

# 雾霾使中国经济严重减值

贺军

从上周五以来，北京就被笼罩在几乎称得上恐怖的浓重雾霾之中。从 11 月 27 日-30 日一直维持重度污染状态。11 月 29 日上午 10 点，北京市空气重污染应急指挥部今年首次将黄色预警提升至橙色预警。29 日 16 时，城六区 PM2.5 浓度为 172 微克/立方米。污染最严重的西南部地区，PM2.5 浓度达到 303 微克/立方米。

不独北京如此，华北地区多个城市遭遇严重雾霾。11 月 28 日，京津冀及周边地区中有 23 个城市空气质量为重度及以上污染。其中，临汾、阳泉、忻州、衡水、德州、郑州、晋城、邯郸、沧州、太原、呼和浩特、包头、运城、聊城、赤峰、安阳、济南和鹤壁共 18 个城市空气质量为重度污染；北京、石家庄、邢台、廊坊和保定共 5 个城市空气质量为严重污染。邢台市为区域内污染最重城市，AQI 值（空气质量指数）达到 370。北京市 AQI 值为 308，空气质量

为严重污染。

据政府部门称，冬季采暖是空气污染的主要原因，北方地区的集中供暖系统启用导致用煤量大增。但北方雾霾的原因显然不止于此，还包括大规模的城市化扩张带来的大气下垫面改变，各类建设项目造成的扬尘，高能耗工业的废气排放，以及大量汽车使用带来的尾气排放等。

如此严重的空气污染在冬季再度进入频发时段，这使得包括北京在内的华北地区的大城市已经变得严重不适合人居住。一位来自深圳的游客在北京感受雾霾之后表示，“我听说过北京的空气质量很糟糕，但是从来没有想到会如此糟糕。在这儿生活没有意义，不管能挣多少钱。”这一表态极具有代表性，它使得生活在雾霾之下的人们心生怀疑：这就是我们发展经济的意义吗？这就是我们辛勤工作的目的吗？

恶化的空气质量使得中国和北京的形象在严重下降。我们不少外资客户（包括使馆客户和企业客户）私下都把

在北京工作视为对健康有影响的危险之举，不少政府和企业都对在北京工作提供特殊的健康补贴——这与在世界上战乱最严重而且贫困国家工作的安全补贴是同一个性质。如此严重的雾霾所代表的生活质量，绝不是经济规模第二的国家一定要付出的代价。

恶劣的环境和空气，再度显示出中国长期以来难以超越的不可调和的矛盾——无法在发展经济的同时兼顾环境。但是，随着环境日渐恶化，逐渐富裕起来中国人也开始大量逃离这个污染的国度，“有钱的土豪”+“环境的难民”成为相当一部分中国对外移民的真实写照。环境污染过去常常被视为与经济增长不可避免的副产品，这实际上是一种有问题的发展观念。如果用更广一点的经济学思维来衡量污染的话，其对经济的影响其实可以量化计算出来。环境经济学中经常拿环境污染的负外部性来衡量经济损失，这对于北京来说非常合适。在我们的研究团队看来，在经常性的重度污染之下，北京的所有资产至少都应该打八折。让我们来为环境污染导致的资产减值算个经济账。

我们可以从法人资产和个人不动产来粗略估算北京的财富。在法人资产部分，据北京市统计局发布第三次经济普查结果，普查之前的 5 年间全市法人单位资产总量首次突破 100 万亿元。在

个人资产部分，以住房价格来衡量。北京市的住房数量缺乏官方权威数据。有说 690 万套的，也有说 830 万套的，还有数据称，根据北京市公安局的资料，2012 年北京市统计有住房 1320.5 万套。如果按 1000 万套住房，平均面积 90 平方米/套，平均单价 2 万元/平方米来计算，北京市个人住房市场的价值大约是 18 万亿元人民币。法人资产与个人不动产相加，大约是 118 万亿元。如果对所有资产打八折，将会减值 23.6 万亿元；如果只对个人不动产打八折，将会减值 3.6 万亿元。如果未来北京的空气污染持续，资产减值的规模将十分惊人。

实际上，包括大气污染在内的环境污染不仅让北京市的资产减值，也让中国经济全面打折，其减值效应十分惊人。如果中国经济在未来不能完成转型升级，在环境与生态方面不能有切实的改进，这就与中国在“十三五”期间没有完成脱贫奔小康的任务一样，将难以交差。所不同的是，完不成小康任务是官员们没法交差，而治理不好环境则是对我们所有人都无法交差。

（作者为安邦咨询高级研究员）

## 焦点 评论

### IMF宣布人民币加入SDR



SDR接纳人民币,投票结果合预期。新币进入大篮子,美元比重在降低。赢得特别提款权,跨境结算多便利。资本开放不停步,中国且行且珍惜。

王铎/漫画  
孙勇/诗

# 别把“供给侧改革”当作万能药

谭浩俊

近一段时间以来，有关“供给侧改革”的议论和分析遍地都是，各级政府和部门、行业在分析经济运行状况，研究解决经济生活中问题时，也言必“供给侧改革”，言必用“供给侧改革”解决现实生活中的各种矛盾和问题，大有滥用之势。

事实上，中央提出“供给侧改革”的新思路，主要是针对当前经济社会发展中遇到的各种矛盾和问题，特别是有效供给不足、供需出现严重矛盾的现状，转换一下工作思路，调整一下工作方法，把过去过度侧重于需求端的思路，调整到更加重视供给侧面临的矛盾和问题，并通过“供给侧改革”，把长期积累下来的产能过剩、结构不合理、投入产出效率低等问题解决好。

需要特别注意的是，习近平总书记曾在阐述“供给侧改革”问题时，是这样要求的，“在适度扩大总需求的同时，着力加强供给侧结构性改革，着力提高供给

体系质量和效率，增强经济持续增长动力，推动我国社会生产力水平实现整体跃升”。首先，并没有放弃需求，而是继续适度扩大总需求。也就是说，推进“供给侧改革”，并不需要以牺牲需求为代价，而是为了减轻需求端的压力。因此，在将工作重心转向供给侧的同时，需求端的工作仍然需要抓好。否则，“供给侧改革”也是难以向前推进的。

其二，所谓“供给侧改革”，指的是供给侧结构性改革。这里，“结构性”三个字非常重要。离开“结构性”，“供给侧改革”就有可能走入歧途。要知道，中国经济目前面临的最大难题，就是结构问题，包括经济结构、产业结构、产品结构、劳动力结构、就业结构等。这意味着“供给侧改革”的主要任务就是进行结构性调整，并通过结构性调整改善供给结构，提高供给的有效性，而绝不是不同青红皂白，把任何东西都称之为供给侧改革。

再者，就是强调供给的质量和效

率。供给侧问题的表象是结构性问题，实质是供给体系的质量和效率不高，所供给的产品、服务等，都质量不高、效率低下。表现在经济方面，就是活力不够、经济增长质量不高、市场竞争力不强，尤其是国际市场竞争力，很难得到真正提高。

也正是因为“供给侧改革”的落脚点应当放在结构上，说到底，“供给侧改革”的核心也是经济结构调整与转型、经济增长方式转变，只是比此前的提法更具针对性和科学性罢了。

所以，在具体工作中应搞清概念的含义，在此基础上再提出“供给侧改革”的具体目标和任务，制定具体的措施和办法。譬如产能过剩问题，到底哪些行业存在产能过剩，哪些行业的产能过剩问题比较严重，造成产能过剩的原因是什么，哪些是属于经济结构调整与转型必须淘汰的产品和技术，哪些应当进行整合和优化等等。

此外，在推进“供给侧改革”时，如何

与扩大需求紧密结合起来也是一个重要问题。没有需求端的支撑，“供给侧改革”也会出现问题的，是很难把握好尺度的。比如，电力改革就必须紧紧地与需求端结合起来，不然，电力行业也会很快变成钢铁、水泥、船舶等行业，成为产能严重过剩行业。必须清楚，需求端已经无法支撑电力行业这样发展，即便经济复苏了，按照目前国家审批的电力建设项目，也将出现严重的产能过剩。

由于地方政府更注重于政绩创造，因此，如何在推进“供给侧改革”过程中，不让改革为政绩所绑架，也是改革能否取得效果的关键之一。不然，会出现该改的问题没有改，新的供给侧矛盾又出现了。譬如房地产，目前很多地方就正借着稳增长的机会，想重拾“土地财政”法宝，继续享受土地出让金盛宴。

总之，“供给侧改革”是重要的思路调整，前提是正确理解其含义，以问题为导向，找出需要改革的问题，稳妥地向前推进。

## 楼市库存到底有多大

国家统计局公布的库存为 6.8 亿平方米，加上已批准预售但尚未销售的 7 亿平方米，即 13.8 亿平方米，再加上 71 亿平方米的已批未建库存及 56.1 亿平方米的在建未售库存，宽口径的“三大块”待消化库存合计规模大约为 140.9 亿平方米。

李宇嘉

自 2014 年 7 月份，“去库存”取代“控房价”成为楼市新主题后，楼市政策均围绕“去库存”展开。到目前，能采取的、并有助于加速库存去化的措施，基本上都发布实施了。今年以来，楼市销售回升态势良好，但 10 月数据显示楼市库存压力不仅没有缓解，反而出现恶化之势。近日，国家领导人很罕见地相继就“去库存”做出重要指示，可见楼市库存压力已经影响到了“稳增长”和“调结构”方略。因此，如何理解库存并测算库存，是评判未来市场和政策走势的第一步。

库存可从微观和宏观两个层面进行理解。微观层面上，库存是企业为销售而准备的原材料、中间品以及产成品，因此库存分为原材料、中间品（半成品）和产成品三大类，库存管理是企业的一个重要分支。宏观层面上，企业库存行为是判断行业或宏观经济周期的重要指标，即所谓的“库存周期”。例如，在经济复苏、需求改善但生产还没有完全恢复的阶段，这时库存会被动消耗称为产出上行、库存下降的“被动去库存”阶段；当经济由复苏转为繁荣，称为产出上升、库存上升的“主动补库存”阶段。

我们常说的楼市“去库存”指的是消化待售商品住房建筑面积，它包括两部分，一是报告期已竣工可供销售但尚未销售的商品房建筑面积累积值；二是报告期处于施工或新开工状态（半成品）并已经批准预售但尚未销售出去的商品房建筑面积累积值。另外，我们经常所说的“去化周期”（多少个月），其计算公式为“待售建筑面积/过去 12 个月月平均销售建筑面积”。

我们所说的库存，来源于国家统计局公布的待售商品房建筑面积累积值，指的是在报告期未开发商已竣工可供销售或出租，但尚未销售或出租的商品房建筑面积累积值，该数据经由当地统计部门的企业直报系统上报。截至 10 月底，这一规模是 6.8 亿平米。但是，该数据未包含已经批准预售（但并未销售出去）的商品房建筑面积累积值。因此，国家统计局公布数据低估了待售库存的规模。

单看待售面积，近年来也处于快速增长态势中。2012 年至 2015 年 4 年的 10 月份，待售面积分别增长 33.3%、35.2%、26.1%和 17.2%。另外，由于库存成本很低，开工到销售的弹性很大，因此，待售面积不仅反映了库存规模，而且所谓的“去化周期”也不能客观评价库存到底要多久才能消化。

同时，从会计核算角度看，楼市库存应分为已批未建库存（原材料库存），即开发商储备土地，在建未售库存（半成品库存），

即处于施工状态但并未获得预售许可的库存，以及前面讲的待售库存等“三大块”。根据中信证券的匡算，2003 年~2015 年上半年，全国累计出让国土房地产建设用地 161.7 亿平方米，按照百城供地平均容积率（折算后）1.4 计算，合计房地产建筑面积 226.4 亿平方米，再减去期间累计新开工 155.5 亿平方米后，已批未建库存大约为 71 亿平方米。

在建未售部分，在企业会计核算上应该算作库存，但有一部分已经由批准预售而进入销售状态。我们预估，施工面积中的 20%已经由批准预售销售出去，即在 1 月份~10 月份房地产开发企业施工面积 70.1 亿万平方米中，有 14 亿平方米已进入销售。按照 50%的去化率算，有 7 亿平方米已经销售出去，只是由于未竣工而无法结转为销售收入。因此，在建未售部分库存的实际规模为 56.1 亿平米。

综上，待售库存的实际规模应该在国家统计局公布的 6.8 亿平方米的基础上，再加上已批准预售但尚未销售的 7 亿平米，即 13.8 亿平方米。在此基础上，加上 71 亿平方米的已批未建库存、56.1 亿平方米的在建未售库存，目前我国楼市“三大块”待消化库存合计规模大约为 140.9 亿平方米。照此，即便按照 2013 年历史最高销售纪录（13 亿平方米），全部库存也要 10 年以上才能消化完毕，这还是在未来不增加新增土地供应、销售保持旺盛态势的情况下才能实现。

因此，楼市实际宽口径库存规模远远大于披露的数据。但同时，“高库存”是楼市运行的重要特征，实际待售要保持在 12~15 个月的消化周期才能保证预期稳定、房价稳定；在建未售是待售库存的“蓄水池”可以相对轻易地转化为待售，关键看市场行情；已批未建是开发商运营的基本策略，储备土地多少是衡量开发商实力的重要指标，龙头开发商往往保持几千乃至上亿平方米的土地储备。

同时，土地出让金可以分期缴纳，或冲抵配套代建费用，建筑安装费用可以在竣工验收后结算，故相比较一般生产企业，楼市库存成本很低。再加上，延长库存消化周期既可以分享土地增值和周边配套完善的溢价，也可以获得土地增值后更多的抵押融资等。因此，楼市“高库存”也不完全是坏事，也不能高估“高库存”的负面影响。

国家领导人之所以如此看重“去库存”，关键在于，若库存大（有的项目“出地面”就可以卖了），加上开发商往往采取“蓄客决定推盘”、“以销定产”的策略，待售面积可大可小，看市场行情而定。因此，待售面积不仅反映了库存规模，而且所谓的“去化周期”也不能客观评价库存到底要多久才能消化。

### 联系我们

本版文章如无特别申明，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，请打电话给 0755-83501640；发电邮至pp118@126.com。