

doi:10.3969/j.issn.1672-626x.2015.01.006

中国城镇住宅价格泡沫破灭机制研究

顾书桂

(上海社会科学院 部门经济研究所,上海 200020)

摘要:经济泡沫的危害在于扭曲经济资源配置和国民收入分配,价格泡沫是经济泡沫的一种形式。中国城镇住宅价格泡沫既有优质住宅的市场性价格泡沫,也有普通住宅的政策性价格泡沫。普通住宅的政策性价格泡沫源于劣质土地财政,也是中国城镇住宅价格泡沫消解的难点。由于经济基础的差异以及外部环境不同,中国城镇住宅价格泡沫消解的途径也不同。实现中国城镇住宅价格泡沫的自主破灭和变相消解是中国政府的最佳选择。

关键词:普通住宅;劣质土地财政;政策性价格泡沫

中图分类号:F062.6 **文献标识码:**A **文章编号:**1672-626X(2015)01-0044-09

2007年美国次贷危机的爆发并衍生全球性金融危机,表明当代社会不是没有重视城镇住宅价格泡沫研究,就是没有弄清城镇住宅价格运行机制。^[1]在劣质土地财政的推动下,以1998年全面推进城镇住房制度改革为契机,中国城镇住宅价格泡沫越吹越大,现在已经成为中国经济发展和社会稳定的重大威胁。^[2]结合中国国情,研究中国城镇住宅价格运行特点,有序推动中国城镇住宅价格泡沫消解,实现中国国民经济平稳着陆,确保中国社会长治久安,在现阶段的中国具有重大的理论和实践意义。

一、泡沫的经济学含义

泡沫(Foam),本意是聚在一起的许多小泡,常用来比喻经济领域所存在的表面上繁荣兴旺而实际上虚浮不实的成分,即经济泡沫。在经济学上,泡沫的种类可以很多:有国民经济的宏观泡沫,也有商品和劳务的微观泡沫;有实体经济泡沫,也有虚拟经济泡沫;有产量泡沫,也有价格泡沫。经济泡沫的研究价值不仅在于经济泡沫代表着经济资源配置的非效率,更在于经济泡沫的稳定性差,一旦经济泡沫突然破灭,经济运行环境会发生急剧变化,经济秩序甚至产生严重混乱,经济主体难以根据价

格信号有效决策,最终给经济主体带来难以承受的经济损失,社会安定团结的局面也可能会遭到威胁破坏。理解经济学意义上的泡沫,必须将经济泡沫与经济波动区别开来。虽然经济泡沫与经济波动都有共同的参照物,如均衡增长率、自然增长率、均衡产出、价值、生产价格等,但经济波动具有双向性,有相对狭窄的覆盖范围,是市场机制发挥作用的基本途径和方式;经济泡沫则是相对参照物的单向膨胀,并且幅度超出市场机制正常发挥作用的允许范围,以致经济从繁荣走向衰退会以始料未及的速度、在不可预期的时间发生,相关微观和宏观主体无力做出调整决策,只能任由企业利润减少,经济损失扩大,宏观经济活动陷入混乱状态。因此,经济泡沫实际上是经济波动的一种极端形式,它已经走向了市场机制正常发挥作用的反面。从这个意义上说,美国丹尼尔·格罗斯所谓的“泡沫给所有人带来长期受益,以及对整体经济的积极作用”,^[3]应该有严格的限定条件,它并不是真正的经济泡沫。

经济泡沫之所以缺乏稳定性并具有破坏性作用,根本原因在于经济泡沫破坏了市场机制的基本功能,导致国民经济整体严重失衡,从而难以提供

收稿日期:2014-11-25

作者简介:顾书桂(1970-),男,江苏姜堰人,上海社会科学院部门经济研究所副研究员,经济学博士,主要从事金融学、城市经济学与政治经济学研究。

经济泡沫长久存在的客观物质基础。市场经济是价格信号引导的经济,是在众多微观经济主体相互竞争之下汇合而成的。价格信号引导微观经济主体行为,主要是为了完成市场机制的两大基本功能,一是经济资源的优化配置,二是国民收入的有效分配。就优化配置经济资源而言,价格可以反映不同种类、不同质量经济资源的稀缺程度,从而迫使微观经济主体尽可能少而高效地使用稀缺的经济资源,广泛而大量地利用丰裕的生产要素,在技术不变、经济资源供给总量与供给结构不变的前提下,生产出规模最大、品种最多的商品和劳务,以最大限度地发展生产力。就有效分配国民收入而言,商品和劳务的竞争性价格可以给予供给规模最大、供给质量最好、供给品种最多的生产者最高比例的国民收入份额,生产要素的竞争性价格可以最大程度上动员国民经济活动所需的经济资源,并调整生产要素的供给结构以使其更好地满足国民经济活动的需要。正因为如此,市场机制简称为价格机制,价格机制是市场机制的核心内容,是市场机制最集中的体现。价格机制的作用发挥越充分,市场经济的发展就越完善;价格机制的作用越受到抑制,市场经济的结构就越扭曲。由于价格在市场经济运行中发挥着先行的信号作用,经济泡沫总是首先表现为价格泡沫,价格泡沫的存在又意味着市场机制的两大基本功能被扭曲,并且价格泡沫越严重,经济资源不当投入得越多,国民收入不当分配份额越多,国民经济发展越畸形,最终价格泡沫破灭的可能性越大,相关企业、行业和国民经济受到的伤害也越重。价格泡沫的严重程度既可以体现在目标价格的膨胀幅度上,也可以体现在泡沫价格的蔓延范围上。通常情况下,孤立的商品和劳务价格泡沫并不可怕,可怕的是国民经济活动中出现一系列价格泡沫,它们相互关联,相互作用,愈演愈烈,最终形成破坏力巨大的泡沫经济。因此,将经济泡沫与泡沫经济区别开来,对于科学研究经济泡沫也是很重要的。经济泡沫与泡沫经济是两个内涵不同但存在关联的概念,泡沫经济是经济泡沫在广度和深度上达到一定严重程度的产物。

价格泡沫是经济泡沫的核心内容,研究中国城镇住宅经济泡沫,必须从研究中国城镇住宅价格泡沫开始。理论上,城镇住宅价格泡沫的产生有两种途径:市场渠道与政府渠道。市场渠道是城镇住宅

价格泡沫产生的基本途径,市场渠道主要产生优质住宅价格泡沫;政府渠道是城镇住宅价格泡沫产生的重要途径,政府渠道主要产生普通住宅价格泡沫,而且政府渠道产生城镇住宅价格泡沫必须借助市场渠道。研究中国城镇住宅价格泡沫的破灭机制,既要研究中国城镇住宅价格泡沫的形成原因和基本特点,也要研究中国城镇住宅价格泡沫及其破灭的经济资源配置效应和国民收入分配效应,最终目的在于,如果不能消解中国城镇住宅价格泡沫,也要将中国城镇住宅价格泡沫的破灭控制在中国经济和社会的可承受能力范围之内。

二、城镇住宅价格泡沫产生的市场渠道

根据经济泡沫的定义,确定城镇住宅价格是否存在泡沫,关键取决于城镇住宅价格的稳定程度。在充分竞争的市场经济环境下,由于城镇住宅价格的形成方式不同,城镇住宅价格通常分为城镇优质住宅价格和城镇普通住宅价格两种。城镇优质住宅价格随市场竞购能力的变化而变化,市场竞购能力越强,城镇优质住宅价格越高,市场竞购能力越弱,城镇优质住宅价格越低;城镇普通住宅价格由于城镇普通住宅供给弹性较大,基本与市场竞购能力无关,只与城镇普通住宅生产成本有关,即城镇普通住宅价格大致稳定在城镇普通住宅生产价格的水平上。因此,对城镇优质住宅而言,价格泡沫是否存在,要看城镇优质住宅市场竞购的激烈程度,更要看城镇优质住宅市场竞购能力的稳定性和持久性。市场竞购激烈,只是城镇优质住宅价格存在泡沫的可能条件,如果城镇优质住宅市场竞购能力不仅稳定还能进一步向上提升,则无论城镇优质住宅成交价格有多高,都很难断言城镇优质住宅存在价格泡沫;反之,若城镇优质住宅市场竞购能力稳定不下来将导致一段时间以后城镇优质住宅成交价格下跌,城镇优质住宅价格才可能存在泡沫,但只要城镇优质住宅价格下跌幅度不大,下跌的经济损失不影响城镇优质住宅市场相关竞购经济主体正常的经营决策和市场行为,城镇优质住宅价格依然可以断言不存在泡沫,即城镇优质住宅的这种价格下跌依然可以看作是城镇优质住宅市场正常范围内的价格波动。城镇普通住宅价格泡沫存在与否的确定则简单得多,这是因为城镇普通住宅价格有一个均衡价格——生产价格,脱离生产价格的任何一种城镇普通住宅价格都是不可能稳定下来的。以生产价

格为参照物,只要城镇普通住宅价格长期高于生产价格,则城镇普通住宅价格就必定存在泡沫,并且偏离幅度越大,城镇普通住宅价格泡沫越严重,反之亦然。如果城镇普通住宅价格围绕生产价格上下波动,即使波动范围相对较大,波动过程一度没有规律,这种波动的价格也不能算是城镇普通住宅的价格泡沫,因为这种价格波动正是城镇普通住宅市场价格机制发挥作用的基本渠道。

这样,在充分竞争的城镇住宅市场上,在没有政府干预的前提下,能够产生价格泡沫的显然只能是城镇优质住宅而不是城镇普通住宅,这不仅是因为城镇优质住宅价格是一种竞购价格,本身缺乏内在的稳定性,更重要的是,由于城镇优质住宅用地的级差地租变化极大,导致城镇优质住宅的市场价格变动幅度也很大,这种价格变动所产生的经济资源配置效应和国民收入分配效应往往超出价格波动的范畴。具体而言,城镇住宅用地只是城镇所有用地的一个基本组成部分,为了提高城镇土地的效率,所有城镇土地资源的配置必须接受价格机制的协调,因此城镇住宅用地价格不过是城镇土地级差地租的外在表现形式。由于城镇土地级差地租是城镇经济集聚效益的体现,而城镇经济集聚效益又直接反映在城镇经济的空间规模上,这意味着城镇土地级差地租与城镇经济的空间规模成正比,即城镇经济的空间规模越大,城镇经济的集聚效益通常越明显,城镇土地的级差地租总额也越高。当国民经济扩张时,城镇经济的空间规模扩大,城镇经济的生产要素利用率提高,城镇经济的集聚效益上升,体现在城镇土地上就是,城镇土地优异度和价格差距扩大,级差地租总额水涨船高;当国民经济收缩时,城镇经济的空间规模缩小,城镇经济的生产要素利用率降低,城镇经济的集聚效益下跌,体现在城镇土地上就是,城镇土地优异度和价格差距缩小,级差地租总额江河日下。尽管当代社会的理性预期、政治周期、乘数和加速数的相互作用等原理已经不足以完全解释经济周期,但宏观经济波动的存在是一个不争的事实。^[9]宏观经济波动带来城镇土地级差地租的波动,带来城镇优质住宅用地价格波动,最终会带来城镇优质住宅价格的波动。当城镇优质住宅价格波动带来的经济损失超出城镇优质住宅市场相关经济主体的承受能力时,城镇优质住宅价格先前的过度上涨就转变为价格泡沫,并

且这种价格泡沫越大,覆盖的市场经济主体范围越广,价格泡沫破灭对国民经济和社会稳定的伤害也越严重。

三、劣质土地财政基础上的泡沫叠加是中国城镇住宅价格的基本特征

在城镇普通住宅市场上,生产价格的稳定均衡属性决定了只要有充分竞争,普通住宅价格就不会产生泡沫,至多会存在正常的价格波动。但取消这一前提,抑制竞争的非市场因素介入也会在城镇普通住宅市场产生价格泡沫,中国城镇普通住宅市场以劣质土地财政为基础形成的政策性价格泡沫就是最明显的例子。实证研究表明,1998年中国城镇住房制度全面改革以来的十年间(1997—2007年),中国城镇竣工房屋的造价上升41%,中国城镇住宅平均销售价格却上升104%,特别是在中国城镇商品房平均销售价格总体上升93%的同时,中国城镇别墅、高档公寓的平均销售价格仅上升39%,中国城镇经济适用房平均销售价格却上升60%。^[9]这就是说,在十年时间里,(1)中国城镇住宅销售价格涨幅超过了中国城镇住宅造价涨幅,地价上涨才是中国城镇住宅价格上涨的主要原因,城镇土地国有使得地方政府成为中国城镇土地价格上涨的主要受益者,因此在中国城镇住宅价格上涨的过程中,中国城镇政府的土地财政色彩极为鲜明;(2)中国城镇住宅价格上涨的财务负担主要由中国城镇商品房消费者概括承受,但经济适用房和普通商品住宅消费者的负担相对高于别墅、高档公寓消费者的负担明显违背市场经济条件下公共财政的能力原则和公平原则,因而中国城镇政府的土地财政是一种典型的劣质土地财政,即在规范意义上,中国城镇住房价格上涨的主要承担者应该是支付能力比较充裕的别墅、高档公寓消费者,而不是支付能力一般的城镇普通住宅消费者,中国城镇普通住宅商品价格应该相对稳定在生产价格水平上,并且随着城镇经济的发展和壮大,中国城镇优质住宅在自身层次大大增加的同时与城镇普通住宅的价格差距也应该越来越大,中国城镇住宅价格的上升应该主要体现为中国城镇优质住宅价格不同幅度的上升。尽管2003年以来中国中央政府对城镇住宅市场的宏观调控就没有停止过,但屡见不鲜的城镇政府暴力征收农村土地、城乡结合部小产权房的大量存在说明,中国城镇普通住宅价格回归至竞争性均衡

的生产价格水平从来就没有实现过,当然期间并不排斥中国城镇优质住宅价格相对于城镇普通住宅价格的爆发性补涨。

在城镇土地国有垄断基础上形成的、长期高于竞争性均衡生产价格的中国城镇普通住宅价格显然存在巨大的泡沫,这是因为中国城镇普通住宅的垄断高价已经扭曲了中国城镇经济资源的优化配置和国民收入的公平分配,抑制了中国城镇经济的健康发展和社会的安居乐业,不可能长久地稳定下来。从历史上看,城镇经济产生于农村经济,并从农村经济中独立出来,但城镇经济从土地到劳动力的许多生产要素依然必须遵循等价交换的原则从农村获得。这些生产要素的价格对农村经济而言是收入,对城镇经济而言则是支出,是成本。在其他条件不变的情况下,城镇生产要素的投入成本越低,城镇企业效益越高,城镇经济发展越顺利;城镇生产要素的投入成本越高,城镇企业效益越差,城镇经济发展越艰难。虽然城镇劳动力需求在经济学上是一种引致需求,但在居住成本进入城镇劳动力价值的前提下,中国城镇普通住宅的垄断价格最终会抬升中国城镇经济的运行成本,影响中国城镇企业的经济效益,从而成为中国城镇经济进一步健康发展的阻碍。如果城镇企业现有的技术和管理无法消化过高的城镇劳动力成本而不得不适应这种过高的劳动力成本,中国城镇经济就会停滞不前甚至向下发展,中国城镇经济的集聚效应势必也要下降。伴随着中国城镇经济集聚效益的下行,中国城镇土地价格重心会整体下移,中国城镇普通住宅用地价格理论上会一直下跌到城乡土地转换的边际成本为止。尽管这一过程可能不会很明显,可能需要很长的时间,但中国城镇普通住宅的垄断价格难以企稳将是一个不容回避的客观现实。事实上,除了内生的不稳定因素外,中国城镇普通住宅的垄断高价也会受到中国城乡结合部农村小产权房的威胁。中国农村小产权房是中国城乡住宅用地市场竞争的产物,只要中国城镇普通住宅存在垄断高价,中国农村小产权房就不可能杜绝,并且中国城镇普通住宅垄断价格越高,中国农村小产权房的供应量会越大,中国农村小产权房对中国城镇普通住宅垄断高价的威胁也就越严重。

由于城镇普通住宅与优质住宅存在使用价值种类和价值数量的差异,普通住宅价格相应地会与

优质住宅价格形成差距,这种价格差距是住宅商品内生的,不可消除的,因而也是合理的。当中国城镇普通住宅价格因为劣质土地财政具有垄断特征时,为了城镇住宅价格体系的协调和完整,中国城镇优质住宅的价格不可避免也会带上行政垄断的特征,即中国城镇优质住宅价格不仅包含可能的市场性泡沫,也包含必然的政策性泡沫。只有中国城镇普通住宅价格的政策性泡沫消失,中国城镇优质住宅价格的政策性泡沫才能随之去除。因此劣质土地财政基础上的市场性价格泡沫与政策性价格泡沫叠加构成中国城镇住宅价格的基本特征。

四、根据中国城镇住宅价格泡沫的稳定性差异选择不同的处理方式

针对中国城镇住宅价格泡沫的现状与特点,尽可能避免城镇住宅价格泡沫破灭对中国国民经济健康发展的消极影响,显然必须分两步走。第一步,避免中国城镇住宅价格泡沫蔓延、扩散形成泡沫经济。也就是说,中国要避免城镇住宅价格泡沫诱发城镇住宅产量泡沫,避免城镇住宅泡沫蔓延到整个城镇房地产领域,避免孤立的城镇地产泡沫扩散到整个国民经济,形成破坏力巨大、后果无法挽回的泡沫经济。由于泡沫经济的形成过程往往也是经济规模急剧扩张甚至过热的过程,但1998—2013年中国国内生产总值(GDP)统计数据^⑨表明,中国国民经济目前已经走过了泡沫经济形成阶段(见表1),即中国泡沫经济如果已经形成,现在则进入了经济泡沫破灭阶段;如果中国泡沫经济尚未形成,则现在的宏观经济形势已经不利于中国城镇住宅价格泡沫的蔓延和扩散。因此,第二步主动消解城镇住宅价格泡沫也就成为中国政府现阶段的主要任务。

鉴于中国城镇优质住宅的市场性价格泡沫是由市场原因造成的,因此消解中国城镇优质住宅的市场性价格泡沫,即使采用行政手段,也应该建立在尊重市场机制的基础上,即只要价格波动带来的损失能够承受,不至于影响相关市场经济主体的自主决策,则政府应该容忍城镇优质住宅市场价格的上涨甚至飙涨,政府政策应该局限于提高市场相关主体的抗风险能力,如提高市场相关主体的自有资金比率或法定资本充足率、限制市场相关主体的融资规模和融资能力等。中国政府消解城镇住宅价格泡沫应主要集中于消解城镇普通住宅的政策性价格泡沫。而消解中国城镇普通住宅的政策性价格泡

表1 1998—2012年中国国内生产总值(亿元)及年度增长率(%)

| 年份 | 国内生产总值 | 年度增长率 |
|------|----------|-------|
| 1998 | 84402.3 | 7.8 |
| 1999 | 89677.1 | 7.6 |
| 2000 | 99214.6 | 8.4 |
| 2001 | 109655.2 | 8.3 |
| 2002 | 120332.7 | 9.1 |
| 2003 | 135822.8 | 10.0 |
| 2004 | 159878.3 | 10.1 |
| 2005 | 184937.4 | 11.3 |
| 2006 | 216314.4 | 12.7 |
| 2007 | 265810.3 | 14.2 |
| 2008 | 314045.4 | 9.6 |
| 2009 | 340902.8 | 9.2 |
| 2010 | 401512.8 | 10.4 |
| 2011 | 473104.0 | 9.3 |
| 2012 | 518942.1 | 7.7 |
| 2013 | 568845.0 | 7.7 |

资料来源:《中国统计年鉴 1998—2013》,中华人民共和国国家统计局编,中国统计出版社 2014 年出版。

沫,避免其突然破灭产生过大的负面经济效应,无外乎两种方法:一种是直接有准备地戳破泡沫,使中国城镇普通住宅价格以能够接受的速度和幅度向竞争性均衡的生产价格回归,这是一种存量办法;另一种是增量办法,稳定中国城镇普通住宅存量的价格泡沫,让中国城镇增量普通住宅的价格以能够接受的速度和幅度向竞争性均衡的生产价格回归,这样存量住宅相对于增量住宅品质提升,价格自然去泡沫化了。从性质上看,第一种方法是社会财富的存量再分配,第二种方法是社会财富的增量再分配,对社会公众而言,特别是对中国城镇普通住宅持有者而言,第二种方法的可接受度远远大于第一种方法的可接受度。但第二种方法有两个明显的局限,一是城镇政府的财政负担会加重,换句话说就是,城镇政府的财政收入会减少,二是城镇经济集聚效应有继续提升的潜力,因为只有城镇经济的集聚效应提升了,城镇土地的级差地租才会增加,增加的土地和人口才能夯实城镇普通住宅原有价格的经济基础,从而自然而然地消除中国城镇普通住宅的价格泡沫。总体上而言,只要中国城镇经济集聚效应的强化和集聚效益的提升能够抵消中国城镇普通住宅价格上涨并有余,中国城镇普通住宅价格泡沫就会趋于稳定,经过一定时间甚至可以消失。因此,在某种意义上,中国城镇普通住宅价格

泡沫的处理方法实际上取决于中国城镇经济的可持续发展能力。

理论上,与国民经济一样,城镇经济的发展潜力也是无限的,只不过处于不同历史发展阶段的城镇经济选择的发展路径会有所不同。对于发达的城镇经济而言,其可持续发展能力主要依靠技术进步和管理创新等生产要素的投入;对于发展中的城镇经济而言,其可持续发展能力主要依靠后发优势。中国城镇经济总体上处于待发展阶段,但由于中国地域辽阔,地区间经济发展水平差异极大,中国有一部分城镇经济发展水平已经相当高,特别是相对于自然环境和自然资源的承载力来说已经接近极限,后发优势的逐步丧失也使得这部分城镇经济今后的发展步伐会比较缓慢。在这种情况下,中国城镇普通住宅商品的增值潜力显然也存在很大的差异。中国城镇普通住宅商品的增值潜力不同,从政府政策推行成本最小化的原则出发,针对中国城镇普通住宅价格泡沫的处理方式当然不一样。美国经济学家丹尼斯·J·麦肯泽和理查德·M·贝茨认为,“不动产活动的长期趋势会受到人口、年龄结构、结婚率、收入水平、建筑成本、税负和交通模式逐渐变化的影响。不动产市场的短期趋势,则受到抵押贷款的成本和可得性以及国民经济和地方经济现有状况的强烈影响”。^[7]对上述相关因素进行简单归类不难发现,城镇普通住宅商品的增值潜力系于城镇聚集经济发展的潜力,国民经济增长维持不动产市场的整体稳定不排斥区域经济下滑引发局部住宅市场的崩盘,已经是国内外不动产市场研究的基本共识。这意味着,尽管在现有的经济和社会条件下,中国城镇普通住宅价格泡沫总体上已经达到了较高水平,但不加区别地直接戳破它们并不是一个明智的选择。中国需要在维持经济和社会总体稳定发展的前提下,具体问题具体分析处理,要避免城镇普通住宅价格泡沫的同时破灭,更要避免城镇普通住宅价格泡沫同时破灭的共振效应。中国需要研究城镇普通住宅价格泡沫处理的不同方式,衡量它们的利弊,并针对经济损失承受能力较低的企业和消费者采取必要的预防和救济措施。

五、维护中低收入消费者权益是戳破中国城镇普通住宅价格泡沫的前提

市场机制既是经济资源的优化配置机制,也是国民收入的效率分配机制,两者相辅相成,缺一不

可。一方面,经济资源的优化配置是国民收入效率分配的基本内涵,不能达到经济资源优化配置的国民收入分配不能称之为是有效的;另一方面,经济资源的优化配置依赖国民收入效率分配的维护,国民收入效率分配是稳定经济资源优化配置格局的基本保证,这也意味着,经济资源的重新配置会受到旧的国民收入分配格局的制约。当市场环境和市场规则发生变化导致经济资源配置与国民收入分配发生变化时,经济资源的重新配置成功与否,与国民收入分配主体的力量对比直接相关,只有旧经济秩序的维护者接受新的经济秩序,或者旧经济秩序的维护者向新经济秩序的受益者妥协,新的经济秩序才能建立并巩固下来。

直接戳破城镇普通住宅价格泡沫,对经济资源的优化配置而言,是矫正扭曲的城镇住宅价格信号,使城镇住宅价格回归正常水平,回归城镇普通住宅的民生属性,将城乡住宅用地市场有机连接起来,使城镇住宅经济活动的投入与产出规模适度,建立与城镇经济发展水平相适应的城镇优质住宅市场和普通住宅市场,实现城镇住宅市场与城镇经济的良性互动;对国民收入的效率分配而言,是纠正城镇住宅经济领域过于倾向住宅投资与住宅投机的畸形收入分配结构,实现城镇劳动力的顺利再生产,只保留城镇优质住宅的投资品属性,城镇经济的集聚效应和集聚效益也主要体现在城镇优质住宅市场上,最终形成和巩固与市场经济相适应的新的城镇住宅经济秩序。导致中国城镇住宅价格普通住宅政策性泡沫与优质住宅市场性泡沫叠加的劣质土地财政,代表的是一种旧的经济秩序,旧的经济资源配置和旧的国民收入分配格局,它既不符合市场经济条件下公共财政的能力原则,也不利于市场经济条件下城镇住宅经济活动的健康开展,因而它必须要转型。在这一过程中,不同经济主体的市场适应能力显然是不一样的。城镇普通住宅消费者的支付能力本来局限于城镇普通住宅的竞争性均衡价格——生产价格,但在劣质土地财政的刺激和强制下,城镇普通住宅价格由竞争性均衡的生产价格上升为垄断价格,一般消费者的支付缺口只能依赖具有商品财富属性的城镇普通住宅的未来升值弥补,否则,即使通过挪用城镇劳动力再生产其他支出的办法暂时弥补住房支出的缺口,城镇普通

消费者的劳动力最终也逃脱不了萎缩再生产的命运。于是,城镇普通住宅消费者对城镇普通住宅价格上涨的依赖是刚性的,对城镇普通住宅消费者而言,城镇普通住宅的政策性价格泡沫不仅不能戳破,反而还要继续吹大,甚至连维持稳定都不可以。

有效排除城镇普通住宅消费者对城镇住宅经济旧秩序调整以及新秩序建立的阻力,就必须保护城镇普通住宅消费者的原有经济利益,使其不受损害,这已经不仅仅是经济资源优化配置的需要,更是政治稳定和社会安定团结的需要。城镇普通住宅消费者的收入在市场经济条件下局限于工资,局限于劳动力价值,由于财力的限制,他们不应该也不可能成为城镇住宅投资者,他们成为城镇普通住宅投资者或投机者是劣质土地财政强制的结果,是面对城镇普通住宅刚性需求但城镇政府不能有效提供住房保障的结果,更是城镇政府推波助澜过度干预金融的结果。因此,保护城镇普通住宅消费者的原有权益,首先要健全城镇住房保障机制,将城镇普通住宅消费者从劣质土地财政下解放出来,让城镇普通住宅消费者根据自己的财力选择进入城镇住宅商品市场还是城镇住宅保障体系。进入城镇住宅保障体系的城镇普通消费者,尽管支付能力有限,几乎难以承受任何较大的市场风险,但因为保障性住宅不具有商品财富属性,自然也就避免了价格泡沫破灭、住宅财富缩水从而自身经济利益受损的风险,当然也同时丧失了住宅商品价格上涨带来财富增值收益的机会。当前,中国城镇住房保障制度残缺不全,不仅进入门槛高,即使进去了,也不能享受必要的住房保障权益。例如,因为劣质土地财政将城镇普通住宅市场价格推得很高,导致城镇住房困难人群规模急剧扩大;租金市场化的公租房、市场化色彩很浓的限价商品房,即使有一部分住房保障功能,也只能覆盖很少一部分住房困难群体;至于真正发挥城镇住房保障功能的廉租房,覆盖范围就更小了。从这个角度看,直接戳破中国城镇住宅价格泡沫,还有很长一段路要走,还需要具备很多条件,特别是城镇住房保障制度要完善。

六、以劣质土地财政为基础的既得利益者联盟是消解中国城镇普通住宅价格泡沫的最大阻力

与保护城镇普通住宅消费者经济权益具有正当性相反,中国城镇优质住宅投资者和普通住宅投

机者的经济利益是不应该得到政府保证的,而应该接受市场的考验,接受市场的优胜劣汰选择。这是因为:(1)市场经济也是风险经济,它需要市场价格的变动来调节市场主体的损益,从而影响市场主体的经济行为;(2)市场经济虽然并不排斥一定水平无风险收益的存在,但超出必要范围的无风险收益总是与经济失衡联系在一起的,并且无风险收益规模与经济失衡程度成正比,因此政府的经济政策通常不是推动市场无风险收益规模变本加厉地扩大,而是使其慢慢缩小从而达到国民经济总体均衡的目的;(3)一定时间内一定程度的亏损并不影响单个资本的简单再生产与扩大再生产,甚至单个资本再生产的中断不会影响整个社会资本的简单再生产与扩大再生产,因此具有市场风险承受能力的中国城镇住宅市场投资者与投机者应该自主面对市场损益的任何可能。然而,中国城镇住宅经济的劣质土地财政属性,使得中国城镇住宅市场的既得利益者联盟势力极为强大。

中国城镇政府目前的土地财政之所以是劣质的,主要原因在于它依靠政府干预制造了一个规模越来越大的无风险收益群体;劣质土地财政利用城镇普通住宅的需求刚性和城镇土地国有的供给刚性,将城镇普通住宅价格最大化为垄断价格,强制城镇劳动力所有者过度消费,抬高城镇劳动力所有者再生产劳动力的成本,迫使城镇劳动力所有者出现劳动力再生产的收支赤字,如果城镇劳动力所有者不能依靠城镇普通住宅的商品财富属性获取城镇普通住宅价格上涨的增值收益以弥补劳动力再生产的收支赤字,就只能接受城镇劳动力萎缩再生产的命运,城镇劳动力所有者因此被迫成为城镇普通住宅的投机者或投资者,从而与主动性的城镇优质住宅投资者和城镇普通住宅投机者取得了利益上的一致;随着城镇普通住宅价格的逐步提高,尽管从增量看,城镇劳动力所有者面临着越来越大的支付缺口,但从存量看,城镇劳动力所有者比城镇住宅投机者和投资者更期待城镇普通住宅价格的上升,更依赖劣质土地财政政策的持续,在某种意义上,这些城镇普通住宅消费者甚至成为劣质土地财政既得利益者联盟的人质和肉票;于是,劣质土地财政在中国城镇造就了力量空前强大的既得利益者联盟,即获得城镇土地垄断收益的中国城镇政

府、获得商品住宅价格上涨收益的城镇优质住宅投资者和城镇普通住宅投机者、获得城镇土地增值收益的房地产开发商以及为住宅经济活动提供融资便利从而获得无市场风险的优质金融资产的金融机构。然而,因为城镇普通住宅价格由竞争性均衡的生产价格上升为垄断价格,扭曲了城镇住宅市场价格信号,既导致城镇住宅经济内部的资源错配,也导致城镇住宅经济外部的资源错配,也许短期内投机需求会拉动住宅市场价格上涨给所有城镇商品住宅所有者带来收益,但这种资源错配会阻碍城镇经济的健康稳定发展,严重的会带来局部城镇经济衰退以致国民经济爆发金融或经济危机,从而最终无法解决城镇劳动力整体顺利再生产的收支赤字问题。因此,从经济资源的优化配置的角度出发,从城镇普通住宅消费者的长远利益出发,在保护城镇普通住宅消费者利益的前提下,中国城镇政府的劣质土地财政必须转型。问题的关键在于,保护城镇普通住宅消费者权益,需要先健全城镇住房保障制度,将城镇普通住宅价格降下来,这势必会触动劣质土地财政基础上形成的原有既得利益者联盟所有相关各方的无风险利益,特别是城镇政府不但不能继续通过哄抬地价获取城镇土地的垄断收益,反而要排除其他相关各方的干扰增加城镇住房保障支出,这在一个民主政治还不发达、民生需求还不可能得到切实关注、社会弱势群体利益还得不到充分保护的中国,显然是不可想象的。如果考虑到城镇住宅投资与投机一度得到城镇政府的政策鼓励,国家控股的商业银行成为城镇住房贷款市场的主力,城镇政府相当比例的贷款抵押物是城镇土地,城镇地价的波动在相当程度上影响房地产开发商的偿债能力,直接戳破城镇普通住宅的政策性价格泡沫,实现城镇普通住宅价格的竞争性回归,就更加困难了。这也就很容易解释为什么2003年以来中国城镇住宅市场宏观调控从来没有实现城镇住宅市场普通住宅价格的绝对回归,没有实现城乡土地市场的有效衔接,有的只是城镇普通住宅价格涨幅的快慢和大小问题,城镇征用农村土地的价格不是基本取决于农村土地的级差地租,而是完全取决于城镇政府与农村集体之间的政治力量博弈。

也正因为如此,垄断始终是中国城镇普通住宅价格的基本特征,城镇普通住宅的政策性价格泡沫

与城镇优质住宅的市场性价格泡沫叠加使得中国城镇住宅经济的内在风险远远大于城镇土地非国有的西方发达国家和发展中国家。当城镇住宅经济的内在风险始终处于高端水平并且这种风险不能得到有效缓解时,中国城镇住宅经济的内在风险就会暴露,条件成熟时甚至会酿成重大的金融和经济危机,并以中国城镇住宅价格泡沫急剧破灭的形式表现出来。

七、中国城镇住宅价格泡沫破灭路径及前景展望

根据城镇住宅价格泡沫形成原因及稳定性差异,中国城镇住宅价格泡沫破灭大体上应该有三条路径,并且路径不同,破灭方式也会不同,破灭顺序也会不一样。

第一种途径可能性较小但不能排除。即伴随着中国城镇经济增长潜力的进一步挖掘,中国政治体制改革取得较大进展,中国城镇住房保障制度得到及时完善,增量保障性住房的大规模出现使原有的城镇普通住宅品质得到提升,中国城镇普通住宅的政策性价格泡沫变相破灭,但优质住宅的市场性价格泡沫得以保留。^[8]中国是一个新兴的社会主义国家,城镇住房保障无论是理论研究还是政策制定,一时的失误是不可避免的,但知错犯错是不允许的。只要政策对路,只要经济条件允许,低价入市的保障性住房足以夯实现有城镇普通住宅的经济基础,从而使得城镇普通住宅原有的政策性价格泡沫无形中消失,余留的价格泡沫则以优质住宅市场性价格泡沫的形式存在。只要宏观经济和地方经济还在稳定增长,城镇优质住宅的这种市场价格性泡沫就与其他普通商品价格泡沫一样不会消失。中国城镇住宅市场由此也就进入了良性发展的阶段,城镇优质住宅市场是城镇集聚经济效应的体现,城镇集聚经济效应越明显,城镇优质住宅市场体系越丰富,城镇优质住宅市场价格越高,城镇普通住宅价格则基本稳定在生产价格的水平上,它既是城乡土地市场联系的纽带,也是城镇政府有效提供住房保障的基础和起点。

第二种途径可能性最大,也比较有利于中国经济的健康发展和社会稳定。即伴随着中国宏观经济的低速增长或总体稳定,中国城镇优质住宅的市场性价格泡沫会率先破灭,并挤压中国城镇普通住宅的政策性价格泡沫,最终劣质土地财政难以为继,被迫转型,城镇住房保障制度也在土地财政转型和

政府恢复发展城镇经济的过程中得以完善,不过,中国城镇住宅价格泡沫的破灭彼此之间没有关联,相对独立,因此整体上对国民经济和社会稳定的负面作用并不如想象中大。城镇住宅价格泡沫破灭遵循第二种途径,要求中国政府充分利用管理优势和技术优势,努力挖掘和形成后发优势,保证宏观经济的基本稳定,从而为全国城镇住宅市场的总体稳定提供坚实的经济基础;对地方住宅市场,中央政府则应以经济手段为主,行政手段为辅,利用局部经济衰退,或逼地方政府自我完善城镇住房保障制度,或诱导其完善城镇住房保障制度。城镇住房保障制度缺失通常虽然不会是城镇经济衰退的唯一原因,但城镇住房保障制度缺失会抑制城镇经济的固有活力是不争的事实,因此或早或晚,中国住房保障制度不健全的城镇经济都会出现经济危机或者经济衰退。对于那些发展水平较高、发展潜力不大、集聚效应不能显著提升的大城市和特大城市,中央政府应令其采取自救政策,通过完善城镇住房保障制度自我增强活力,寻求走出经济衰退的契机,实现土地财政转型;对于发展中的中小城镇和地区,则应以完善城镇住房保障制度为前提,从中国经济和社会稳定大局出发,由中央政府追加资金特别是土地投入,增强中小城镇的聚集经济效应,通过发展来解决城镇住房价格泡沫问题,实现中国地方政府的土地财政转型。

第三种途径可能性很大但会严重威胁中国经济和社会的稳定。这就是,国际经济、政治环境恶化,加上中国中央政府的宏观调控能力薄弱,导致中国经济滑坡与国际经济衰退同时发生,中国城镇住宅价格泡沫,从优质住宅的市场性价格泡沫到普通住宅的政策性价格泡沫,不仅破灭时间短,而且破灭规模大,中国经济遭到沉重打击,社会稳定受到严重威胁。这种局面显然是最坏的一种,因此应该尽力避免。客观地说,中国整体上还不够发达,上升空间很大,而且中国有改革开放的成功经验,因此,中国国民经济与世界经济同步陷入困境的可能性并不是太大。问题的关键在于,多年来中国城镇住宅市场宏观调控不力,中国城镇住房问题日益恶化,中国城镇经济风险和社会风险日趋临界点。在这种情况下,国际经济出现风吹草动,加上中国中央政府宏观经济政策稍有不慎,就有可能如同推翻多米诺骨牌一样带来一连串不良后果,因此中国城

镇住宅价格泡沫瞬间全部破灭的可能性不是没有。

总体而言,尽管劣质土地财政产生的中国城镇普通住宅政策性价泡沫普遍存在,尽管城镇住宅市场宏观调控长期无效导致中国城镇住宅价格泡沫破灭日趋临界点,但由于中国经济发展的地区差异很大,消除中国城镇住宅的价格泡沫仍然有不同的政策选择。中国政府需要做的是,切断国际经济衰退对国内经济的不良影响,保证国民经济的整体稳定,实现中国城镇住宅价格泡沫的自主破灭和自我清除,避免彼此之间产生共振效应。我们不能排除中国某些大城市和特大城市土地财政转型速度比较缓慢,过程比较痛苦,但这种代价相对于扭曲的国民经济而言,相对于极度恶化的城镇住房问题而言,还是非常小的,而且是最基本的、必须要付出的。中国要尽可能避免国际经济危机激化国内经济困难,从而恶化中国城镇政府土地财政转型的外部环境。

参考文献:

- [1] 顾书桂.赤字转嫁是美国次贷危机的主因[J].同济大学学报(社会科学版),2011,(5):110-117.
- [2] 顾书桂.论中国次贷危机的可能性与防治[J].中央财经大学学报,2012,(12):53-58.
- [3] [美]丹尼尔·格罗斯.大泡沫——为什么金融、房地产、互联网、能源泡沫对经济有益? [M].魏平,等,译.北京:中信出版社,2008.12.
- [4] [美]保罗·A·萨缪尔森,等.经济学(第12版)[M].高鸿业,等,译.北京:中国发展出版社,1992.323.
- [5] 顾书桂.住宅市场与政府管制[M].北京:经济科学出版社,2010.156.
- [6] 中华人民共和国国家统计局.中国统计年鉴2013[Z].北京:中国统计出版社,2014.
- [7] [美]丹尼斯·J·麦肯泽,理查德·M·贝茨.不动产经济学(第五版)[M].孟繁瑜,译.北京:中国人民大学出版社,2009.34.
- [8] 顾书桂.从住宅市场宏观调控看政府失灵——兼论中国深化改革的动力[J].学术研究,2013,(5):73-78.

(责任编辑:卢 君)

Study on the Housing Price Bubble Bursting Mechanism in Chinese Cities

GU Shu-gui

(Institute of Department Economic Research, Shanghai Academy of Social Sciences, Shanghai 200020, China)

Abstract: The harm of economic bubble lies in distorting the allocation of resources and incomes, price bubble only is a kind of economic bubble. In China urban housing price bubble includes the commercial from good housing and the governmental from common housing. The governmental bubble comes from bad land finance, which is the difficulty that the bubble is smoothed totally. Since economic base and outside condition are different, there are some kinds of methods the price bubble disappears. The way is the best one that the urban housing price bubble dies away initiatively or is vanished in disguise in China.

Key words: common housing; bad land finance; governmental price bubble