

# 货币不紧 房价难降

胡月晓

## 房价为何易涨难降

自4月份出台新一轮楼市调控政策以来,房价走势不仅牵动着普通百姓的心,引领着中国资本市场的波动,也关系着中国经济转型的进程。9月底再次出台加码的“二次调控”措施,实际上就是承认了前期楼市调控效果不佳。回顾半年来的调控历程,纵然是政策高压下,房价仍然顽强上行。房价为何有易升难降的市场表现?我认为原因在于以下几点:

1.超宽松的货币态势未改变。房地产市场的金融属性是相当明显的,因此用传统的供求分析很可能让人得出错误的结论。城市化、经济发展、人口变动等因素都是影响楼市发展的根本和长期性因素。但在短期内,对楼市变动有决定性影响的,显然是投资需求和居民财富分布结构的变动。经过十多年的发展,房地产已成为我国居民重要投资工具之一,用于自住的真实消费需求比重在不断下降。

《中国城市状况报告(2010/2011)》称,中国城镇居民自有住房率达87.8%;上海市有关部门针对本地居民进行的一项抽样调查统计也显示,2009年上海市本地居民人均拥有的住房套数为3套。可见,构成住房市场无底洞式的旺盛需求,大多为投资需求。当一种资产主要被用作投资需求时,其金融属性就大大增加,并超过其本身的实体经济属性。当房地产被金融属性主导时,货币态势,即流动性充裕变化状况,就成了决定房价走势的基本因素。正是当前超宽松的货币态势,以及过分充裕的流动性状况,决定

房价为何有易升难降的市场表现?原因在于:超宽松的货币态势未改变;调控目标不明确,使得市场对政策理解产生差异;过往调控历史使得政府公信力缺失。未来房价走势判断:货币不收,房价难降。

了楼市泡沫不仅不会破灭,反而会继续扩大的趋势,造就了当前楼市房价易升难降的局面。

2.模棱两可的调控目标。调控目标不明确,使得市场对政策理解产生差异,进而产生不同的预期,形不成向下的预期合力。虽然“国十条”开篇就明确提出了调控的目标是“遏制房价的过快上涨”,但界定却不明确:到底多快是“过快”?非过快的选择有缓慢上涨、停滞和下降,政策的追求对象是哪一个?这些政策都没有明确。如果缓慢上涨是政策容许或是政策的追求目标,而现在的市场表现又不能令调控部门满意,那么现实当中的缓慢上涨是否速度仍然过快,或者“缓慢上涨”根本就不是政策目标?如果缓慢上涨没能成为政策认定的“过快上涨”的对立面,那么“停滞”和“下降”哪一个会是?如果是下降,要下降到多少?总之,政策目标的模糊,令开发商、投机者、自主型的真实需求者各方都在揣摩政策底线,市场各方之间充满着非理性的博弈。

3.过往调控历史使得政府公信力缺失。2008年席卷全球金融危机,也对中国的资产泡沫产生了深远影响。2008年下半年,中国房地产价格也在市场作用下,开始了自行的调整。但就在这种市场自发的调整刚展开之时,中国实施了规模空前的反危机措施,开始向宏观经济体系大规模“放水”,货币投放迅速增加,流动性开始泛滥。但在危机初期之

时,由于真实需求的下降,货币投放并未改变实体经济领域价格变化趋势,通货紧缩态势继续发展,从而刺激了货币当局进一步维持超宽松货币的决心和勇气,力度也愈发扩大,终于引起那些具有高金融属性的资产(如房地产、大宗交易商品等)价格飞涨。自从2005年国务院新、旧“国八条”和25号文发布后,国家层面的调控房价行为就没有停止过。但现实的调控效果是,年年调控年年涨,越调越涨,及至2008年金融危机爆发,当房地产市场投机者、开发商等众多参与机构和人员,做好了“死”的准备时,没想到天降甘霖,空前的货币“大放水”让楼市投机者个个赚得盆满钵满。中国房地产调控的历史现状,不仅使得政府政策的公信力受损,而且使得投资者的“抗体”增加,极大地增加了市场对调控的“耐药性”。

## 未来房价走势判断

未来房价走势判断:货币不收,房价难降。

自2005年3月旧“国八条”颁布后,房地产调控的力度并非不强,措施并非不具针对性,但每次都被市场轻松化解,抛开仁者见仁、智者见智的诸多具体原因,最根本的基础就是——2005年到现在正是我国货币供给快速增长时期。1998年中国开始房地产市场化之时,货币深化指标(M2/GDP)为120%,2005年快速上升到

158%,之后便在此水准上稳定下来,2009年时在“反危机”的货币扩张政策下,中国货币深化指标再次快速上升,由2008年的155%暴涨到了181%,居全球首位,遥遥领先于世界主要经济体。基于房地产的金融属性,仅在产业层次上,在实体经济领域对房地产市场进行调整,其效果要么是无效、要么是导致新问题出现,同时还使得经济体系中“寻租”现象增多,在制度上成就了腐败的系统性基础(这已被现实证明了)。

从当前货币政策走向看,货币当局仍无加大货币回收力度的迹象。2010年9月29日召开的中国人民银行货币政策委员会2010年第三季度例会,仍然强调“继续实施适度宽松的货币政策”,更为重要的是,在现实当中,当前中国经济决策中的利益纠结已使得政策调整成为既得阶层的可操控工具。在全社会通胀预期高企情况下,流动性充裕格局仍然得以维持的状况说明,货币当局仍极力维护当前的流动性充裕局面,尽管其它部门在政策导向上宣称要治理通胀和控制房地产市场泡沫。

从治理通货膨胀角度,快速回收货币的效果是最佳的,但猛烈的货币回收措施对当前房地产利益集团是一个重要打击,在现有利益格局没转换前,即现有既得利益集团的资产调整没完成前,对全社会利益格局调整有重大影响的强烈货币收紧政策是很难出台的。未来我国的货币回收力度将比较平稳,房地产价格走势也将进入一个平稳、缓慢,但为时较长的回落轨道。

## 焦点评论

## 实话实说

## 对“突击花钱”应建问责机制

吴睿鹤

每逢年底,防止突击花钱,总是被提出来反复强调和重申。

近年来,我国财政收入的超规模增长,每年都超出预算上千亿元,甚至今年达到“史上最多”的两万亿元,构成一笔庞大的“财政超收”资金。由于财政收入超收部门全部用于追加支出,因此,政府部门“花钱”往往是前松后紧,年底突击花钱仿佛成了中国的一种流行病。

按照我国现行的《预算法》以及《预算法实施条例》,超收收入的安排使用由政府自行决定,只需将执行结果报告全国人大,而不需要事先报批;对超收收入的使用,全国人大可提出要求,但不具有强制性。这意味着,这笔资金不经过任何审查程序,政府就可自行支出,实际上也就变成了政府的“私房钱”。

很明显,每年都由政府任意支配这么大一笔“私房钱”,不出现问题也难。所以,笔者认为,国家必须采取釜底抽薪的措施,来阻止政府在年底乱花钱的滋生蔓延。就目前而言,起码应做好两方面的工作:一方面,要提高预算编制

的精准度。尤其是最近几年,财政部提供给全国人大的财政预算,存在的差额逐年增大,换言之,预算草案中的财政收入增幅,远远低于实现财政收入的增长幅度,这无形中增大了超预算收入。因此,笔者建议,财政部门在编制预算时,要增强预见性,依据前几年财政收入增长比例和幅度,来科学编制预算收入,力求做到预算收入与实际收入相吻合,尽量减少误差。

与此同时,要修订现行的《预算法》。实际上,《预算法》已实施了十多年,它的部分条款已不能适应现实情况的需要。比如说,在我国,人大及其常委会缺乏对预算过程,尤其是预算超收收入的控制与监督;《预算法》的修订,有必要建立起人大对预算超收收入的“审批制”,合理地分配政府、财政部门、人大常委会及每年的人民代表大会之间的预算权,从而使预算编制程序做到合理、有序和科学,更好地让财政收入最有效地服务于民生和改善民生。

更为重要的是,要建立“结果导向型”的问责机制。这样才能倒逼资金的使用效益和效率。



财经漫画

联通 iPhone4 用户换卡将被锁机 朱慧卿/图

## 直言不讳

# 治理通胀应以百姓利益作为衡量标准

井水明

10月份CPI达到4.4%创下23个月以来的物价涨幅新高。由于粮食、肉禽及其制品价格继续小幅上涨,居民通胀预期仍较明显,11月CPI涨幅可能再创新高。通胀预期正改变着消费者和投资者的市场行为,引导市场供求关系发生重大变化,加剧通胀。对于普通百姓而言,货币对食品购买力的下降势必导致生活水平的下降,特别是低收入群体,由于食品占其全部支出的比例相对较高,所以受到的影响也更加明显。最为显著的是,普通百姓对于通胀的反应往往是被动的,只能通过购买价格相对较低的替代品来缓解通胀压力,而无法通过其他途径,对冲通胀所带来的负面影响。所以,必须在保证经济快速增长和管理通胀预期之间寻找一个

平衡点——即应该以百姓利益作为衡量标准。

从当前通胀的成因来看,国内食品价格和居住价格的上涨、劳动力成本的上升之外,种种迹象表明,一些游资和不法经营者采取欺瞒、串通、哄抬、囤积等不正当手段操纵相关商品价格,是一些农产品价格上涨的直接推手。对此,国务院发出了《国务院关于稳定消费价格总水平保障群众基本生活的通知》,各地政府根据当地情况,研究部署稳定消费价格总水平、保障群众基本生活的政策措施。随着省长“米袋子”、市长“菜篮子”得到进一步落实到位,数据显示,各地政策已初显成效,全国农副产品和农产品价格涨势趋缓。这种综合运用经济、法律、行政手段来整顿流通秩序,稳定市场物价,加强市场监管,特别是对基础农产品和生活必

需品价格的管理,刹住了乱涨价的歪风,严厉打击了囤积居奇、哄抬价格等炒作行为,保障市场供应的举措收到了立竿见影的效果。

农产品及原材料的价格上涨已经传导到了衣食住行的各个方面,而一些资源价格,如电价、水价也正酝酿着相关的价格调整,如果这一情况得不到有效控制,百姓生活负担必然进一步加重,即使当前的物价上升还没有达到不可忍受的地步,但强烈的通胀预期也会降低居民对于非必需品的消费欲望和能力。近日,发改委下发通知,要求各地切实加强居民生活必需品价格监管。通知要求,要审慎出台调价方案,避免出现集中提价、提价幅度过大,增加群众负担的现象。此举从源头上对于遏制一些资源价格包括电价、水价、气价等政策性调价,引导市场供求关系起

到至关重要的作用。

直接管理通胀预期需要从供给与流通两个环节着力。对于遏制物价涨势能够起到快速止痛的效果,现在,各地都通过给低收入者发放各式各样的物价补贴来缓和通胀对低收入者的正常生活的影响。一方面及时调查通胀环境下不同收入群体的基本生活状况,研究建立健全城乡居民工资水平、低保家庭生活补贴、失业保障标准与物价上涨挂钩的联动机制,有效保障中低收入群体的基本利益;另一方面如何让百姓的收入增长和通胀增速相匹配,也是需要解决的问题,毕竟在当前世界经济的大背景下,逆周期的政策措施并非最好的选择,而通过收入分配制度改革提高百姓收入,不仅能够变相地降低通胀压力,还有利于我国扩大和促进内需,进行经济结构转型。

## 经济时评

## 遏制稀土贱卖的组合拳不能动摇

蒋悦音

为了扭转“定价权”,中国政府整顿稀土行业,一个部级的稀有金属协调机制的建立正在改变中国稀土产业的格局,但中国为扭转定价权的这场整顿并非没有代价:2000年之前国内稀土大量滥采滥挖,特别是南方稀土由于非常分散、开采技术又相对简单,农民自己在家就能开采,造成稀土资源大量浪费、采大于销,中国占据了国际稀土市场超过90%的市场份额,但多年来没有摆脱“稀土卖出白菜价”的局面;与此同时,很多国家将稀土廉价买走后加工成高端产品,再高价卖回中国,有的高端产品甚至明确表示不卖给中国。

笔者以为,虽然国际上今年开始刮起一场美欧日施压中国稀土出口配额管制的“妖风”,但是这种“妖风”本质就是一些国家出于自身利益对中国廉价出口稀土造成的环境问题“选择性失明”,中国动用“组合拳”维护自身基本权益的行为不应为之所动摇。

早年从中国廉价进口巨量稀土进行了储备和本国埋藏于地下未开采的稀土资源,使一些外国国家在稀土问题上发难的“别有用心”异常明显。2010年10月在布鲁塞尔举行的第六届中欧工商峰会上,针对该问题中国国务院总理温家宝曾专门进行过不点名告诫:在上世纪八九十年代,中国对稀土缺乏管理,也缺乏提炼稀土的技术。在中国管理最混乱的时候,一些国家廉价购买了中

国很多稀土,现在还有不少储备,他们心知肚明。”中国的稀土储量只占全球储量的三成,供应量却已经占到了全球供应量的九成,这两个数据之间的巨大差距表明,中国目前的稀土开采已经严重“透支”了。

中国的稀土资源经历了数十年廉价出口之后,已经处于一个危险的资源安全临界点。根据中国商务部的相关数据显示,中国稀土储量在1996至2009年间大跌37%,只剩2700万吨,若是按照按现有生产速度,我国的中、重类稀土储备仅能维持15至20年,未来中国稀土消耗有可能还需要进口。

利用走私等非法手段从中国获取稀土资源,是一些觊觎中国稀土资源的国家的惯用手段。

根据不完全统计,近年来我国每年稀土走私出境的数量至少在2万吨以上,从被查获的走私案件情况来看,绝大部分的第一走私目的地是日本和韩国。加上稀土走私,不通过专业检测被查获的可能性极低,而中国国内一些地区近乎疯狂的稀土资源私开滥采为这种走私行为提供了充足的“原材料”,因此每年从中国走私出境的稀土数量应该远远超过一般估算的2万吨。

由此可见,中国应进一步加强打击走私稀土违法行为的力度,以切实有效维护国家经济安全和战略资源安全,特别是对于那些被查处稀土走私案件的上下游涉案人员,坚决不能姑息和手软,必须严惩不贷!

## 联通又做“艰难决定”?

肖华

28日,中国联通推出新的iPhone4用户协议,规定用户手机必须与卡和号码绑定,否则将会对其号码停机,对手机锁定。业内人士称联通引入iPhone4目的主要在于推广3G业务,未料其他运营商的“机卡分离”服务冲击其iPhone4销量,更打乱了其3G业务计划。

3Q“战斗”引发的“艰难决定”前脚刚走,联通版的“艰难决定”又来了?受伤害最大的还是用户。用户花了钱,至于怎么用应该是用户的事情,那有人买了裤子,嫌怎么剪短那是消费者的事情,商家怎么能干涉消费者怎么裁剪呢?但联通就是这么霸道,你买了手机,你就要按照我的要求来使用,你不按照我的要求来使用,就对你进行停机、锁定。

诚然,联通在给用户提供手机时实施的可能是预付签约购买一部iPhone4为5880元,联通赠送5880元话费,好像是白送手机,但这并不是侵害用户利益的理由,毕竟用户已经出了钱,哪怕就是一元钱,只要双方没有强迫,那就是用户购买了手机和话费,所有权就应该是用户的,在这样的情况下,怎么使用应该是用户的事情,即使用户没有花一分钱,但只要没有强迫,送给了用户,那么所有权也是属于用户的。

当然,联通这么做的理由无非就是为了和其他电信运营商进行竞争,但再怎么竞争,也不能绑架用户,牺牲用户的利益。

况且一些用户在使用iPhone4时,发生机卡分离现象,也是联通自己造成的,他们在出售iPhone4时,进行的是机卡绑定销售。在国外有iPhone裸机销售,可是在中国却实施绑定销售。很多人喜欢iPhone4,恐怕不得不购买绑定销售的手机,可是他们又不喜欢联通时,恐怕不得不拆机进行机卡分离。

怎么销售是联通的自由,可是在中国的内地运营商中,只有联通及联通授权的渠道在内地销售iPhone4才是合法的。在此情况下,如果联通进行绑定销售,那么就涉嫌违反《反垄断法》。那在国外是要受到法律追究的。2007年,苹果在德国与T-Mobile公司合作独家销售锁定了套餐的iPhone手机,结果被其竞争对手向法院申请禁止T-Mobile销售锁定网络的iPhone,并很快获得德国法院的支持。

《中华人民共和国反垄断法》第十七条第五项也明确规定,禁止具有市场支配地位的经营者从事下列滥用市场支配地位的行为:没有正当理由搭售商品或者附加其他不合理的交易条件。作为联通强迫用户只能入网且机卡匹配才能使用iPhone4手机,这明显是不正当理由搭售商品,是垄断行为。可是问题是,谁来起诉他们?

“艰难决定”又来了,如果我们不采取措施,恐怕类似的“艰难决定”不会绝迹。期待我们的法律能硬起来,给这样的“艰难决定”迎头痛击,使他们不敢再有下一次。

## 联系我们

本版文章如无特别说明,纯属作者个人观点,不代表本报立场,也不代表作者供职机构的观点。

如果您想发表评论,请拨打0755-83501640;发电子邮箱至ppll18@126.com;或寄信到深圳坪山路5015号证券时报社(邮编518026)。