

土地、房地产价格变化与经济增长

张汉斌 电话：(86) 13811464095

邮箱：zhanghanbin2009@sina.com

土地是自然赋予人类最可宝贵的资源。它不但繁衍作物，提供食物；而且提供生存环境。前者主要体现为农地，后者也体现为住房。土地是任何社会最基本，也是最重要的资产。配第有一句名言：“土地是财富之母，劳动是财富之父”。土地是财富的载体之一，在市场流转中其价值经常体现为价格，即用货币标的的价值量。土地的价格有两种形式：占有土地的价格和使用土地的价格。使用土地的价格常称为地租(rent)，在斯密-萨伊 (Smith-Say) “三位一体”模式中，土地、劳动、资本构成生产三要素；地租、工资、利息构成价值三要素，或财富分配的三种形式^①。

一、旧中国土地价格高位及其主要原因

在我国，土地革命前土地的价格基本上表现为随着治乱循环周期性上升状态。杨锡绂在《陈明米贵之由疏》(见《清经世文编》卷三九)中云：“国初地余于人，则地价贱；承平以后，地足养人，则地价平；承平既久，人余于地，则地价贵。向之每亩一二两者，今之七八两；向之七八两者，今至二十余两。近日田之归于富户者大抵十之五六，旧时有田之人今为无田之户。”由此可见地价随着人地比的上升而上升，并出现了较为严重的土地兼并现象^②。暂不论及土地兼并程度，地价不断攀升似乎是一个不争的事实。如钱泳在《履园丛话》列举明末清初百余年间江苏地价的变动：“崇祯末年(1644年)，年谷屡荒，咸以无田为幸，每亩只值一二两；或田之稍下，即送人亦无接纳者。至本朝顺治初，良田每亩亦不过二三两。康熙年间，长至四两五两不等。至乾隆初年，田价渐长。然予五六岁时(乾隆三十年)^③，亦不过七八两，上至十两。”

^①马歇尔加入组织或管理，将生产三要素扩展为四要素；相应价值要素中加入了利润。这种扩展反映出工业化中现代生产主要方式——大公司生产所出现的委托-代理机制和所有权与经营权的分离模式。

^②赵冈持不同观点，认为随着人地比上升和农地私有，激烈的农地竞争使农地更为分散。见赵冈. 中国传统农村的地权分配[M]. 北京: 新星出版社, 2006. p. 160-161.

^③陈登原释注，参见陈登原. 地赋丛钞[M]. 北京: 中国财政经济出版社, 1981. p. 411.

今阅五十年（嘉庆季年），亦长至五六十两。”也就是说，“康乾盛世”带来人口的膨胀，带来财富的积累，也带来地价的飞涨，还带来中欧“分流”的开始。Kang Chao(1986)给出了从 1661 年到 1900 年共 240 年安徽徽州地区的平均农地价格（见表 1）。

表 1 1661-1900 安徽徽州地区之田价

年代	每亩平均售价（两）	年代	每亩平均售价（两）
1661-1670	7.37	1781-1790	17.46
1671-1680	5.60	1791-1800	16.35
1681-1690	5.63	1801-1810	17.72
1691-1700	6.80	1811-1820	19.69
1701-1710	7.10	1821-1830	21.16
1711-1720	8.01	1831-1840	22.54
1721-1730	8.04	1841-1850	16.10
1731-1740	7.90	1851-1860	12.34
1741-1750	8.68	1861-1870	4.93
1751-1760	12.66	1871-1880	10.63
1761-1770	17.26	1881-1890	11.95
1771-1780	17.30	1891-1900	14.73

资料来源：Kang Chao, Man and Land in Chinese History, Stouford Ilnueieity Pood, 1986, p.132.(转引自赵冈、永佃制研究[M].北京:中国农业出版社,2005.p.116.)

由表 1 可见地价的上升趋势，而且 1851-1864 年的太平天国运动打击土地兼并，提出了平均地权思想的《天朝田亩制度》，使地价短暂下跌^①。然而短暂的下跌后又是长程的上行，从长野朗根据金陵大学农林科调查整理出江苏、安徽三县二十年的地价变动中也可窥一斑。从表 2 可见，三县的农地价格增长率都是较高的，而且南通和宿县的增长率有增加趋势；各县的下等农地价格增速相对较快，反映出人地比增高的趋势下，级差地租在缩小。这种现象或者是因为土地改良、耕作技术的提高；或者是因为劳力成本在降低；或者是因为上等地所需投资额越来越大，普通农民很难购买。笔者认为在二十世纪初的二十年，我国科技水平低，化肥也不普及，

^①陈登原认为太平天国革命与土地兼并密切相关，而农民起义又打击了土地兼并，并使地价回落：“即谓清初之跌由于李张；咸同之跌由于天国云尔。”又：“…义师（天国）到达浙东以前，吾乡（浙江余姚）田价每亩约三十千文。当时每亩折钱八九百文，则每亩当值纹银四十两左右。其后义师到达，盖每亩但值一二千文；至于下田则白送亦无人要，…”参见陈登原.地赋丛钞[M].北京:中国财政经济出版社,1981.p. 412-414.

土地改良与耕作技术短期很难提高，因此劳动力成本相对变低与土地投资额变大是下等地价格增速更快的主要原因。同时下等地价格增长更快也说明在这一人口密集区域，已基本无荒地可资开垦。

表 2 1905-1924 年江苏、安徽三县农地价格变动

	年代	1905			1914			1924		
		下等地	中等地	上等地	下等地	中等地	上等地	下等地	中等地	上等地
昆山	地价(元/亩)	8.09	16.36	25.09	17.27	30.91	50.00	37.55	60.45	87.73
	指数	100	100	100	213	189	199	464	369	350
	年增长率(%)	-	-	-	8.8	7.3	7.9	8.4	7.1	6.8
南通	地价(元/亩)	19.32	28.06	39.28	28.48	39.24	59.76	49.23	67.96	98.09
	指数	100	100	100	147	140	152	255	242	250
	年增长率(%)	-	-	-	4.4	3.8	4.8	5.1	4.8	4.9
宿县	地价(元/亩)	3.75	9.67	20.21	4.94	11.70	23.18	9.58	21.47	37.00
	指数	100	100	100	132	121	115	255	222	183
	年增长率(%)	-	-	-	3.1	2.1	1.6	5.1	4.3	3.2

原始资料来源:(日)长野朗.支那土地制度研究[M].三月学艺社版,昭和十七年.p.171. (转引自陈登原.地赋丛钞[M].北京:中国财政经济出版社,1981.p. 413.年增长率为笔者计算得出)

土地价格高，使用土地的价格也高：地租率占到收益的五成左右。赵冈、陈钟毅（2006）认为，从西汉到民国，分益租制下地租率近 50%，两千多年无几变更，定额租制下也与此相近^①。

近代出现农地价格快速上行的现象，究其原因主要有二：人地比高和传统“以末（工、商）致富，以本（农）守之。”的理财思想。随着人口增加，人多地少矛盾突出，使得土地，主要是农地日益成为稀缺从而昂贵的资源。但更主要的原因是：许多以商业和手工业致富的人们，购买农地以守财富，这样就形成财富逐地而居的局面和观念。形成这种财富观主要是因为：第一，自古的重农轻商思想；如汉高祖刘邦就重农抑商，“令贾人不得衣丝乘车，重租税以困辱之。”但由于对商人重租税政策执行阻力大，因而后世未予贯彻始终。但士、农、工、商的社会地位阶序思想却稳固扎根。第二，通货不稳定和频繁的治乱循环。历史上中国各朝代政府铸钱重量、

^①参见赵冈, 陈钟毅. 中国土地制度史[M]. 北京: 新星出版社, 2006. p. 287.

成色经常改变，货币不稳再加上在乱世和饥饿预期下，使得农地成为最可信赖的财富载体。第三，资产品种的单一。我国传统社会中历来以实物资产为财富载属，对于抽象的权利，如版权、专利等知识、智慧型资产，文化及制度、法律上都没有得以认可及保护，因此造成中国的资产品种非常单一，知识型、技术型资产没有被制度保护与开发，因此现代科学技术在近代中国也没有很好地发展。

而且承平时期越长，使得人地比越高，这又造成两种效应：财富总量增加，追逐供给近乎固定的农地，使得农地价格快速攀升；劳动力资源相对过剩，资本或技术对劳动的边际替代率减少并内移，对劳动力节约型的技术需求不足，使得机械农业、工业及技术进步没有得到需求拉动。

二、农地价格变化与我国工业化

也就是说，我国在近代渐渐步入一个土地价格高位“陷阱”中，姚洋（2003）和伊懋可（Elvin,1973）认为是一个“高农业水平、高人口增长和低工业水平”的陷阱^①。多少人们克勤克俭许多年，攒下的财富只够买一小片薄田，再无财力用于农机等其它投资，整个社会也无剩余用于工业积累，国民也无奢侈需求（早期的工业品是奢侈品）以拉动工业启动。中国的产业结构在近代没有及时升级，产业边际收益仍局促于农业的既存水平，中国在工业化的进程中落伍了。而且，高地租使不同要素所有者之间财富分配矛盾加剧，各朝代均有许多抗租运动爆发，随着人地比不断达到一个突出的高位，更加深了这一矛盾。加上外国列强的侵入及半殖民政策，中国在内忧外困中土地革命成为必然路径。

新中国将土地所有权公有化后，土地不再成为财富追逐的对象，价格机制失效。土地公有化对经济系统有“负熵”般的社会历史意义^②，将土地尤其是农地价格膨胀机制有效遏制，并利用我国农民的超常贡献实现了基本工业化。中国的经济增长方式实现了以工业拉动为主的模式跨越。

我国农地无所有权价格，经营权也刚刚在法理上允许合理流转，这些决定了新中国农地一直没有成为社会财富投机的载体，也决定了共和国农地一直远离价格高位“陷阱”。我国农地价格低位是我国农地产权制度的制度收益，它使农产品低价成为可能^③，从而使劳动力成本低，这

^①参见姚洋. 高水平陷阱——李约瑟之谜再考察[J]. 经济研究, 2003, (1). p. 71-79.

^②参见张汉斌. 我国农地产权制度演进与人口、经济增长——兼论近代中衰欧兴的主要原因[J]. 经济理论与经济管理, 2008, (8). p. 58-65.

^③农地价格低位只是农产品低价的充分条件，1978年前的农产品低价还主要因为价格管制；1978-2006年主要是因为农业生产分配效率的提高；未来农产品低价还要靠政府补贴，因为只要农业边际收益低于其他产业，农业就有凋敝的趋向。

样，我国出口产品就容易具备价格优势，进一步促进了我国工业化及产业升级。农业边际收益低也使从农地上解放的农民积极从事商业、建筑业、采掘业、运输业、制造业、服务业等收益更高的行业，农民进城带动了巨大的城市设施与住宅建设市场，拉动了相关行业的需求和就业。可以说，产业结构升级与城市化是过去中国经济快速增长的最主要因素。

三、房地产价格变化与经济波动

房地产与农地类似，是有形的实物资产，但由于房地产，尤其是城市房地产是耐用的大宗商品，其供给和需求一般都有信贷资金介入，因此与信用供给及金融系统紧密相关^①。房地产的价格变化会通过信用渠道影响经济增长。理论上，房价的上升会通过财富效应和托宾 q 效应来促进消费和投资，从而拉动经济增长。但房子对于许多潜在购买者来说是必需品，房价上升使无房者为攒钱买房而减少消费；对于只有一套住房的广大居民来说，也只是名义财富的增加，一般不会变现去消费的；对于只为出售的投机者来说^②，可能有一点财富效应，但许多投机者边际消费倾向不高，追加投机的可能性更大。因此房产的总体财富效应可能不显著，对中国房市的实证研究也支持这一结论^③。但是，房价上升通过企业净值增加、抵押品市场价值增加效应等来促使企业或消费者可以获得成本更低的信贷或更大的信用规模，从而促进企业投资或借贷消费。此外，房价上升还使银行对投资前景更乐观，银行净值也增加，对风险敏感性降低，从而放贷增加。这也促进了投资和消费。

房价上升不仅拉动了房地产业的产出和就业、上下游相关产业的需求及发展，维系了信贷资金链条并扩大了信贷规模。而且房地产业开发是地方政府收入的重要来源。据王小映等（2006）的研究和调查，我国地方政府（主要为市、县级政府）取得的土地增值收益空间过大，且土地增值收益的绝大部分用于城市建设和城市土地开发；用于农村和农业土地开发的比例在东、中部的调查地区不到 20%^④。而周天勇（2008）估计，改革开放以来，通过低价征地从农民手中转移的收入约 15 万亿元，而农民获得的补偿不到 5%，许多农民因征地而致贫，形成 4000 万失地、失保和失业农民^⑤。据笔者在河北省等地的调查，许多农民因征地补贴高于几年的农地净收益和而自愿被征地（自农业直补及加大力度后，这种卖地意愿得以有效缓解）；许

^①国际上国民产出统计中常将房地产业划入金融业名下。

^②瞿强把纯粹为了再出售而购买实物资产和金融资产的行为界定为投机。参见瞿强. 资产价格泡沫与信用扩张[J]. 金融研究 2005(3). p. 50-58.

^③参见李树丞等. 房地产价格波动对货币政策传导的作用研究[J]. 财经理论与实践, 2008(6). p. 7-10.

^④参见王小映, 贺明玉, 高永. 我国农地转用中的土地收益分配实证研究——基于昆山桐城新都三地的抽样调查分析[J]. 管理世界, 2006(5). p. 62-68.

^⑤参见周天勇. 卖地财政的危害及改革措施[N]. 经济参考报, 2008.2.22

多农民集体更因住宅环境得到短期提高而甘于以地换楼。笔者认为他们愿意卖地是因为短期内他们的收益是提高了，没有绝对致贫，但由于他们只得到了土地溢价收益的一小部分，因而他们相对贫困了。特别是，出现大量失地农民，虽然有利于劳动力的产业转移，但一旦需求约束趋紧，给社会带来的就业压力与社保压力是巨大的。从整个国家长远发展战略来看，损害或倾轧农业的行为都是一种以长远利益为代价的短期行为，因为耕地是未来的一种生产能力和保障；房产只是现行价格下的一种财富体现。由此可见，房地产开发带来的收益增加主要体现在地方政府的财政收入、GDP 和房地产开发商的利润及房产所有者的财富指征上。抛却居住目的，只以投机赚取价差或投资以保值增值的房地产开发对农业和长远经济生产能力的损害是不言而喻的。

过去十几年里，全球资本流动的放松管制、金融市场的一体化，为国际流动性进行全球范围资产投资降低了交易成本，使大量国际游资参与到各国房地产的投资与炒作中，使房地产价格快速爬升^①。而以赚取价差为目的的国际游资难保不会撤资，只要预期价格上涨的追加投资量小于预期价格下跌的撤出量，价格会开始下跌，加上“羊群效应”(herding)和传染效应(contagion)，造成房地产泡沫破裂现象，加大了经济波动的风险。

四、“农地价格陷阱”与房地产泡沫的危害

土地的基础价值难以衡量，供给的增量弹性与需求的减量弹性都很小：价格上升，供给增加很难；而需求刚性又使价格很难降低。这样只要人口不减少，土地的价格会形成一种“棘轮效应”，只涨不跌^②。用于基本农产品生产的农地需求弹性更小^③，农地价格高位后不会快速下跌形成破裂效应。特别是农地的供给是基本固定的^④，随着经济的发展，如果让不断增加的流动性财富去追逐供给不变的农地，只会使农地价位持续上行。因此农地高价后很难“着陆”，只会使得农产品高价，从而致贫，甚至发生社会动乱或革命，除非出现有效的农地政策以使其“着陆”，就象我国历史上存在的情形。我国历朝更迭后，由于人口和财富的减少，农地价位回归低位，随后随着经济发展和财富积累，农地价格步入上行通道，直到下一个治乱循环。由于农地在整

^①全球房市除日本、德国外普遍大涨，参见陈杰. 全球房价 1990-2006 走势图和主要国家房价上涨排名。

<http://jiech.blog.sohu.com/>. 从 2007 年开始金融危机使美英等国房价开始“着陆”(landing)过程。

^②美国社会哲学家、经济学家亨利·乔治在《进步与贫困》中认为土地价值的不劳而获是由于人口和工业在国家内部的总体推进而形成的，社会应该通过征单一税成为社会所创造的土地价值的受益者，并产生了相当大的影响。孙中山先生认为土地“涨价归公”，并主张平均地权，对大陆及台湾土地政策影响颇深。

^③农产品国际贸易会使农地需求弹性增加一点，但由于国家粮食安全战略，多数国家，尤其是大国不会过多依赖粮食进口。

^④在我国耕地总量是减少的。造成这种现象的原因有二：农地用于它业（如商品房，建厂）的边际私人收益大于农业；监管不力。但农业的正外部性和公共品属性使得农地的边际社会收益远大于短期私人收益。加强监管，补贴农业是当前的世界共识。十八亿亩耕地红线是未来的安全保证和社会的精神屏障。

个国民经济体系中的基础性地位，价格不宜高位，因此世界上许多国家对流动性进出农地进行最严格的管制，以防止农地成为投机对象而步入“农地价格陷阱”。我国的农地产权制度能有效防止“农地价格陷阱”，短期内不宜改变^①。

房产的需求弹性远大于农地，因为人们可以选择租房、减少期望居住面积或迁徙（不同人口疏密度或地理位置的住房价格差异很大），而且与农地相反，房产的供给增加容易，减少难。这些因素都决定了房产容易产生价格泡沫并破裂。随着房价的上升，许多人或机构购买房产的目的不是为了居住而是为了保值增值，或纯粹是为了投机，房价走高（低）容易形成正（负）向预期，促使更多的流动性流入（出），即一种“自我实现”（self-fulfilling）机制。由于大量信贷资金投入房地产的供给和需求市场，使得价格偏离其“基本面”更多。一旦发生逆转，泡沫破裂，银行系统信贷资产减计，通过资产负债表效应进行信用收缩。若银行资不抵债或遭到恐慌性挤提，则银行破产，信用体系一定程度地受到破坏。在信用经济条件下，许多消费、投资都是以信贷资金作垫付的，企业自有流动资金也常以银行存款形式存在。银行的破产必然使资金链条断裂，企业减产或倒闭，失业率增加，经济步入衰退或萧条。日本九十年代经济增长的长期停滞及当前的金融危机都部分源于房地产价格泡沫的破裂。

五、结语与建议

一般地，在一个经济长周期内，土地价格的单边上行会吸纳大量财富，大量社会流动性持续流入土地资产市场^②，倾轧其他实业投资或其他资产的流动性供给，这就成为“土地价格陷阱”或一种“势风险”。房地产供给增加容易，减少难。且房地产的需求弹性较大。房价的上升预期及信用的介入会使房地产市场出现泡沫风险。若意外冲击或预期的反转使流动性撤出房地产市场，则会使房产急剧贬值，泡沫破裂，并由信贷渠道波及整个信用体系从而使得靠信用支持的现代经济陷入衰退，甚至萧条。

为了防止“陷阱”，政府应该限制流动性进入土地市场，如规定不完全的私有产权制度；限制农地用途改变；规定进出壁垒等。为防止房地产泡沫，各国政府都在探索有效的政策或机制。在房价快速上升时，提高信贷资金进入市场的成本；限批商品房开发项目；政府介入，增加经济适用房或廉租房等的供给；建立房价预警机制等等都是实践中可行的干预策略。

^①参见张汉斌. 我国农地产权制度演进与人口、经济增长——兼论近代中衰欧兴的主要原因[J]. 经济理论与经济管理, 2008, (8). p. 58-65.

^②土地市场化要求土地有明确的产权私有属性，赵冈、陈忠毅（2006）认为土地私有制在我国历史上是占主导地位的（参见赵冈、陈钟毅. 中国土地制度史[M]. 北京: 新星出版社, 2006. p. 15.）。

相对于农地，建设用地是财富的固化，是实现了的财富，财富的大小受市场价格影响而改变；相对于房地产，农地更具有流动性、生产性和保障性，是一种未来的财富。短期和长期的取舍，资源跨期配置的均衡，是经济 and 经济学及经济学家面对的基本问题。

中国银河证券股份有限公司 博士后科研工作站

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座 100033

电话: (86) 13811464095

传真: 010-66568641

中国银河证券网址: www.chinastock.com.cn

中国银河证券博士后科研工作站网址: <http://www.chinastock.com.cn/yhwz/postdoc/index.shtml.chinastock.com.cn>