

莫将地王楼王混为一谈

□上海易居房地产研究院副院长
杨红旭

下周面包就会跟着涨，经营者可以很快根据原料价格变化而调整成品价格。

然而，事实是上述两种条件都不具备。当前我国任何一个城市的商品房市场，都不属于垄断市场或寡头垄断市场，没有什么开发商可以随心所欲地制定价格，一般只能随行就市，况且二手房供应与开发商无关。商品房的生产周期远远长于面包的生产周期，一般从购地到卖房需要一年左右（现阶段少数可缩至6个月）。这就有可能出现一种情况：购地时市场尚比较景气，开发商以较高溢价率拿地，但卖房时市场已经降温，要想以市场价格顺利卖房，也就难以获得购地时预期的高利润，甚至反而亏钱。比如，2012年一季度就有这样的亏钱楼盘在卖。如此，某一高价地并不能保证卖出高价房。从这个角度看，地王并不等同于楼王。

最后，从地价与房价的各自形成机制看，土地市场和房屋市场，是既有内在联系，又相互独立的两个市场，一般称为房地产体系中的一级市场和二级市场（二手房市场称为三级市场）。从经济学理论分析，价格是由供求关系决定的。

地价是由土地供应（地方政府）和需求（开发商）决定的。一旦有地王被报道，人们倾向于批评地方政府贪心，其实在市场经济条件下，成交价是由供求双方共同决定的，并没有人强迫开发商一定要购买地王。至于开发商为什么要购买地王，一般与当时楼市温度较高，以及企业预期未来房价还将上涨有关。

当然，我国城镇房地产开发用地的供应，由地方政府垄断，这是造成地价较高的原因之一。但也别把高地价的“错”都算在垄断供应身上，因为广大三、四线城市地价并不高，土地供应充足。而土地供应非垄断的国际大都市，比如纽约、伦敦等，同样存在高价地、高价房现象，这与土地供应制度无关，而主要与经济、人口等有关。

同理，房价主要是由商品房供应与需求关系决定的。如果需求旺盛，而供应偏紧，房价必定上涨，甚至会远远超出开发商购地时的预期；反之，如果需求萎缩，而供应放量，房价一般会下跌，或者趋于平稳，而市场不会考虑一年之前的地价水平有多高。

总之，地价与房价的关系很密切，而且存在相互影响。地价贵了，会增加未来房价的成本，而且还会强化当下购房者的看涨房价的预期。地王出来后，周边房价立涨，就是一种典型反应。

从经济学上分析，这一命题，在两种条件下是成立的。一是在垄断市场或寡头垄断市场条件下。比如，一个城市的商品房市场由一家或几家开发商控制，只要他们从政府手中购地价高了，就一定会提高房价，以获得平稳的或更高的利润；二是商品房生产周期很短。举个其他的例子：这周面粉涨价了，

发展新能源要善用外部资源

□中国人民大学
国际能源战略中心 何志成

新能源种类很多，最适合在中国大力发展的种类包括非常规油气（页岩气、煤层气等）、风能、太阳能以及核能。

北美爆发页岩气革命后，我

国对页岩气的开发寄予厚望。

然而，近期各地的实践证明，我

国页岩气储量虽然很大，但地质条件

却异常复杂，且分布不均匀，大规

模生产时代可能要等待三、五年

后。展望未来，即使页岩气生产达

到规划目标，但未来中国需求量

增长可能更快，指望页岩气扛起

能源供应的半壁江山，恐怕很难。

因此，未来页岩气在能源供给中

只能是传统能源油气的补充。

发展新能源，技术进步是关

键，国际间的合作是必由之路。

笔者建议，发展新能源，不能

“哄而上”，必须有一个“百年大

计、稳扎稳打”的心态和安排，要

稳步推进，将学习引进与自主研

发结合起来，最终实现以我为主

的目标。当前国际能源环境相对

宽松，因此才不用“只争朝夕”。

对于新能源产业，必须有统筹安

排。能进口的能源，在价格合适的情

况下，就应该多进口。既要鼓励各

类企业走出去找资源，也要鼓励

外资企业到中国来合作开发。应

该说，我国在能源领域有很大的

议价空间，只要统筹规划，因地制宜

，就不会走弯路。

事权划分是分税制改革基础环节

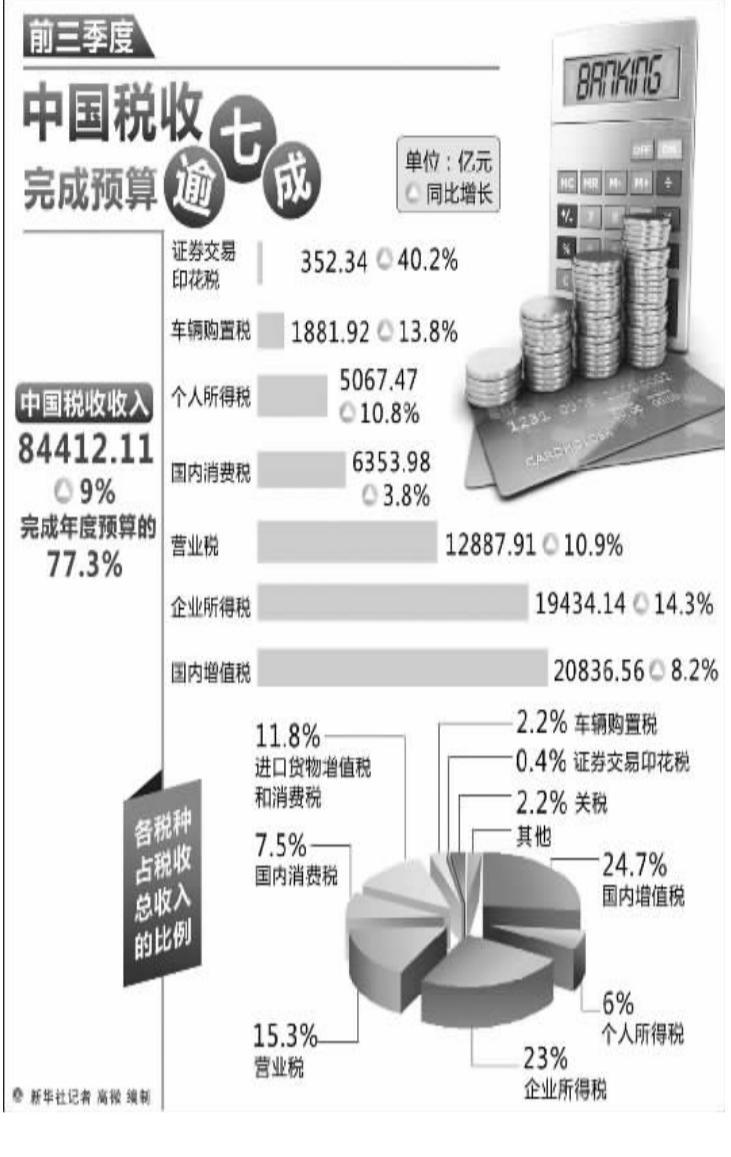
分税制财政体制是一个逻辑层次清晰、与市场经济和现代社会形态系统相联结的制度框架，需要从政府与市场关系这一“核心问题”入手，在“让市场充分起作用”的取向下，完整地准确地理解，才有利于消除诸多歧义，寻求基本共识。

□财政部财政科学研究所
贾康 梁季

政府事权范围决定宏观税负

政府的收入权（现代法治形式为通过立法机关授权），为政府实际筹集收入提供了可能，而实际需要筹集的收入规模（通常为政府可用财力在GDP中的占比，即以广义“宏观税负”为指标）则首先取决于政府事权范围，或者取决于特定国情、阶段、战略设计等诸因素影响制约下的公共职能的边界。这反映着一种政府“以支定收”（中国古代表述为“量出制入”）的理财思想所带来的规律性认识，同时也可依此视角来观察近年来关于我国宏观税负高不高的争论。

剔除财政支出效率和各国公共品供给成本的客观差异等因素，所谓“宏观税负”高与不高，主要取决于政府职能定位和事权范围的大小。从工业革命之后各国实践情况看，政府支出占比长期表现均呈现上升趋势，这便是由



著名的“瓦格纳定律”。这种现象出现的根本原因，在于随着社会发展，经济社会公共服务趋于复杂和服务升级，政府公共职能对应的事权范围渐趋扩大所致。

中国政府事权范围和职能范围边界，在传统体制下总体而

言明显超出成熟市场经济国家（这里未论“城乡分治”格局下的某些乡村公共服务状况），改革开放以来虽然与成熟市场国家有所趋同，但差异仍较可观。究其原因，除了政府职能转变不到位而导致政府越位、缺位和资金

分税制财政体制内容包括：

事权划分、收入划分和支出、转移支付等三大部分内容。

其中，反映政府职能合理定位的事权划分是始发的、基础的环节，是

财权和财力配置与转移支付制度的大前提。因此，我们应避免讨

论分税制改革问题时，首先讨论

事权划分是分税制改革基础

效率较低等因素外，还包括：转轨过程中的特定改革成本；为落实赶超战略实现民族伟大复兴，而承担的特定经济发展职责；我国力求加速走完成熟市场国家上百年的工业化、城市化进程，导致在其他国家顺次提供的公共品，在我国改革开放三十多年内较密集地交织重叠。

上述分析并不否定市场改革不到位、政府越位、支出效率低下而导致公共资源配置不当和浪费，所带来“无谓”政府支出或较高行政成本的问题，主要是想说明，政府事权范围是决定宏观税负高低的前提性认识框架。不同国家、发展阶段不同，国情相异，所以各区间静态的宏观税负可比性不强。中国的特定国情和当前所处的特殊阶段，导致政府事权范围较广，在既成宏观税负和政府支出占比水平之中，除确有一些不当因素之外，也具有其一定的客观必然性和合理性。

总之，市场失灵要求政府履行公共职责（事权），相应需赋予其获取、掌握、配置经济资源的权力（收入权和支出权）。而政府藉收入权获取的收入规模（政府可用财力/GDP占比）大前提上取决于事权范围，当然实际获取收入的规模又同时取决于经济发展情况、征管能力、税费制度设计，以及政府的公信度等因素。

分税制财政体制内容包括：

事权划分、收入划分和支出、转移支付等三大部分内容。其中，反映政府职能合理定位的事权划分是始发的、基础的环节，是

财权和财力配置与转移支付制度的大前提。因此，我们应避免讨

论分税制改革问题时，首先讨论

事权划分是分税制改革基础

打破“利率双轨制”势在必行

另一方面，货币市场与债券市场的利率却是由市场自由决定的。这种“利率双轨制”割裂了金融市场内在统一性，使货币政策传导机制受阻货币政策、利率工具难以覆盖金融市场。因此，这就要求必须从“双轨”走向“并轨”，并逐步形成一个市场化的基础利率定价体系，从而使市场逐渐取代货币当局成为利率定价的主体。

深化金融市场化改革

由于基准利率是以金融市场供求为基础形成的基准性利率，是金融市场资产定价用以参照的最重要的利率，所以培育基准利率对于推进我国利率市场化改革和完善我国货币政策传导机制有着重要的意义。

此外，成熟完整的基础利率将直接为金融产品设计的增加及

金融市场规模的扩大提供逻辑基础，同时以基础利率为主导的市场机制尚未建立起来，市场准入和退出也并不是十分奏效，政府隐性存款担保还普遍存在。因此，如何设计一个有效的利率市场化机制与市场利率形成机制，防止操纵利率行为，是未来利率市场体系的关键举措之一。

其次，实现存贷款利率市场化以后，应以市场利率作为基准利率，加强利率的灵活调控机制，根据经济增长、通货膨胀、失业率等主要指标适时调控利率，尤其是通货膨胀率与失业率，应成为利率杠杆的主要监控指标。通过利率的弹性变化，引导金融资产价格的波动，从而形成金融市场合理的利率风险结构，这也为货币政策的利率中间目标的确定提供市场基础。

首先，从刚公布的贷款基础利率的计算方式来看，那些贷款余额较大、占比较高的大型银行对利率定价的形成将起到主导性作用。这又可能出现一个问题，是否会形成新的“价格垄断”局面？

从当前中国国情看，金融机构中还存在着缺乏有效财务约

束、享受政府相关补贴，以及不受资本约束的现象，财务硬约束的市场机制尚未建立起来，市场准入和退出也并不是十分奏效，政府隐性存款担保还普遍存在。因此，如何设计一个有效的利率市场化机制与市场利率形成机制，防止操纵利率行为，是未来利率市场体系的关键举措之一。

其次，实现存贷款利率市场化以后，应以市场利率作为基准利率，加强利率的灵活调控机制，根据经济增长、通货膨胀、失业率等主要指标适时调控利率，尤其是通货膨胀率与失业率，应成为利率杠杆的主要监控指标。通过利率的弹性变化，引导金融资产价格的波动，从而形成金融市场合理的利率风险结构，这也为货币政策的利率中间目标的确定提供市场基础。

这无疑也要求我国央行构建目前以SHIBOR利率为基准的市场化利率调控体系，即当央行通过货币市场操作引导SHIBOR利率变化时，银行也能将这种变化及时传导至贷款基础利率，从而最终影响实体经济的利率。

该传导机制有效运行的关键，在于实现央行政策利率——SHIBOR利率——最优贷款利率之间的联动。目前，它们之间的联动却受到以下因素的制约。

第一，SHIBOR利率运行过程中目前还存在缺陷。例如，虽然3个月以内的SHIBOR利率拆借成交量大，可以作为基准利率，但3个月以上期限的交易较少，也就难以作为中长期利率的基准利率。在SHIBOR中长期利率形成不够完善的情况下，它对于一年期贷款定价的指导意义也就比较小。此外，目前SHIBOR还受外部

最后，贷款基础利率作为短期利率，一般处于收益率曲线的最短端，其对收益率曲线的影响也是逐渐由短端传导至中长端，并影响整个利率走廊。未来在市场基准利率培育方面，必须将贷款基础利率集中报价机制由货币市场向中长期信贷市场延伸。

特别是为了实现货币市场、信贷市场以及债券市场的联动，需要大力发展债券市场，扩大短期国债市场的深度和广度，逐步取消国债回购市场在银行间市场和交易市场的分割，将国债收益率曲线向短端延伸，从而构建完整平滑的基准收益率曲线，并实现无风险利率与信用风险溢价的准确覆盖。只有整体的金融体制改革到位，中国才可能真正建立起能够反映风险定价和实体经济需求的市场化基础利率体系。

打通市场化利率形成机制传导“经脉”

□民族证券 陈伟

报价和发布机制是市场利率定价自律机制的重要组成部分。

我国贷款基础利率实际上的主导地位是由贷款余额较大、占比较高的大型银行决定的，这无疑有利于发挥综合实力较强的大型银行贷款定价引领作用。为了保证它们报价的质量，市场利率定价自律规定，将每年对报价行的报价质量进行监督评估，这一约束作用也将督促报价行不断增强银行自主定价能力，最终也会提升贷款基础利率的基准性和公信力。

有了权威的贷款基础利率参考，银行对于自身客户贷款的定价也就只需要考虑信用风险和自身经营成本和费用情况。这样一来，不仅银行业整体贷款定价的效率有所提高，而且贷款利率下限完全放开后，信贷市场平稳运行也有了保障。

更重要的是，由于贷款基础利率报价每个交易日都公布，银行基于此的贷款定价也将更多动态变化，我国贷款利率也就实现了完全市场化浮动。

助推利率市场化提速

在这一机制作用下，理论上由于市场利率定价自律机制制定的贷款基础利率，已经成为银行贷款事实上的定价基准，央行目前制定的贷款基准利率也就不重

要了，贷款利率的决定权也就由政府管制向市场主体自主定价平稳地转移。

在不能行政调控贷款基准利率的情况下，央行对于贷款利率的调控只有更多通过市场化手段来实现。以美联储为例，美联储通过公开市场操作调节同业拆借利率，并继而影响商业银行的资金成本，商业银行制定的最优贷款利率也随之变动。

这也使得SHIBOR利率和信贷利率会存在一定程度上的割裂，央行也就难以通过公开市场操作有效地间接调控贷款利率。基于此，央行表示在贷款基础利率集中报价和发布机制正式运行后，仍将在一段时期内继续公布贷款基准利率，以引导金融机构合理确定贷款利率，并为贷款基础利率的培育和完善提供过渡期。

在这一过渡期内，央行将会加快推进各项利率市场化举措，如大力发展以SHIBOR为定价基准的替代性金融产品，如同业存单、大额存单、理财产品等，以完善SHIBOR的中长期利率收益曲线，优化SHIBOR作为金融市场基准利率的形成机制。此外，逐步扩大负债产品市场化定价范围，例如，允许银行发行大额可转让存单等。

发展新能源要善用外部资源

□中国人民大学
国际能源战略中心 何志成

新能源种类很多，最适合在中国大力发展的种类包括非常规油气（页岩气、煤层气等）、风能、太阳能以及核能。

北美爆发页岩气革命后，我

国对页岩气的开发寄予厚望。然而，近期各地的实践证明，我国页岩气储量虽然很大，但地质条件却异常复杂，且分布不均匀，大规模生产时代可能要等待三、五年后。展望未来，即使页岩气生产达到规划目标，但未来中国需求量增长可能更快，指望页岩气扛起能源供应的半壁江山，恐怕很难。因此，未来页岩气在能源供给中只能是传统能源油气的补充。

发展新能源，技术进步是关键，国际间的合作是必由之路。笔者建议，发展新能源，不能“哄而上”，必须有一个“百年大计、稳扎稳打”的心态和安排，要稳步推进，将学习引进与自主研发结合起来，最终实现以我为主的国际能源环境相对宽松，因此才不用“只争朝夕”。对于新能源产业，必须有统筹安排。

能进口的能源，在价格合适的情况下，就应该多进口。既要鼓励各类企业走出去找资源，也要鼓励外资企业到中国来合作开发。应该说，我国在能源领域有很大的议价空间，只要统筹规划，因地制宜，就不会走弯路。