠等，2007）；另一方面，随着地方政府财政收入的不断增长，地方政府能够提供更为优质的公共服务、居住环境和城市基础设施，这进一步刺激了新兴中产阶层的住房消费需求，从而刺激经济增长的需求侧，实现经济增长的正向反馈，进一步带动产业转型升级。国家统计数据显示，自2010年到2019年，我国商品房交易额从52721.24亿元增加到159725.12亿元，2019年我国商品房平均销售价格为9310元/平方米。随着商品销售价格的提升，居住用地售价不断上涨，地方政府的土地销售收入持

续增加，从而支持了商业和工业用地的低成本扩张，进一步推动了商业和工业企业的资本积累与产业结构转型升级。

随着产业结构的转型升级，从事制造业、房地产业以及相关产业的技术人员、管理人员等职业岗位大规模扩增。从第三、第二产业就业人员增加规模上看，第三产业就业人数从2003年的2.16亿人增加到2022年的3.46亿人，同期第二产业就业人数则从1.59亿人增长到2.11亿人。根据全国普查数据并以职业标准衡量可以发现，从2000年到2010年，随着中国大规模快速的城镇化，职业中产阶层比重从2004年占总人口的16.28%（即2.1亿人）上升到2012年的20.86%（即2.89亿人），边缘中产阶层增加约9000万人，年均增长0.57%，中国城市人口已经有了比较明显的中产特征，城市中产阶层比例为38.44%（李强、王昊，2015）。随着城市规模的增大，中产阶层规模扩大。而且从职业结构看，对经营销售群体、技术人员、普通办事人员、行政人员、服务人员的需求随城市规模增加而增加。在超过千万人口的超大城市里，中产阶层比例达到41.1%，而中产边缘层占了25.35%（李强、王昊，2015）。

(二) 土地金融刺激货币创造加速中产阶层住房地位提升

1. 中国特定制度和社会环境下的土地金融与货币创造

在中国的经济发展进程中，土地金融还兼具货币创造功能。基于土地和住房的货币信用创造不仅为经济增长提供了充足的货币和流动性，而且为中产阶层通过金融工具实现住房获得和地位提升提供了信用基础。这一过程在中国独特的制度和社会文化环境下才得以形成，具体可以从土地市场与商品房市场两个维度来加以分析。

第一，从土地市场维度看，中国特色的土地制度为土地信用提供了基础。由于国有建设用地是政府严格管控的不可再生资源，因而土地具备较好的授信基础，金融机构可以基于土地而进行货币创造。

第二，从商品房市场维度看，只有住房作为稀缺资源存在并成为信用和财富承载物，才能完成这一货币创造机制。而中国特定的社会文化环境，如“安居”文化、住房增值稳定等因素，恰好为住房成为信用创造基础提供了可能和条件。在众多家庭财富承载物或金融品类中同时满足以下条件者几乎

只有住房：价值相对稳定，抗通胀，有较成熟的交易环境，可在不明显损失价值的前提下快速变现，对投资知识要求不高，适合“买入长期持有”且市场容量足够大。

从高房价之下的购房行为来看，住房已经不单纯是居住空间和投资工具，还是一种社会信用和财富贮藏品。实际上，如果仅考虑居住需求，而不考虑购房的投资收益，我们已经难以从经济理性角度来对高房价下的购房行为进行解释。易居研究院发布的数据显示，**2019年一季度全国50个典型城市平均租金收益率为2.4%，北京及上海仅为1.8%，低于同期三年期存款基准利率2.75%，更远低于基本在5%以上的银行理财产品收益率。**换言之，若将购房资金投资低风险金融产品的收益用于租房，所能租到的房屋档次将远高于购置的房屋。**仅仅由居住“刚需”驱动的购房行为已经属于非理性经济行为。**对比2016年及2000年的中国家庭资产负债，住房资产在近20年时间里始终占据家庭总资产近半比重，远超其他品类的金融资产（CSRI, 2015）。**这证明在中国社会民众眼中，拥有住房不仅证明拥有稳定财富，也是拥有社会信用的标志。**

显然，土地和住房成为信用载体和货币容器是一种典型的社会现象，而不单纯是经济现象。尤其是市场化改革以来，中央政府将房地产经济视作国民经济主要支柱的定位，再加上地方政府也基于维持土地金融运转而将房地产市场作为土地增值基础的定位，又进一步强化了土地和住房的金融功能。对于普通人而言，通过职业、教育程度、收入水平等因素判断经济社会地位，可能不如通过住房产权来做判断更为直接，土地区位决定的住房地位直接影响着中产阶层的阶层认同。在此意义上，基于土地与住房的货币创造是制度与社会环境选择的结果。

2. 新兴中产阶层通过金融杠杆获得住房地位快速提升

土地与住房的货币创造的直接后果是新市民或新移民群体通过金融杠杆获得住房地位的提升，这也是中国新兴中产阶层大规模快速形成的最为重要的方式之一。对于迫切希望获得认同和社会融入的新市民和城乡新移民群体而言，在获得住房的各种途径之中，现代金融工具的广泛运用无疑给阶层跃迁过程插上了“杠杆的”翅膀。随着中国金融化进程的推

进，金融机构无论对于房地产金融业务还是家庭资产金融业务均具有内在偏好。

第一，相较其他行业的公司业务而言，房地产金融业务在取得土地或房产抵押方面具有风险低、收益高和规模大的特点。

第二，以个人或家庭金融业务为重要支撑点的零售银行业务可以更好地分散风险、扩大业务品类、提高银行中间业务收入；而且住房贷款业务对个人客户而言金额大、周期长，一旦营销成功则客户黏性较大，可以相对容易地带动信用卡、消费贷款等其他零售业务的开展，起到“以点带面”的效果。

对于个人或家庭客户而言，组合使用金融机构提供的金融杠杆获取住房贷款，在理论上近乎无成本。这是由两方面原因导致的。

第一，由于银行监管体系的重点在于抵押物的风险评估，而住房贷款人或家庭需提交给金融机构审核的基础材料往往不需要严格审核，尤其是对借款人的偿还能力审核不够严格，于是充分利用各种金融工具购买住房就无疑成为一种理性选择。

第二，在住房贷款首付比例设置方面，购买新建商品住宅一般只需要自付30%首付款，即可以加3.33倍杠杆。但是，如果首付款中掺杂了上述其他各种类型的金融贷款工具，那么理论上，购房者无须自付款就可购买住房，即杠杆率为无穷大。现实情况表明，当前在各种金融工具中，除住房贷款外，诸如信用卡、首付贷、消费贷、“小微企业”经营贷的使用几乎均与“房贷”密不可分。

在住房价格不断上涨的情况下，大量新市民或新移民（包括“拆迁户”和“非产权户”等群体）还会选择通过金融加杠杆方式获得住房地位以及相应的身份认同。当住房贷款超出还款能力后，部分群体就会将杠杆消费和循环借贷作为维持中产生活方式或住房地位的一种工具。例如，除正常消费贷款外，“P2P贷款”“套路贷”“美容贷”等变相的民间借贷层出不穷。**需要特别指出的是另外两类城镇化发展中的特殊群体即“拆迁户”和“非产权户”的金融杠杆与住房地位提升情形。**就拆迁户群体而言，根据各地方各时期的不同政策大致可区分出两种情况。第一，补贴丰厚，在满足基本居住需求的基础上仍剩余大量闲置房产，此类群体通过拆迁而一举实现了家庭的阶层跃迁。第二，补贴不足，并未满足拆迁家庭对居住条件改善的预期，这部分家庭很可能会选择金

融杠杆工具购买相应的期房，这种现象在2018—2019年中小城市棚户区开发改造过程中屡见不鲜。就“非产权户”而言，由于中国住房产权种类较为复杂，如各种“小产权房”“经济适用房”、政策性分配的“人才房”、体制内分配的“集体产权住房”等，通过非市场渠道获得住房的群体也实现了住房地位跃迁。但是，其中也有部分家庭通过金融杠杆方式提升住房地位。此类特殊群体的购房行为和中产生活方式同样受到金融杠杆和银行体系的较大影响。总之，上述不同社会群体通过金融杠杆进入了中产阶层形成的快速通道。

(三) 土地金融提供公共资源塑造中产阶层身份认同

在中国大规模快速的城镇化发展进程中，土地金融对于塑造中产阶层的身份认同进而促进中产阶层再生产具有重要的影响。这在很大程度上得益于两个方面的因素：在较高住房拥有率的前提下，住房价格的持续上涨以及住房逐渐成为阶层认同的重要因素（蔡禾等，2020）。西南财经大学《中国家庭金融调查报告2014》的数据显示，中国城市家庭住房拥有率已达87%（甘犁等，2015）。在此基础上，随着房

价的持续上涨，住房对阶层认同的影响逐渐超过教育、收入、职业等因素。以上海为例，从1991年到2013年，资产不平等已经显著地成为影响主观阶层认同的宏观结构变量，其中资产不平等的主要体现是住房（李骏，2021）。值得注意的是，在中国国有银行体系主导下，经济短期波动对土地和住房价格的影响被抑制，而长期经济增长预期成为住房价格快速上涨的信心基础，这也成为住房价值迄今仍保持相对稳定的重要结构性条件。

需要指出的是，决定住房价值的并非简单的居住属性或房屋质量，土地价值即住房区位价值是真正决定住房价格和房价增长率的基础。因此，单纯分析住房对主观阶层认同的影响还无法看清全貌，分析土地价值即住房区位价值的作用其实更加重要。根据中国劳动力动态调查数据可以发现，房价增长率对住房的阶层认同产生重要影响，住房的阶层结构在不同城市之间存在差别，一线城市中拥有自有住房的家庭比例仅65%，无房家庭比例达到35%，其他城市中拥有自有住房的比例为86%，无房家庭比例只有14%（蔡禾等，2020）。**相比其他城市，一线城市的住房获得问题更为严峻，由此产生的“中产焦虑”更普遍，住房获得通过影响青年公平感知进而影响到阶层认同（郭小弦、周星**

辰，2023）。

住房的区位价值即土地的级差地租背后所体现的并非住房资产的市场价格，而是公共资源配置的优质程度，这方面与土地金融模式本身的运行逻辑高度相关。地方政府需要通过土地财政或土地金融增加财政收入以实现地方政绩考核目标，其中教育支出就是强制性支出目标。换言之，土地金融模式在强制性教育支出比例约束下直接为教育事业提供了资金支持，由于投入资金是按地方GDP比例计算，所以越发达的区域或地区的教育投入也就越高。这不仅扩大了公共教育的空间价值差异，而且导致一定程度的区域空间发展不平衡现象。此外，由于户籍制度、城市规划的历史惯性、福利分配等结构性原因，土地、住房与城市优质公共服务资源配置相联系，地权和房权获得成为获得城市优质公共资源的主要途径之一，因而土地与住房逐渐成为一种衡量阶层身份地位的象征符号（戴晓晖，2007）。在这种情况下，新兴中产阶层对教育资源等优质公共资源的追逐转变为对土地和住房权属的追逐，这又进一步加剧了城乡优质公共资源配置失衡的问题。

由于土地和住房不仅表征着居住价值和增值收益，还象征着获得高品质住房的生活方式、社会互动、文化惯习，因此土地和住房权属的获得实际上已经成为一种中产阶层生活的“起点”或“门槛”。如果将通过金融杠杆获得住房地位作为中产生活的起点，那么随之而来的突出矛盾则是不断累积的债务偿还压力与对中产生活美好向往之间的紧张乃至冲突。在这对矛盾不断碰撞并发展的过程中，由于中产阶层的现实境遇与其对优质教育和医疗资源的美好向往之间产生了较大的落差，“中产焦虑”因之而生。由于中产焦虑的存在，通过获得住房地位而快速形成的新兴中产阶层最有动力维持或进一步提升既有住房地位和阶层身份认同。对拥有住房贷款的新兴中产阶层而言，由于房贷偿还压力巨大，大量新兴中产阶层群体选择进一步“加杠杆”，从而不断刺激住房消费需求的扩增，助推土地和住房价格上涨。基于上述逻辑，不断推升的商品房价格又会进一步刺激土地金融循环以及货币信用的新一轮扩张。简言之，土地金融发展模式与中产阶层再生产之间存在相互强化机制。

六、土地金融的社会风险与金融风险

土地金融模式有两种社会后果：

一是积极后果，即土地金融推动中产阶层的大规模快速崛起；

二是消极后果，即土地金融一方面导致城乡社会阶层分化加剧与收入分配差距拉大，另一方面加剧新兴中产阶层的金融债务风险。

前文已经对积极后果进行了讨论，下面将针对消极后果进行分析。

(一) 土地金融导致城乡阶层分化加剧与收入分配差距拉大

在过去近二十年的城镇化进程中，土地金融发展模式的社会后果表现为：一方面，城乡阶层的分化趋势日渐明显（杨典、欧阳璇宇，2021）；另一方面，城乡社会收入分配差距拉大。其核心因素在于，土地金融通过影响不同资产类型收益率使得持有者的资产价值和财产性收入产生差异，从而起到调节收入分配的效果。这种分配效应在土地金融发展模式的不同阶段表现不同。

第一，在早期城镇化阶段，各地征地方式各异，部分地区采用货币方式补偿，部分地区采用新建房屋等实物方式补偿，同一区域在不同时期征地补偿标准也大不相同。**农村集体用地的征收补偿往往标准较低，与“招拍挂”改革后的价格之间存在巨大差异，因此对农村形成了相对剥夺，大量农村地区民众甚至难以参与到城镇化发展进程之中因而被排斥在分配结构之外；或者即使参与到城镇化发展进程中，由于分配机制和利益保障机制不健全也可能面临相对分配收益受损，这在早期城镇化发展过程中较为常见（Cai et al., 2021）。**但同时在另外一些地方，“拆迁造富”的情况也普遍存在（韩立彬、陆铭，2018）。

第二，在持续城市化带来的房价上涨阶段，**如果房价涨幅超过工资涨幅，住房资产就会在实质上产生收入分配效应：已购房者的资产积累速度会快于未购房者，未购房者的资产便相对缩水，从而产生收入分配差距。在这种情况下，住房价格包括租金价格的不断上涨，就成为城乡社会贫富分化拉大的重要原因（毛小平，2014）。**随着住房的金融化，除了建设用地供应、房地产市场波动等会影响住房价格之外，金融体系所释放的货币量或者所创造的巨量信用均会由于住房

成为财富和信用承载物而引起住房价格的上涨。住房价格高企对中产阶层和社会分层结构的巨大影响不仅在于推升了城市优质公共资源价格、房屋租金价格和日常生活的成本，也固化了住房地位，增大了住房获得难度，尤其对城市新移民、青年等群体的住房获得构成较大挑战。

此外，对于地方政府而言，将巨量公共资源投入到城市地区具有规模效应，且能够带来城市景观样貌的明显变化，对于地方官员政绩有直接的影响。因此，这种城市偏向政策加剧了城乡土地与住房价格的进一步分化，导致土地增值收益城乡分配的进一步失衡。

（二）土地金融加剷新兴中产阶层的债务风险

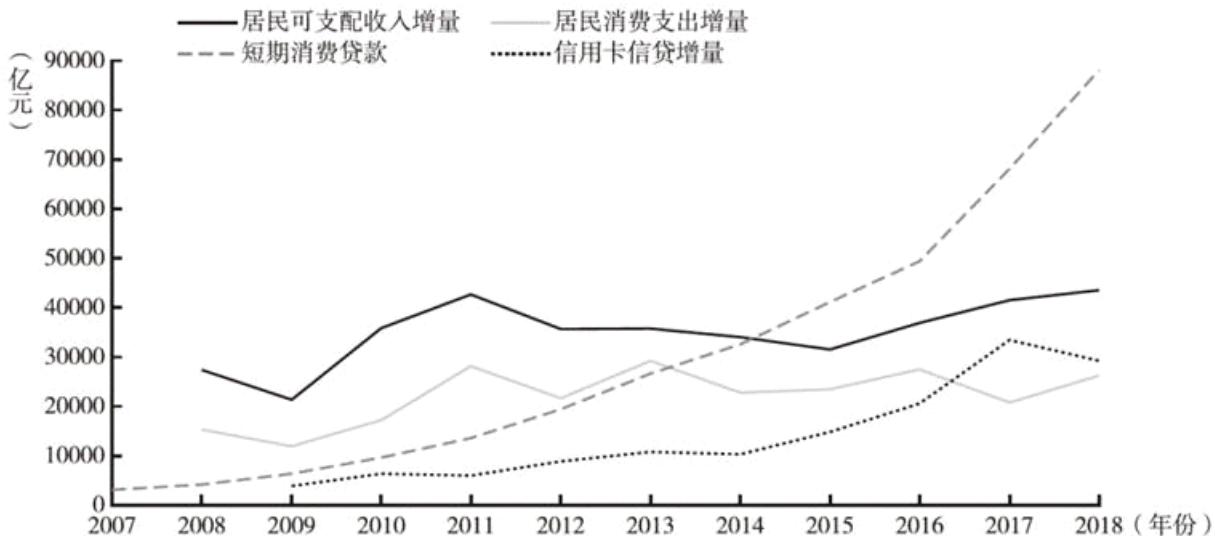
土地金融发展模式还积累了持续扩大的债务风险。**金融杠杆是一把“双刃剑”，“好杠杆”能够补齐资金短板、优化要素配置，但“坏杠杆”也能引发债务危机和经济危机进而导致社会动荡。土地和住房的金融化催生房地产市场泡沫，增**

加了系统性金融风险，会不断扩大社会风险（杨典、欧阳璇宇，2021）。由于地方政府有较大动力和能力扭曲房地产市场的住房需求信号，所以可能带来住房生产过剩（Liu et al.,2022）。当前，经济学界的既有研究主要还是聚焦地方政府债务风险问题，然而债务风险问题的严重性可能不只是涉及地方政府，新兴中产阶层的债务风险更应该得到高度关注。个人或家庭的金融风险往往更加难以控制，导致金融风险扩大乃至泡沫破裂的概率更大。例如，2008年美国金融危机就是因为住房抵押贷款问题而引发。值得注意的是，在2018和2019年前后，随着中央政府采取新一轮调控政策，地方政府采取了金融去杠杆和房地产去库存政策。但是，由于地方政府去杠杆与购房者加杠杆同时进行，所以进一步引发债务风险向购房者转移（沈建光，2016）。

从居民各项支出占可支配收入的比例来看，确实存在较大风险隐患，购房者的住房债务已经对其投资或储蓄形成了相当程度的挤压。从2008年到2018年，购房者每年需要付出的融资本息金额占可支配收入的比例从13.71%上升至43.96%。即便从总量数据看，每年购房者可支配收入中的40%已经必须用于偿还贷款。如果再考虑到地区间的结构性差异，可以发现，房价较高地区，购房群体所承担的债务

要远高于未购房群体。通过购房实现阶层跃迁的群体实际上每年融资支出占可支配收入的比例应远高于40%。在这种情况下，购房群体的真实债务上升空间必将在很大程度上受限，即住房消费环节需要购房群体通过杠杆率的提升来实现。此外，尽管购房者可支配收入逐年稳步提升，但其中用于投资存款及理财的金额并没有随之增加，反而相应指标的占比呈现了显著下降趋势。考虑到消费支出占比变化不大，而融资支出占比又显著提升，因此不难得出上述结论。

此外，**部分个人或家庭对于“以贷养贷”的依赖程度可能较为严重**。尽管国内短期消费贷款快速提高，但消费支出增量自2010年以来仍维持窄幅震荡并远低于消费贷款。而且消费支出增量与可支配收入增量的变化相比更加同步，且信用卡贷款自2015年开始快速增长，其增量自2017年起甚至超越消费支出增量（见图3）。在此情况下，短期贷款和信用卡贷款显然与刺激消费关系不大。



资料来源：国家统计局官方网站 (<http://www.stats.gov.cn/sj/>)。

图3 居民可支配现金流支出指标分析

国内短期贷款尤其是消费贷款和信用卡贷款流入到房地产等领域的可能性更大。或者由于房地产价格飙升，居民部门流动性受损，从而不得不通过以上两种方式弥补流动性缺口。换言之，居民部门的可支配收入必须通过下一年新增贷款进行补足，也就是必须通过“以贷养贷”才能维持当前各类支出的需要。

七、结论与讨论

本文从金融社会学视角讨论了土地金融塑造中国中产阶层崛起的机制和后果。随着中国财政金融体制改革的推进，城镇化发展的土地金融模式逐渐形成。土地金融推动产业升级与

职业中产阶层规模扩增，刺激货币创造加速中产阶层住房地位提升，提供公共资源塑造中产阶层的身份认同，最终推动中国中产阶层的大规模快速崛起。土地金融的积极影响是推动中国新兴中产阶层的大规模快速崛起，消极影响则是加剧了城乡社会阶层的分化以及新兴中产阶层的债务风险。本文认为，中国的土地金融化是独特且重要的，它是中国特定制度环境下的产物，是我们理解中国中产阶层大规模快速崛起这一现象的关键维度之一。关于土地金融形成逻辑与社会后果的分析对金融社会学理论以及今后政策走向均具有重要的意义。

从金融社会学理论意义的角度看，本文构建了一个土地金融塑造中产阶层的分析框架，力图探讨制度、金融与社会之间的互动关系与作用机制。相比于单纯从住房金融角度分析，从土地金融角度分析具有更大的理论价值。在社会日益金融化的今天，金融社会学分析有助于为理解中国社会分层结构的变迁机制提供新视角。因此，本文进一步指出：在中国特定的制度和社会文化环境下，土地与住房的金融实质上是一种社会与政治的建构过程，而不只是一种经济过程，土地金融本身即是在制度改革与政策调整下逐渐演化形成的一种政治经济机制，对中产阶层的塑造产生巨大影响。金融社会

学能够对中国新兴中产阶层的大规模快速崛起这一现象提供更为完整而深入的解释。

从政策意涵角度看，本文指出**以土地金融为支撑的经济发展模式实际上已经难以为继，中产阶层的可持续发展壮大正面临着巨大的隐患。由于中产阶层培育壮大对中国社会结构的现代化转型至关重要，因此规避风险、转换经济发展模式是今后制度调整与政策转向的应有之义。**

本文的政策建议包括几个方面。

第一，对个人和家庭金融信贷市场的无序扩张加强监管；
第二，应高度重视当前针对土地与房地产市场的政策调整力度，尤其是政策协同性与匹配度；
第三，在进一步防范系统性金融风险的同时，需注意地方政府去杠杆与居民部门加杠杆的程度和范围，警惕新兴中产阶层的住房债务偿还风险。

从长期看，应进一步加快结构性改革，即进一步推进土地要素的市场化改革，进一步理顺中央与地方的财政税收分配体制，进一步优化城乡间的公共财政资源分配机制，增强土地增值收益分配的公平性，加强基本公共服务的充分有效供给，最终推动中国中产阶层的可持续发展与经济社会的平稳

健康发展。