

# 我国房地产泡沫及其土地制度肇因研究

陈 鹏

**Key Words:** real estate bubble; land institution; land leasing; bidding, caution and listing

## 1 前言

**【摘要】** 房地产泡沫产生的根源是房地产市场的低效性和非完全竞争性，城乡二元的土地公制作为我国特殊制度环境的重要组成部分，加剧了房地产市场的非理性发展，无疑对房地产泡沫的形成与复杂演变起到了推波助澜的作用。进一步改革征地制度和招拍挂制度，以缩小房地产市场的寻租空间，并将政府来自土地的收益从完全依赖出让转变为以增值为主，以激励政府在土地管理职能上的根本转变，最终实现土地产权明晰化和供给市场化，将有助于我国房地产市场的健康稳定发展。

**【关键词】** 房地产泡沫 土地制度 土地出让 招拍挂

**Abstract:** The root cause of real estate market bubble is low efficiency and imperfect competition in real estate market. Public ownership of land with dual urban-rural structure, which is an important part of China's special institutional environment, has aggravated the irrational development of real estate market, and contributes to the formation and complicated evolution of real estate bubble. To further reform the Land Requisition System and the Bid Invitation Auction and Listing System can reduce the space of rent-seeking, and change the land revenue from depending on entirely land grant fee into mainly value added. Transformation of government functions of land management, clarity of land property right and market-oriented supply under the reformation will eventually promote the healthy and steady development of China's real estate market.

早在2002年上半年，我国的房地产泡沫之说就已经出现，进入2004年后，随着房地产价格持续攀升，对泡沫的争论也日趋白热化。这场争论中，房地产管理部门、房地产商和一部分学者认为目前中国的房地产市场繁荣是有真实需求支撑的，所以不存在泡沫，而另一部分学者则认为现在的房地产价格远远超出了消费者的支付能力，出现了很严重的泡沫，并且泡沫即将面临破灭。但自从2008年下半年部分地区尤其是发达地区中心城市的房价开始出现明显下跌，尽管各界对房地产泡沫的严重程度和覆盖面仍有争议，但对于是否存在房地产泡沫似乎已不再有人质疑。日益脱离大众实际购买力的房价，也引发了社会各界对住房市场化改革方向的反思，保障性住房重新回到各级政府的重要工作议程。

笔者以为，我国房地产泡沫的破灭是必然的，过程也会是痛苦的，关键是要理清泡沫形成的原因，尤其是制度性根源，才能对症下药，为将来房地产市场乃至整体经济的健康发展，为根本解决我国的住房保障问题并促进社会和谐稳定，奠定良好的基础。与国外相比，土地制度在我国房地产泡沫的形成与演变中起着特殊而举足轻重的作用。

## 2 我国土地制度的特殊性

### 2.1 土地市场的一般特性

土地本身所具有的特性导致土地市场也有诸多不同于其他要素市场的特征，主要表现为以下几个方面（毕宝德，1994）：

①权利的主导性：由于土地位置的固定性和不可移动

性，土地交易仅是土地产权的流转或其再界定。②交换客体的异质性：由于土地自然禀赋的异质性和区位的差异性，土地交易只能个别估价、个别成交，而没有固定统一的市场价格标准。③强烈的地域性：由于土地的不可移动性，也造成不同市场供需圈的土地难以互相替代，因此市场的分割也比较严重。④供求关系的特殊性：土地作为不可再生的稀缺自然资源，自然供给无弹性，经济供给弹性有限，因此地价主要取决于市场需求。⑤不完全竞争性：由于土地供求关系特殊，而土地又是几乎所有经济活动的空间载体，并且土地的利用后果具有较大的社会影响，因此政府出于各种目的对土地市场多有干预，再加上土地利用方向不易变更，即其利用方式对价格变化的适应性调整相对滞缓，导致其竞争受限制。⑥较大的投机性：由于土地资源稀缺造成人地永恒的矛盾，投资增加极易导致级差地租上涨，土地因此具有不断增值的特性，从而成为投机的主要对象；再加上有关土地的价格信息往往传递缓慢导致过时并且可比性较差，也助长了土地投机。⑦中介机构的参与性：由于土地交易的金额高，专业性强，复杂性大，因此一般需要银行和其他中介机构的参与。

总之，土地交易的实质是土地产权交易，并且只能个别估价、个别成交。土地市场是一种信息不完全、不对称，具有空间固定性和时间滞后性，地域性、投机性较强，供求关系特殊，并常常受公共目的等非经济因素干扰的、相对低效率的不完全竞争性市场。

## 2.2 我国土地制度的特殊性

### 2.2.1 以公有制为基础的土地二元结构

我国现阶段的土地制度是以社会主义土地公有制为基础和核心的土地制度。在宪法第十条的基础上，《中华人民共和国土地管理法》对我国土地制度作了进一步的规定，核心内容是：中华人民共和国实行土地的社会主义公有制，即全民所有制和劳动群众集体所有制。全民所有，即国家所有土地的所有权由国务院代表国家行使。任何单位和个人不得侵占、买卖或者以其他形式非法转让土地。土地使用权可以依法转让。国家为了公共利益的需要，可以依法对土地实行征收或者征用并给予补偿。国家依法实行国有土地有偿使用制度。但是，国家在法律规定的范围内划拨国有土地使用权的除外。

国外均为私有与公有混合的土地所有制，而且除有特殊原因之外（比如加拿大地广人稀，新加坡为城市国家且注重社会平等，以色列长期处于战备状态国土安全尚无切实保障），私有土地的比例一般大于公有土地。而且公有土地一般为市场价值不高的土地，如美国联邦政府所拥有

的土地多位于阿拉斯加（该州96%的土地属联邦政府拥有或控制，占其土地拥有量的一半左右）和其他边远地区（绝大部分在最西部的11个州）。即使在奉行社会民主主义、倾向更多政府干预的斯堪的纳维亚国家，城市政府通过土地储备等方式拥有相当大份额的土地，如芬兰首都赫尔辛基，政府控制的土地也只在半左右。而且从1990年代以来，随着普遍的政治右倾化、地区间竞争加剧和有效公共资金减少带来的财政压力，注重私人投资、弱化公共控制的“房地产导向”的开发有所增加（利维，2003）。

各国土地所有结构一览表 表1

国家	土地所有结构 (%)		说明
	私有 (其中个人)	公有 (其中中央政府)	
美国	59	39 (32)	印第安人保留地 2%
日本	65 (57)	35	
英国	84.6 (65.5)	15.4 (2.6)	
瑞典	60 (40)	40 (30)	
加拿大	11	89 (41)	
新加坡	20	80 (53)	
以色列	5	95 (77)	18% 为国民所有

（资料来源：柴强，1993年；毕宝德，1994年）

事实上，各国私有与公有土地的比例一直在随经济发展和社会需要而变化，公私转化成为一种调节土地利用的杠杆。同时很重要的一点是，公有与私有在法律面前是平等的。

### 2.2.2 依赖出让的国有土地收益模式

在西方国家，城市土地以私有制为基础，政府从土地获取的收益主要源于土地增值所带来的税收收入。因此，政府政策措施的核心在于如何使尽可能多的城市土地尽可能多地升值，并且以尽可能节省、有效的手段解决城市发展中的问题并便于规范管理。

而在我国，由于城市土地产权国有以及政府垄断土地一级市场，政府可以通过大量出让土地而轻松地获取土地收益，加上目前土地增值税或不动产税微乎其微，甚至还未全面开征。因此，政府政策措施的核心在于如何更加有利于大规模出让土地，而很少考虑土地出让之后的增值，从而形成主要依赖土地出让的政府收益模式。

我国的土地市场由一级（出让）市场和二级（转让）市场构成。城市政府以征用的方式将农村集体土地转为国有土地，并将国有土地的使用权通过行政划拨或有偿出让的方式交给用地者。土地使用权的出让包括协议、招标、

拍卖三种方式。据估测,以2001年价格计算,我国的国有土地静态价值高达25万亿人民币左右,占全部35万亿国有资产总值的大半。

2002年5月9日国土资源部11号令公布《招标拍卖挂牌出让国有土地使用权规定》,规定自当年7月1日起,商业、旅游、娱乐和商品住宅等各类经营性用地,必须以招标、拍卖或者挂牌方式进行公开交易。2004年3月31日国土资源部、监察部联合下发了《关于继续开展经营性土地使用权招标拍卖挂牌出让情况执法监察工作的通知》,即“71号令”,要求各地在2004年8月31日前将历史遗留问题处理完毕,对8月31日后仍以历史遗留问题为由,采用协议方式出让经营性土地使用权的,要从严查处,即国家土地管理部门有权收回土地,纳入国家土地储备体系,这就是房地产业界所谓的“831大限”。

2004年上半年,全国协议出让土地的平均价格为10.88万元/亩(1亩约等于666.67m<sup>2</sup>),而招标、拍卖、挂牌出让土地的平均价格分别为协议出让价格的4.32倍、6.03倍和3.34倍。由此可见,行政划拨与有偿出让的“双轨制”供地以及有偿出让的不同方式,形成千差万别的土地成本,是造成我国土地市场复杂与混乱的重要原因。

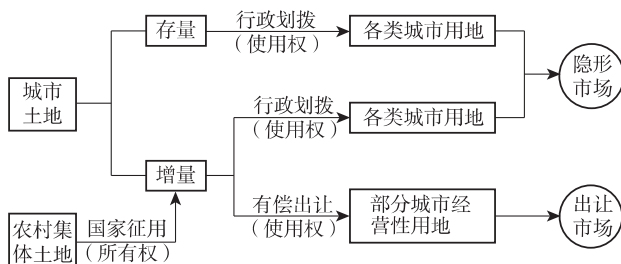


图1 我国土地市场基本模式示意

## 2.3 城市国有土地的制度缺陷

学术界对我国不公平的二元土地制度作了很多有价值的思考,对征地制度导致的诸多弊端已有很多详尽的阐述,相关政策也得到越来越多的重视和改良。但事实上,即使国有土地制度自身也有许多不完善的地方。

### 2.3.1 所有权主体缺陷

城市土地国家所有,作为产权所有者的“国家”主体虚置,即国有土地缺乏人格化的产权代表。一方面,引起中央与地方政府以及政府各管理部门之间的利益博弈,大大增加了城市土地资源的管理成本或组织成本;另一方面,城市土地“国有制”实际上演变为一种以审批权限为基础的地方官员“任期所有制”,为作为国家代理人的

各级政府的违规行为大开方便之门,各级政府为解决拮据的财政经费问题和为追求招商引资的政绩往往大量低价出让土地,造成土地供应规模、用地结构失调。

### 2.3.2 产权结构分离,权责不统一

国家拥有名义上的土地所有权,但只有相对较弱的处置权;通过行政划拨获得土地的用地者有使用权和一定的收益权,但没有转让权;通过有偿出让获得土地的用地者,尽管有使用权、收益权和转让权,但无最终所有权而受使用期限的限制。这种产权分离的结果就是权责不统一,有收益权无所有权的人就会拼命追求收益而不顾及资源的损耗,有所有权无收益权的人就不会认真寻求提高收益的方法,从而导致土地资源过度利用与浪费并存,总体效率低下。

### 2.3.3 产权关系混乱,内容残缺

一方面,土地使用“双轨制”造成产权初始配置不一,由于土地权利的不平等,即资格条件完全相同的土地使用者,若以划拨方式取得土地使用权的,无需向国家支付土地使用权出让金,且使用权是永久的;而以有偿出让方式取得土地使用权的,使用期则有从40年到70年不等的年限限制。不明晰的土地产权以房地产转让的方式合法流转,混乱了土地市场的产权关系,而土地资产增值的特性进一步加剧了这种混乱,这是因为很难确定自然增值与投资增值的界线。这实际上在制度上为土地市场的“寻租”空间提供了机会,导致违法批地、钱权交易、幕后操作等腐败现象,也造成土地供应总量失控,土地资源极大浪费。另一方面,目前城市土地的使用权,并没有明确其上下空间的范围,对依附于土地上产生的许多权利也没有相应的设置和界定,影响城市土地的高效利用和土地市场的健康发展。

### 2.3.4 土地使用权出让年限的弊端

我国城市土地40~70年的使用期限,也容易导致包括短期行为在内一系列弊端的产生,主要包括:①抑制了投资者受让土地使用权以及投资于房地产和土地质量改善方面的积极性。一方面,越是快到期的土地,越是加速利用,但不予投入,有可能导致建筑土地的供给和房屋供给过少,而建筑地段需求和房屋需求过旺,使建筑地段和房屋价格居高不下;另一方面,使得民间缺乏足够动力营造可以流芳百世的经典建筑,导致城市的民用建筑景观平淡无奇。②住房土地的使用期为70年,按照终止期地上和附着财产要收回国有的规定,这种制度安排为以后剥夺私人财产,将消费资料和投资资料实行公有制改造埋下了制度性的伏笔(周天勇,2003),也构成一种潜在的不稳定因素。③建筑物作为房产的物质实体与其他商品一样在使

用过程中会不断的磨损、减值，即使不使用的建筑物，由于风雨侵蚀、功能不足等原因，价值也会降低。比如，钢筋混凝土结构的非生产用房耐用年限为 60 年，残值率为零。所以，通常所说的房地产的增值，其实是指土地的增值。因此，土地使有权的年限对房地产价格具有重大影响，而且很可能在交易过程中对房地产市场造成一定的混乱。

### 3 我国房地产泡沫之辩

#### 3.1 房地产泡沫及其危害

##### 3.1.1 前车之鉴：日本泡沫经济时期的牛市神话

现代的经济学研究通常将“泡沫”定义为资产价格对其基本价值的持续性偏离。世界上迄今最著名的房地产泡沫无疑产生在 20 世纪末的日本。20 世纪 80 年代后期至 90 年代初，日本城市土地价格急剧上升，全国土地资产总额甚至是美国的 2.5 倍，而后者的人口是其两倍，土地面积更是其 25 倍。

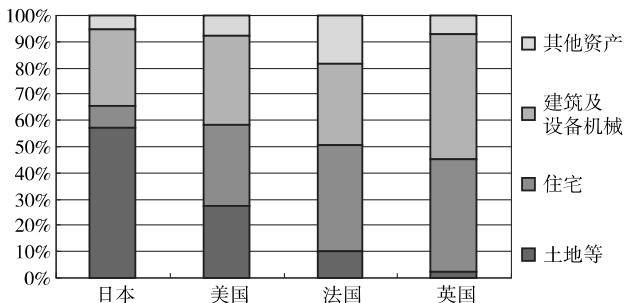


图 2 固定资产的国际比较

(资料来源：笔者根据刘武君 (1994 年) 数据绘制)

这次以东京为中心，波及日本各城市的地价上升主要有四个方面的直接原因：①1987 年的《第四次全国综合开发规划》与上次的分散、田园规划思想相逆而行，在实质上推行了东京一极集中；②中曾根推行的城市文艺复兴，即 1983 年开始的为“调动民间资本进行城市开发”而推行的城市土地利用控制标准的放松和国家所有的土地、公共所有的土地公开投标，以及政策上对民间开发者的各种优待等，导致了城市开发的超速；③日本企业家和财团对房地产的投机；④日本民族长期相信的“土地神话”，以及由此而存在的独特的社会、心理原因。日本人长期以来认为土地是永恒的资本，只会涨价不会降价，以及日本经济社会中一直以土地、房产为最可靠的资本的观念等等。

日本的泡沫经济始于 1985 年的“广场协议”，到 1990 年泡沫开始破灭结束，五年时间里全国城市地价上涨了 56.3%，东京、大阪等六大都市的地价上涨了 168.6%。而我国从 2000 年底到 2004 年，全国平均住宅用地价格指数在不到四年的时间里上涨了 44.2%，部分城市的地价上涨更为惊人，天津、上海、南京、重庆等地上涨均超过 50%，杭州甚至超过了 170%。虽然我国土地的绝对价格与日本相比还有较大差距，但上涨幅度并不亚于日本当年，部分明星城市的表现更有过之而无不及。到 2005 年，上海市区商品房的平均单价和每套售价分别达到了东京地区公寓式住宅的 1/3 和 1/2，而上海的人均收入仅为东京的 1/15。并且，日本的住房购买者拥有所占土地的产权，而我国房价中仅包含 70 年的土地使用权。从 1998 年全国房价出现稳步上扬开始，房屋价格与租赁价格之间的背离呈现越来越大的趋势（许小年，2005），目前国内的房屋价格远远高出中等收入消费者的承受水平。因此，越来越多的观点倾向于认同中国出现了房地产泡沫，分歧主要在于这种泡沫是局部的还是全局性的。

泡沫的出现扭曲了市场价格体系，会导致资源的无效配置。泡沫持续时间越长，资源误配的效率损失越大。日本 1993 年度《经济白皮书》总结之前的房地产泡沫时，深刻指出“泡沫经济有百害而无一利”，“资源配置向不动产和股票投机倾斜，降低了国民经济总效益”，“土地等价格暴涨暴跌对实体经济的长远发展留下了巨大的负遗产”（袁征，1994）。土地投机的危害还甚于股票投机，因为后者作为一种虚拟经济尚不影响实体经济的运作，而前者让土地这一基本经济要素价格扭曲、配置失当，是对社会财富的极大损耗和市场运行的巨大破坏。土地价格非理性上涨会过度增加投资实业的成本，造成实业资本的挤出效应，从而导致实业空心化与城市竞争力的下降。日本自 1991 年房地产价格达到最高点后已经连续十余年下跌，跌幅高达 40% 以上，而且日本经济长期难以从房地产泡沫破裂产生的阴影中走出。

##### 3.1.2 我国当前房地产市场的两难境地

在笔者看来，我国的房地产泡沫正处于“欲破还撑”的濒临状态，房地产市场也面临何去何从的两难境地——房价继续快速上涨，固然会带来相关产业的持续繁荣、开发商源源不断的暴利、地方政府的 GDP 和土地出让收入，以及有房阶层的财富梦想；但同时也带来了众多实体经济的“挤出效应”，加剧了行业间冷热不均的经济结构失衡，以及有房与无房阶层之间的社会财富分配不均等问题，也制造了一大批“啃老族”和“房奴”，消耗和套牢了大量的社会财富，其实质是消费需求的结构转移和提前

透支，因此是不可持续的。房价如脱缰的野马，还使得越来越多的人（不仅是中低收入人群）“望房兴叹”，为防止住房问题从一个经济问题演变为一个政治问题，对住房保障制度的重视程度也日益提升。但过高的房价会产生数量过于庞大的无房人群，任务之艰巨远超过政府财力所及。

但当前初现端倪的房价回落，由于其多米诺骨牌效应所导致的不可控前景，似乎又是很多人所难以忍受的：开发商尤其是前几年高价抢地的开发商自不必说，地方政府面对锐减的土地出让收入而倍感财政压力<sup>①</sup>，中央在全球经济危机中“保增长”和防范金融风险的压力下也对调控房价投鼠忌器，大量潜在的“负资产阶级”也将成为令人不安的社会不稳定因素。而且，随着地方政府财力的锐减，提供保障性住房的能力也将大幅降低，政府恐将心有余而力不足，住房保障问题难以得到有效解决。

总而言之，房价过快上涨或者过快下跌（后者是前者的必然结果），都会对经济、社会带来诸多危害，落实住房保障也无从谈起。只有保持房地产市场的相对平稳发展，加上政府对弱势群体必要和适当的扶助，可能才是惟一可行的道路。

### 3.2 我国当前房地产泡沫的实质及根源

房地产市场之所以容易形成泡沫，其一，是土地资源稀缺，供给弹性小；其二，是信息不完全、不对称和滞后性，容易引发盲目投机和过度炒作；其三，是缺乏短线交易和对冲机制，导致房地产价格难以自然回归到“均衡水平”；其四，是房地产作为一个资本密集型产业，房地产多数可作为抵押品，因此其泡沫的形成在金融支持下会加速和放大，并导致金融泡沫的产生；其五，由于以住宅为主的房地产具有投资品和消费品的双重特性，因此政府对房地产的干预比其他市场都要多得多，也更容易导致政策失效。

一般认为，中国房地产价格的上涨有四个主要原因：一是基本面的支持，即中国经济的快速发展、90年代末住房改革和城市化进程，居民收入的增长、中产阶级的壮大以及进城农民的增加，提供了源源不断的住房消费或升级需求。二是高储蓄率和有限的投资渠道，中国居民储蓄欲望强烈，主要原因是社会保障体系的不健全和人口结构的变化；在银行存款实际负利率和股市先天不足的现状下，储蓄需求被迫转化成对房地产的投资需求。三是投机或投资性需求，包括国内资本以及人民币升值预期下境外资金

的流入。四是调控政策偏重抑制供应但未能有效控制需求，客观上提高了价格上涨的预期。

在上述四个理由中，只有第一个是相对真实和可持续的有效需求，但即便如此其中也存在虚假夸大的成分。

一是收入增长中的泡沫：这主要因为我国近几年的经济增长过分依赖政府主导投资拉动的扩大内需和出口增长。一方面，由于高税收使得社会财富从民间向政府转移，政府主导投资使得利润从竞争部门向少数垄断部门集聚，导致部分高薪阶层收入快速增长，尽管多数居民实际可支配收入的增长远低于GDP增长速度；另一方面，由于美国实际利率是负数，中国最近几年源于出口剧增的收入增长被美国的消费泡沫所夸大了。许多买房子的中国人以过去三年的收入来推断收入的增长，但其实都是难以持续的（谢国忠，2005）。

二是购房需求中的泡沫：由于过去排队等候福利分房的人群，年龄段跨度在25~50岁左右，即近几年旺盛的商品房需求是这一庞大人群被压抑多年的住房消费需求的集中释放。但这种现象也不可能长期延续，在住房分配市场化过渡期结束后，26~30岁左右刚就业有了收入来源以及组建家庭的群体，将成为住房消费稳定的主力人群。我国这一年龄段的人口约1亿人，其中城镇人口约4000万，即每年住房消费主力人群数量大约为800万。而2003年完成商品房建筑面积近3亿m<sup>2</sup>，可以解决约1200万城镇人口的住房问题。综合考虑城市化进程中民营经济繁荣因素、经营农民因素和主力人群购房能力限制因素等，如果商品住宅消费没有新的推动力量，当时的供给能力将存在300万~500万消费人群即25%~40%左右的过剩（冯燮刚，2004）；此外，政府通过旧城改造与拆迁带动的被动需求属于强制性消费，以及开发商炒作所带来的恐慌性需求，也都提前释放了居民的预期消费能力。

三是购房能力中的泡沫：我国大多数城市的房价收入比都远远超过10倍，之所以能够承受并继续攀升，主要源于目前的购房者以中高收入人群为主，普通城市居民的原有住房由于房价跟随上涨产生一定的财富效应，在贷款利率水平过低的条件下，部分也有能力进行住房消费升级。根据人民银行统计数据，2002~2004年，全国个人住房贷款增长迅猛，年度增加值分别为2670亿元、3528亿元、4072亿元；个人住房信贷余额也呈强劲上升势头，分别达到8258亿元、11779亿元、15922亿元。从上海地区看，国有独资商业银行和股份制商业银行全年新增个人

<sup>①</sup> 2008年全国土地出让总收入9600多亿元人民币，相比2007年近1.3万亿元已大幅减少，2009年土地市场降温更加明显，如1月份上海150余幅土地出让流标，仅成交一幅土地。

住房贷款占各自新增人民币各项贷款的比例分别高达 49% 和 79%。贷款高度集中于房地产, 信贷结构风险已不容忽视。只要收入增长、购房需求和购房能力中任何一项中的任何一个环节出现断裂, 都会改变目前房价运行的方向甚至形成反向推动, 加速房地产泡沫的破灭。

此外, 人民币币值的低估促使大量外汇涌入中国, 进一步推动房产价格的上扬, 市场力量调整人民币币值低估的一个后果就是国内通货膨胀, 尤其是资产价格的恶性膨胀。而以政府为主导的、缺乏透明度的土地市场, 以及人为限制土地供给, 都会扭曲了房地产市场, 加剧房地产行业的泡沫成分(梁红, 马宁, 2005)。

从经济学理论的角度来看, 在一个充分竞争的市场经济环境中, 由于资本等经济要素的自由流动, 各个行业的边际利润率大致相同, 即使偶然因素(比如技术或组织创新)导致某些行业暂时的兴旺或衰退, 但很快各个行业的边际利润率在资本涌入和流出的效应下将重新趋于一致, 或者更接近现实的结果是: 各个行业之间的利润率与进入该行业的成本(包括资金、技术、权力门槛)成正比。换句话说, 一个行业的平均利润率长期高于社会平均利润率, 只可能出现在非完全市场经济中。导致这一局面的原因主要包括: 人为造成的垄断, 使进入该行业的门槛过高或根本无法再进入; 信息不充分, 包括市场不完善造成价格传递机制的失灵。而在中国, 在其他多数行业景气周期偏短的宏观环境下(主要由于行政干预下的过度竞争), “房地产热”却能经久不衰, 即房地产业的平均利润率长期高于其他行业<sup>①</sup>, 并吸引了大量社会资本源源不断地涌入, 而且产生了越来越严重的泡沫, 许多地方的房价已远远偏离当地的经济与收入水平, 这不能不说是一大“奇迹”。但许多本应投入实业的资本流入进行房地产投机, 造成了局部经济的畸形繁荣和整体经济环境的恶化。这其中固然有我国城市化加速的因素, 但这不足以解释全部的奥妙, 因为这种供需预期可以很快被市场所消化掉, 而且也无法说明何以在城市化加速的长期过程中却经历了几次房地产业的“脉冲式过热”。

笔者认为, 住房作为一种特殊的商品, 尤其是交易频率过低, 使其价格严重滞后于真实的供需状况, 是房地产行业容易产生泡沫的普遍性经济原理。而追逐行政垄断下的土地产权和利用方式转变的巨大利益, 以及由于土地成本相对低廉导致过大的资本“杠杆效应”, 则是我国房地产热经久不衰的根源; 脉冲式过热的原因主要在于国家宏观政策的调整转变; 而一部分政府官员与开发商在寻租过

程中结成利益同盟, 是助长和延续房地产热并形成泡沫的既得利益集团。如果没有切实有效和稳妥的应对措施, 随着上海等热点城市房价的日益疯狂并演化为“外部人的游戏”, 可以预见, 近年来中国城市的房地产泡沫很可能在人民币升值高峰以及密集诞生一个个城市“地王”, 并且在房价节节攀高但却日益“有价无市”的过程中不可避免地走向破灭。值得重视的是: 与西方国家不同, 中国特殊的土地制度在房地产泡沫中还扮演了十分关键的角色, 这也使得我国房地产泡沫的表现特征和治理措施都有其独特之处。

## 4 房地产泡沫中的土地制度角色分析

### 4.1 中国房地产泡沫中的非市场因素

笔者认为: 土地市场固有的特殊性即低效性和非完全竞争性, 是诱发地产泡沫的市场因素, 各国皆然。负的实际利率、人民币升值预期和对土地供给的制约性政策, 则是形成和加剧当前我国房地产泡沫的主要原因。但对于转型时期的中国而言, 非市场因素更是房地产泡沫形成的不变的主题, 它向前推动了土地投机等市场因素直接发生作用, 向后则拉动力寻租并使得自身得到进一步强化。

非市场因素主要包括三个方面: 一是前述政府为实现自身目标而进行的市场干预行为, 比如垄断性的城市经营与土地储备、强制性的旧城改造与拆迁、不顾风险的过度借债等等, 都人为扩大了房地产需求, 加剧了泡沫成分。二是所谓的“政府失败”, 主要由于土地供应的“双轨制”, 政府对土地市场干预过多和计划干预的失灵, 市场主体结构不合理即国企比重过大, 存在政企不分、国有企业预算软约束等因素所致。三是土地市场上的寻租活动, 主要表现为地方政府的圈地和“以地生财”, 各部门越权批地、多头批地, 开发商与官员之间的“人情地”、“关系地”等; 权力寻租严重破坏了市场经济的公平竞争原则, 使市场的资源配置功能扭曲和丧失, 导致土地市场“劣币驱逐良币”现象盛行(谢经荣等, 2002)。

中国房地产泡沫中还有一项特有的不容忽视的非市场因素就是: 土地制度的内在缺陷。许多学者从不同的角度出发得出了这一共同的认识。

赵燕菁(2001)认为中国的地产泡沫从本质上讲, 是土地产权不明晰约束条件下, 市场主体各方博弈的结果。比如海南土地资源博弈的主体是开发商和政府, 珠海是地

<sup>①</sup> 普遍在 10% 以上, 中高档房地产的平均利润更高达 30%~40%, 远高于其他行业及国际上 5% 的平均利润水平。



方政府和中央政府，宝安则是农民和政府。以宝安为例，由于管理操作上的实际困难，最初的违规操作被认可，使农民们得到了一个信号：土地是可以通过各种办法侵占的公共财富。于是“圈地运动”便成为农民取得原始资本迅速致富的最佳手段。由于农业用地的价值过低，使得失去耕地的机会成本极小，即使推而不用，闲置土地的潜在价值也远在农业用途之上。加上存在政府以极低价格征用土地的潜在风险，这一切都鼓励农民不顾一切推平土地。这既可以解释为什么在当地有大量土地闲置的同时却保持着厂房高达90%以上出租率这一现象——因为对农民而言，土地的产权是模糊的，可能是国家，也有可能是自己的，推平的越多属于自己的可能性就越大；工厂的产权则肯定属于自己的，没有人来就是浪费。

周天勇（2003）认为城市土地产权不清即“国有”权利实际上由多个相关部门代表和行使，因此政府各部门、各环节据地权随意安排土地分配和管理中的收费性设置，是推高中国房地产价格的一个重要的制度性因素。据估计，在地价和房价构成中，政府各部门的规费占 $1/5 \sim 1/3$ ，这些收入的流向有各级财政、各部门收入甚至成为部门福利、住房、奖金的资金来源。

朱秋霞（2004）认为，现行农村土地制度的准国家土地所有制特征决定了农民不能够与用地单位直接进行土地交易，这就从根本上排除了市民向农民直接购买土地建房的可能性。只有少数大开发商能够在国家土地批发市场通过招标取得土地，这就形成目前大房地产公司对住宅市场垄断的格局。这种市场垄断是中国近几年房产价格居高不下的根本性制度原因。而在大部分发达国家城市化的过程中，由于不存在国家对于土地所有权的垄断，房基地价格从长期来看是上涨趋势，但是从每个具体时期来看，房基地价格与社会商品总价格存在一个稳定的比例关系，不可能出现暴涨和由此产生的炒地现象。根本的制度因素是，城市居民在向房地产公司购买房产的同时，也可以向农民直接购买土地建房。市民住宅用地供给多元的竞争市场是城市化过程中抑制房地产价格暴涨的重要因素。

冯燮刚（2004）认为1998年以来住房分配市场化引致的消费需求和非市场力量主导的基建投资需求的快速扩张，为近年来的中国经济增长提供了强大动力，也较为成功地抵御了亚洲金融危机。并且对于追求政绩的各级地方政府而言，通过基础建设投资创造GDP是可以选择的主要手段，也是立竿见影的手段。但由于项目决策权力被政府所垄断，缺乏有效的监督与制衡机制，经济主体的行为也缺乏刚性的市场约束，政绩追求与寻租利益的重合很容易导致基建投资需求的非理性膨胀。而确立土地资源配

置的市场机制，建立土地使用权交易市场，一方面，可以为农业资本的积累创造条件，推动农村城市化并解决进城农民被边缘化的社会问题；另一方面，农村土地的市场定价也将废除非市场圈地的前提条件，抑制基建投资的非理性、低效率扩张。因此，土地资源配置的市场化，是防止或消化基础建设投资需求泡沫的重要环节，其要点就是建立产权明晰、多边参与、竞争性的土地使用权市场。

#### 4.2 招拍挂：房地产泡沫的罪魁祸首？

在当前房地产泡沫的一个焦点争论是：招拍挂是否产生房地产泡沫的罪魁祸首？

赞成者认为，目前城市土地使用权招拍挂制度的本质是政府利用垄断权，强行取得收入。这种制度的参照系是香港和新加坡的土地制度。理论上来说，香港和新加坡都是城市地区或国家，其土地制度只是世界土地制度的一个特例，不具有一般性。任志强（2004）甚至认为，最近几年的房价剧烈增长来源于土地供给制度的变化，即土地供给从协议出让向招拍挂转变，房地产投资高速增长也主要源于政府土地收益的推动力。其理由主要有：

（1）从2004年上半年全国土地出让情况看，招标的土地价格增长为2.32倍，拍卖的土地价格增长为3.25倍，挂牌的土地价格增长为1.8倍，而协议出让是负增长；招拍挂出让只占全部土地出让中的28.78%，但其土地收入的比重已占到了全部土地出让价款的61.6%；因此，实行招拍挂是土地价格短期内大幅上涨的根源。由于地价占房价比例偏高的长三角地区也是房价攀升最快的地区，因此地价是房价上升的主要原因。

（2）尽管现有市场中70%以上的土地是用协议出让的方式供给的，但当少量用招拍挂方式供给的土地大大地提高了土地的价格时，不管用什么方式取得的土地都会向市场中的高房价看齐。也就是说，只要一部分的地价及房价提高，就会带动全部的地价及房价提升。

（3）政绩工程、形象工程都需要加大旧城的改造与拆迁，而通过招拍挂获取高额土地收益更加大了政府的推动能力。保守估计土地收入中50%以上转化为新的征地与拆迁的补偿安置费用，并转换为新的购房消费能力。平均每拆除 $1\text{m}^2$ 的旧房，大约需要购买 $2.5\text{m}^2$ 的新房增量，自然就加大了市场的需求。这种政府投资行为带动的强制性消费，提前释放了居民的预期消费能力，成为了推动房价增长的另一重要动力。

（4）地方政府的投资来源越来越依赖于土地的经营收入，而非适应于当地经济发展的税收收入。其一是地方政

府通过大量的征地、拆迁，以征地、卖地获取差价收益，以拆迁制造房屋需求；其二，地方政府可以用土地招拍挂的预期收益将土地变相抵押给银行，换取土地开发储备的资金，靠政府借债提高投资增速；三是政府将土地的收益转换为城市基础设施的建设资金，并换取其他投资。我国从 1998 ~2003 年间土地收益约 15000 多亿元，远高于国债总量 9300 亿元，意味着土地收益的投资转换能力远远大于国债对投资的拉动能力，成为近年来投资高增长的主要来源。

笔者认为：招拍挂不构成产生房地产泡沫的罪魁祸首，但现有招拍挂制度的不完善对房地产泡沫形成起着推波助澜的作用。

就前者而言，“地价推高房价”逻辑的本身就是错误的。土地是要素，房产是最终产品。经济学的原理告诉我们，市场对要素的需求是一种“派生需求”，是由市场对最终产品的需求派生出来的，因此要素的价格主要由最终产品决定，而不是相反。也就是说，招拍挂确实造成了地价的整体上扬，但仅靠地价并不能推动房价上涨。因此可以看到，在经济增长强劲、房地产需求旺盛的地区，比如长三角的许多城市，招拍挂能够不断地创出价格新高；但在经济增长乏力、房地产需求疲弱的地区，比如在全国房地产市场已经趋于火爆的 2004 ~2005 年间，也有少数城市的土地招拍挂，大多数地块基本反映市场正常价格，有的地块甚至在底价不高时出现多次流拍的现象。

就后者而言，尽管理论上招拍挂只是将土地市场价值充分显化，使土地价格回复到真实的市场水平，并不是由于招拍挂方式本身抬升了地价。但由于现有以国有资产保值增值和满足政府财政需求为目的的土地使用权招拍挂制度，只是政府垄断下土地供给手段的市场化，并非依靠市

场机制甚至不是按照市场需求去供给土地，并非真正意义上的市场化配置，必然造成地价的单边上扬；甚至没有做到土地供给信息的完全公开透明化，往往只是每次只公布一次或一批的土地供给情况，缺乏系统长期的土地供给计划和充分透明的公示制度，因此极为有限的局部信息很容易导致非理性的投机行为，助长了地价的攀升。而在处于卖方市场的房地产价格上升阶段，地价上涨不仅可以被开发商轻易地转移到房价，而且常常被其利用作为制造投机氛围的工具。

此外，由于政治体制改革的滞后，并没有真正实现从权力控制向市场化配置的转变，因此也无法从根本上解决制度中的腐败问题，招标的评标、拍卖的敲钟、挂牌的底价评估之中均可能出现腐败。

## 5 结语

房地产泡沫产生的根源是由于房地产市场的低效性和非完全竞争性，在资本逐利本性推动下资产价格的过度膨胀，这在市场经济国家是必然存在的现象。但在国外，房地产泡沫往往与经济景气周期有关，而在我国，特殊的制度环境使得房地产市场更加复杂多变。正如图 3 所示：房地产价格从理论上讲应该是长期上升的趋势，实际体现为螺旋上升的过程，即价格波动是不可避免的，但过于剧烈和频繁的波动却会对经济的健康发展造成较大伤害，尤其不利于社会的长期稳定。因此，政府的职责之一应是适当平缓市场波动。但我国 GDP 财政至上的政绩观、任期制的短期行为效应、激烈的诸侯竞争格局，都使得地方政府偏好于推高价格曲线的上行斜率，从而导致曲线波动的加

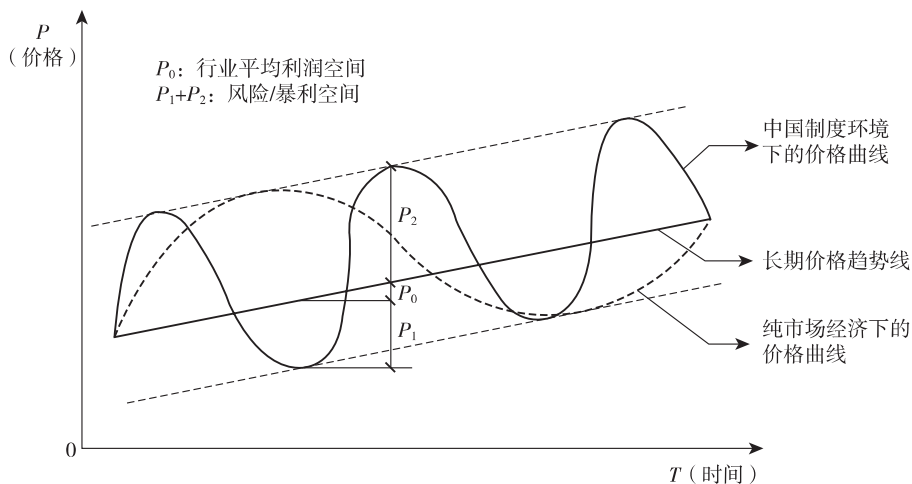


图 3 不同条件下的房地产价格曲线比较示意



剧。而我国特有的二元土地公有制又创造了巨大的房地产寻租空间,起到了波动幅度与频率双重放大的效应,从而使房地产泡沫的形成不一定与经济景气周期完全吻合(这次的房地产泡沫正好与经济周期相吻合,这无疑会加剧泡沫破灭的负面影响)。也就是说,土地制度对于我国房地产泡沫的形成,尽管不是其核心的本质因素,但却作为我国特殊制度环境的重要组成部分而起到了推波助澜的作用。

除了改革政治体制和财政体制,在经济上尽早和有步骤地使货币的价格(即利率和汇率)和土地的价格更多地由市场来决定,是缩小泡沫和减轻泡沫破灭危害的关键举措。只有进一步改革征地制度,改良招拍挂制度,以缩小房地产市场的寻租空间,并将政府来自土地的收益从完全依赖出让转变为以增值为主,才能从经济方面激励政府在土地管理职能上的根本转变,即从垄断土地产权以尽可能多的“圈地”和“卖地”并打击“违法违规出让土地”的土地运营管理模式,向注重提供城市公共产品以提高土地资产价值并促进土地市场公平活跃发展的土地运营管理模式转变,也才能真正实现土地产权的明晰化和供给的市场化,最终促进房地产市场的健康稳定发展。同时,政府的职责范围要严格限定在保障市场健康发展和提供市场所不能提供的产品(比如面向缺乏市场购买力的低收入家庭的“廉租房”),切不可因为市场暂时的不足而越俎代庖,阻碍房地产市场的自我修正与完善并必然导致其畸形发展。

#### 参考文献

[1] 毕宝德. 中国地产市场研究. 北京: 中国人民大学出版

社, 1994.

- [2] 柴强. 各国(地区)土地制度与政策. 北京: 北京经济学院出版社, 1993.
- [3] 冯燮刚. 资本和土地配置的市场化与中国经济增长——在当前形势下对中国经济发展政策的研究. <http://www.ncer.tsinghua.edu.cn/lunwen/paper2/wp200407.doc>, 2004.
- [4] (美) 利维 J.M. 现代城市规划(第五版). 张景秋等译. 北京: 中国人民大学出版社, 2003.
- [5] 梁红, 马宁. 中国房地产泡沫即刻破灭论的错误. <http://business.sohu.com/20050228/n224460803.shtml>, 2005.
- [6] 刘武君. 土地制度与公共干预. 城市规划, 1994(4).
- [7] 任志强. 中国现行土地制度下的房产价格变化. <http://house.focus.cn/newshtml/80448.html>, 2004.
- [8] 谢国忠. 中国在变化莫测的海洋中航行. <http://www.chinavalue.net/news.asp?id=2637>, 2005.
- [9] 谢经荣等. 地产泡沫与金融危机: 国际经验及其借鉴. 北京: 经济管理出版社, 2002.
- [10] 许小年. 走入迷途的中国房价. <http://www.qglit.com/bbs/ReadFile?whichfile=10669089&tyeid=14>, 2005.
- [11] 袁征. 中国经济发展与地产市场. 北京: 改革出版社, 1994.
- [12] 赵燕菁. 机制与对策: 深圳宝安的土地闲置. 城市规划, 2001(2).
- [13] 周天勇. 土地制度的困境与其改革的框架性安排. <http://business.sohu.com/20/13/article211691320.shtml>, 2003.
- [14] 朱秋霞. 论现行农村土地制度的准国家所有制特征及改革的必要性. 中国社会科学评论(第四卷). 北京: 法律出版社, 2005.