

房地产业:土地财政替代机制及其相关热点问题

——著名房地产专家顾云昌教授访谈

经济学家周报:当前房地产市场的主要问题何在?

顾云昌:最主要的问题就是库存大,现在仍处在去库存的过程当中;去库存很难,特别是许多三四线城市,消化周期可能很长。目前,整个市场走势趋于下行,这就更应强调去库存的任务是第一位的。从今年年中以来,尽管销售开始增长,房价也出现了几个月的环比上升,8 月份同比也开始出现增长,但是主要的指标——投资增长率依旧在回落,从数据来看,1—8 月房地产投资增加 3.59%,处于进一步减速当中,投资增长率还没有触底。因为我国房地产市场增速在过去一二十年一直保持 20% 的增长,2013 年还是 19.8% 的投资增长,但是 2014 年增长率就降到 10.5%,现在的投资增长率只有 4.4% 多一点,已经是近几年的最低点——以目前态势看来,还在下降。从这一点来讲,可以说,我们的房地产市场还没有触底。以我的看法,四季度有望出现投资止跌回稳,实现软着陆。

那么由于房地产投资增速一直处于下行状态,所以对我们国家整个基建投资的投资增长也产生了不同程度的下拉作用。一方面整个房地产投资占到了投资的 25%,另一方面,房地产投资直接影响到与之相关的建材、商贸等领域。所以房地产投资是一个很重要的指标,尽管我们同样需要关注销售量,但是销售量和投资需求是密切相关的,销售量的增加,人们对于未来预期看好,提升投资,反之则相反。现在正处于一个非常关键的时刻,许多城市消化存量的任务还很大。但总的来说,预期明年楼市好于今年。

经济学家周报:房地产业会再度崛起吗?房价会再度升高吗?一二线城市和三四线城市又会有哪些区别?

顾云昌:三季度末会实现房地产见底——最晚年底,止跌回升在今年内可以实现;销售回升,房价也会开始升温。目前的房地产市场,第一个特点是投资下行还在继续;第二个特点是城市间分化加剧。城市之间的分化愈演愈烈,一线城市从今年一季度末房价回升,投资

回升。但是许多三四线城市却不是这种情况,因为库存大,消化能力弱,导致销售量并没有增加,销售价格依旧比较低迷,投资回升恐怕还有待时日。

经济学家周报:产能过剩的来龙去脉及其解决途径?

顾云昌:中国的产能过剩在 2008 年就已经开始显现出来了,4 万亿投资整体上拉动总投资额,导致了进一步的产能过剩。房地产市场表现尤其明显,什么原因导致的呢?这种情况和土地财政密切相关。目前,我国地方政府依赖卖地取得财政收入,其可能会占到政府总财政收入的一半甚至 60%—70%。中央政府启动 4 万亿投资之后,地方政府要同时扩大投资,钱从哪里来? 卖地就是一个很好的渠道,所以导致 2009 年整个土地供应量大幅增加,开发商大量拿地。这其中,一二线城市和三四线城市又有很大区别。因为一二线城市房地产业捆绑较严重,譬如限购、二套房政策等,开发商会觉得大城市土地价格越来越贵,买不到土地;而三四线城市土地敞开供应,价格又相对较低,开发商大量拿地,导致许多城市楼盘产能过剩。除了供给层面,需求问题也很严重。需求旺盛,则能够有效消化库存。但问题是,房改之后,大多数城里老百姓都有自己的住房,需求已经接近饱和。需求跟不上,房地产市场销售量增加缓慢,与之相反,土地供应量则大量增加,造成库存严重积压。目前,国家已经出台很多政策来解决房地产产能过剩的问题,但凡政策,都有一个消化期,而最重要的就是消化杠杆,利用行政的手段撬动土地供应的杠杆。解决房地产问题和财税体制、土地财政密切相关。

去库存任务在各地进展是不同的。在大城市可能已经接近平衡点,不存在严重过剩问题,但在中小城市,问题还很严重。目前,中央采取了一系列松绑政策,涉及限购限贷、首付款、二套房政策等,达到稳定增长的目的。从去年的“930”文件到今年的“330”文件,实际上,通过政策的松绑、公积金政策的调整、财政补贴政策的设施等,表明政府在努力松绑,让市场恢复常态并发挥作用。从目前房地产市场来



编者按:近日,本报就土地财政替代机制及其相关热点问题对全国房地产商会联盟执行主席、中国商业地产联盟理事长、北京大学房地产总裁黄埔同学会名誉会长、北京大学房地产总裁黄埔班教务长,住建部住房政策专家委员会副主任顾云昌教授进行了专访。现将采访录音整理如下,以飨读者。

看,松绑政策起到了一定的作用,市场正在回暖。一二线城市热得比较快,三四线可能还需要一个过程。其实在我看来,我国政策余地还很大,比如说,公积金贷款首付款 20%,但是许多国家的贷款首付款都低于 20%,这说明我国贷款首付款还可以再降。但是也会面临来自银行的阻力,金融对房地产影响很大,银行收紧房地产收紧,银行宽松房地产就相对宽松。但是我国整个资金链并不是十分宽松,利率比较高。中央可能也意识到这个问题,比如,总理提出欢迎外国人到中国来买房,总理这个看问题的角度很能说明问题,一切可以去库存、加大消化能力的措施都可以采取。但是国内房地产市场比较分化、差异很大。三四线城市库存大,需求量少;一二线城市需求量过大,又会导致房价的上涨,比如,通州实施限购政策。总体上来看,我国房地产市场已开始回暖,但城市分化还很严重。我认为政策层面还是有文章可以做的,尤其是在中小城市如何加快去库存的问题上。但是同样有人担心,鼓励大家买房,会不会导致投机,这个问题很有意思,我个人觉得越是中小城市越不会出现这种情况,因为市场需求小,投机获利可能性也比较小。投机不投机是由市场来决定的。

经济学家周报:原先主要靠卖土地解决财政问题,现在政策调整,不让卖地了,地方政府财政缺口如何弥补?

顾云昌:其实我认为各国政府都是土地财政。我国的土地财政我把它叫做增量土地财政,通过卖掉土地来满足财政的需要。而发达国家实际上是存量土地财政,其土地是私有的,通过收取房产税或者物业税来获得财政收入,满足财政开支的需要。房价构成大致分两部分,即土地费用和房屋建设费用。房地产税或者物业税包含有土地费用,所以,英美等发达国家的地方政府财政需求很大程度上由物业税来满足。以美国为例,由于情况不同,各州议会会根据各地实际情况来收取不同的物业税率。所以,发达国家也是靠土地来获取财政收入的。我国现在没有物业税和财产税,地方政府只能靠卖地来满足财政开支。

一个是增量,卖地获取财政收入;一个是存量,通过收取房地产税、财产税满足财政需求。所以,我国现在要加快房地产业立法,要在保有环节收取房地产税,逐步满足地方财政需求。但是税率不能太高,老百姓承受不了。但过于冗杂的政府机构开支庞大,又需要拓展财政收入渠道。这同样是一个矛盾。收取土地的财产税、物业税,理顺财税体制,进行财税体制改革,才能解决地方财政缺口的问题,才有助于房地产市场的良性发展。

经济学家周报:土地杠杆与金融杠杆又有什么区别和联系?

顾云昌:通过调节土地的供应量来满足财政的需求。房地产市场上,在去库存的过程中,土地需求量肯定会大幅度减少,有数据显示,今年买地数量同比下降 30% 以上,地价上不去,实际上减少土地供应量就是去杠杆的过程。另外就是,农村的集体所有土地能不能进入房地产市场,因为其土地不是政府的,它的进入也许会促进房产市场的发展。

土地杠杆在发生作用的同时,金融杠杆也在发挥作用。我们许多地方政府向银行借钱,债务水平很高,政府借钱的时候,往往使用土地作为抵押物向银行借贷。现在土地价格上不去,借贷风险就会比较大。我国地方政府取得财政收入,一方面靠卖地,一方面靠土地抵押实现对银行的借贷,所以,去土地杠杆也会撬动金融杠杆。发达国家可能会采取按揭、零首付等,和我们国家是不一样的。

经济学家周报:“一带一路”又是如何影响中国的房地产产业发展的?

顾云昌:“一带一路”政策是我国采取的重大战略,必将拉动沿线相关国家地区和我国基础设施建设,促进投资。房地产不光是住宅市场,还有商业地产,商贸的发展必将拉动沿线住宅、商业、物流地产的发展。但是有待时日,因为沿线经济欠发达,基础设施薄弱。“一带一路”将极大地推动我国中西部的城市化建设发展,必将促进其房地产市场的发展。相反,长江流域经济带基础好,加快城镇化发展,更有利于推动房地产市场发展。(以上访谈由李腾飞整理)



人民币接近获得储备货币地位

国际货币基金组织(IMF)正悄然接近把人民币纳入储备货币篮子,美国和其他大股东很可能支持此举——除非 IMF 工作人员令人意外地建议不纳入人民币。但是,尚存的技术障碍、对北京方面重手干预市场的担忧以及在改革举措方面沟通不佳(如 8 月份引发全球金融市场一轮动荡的汇率形成机制变动),正使 IMF 内部出现紧张情绪。

这种谨慎态度促使 IMF 的一些工作人员提出一个可能性:原定 11 月举行的 IMF 董事会投票不妨推迟至明年初进行,在许多外部观察人士产生怀疑的背景下,让中国有更多时间落实改革,构建可信度。

把人民币纳入用于为 IMF 事实上的货币——特别提款权(SDR)确定价值的货币篮子,将是这个篮子自欧元问世以来的最大调整;目前这个精英俱乐部的成员除了欧元以外,还有美元、日元和英镑。由于上述原因,IMF 在 8 月宣布,将把新的 SDR 货币篮子的技术推出推迟至明年 9 月 30 日,以使让世界各地的央行有充分时间做好准备。然而,在要不要纳入人民币的问题上推迟做出实际决定,哪怕只是推迟几个月到明年再做决定,也会令人质疑 IMF 是不是在给予中国特殊待遇。按照规则,SDR 篮子每 5 年接受一次评估。IMF 官员已一再表示,他们致力于在今年底完成此轮评估。

虽然让市场在决定人民币汇率每日交易区间方面发挥更大作用的举动在理论上有利于纳入人民币的主张,但此举引发的反应造成其他改革的延误。“按照 IMF 和中国政府原来的预计,更多的(必要改革)到了现在应该已经到期了。”IMF 原中国部主任、如今在美国康奈尔大学(Cornell University)执教的埃斯瓦·普拉萨德(Eswar Prasad)表示。“但事情有

点滞后,部分原因是中国政府对开放举措的管理不佳……这一点现在反过来困扰着他们和 IMF 两方面。”

中国官员们迄今对自己的努力表示有信心,自 8 月份以来,他们一直在试图向其他国家的当局保证:中国对改革的承诺是真实的。中国国家主席习近平近日在华盛顿试图平息美国一些人对于人民币弱势和美元强势影响美国竞争力的担忧,表示“人民币汇率不存在持续贬值的基础”。他还感谢美国有条件支持北京方面推动人民币纳入 SDR 货币篮子的努力。

IMF 在衡量是否把一种货币纳入 SDR 篮子时有两个主要标准:该国作为一个大型贸易经济体的角色,以及其货币是否“可自由使用”。身为世界最大贸易国的中国早已达到前一个标准,但对于它是否达到后一个标准尚无定论。对 IMF 来说,最大的问题并不在于中国的资本管制,而是在实际操作层面,成员国在危机期间能不能在需要时使用人民币。

北京方面在近几个月向其他国家的央行部分开放国内债券市场,并且放宽存款产品的利率设定方式,从而增强了人民币被纳入的理由。但 IMF 仍在期待中国出台进一步改革。IMF 还在与成员国的央行合作进行各种测试,比如人民币是否在全球所有时区都有足够的流动性,能够应价值数千万美元的买入或卖出指令,而不致显著影响市场。

不过,尽管这些技术工作仍在进行,围绕纳入人民币的政治角力似乎已基本上取得胜利。“中国已经打定主意要成为其中一部分。”担任 IMF 执行董事会美国代表直至去年卸任的梅格·隆德萨吉(Meg Lundsgager)表示。“到了现在这个节骨眼似乎已很难反对。”

(FT 中文网)

论市场经济条件下的平等与不平等

■ 李松龄 湖南大学经济研究中心教授

最近,我从网络文章中见诸关于社会主义市场经济条件下平等与不平等问题的讨论。有人认为市场化是产生社会不平等的重要原因之一。因为这个问题涉及到社会主义市场经济的发展和未来,我不得不参与进来讨论几句。就我的认识来说,不平等不是市场经济的必然产物,若市场经济必然导致社会不平等的话,我们就完全没有必要建设社会主义市场经济体制。因此,我想提出两个不成熟但又不得不说的观点,那就是,市场经济条件下平等竞争产生的收入不平等,虽然是量上和形式的不平等,却不是质上和本质的不平等(其实是收入分配的机会平等,下同);市场经济条件下权力不平等导致的收入不平等,既是量上和形式上的不平等,也是质上和本质上的不平等(即收入分配的机会不平等,下同)。下面,我就这两个问题进行初步讨论,不对的地方,还望理论界的各位同仁不吝赐教。

在一个平等竞争的劳动力市场上,劳动者因为劳动力使用价值的不同而获得不同的年收入增量。劳动力使用价值高的劳动者因为创造的价值和财富多而获得较高的收入;劳动力使用价值低的劳动者因为创造的价值和财富少而只能得到较低的收入。这种因为劳动力使用价值的不同而出现的劳动者之间的收入不平等,恐怕谁也不会认为它是不合理的。所以我认为这只是量上和形式的不平等,本质上应该说是平等的。社会主义计划经济认为这也是收入不平等而采取平均主义和吃大锅饭的分配政策,从而而影响劳动力使用价值高的劳动者的劳动积极性。

在一个平等竞争的商品市场上,同一行业的不同企业因为对提高劳动生产率和商品的使用价值有不同的认识,从而采取不同的生产经营方式,取得的年收入增量是不相同的。注重提高劳动生产率和商品使用价值的经营者,能够以较低的生产成本生产使用价值较高从而市场价格也高的商品,不只是企业能够获得较高的生产利润,就是经营者也能够得到较高的收入。反之,企业就只能获得

较低的生产利润甚至亏损,经营者也不会有多高的收入。如果出现这种意义上的收入不平等,我们同样认为本质上是平等的。社会主义计划经济为了实现收入上的平等,把全社会作为一个大工厂,把企业作为一个车间,不仅生产什么,生产多少和为谁生产,不由企业和经营者说了算,就是企业的利润、经营者和劳动者的收入水平,也由计划决定,从而极大地影响企业、经营者和劳动者的生产积极性。

在一个平等竞争的资本市场上,因为投资者和经营者对增加使用和创新使用资本认识和运用的方式不同,资本的年收入增量也是不相同的。增加使用资本能够提高劳动生产率,降低商品价值;创新使用资本能够提高商品使用价值,提升需求价格从而抬高创新使用价值商品的市场价格。二者都能够使资本获得超额利润;反之,资本就只能得到平均利润,甚至没有利润或亏损。投资者和经营者运用资本的方式不同,取得的资本收入是不同的,由此产生的资本收入上的不平等,其本质上也应该平等的。否则的话,投资者和经营者就没有增加使用和创新使用资本的积极性、主动性和创造性,劳动生产率、社会财富就不可能有大幅度地的提高,创新创业的风气也就难以形成。

不过,市场经济条件下的平等竞争只是相对的,所以,无论是企业、经营者还是劳动者,他们获得的的量和形式的不平等收入,既有质上和本质的平等部分,也有质上和本质的不平等部分,只是两个部分的比例有大有小罢了。因为法律法规不健全,行政权力干预经济等方面的原因,市场不可能是十分完善的,平等竞争的程度较低,这就必然导致收入分配的机会不平等,即上面所说的质上和本质上的不平等。我国市场不完善,从而平等竞争水平不高,固然有法律法规和市场建设不健全等方面的原因,但行政权力对市场经济的干预不能不说是一个非常重要的方面。我们知道,一些重要的经济资源都是由行政权力所掌控,如改革开放初期双轨制的价格制定权、越来越稀缺的土地和矿产资源支配权、应用日益广泛的网络管控权等等。只要企业

或个人能够获得比他人要多或者他人没有的计划内价格指标、土地或矿产资源等,它(他)就可以得到比他人要高或者他人得不到的收入份额,从而形成量上和质上的收入不平等。这种收入上的不平等源于非对称的权力寻租所形成的经济主体间的权力不平等。媒体报道的官二代和官商勾结的商人,他们获得的更多收入来源于权力不平等所产生的租金。

上述表明,市场经济条件下平等竞争产生的收入不平等是合理的,不能认为不公平而予以取缔;市场经济条件下权力不平等导致的收入不平等是不合理的,因为不公平而需要取缔。现在,中央通过反腐来消除市场经济条件下权力不平等导致的收入不平等现象,这是非常必要的。同时,政府也在简政放权方面出台许多政策,以此减少或消除权力寻租所形成的租金,这也是十分必要的。然而,权力上的不平等是因为政治体制形成的,治本的办法应该是不不断深化政治体制改革。我在这里所说的政治体制改革,不一定是西方的所谓多党制,而是权力真正属于人民,受人民严格监督的政治制度。从这种意义上说,我国的人民代表大会制度和政治协商制度确有许多需要改善的地方。

