

# 也談三中全會的土改 + 稅改

山西省政協委員、特許測計師、中國房地產估價師  
**張宏業** **百家觀點**

期待已久的《中共中央關於全面深化改革若干重大問題的決定》(下稱《深改決定》)獲中央三中全會通過，中國正式進入深化改革的大門，並定下2020年為重要領域和關鍵環節改革的目標年。《深改決定》部署十五方面改革，其中涉及房地產領域的直接改革包括土地改革、城鎮同化、稅收改革及自貿區構建等多項。

大眾讀者不難發現《深改決定》用了不少篇幅講述農村土地問題，具體提出「建立城鄉統一的建設用地市場。在符合規劃和用途管制前提下，允許農村集體經營性建設用地出讓、租賃、入股，實行與國有土地同等入市、同權同價。」所謂農村經營性土地是以營利為目的，如鄉鎮企業用地，而非經營性用地則如住宅基地、公共設施用地等。農村的建設用地是集體所有、個別農民不能以自己名義把自住房出售。

在農村集體土地上建房，不用繳納土地出讓金等稅費，因此並沒有國家發的土地使用證和預售許可證，購房合同國土房管局不會給予備案。現在只在同村農民內部流轉，形成了所謂「小產權房」，因未能在公開市場合法流通，其價格明顯顯示低於市價，但一旦能正式流通將產生極大的升值空間。

據全國工商聯調研顯示，從1995年到2010年，全國小產權房建築面積累計超過

7.6億方，相當於同期城鎮住宅竣工總量的8%，其中約35%是「十一五」時期才建成的。其實這一大批現成的「小產權房」真的可以在自由市場流通的話，這便立刻增加城鎮住宅供應量8%以上，尤其是一二線城市邊沿地區的更有效地迅速平抑高企的商品房價。

出於政治/經濟穩定的考量，中央/地方政府短期內不可能完全令「小產權房」或「宅基地」市場化，使房地產價格出現拐點而引發金融危機。如深圳寶安區鳳凰社區成為原農村集體工業用地入市流通的首個深圳試點，但深圳市規劃國土委人士明確聲明，「目前流轉只涉及工業用地，住宅基地及小產權房短期內不會納入改革的範疇」。筆者則相信中央/地方政府只等待成熟時機才將它們市場流通化，這畢竟是歷史遺留的問題，必須徹底解決！

目前農村土地唯一的入市方式是政府按照

用地規劃向農民徵地，徵地價格是按照過去三年土地總收益的30倍來定價，但政府再出售給開發商時是市場價，這通常是收購價的十倍以上，令農民有比較大的損失。《深改決定》要「建立兼顧國家、集體、個人的土地增值收益分配機制，合理提高個人收益。完善土地租賃、轉讓、抵押二級市場。」

《深改決定》使農村土地可直接入市，未來土地供應將不再由政府掌握，土地供應量大增，影響土地出讓金收益。目前，地方政府土地財政的收入主要來源包括土地出讓收益和土地流轉的稅費收入。據估算，從1999年到2011年的13年中，土地出讓收入累計為12.9萬億，而土地流轉的稅費收入正呈現上升勢頭。如2012年土地相關稅收累計超過6千億元，在某程度上可以彌補農村土地自由流轉失掉的出讓金！

另一個亮點是《深改決定》「加快房地產稅立法並適時推行改革」。單從字面解釋，立法應是全國性立法，且房地產稅範圍較廣，包括土地增值稅、企業所得稅、契稅、土地使用稅等等。現今的上海、重慶房產稅和全國各地的土地稅費是按照不同標準徵收的，並有重複徵稅的嫌疑，加快立法房地產稅應涵蓋全國稅務改革和合併，適度照顧各地不同的經濟發展差異。



■新型城鎮化強調以人為本，透過建設較高品質的城鎮，及農村人口轉移到城鎮，完成農民到市民的轉變，實現擴大內需，帶動有效投資和消費。 資料圖片

在推動農村土地改革的同時，《深改決定》著墨不少於未來城鎮化發展，「推動大中小城市和小城鎮協調發展、產業和城鎮融合發展」，在「全面開放建制鎮和小城市落戶限制」，「有序放開中等城市落戶限制」和「合理確定大城市落戶條件」，「嚴格控制特大城市人口規模」。明顯地，中央著意將大中小城市和建制鎮三級化，全面打開、有序引入和嚴格調控它們的城鎮化。

這是合乎國情的，試想一線的「北上廣

深」城市今年環比樓價已上升20%以上，樓價失控只能用短期行政措施控制下來，否則便會逐漸失去競爭優勢！中央/地方政府可以考慮將一線城市周邊的小產權房和住宅基地進行試點改革納入市場範圍，中長線去平抑房價不斷上升的局面！

《深改決定》已經擺開深化經濟改革的筵席，讓各市場份額者共同享用，每席提取紅利速度則看各地方的實際經濟階段和地方政府配合行動了！

## 內房政策思路漸切入問題要害

太平金控·太平証券(香港) 研究部主管  
**陳羨明**

從1998年以來，中國內地房地產市場15年的發展歷史看，不同程度的調控是中國房地產市場面臨的常態，在新形勢下，這種格局是否會發生變化？

內地房地產市場的問題是「越調越漲」，原因是：一、貨幣投放。2005年以來，均出現貨幣領先增長，房地產價格上漲的現象。可以說，很大程度上房價上漲是貨幣投放引起。二、土地壟斷。土地管理法規定，只有國有土地才可以進行非農業建設，而國有土地的劃撥或轉讓決定權主要在地方政府手上。三、房貸利率低。在快速的城鎮化時期，長期的房貸低利率刺激住房需求增長。四、房地產調控在抑制需求的同时也抑制供給，致使供求關係之中求大於供的矛盾得不到解決。

以往的房地產調控政策沒有擊中問題的要害，三中全會之後的房地產政策走向如何？15日十八大三中全會《中共中央關於全面深化改革若干重大問題的決定》提出，「加快房地產稅立法並適時推進改革」，意味着房地產調控思路發生較大的轉折。李克強總理20日主持國務院常務會議，決定整合不動產登記職責，為全面開展房產稅做基礎準備。完善市場，強調供給和保障這一政策思路將得以貫徹落實。

其實，從今年以來的房地產政策資訊看，政策思路正逐漸切入問題的要害。中央政治局於10月29日就加快推進住房保障體系和供應體系建設的學習中，總書記習近平就指出，加快推進住房保障和供應體系建設，要處理好政府提供公共服務和市場化的關係、住房發展的經濟功能與社會功能的關係、需要和可能的關係、住房保障和防止福利陷阱的關係。習近平的這番講話可謂給未來的房地產政策定了調。

### 調需求思路改變為調供給

從房地產調控的方向看，習近平提出「加快推進住房保障和供應體系建設」，實際上是把以往主要調需求的思路改變為調供給，通過擴大供給來化解供不應求導致房價上升的問題。而以上「四個關係」，則為未來的房地產調控劃定了範圍。

長期看，短期的行政干預不符合市場化的方向，不過，短期內，以限購、限貸等行政手段仍不失為抑制需求的方法。對於房價上漲壓力較大的一線、二線而言，這種最直接的手段——行政手段尤其重要。十八屆三中全會前後，四個一線城市實行更嚴厲的行政干預措施印證了這一點。

如果習近平的講話精神能夠得到落實的話，一個市場規範、保障有度的房地產市場將展現出來。而隨着經濟的進一步發展，未來內地的房價走勢可望控制在「穩中有升」的目標之內。

## 格伯功過 誰人曾與評說

永豐金融集團研究部主管  
**涂國彬**

近一個多月以來，歐美公布的經濟數據，歐元區的明顯較弱。相比之下，美國方面，即使聯儲局的現任主席伯南克及候任主席耶倫，分別在不同場合，都已強調復甦動力不強，但無可否認，或勝於歐元區。事實上，筆者之前亦已分析過，以量寬功效計，同樣施法，英美勝於歐日，此處不贅。

誠然，如上所說，美國聯儲局對於此，並不感到足夠。的確，從失業率看，遠未到達早前定下的目標，如今更有憧憬可以把目標再往下調，則實體經濟復甦，必須再加把勁，就業市場大為改善，也有可能達標。

依此觀之，一日未達標，一日仍是市場充滿幻想的日子。重要的是，美國的通脹壓力根本不高，更何況，即使退一大步而言，當天的金融災難過後，通縮的陰影始終較為迫切。

### 非常時期的非常手段

是的，金融海嘯以來，大家知道，即使真正長遠而言，狂加貨幣供應，量寬不絕，印鈔成河，最終必然令資金在市場氾濫成災。但起碼是非常時期的非常手段，不得不做，可謂兩害取其輕，無甚十全十美之法矣。

反正，打從伯老的前任格老，即大家熟悉的格林斯潘，他在位

之時，面對風風雨雨，多少次美國本土以至國際性的大危機，還不一招到，以大泡沫救小泡沫，之後再以更大泡沫加這個大泡沫，一個救另一個，日子還是這樣過。如今看來，當年笑言以直升機大灑金錢的伯南克，雖說不上師承格老，但作風近似，可見任何人在這崗位，反應大致相同吧。

當然，投資者不會忘記，若非格老當年的救災，就未必有金融海嘯這次大災，但，平心而論，這一點怪得誰？不錯，格老在其新作中，反躬自省，問自己當日是否做錯了什麼。

事後孔明，任誰都可以看出錯了甚麼，因為事件已經發生了，預期中的效果，或多或少總與事實有點出入。以這種出入來論證做錯了事，尤其是一開始有限的資訊之下的決策去說做錯，是天下間最容易的事。但，誰可保證，當日這裡那裡的條件有少許不同，世事不會朝另一個方向走，那時候，如今看來應該走的，豈不是又再與事後孔明的發展不符？科學上的蝴蝶效應，可不是笑話一則。

既然如此，與其勉強希望在大時代中可以不犯錯，倒不如豁出去，在真正需要做決定的時候，毅然下決定，是對是錯，無論怎樣，最終總有大堆人在說這說那，而大部分的人，根本完全不是參與其中，連箇中困難為何，亦無認識或感受。

千秋功罪，誰人曾與評說？當日被捧上天的格老，如今給重重摔了在地，但正如他所說，如果當日的是謬讚，那後來的過火批評，他也不必介意。

## 歐洲經濟復甦 歐元前景樂觀

AMTD 尚乘財富策劃董事兼行政總裁  
**曾慶璦**

歐元區經歷了自2011年第三季後，6個季度的負增長，今年第二和第三季分別出現按季增長0.3%和0.1%。其他經濟數據同時顯示，經濟增長趨勢在第三季有所放慢。加上，近期歐元表現較強，歐元兌日圓從2012年低位的每歐元兌95日圓升至11月份高位的每歐元兌136日圓；而美元方面，過去十年一直在高位1.3或以上徘徊。由於歐元區初期的復甦將較脆弱，料歐洲央行將會維持較低利率政策，甚至在必要時實行負利率政策，以鼓勵投資和銀行提供企業及消費借貸。

歐元區主要的挑戰在於整體私人及公共債務龐大，以及流動性不足的問題。當中，不良債務的歐洲國家的公債佔國內生產總值今年將仍然高企。意大利、葡萄牙、愛爾蘭、希臘的公債佔國內生產總值比例將會維持於120%或以上，而西班牙則在94.8%。由於這些國家因主權債務問題實施了緊縮政策，當地銀行的資本重組開支將加在明年的數字中，因此公債比例預期在2014和2015還會輕微上升。然而，國內生產總值已經回復增長，財困較嚴重的歐陸國家的經常賬佔國內生產總值同時已減少，因此亦同時影響市場信心。

在流動性充足方面，解決問題主要直接可靠經濟中各行業的收

入、機構及部門的借貸能力。目前，歐元區各國的經濟增長顯示復甦跡象，其中意大利和西班牙預期今年的經常賬佔國內生產總值將由去年的-0.5%上升至1%，以及由去年的-1.2%上升至1.4%。對此，歐洲央行亦積極作出相應行動，包括在貨幣政策方面緊密配合對抗通脹，並推動銀行資產審查，以及維持金融體系穩固以提升投資信心。

### 德國經濟增長值得期待

歐洲在各國政府努力及央行支持下，明年的復甦前景樂觀，當中經濟較成熟的歐洲國家表現情況最值得期待。德國為歐元區經濟貢獻最大百分比，該國於明年經濟預期繼續平穩擴張。歐盟委員會預期德國明年經濟增長由今年0.5%擴張至1.7%。

內需展露正面，低利率和收入增加將能夠支持私人消費和投資增加；貢獻將由今年的0.6%增長至明年的1.9%。今年平均失業率處於接近歷史新低位的6.8%，而且工資成本預期下降0.5個百分點至1.5%，因此就業率於明年有望增加。

另外，英國的內需預期將繼續成為經濟增長主要來源，預期由今年1%增加至明年1.8%；其次為淨出口增長，預期由今年0.2%增至明年0.3%。因此，筆者建議投資者的投資組合可增加明年投資相應歐洲市場的比重。

## 中國應開拓新的外匯市場

時富金融策略師  
**黎智凱**

中國央行副行長易綱11月20日表示，目前中國的外匯儲備超過3.7萬億美元。國內外很多學者投資者都認為中國如此驚人的一筆外匯儲備，除了美國這個世界第一大經濟體和最大的負債消費國，任何一個經濟體都難以消化，即使中國有意分流外匯投資，也難找到第二個有如此容量的、安全的金融投資市場。

### 有必要優化外儲戰略配置

筆者認為，中國3.7萬億美元的儲備將面臨新的不確定性威脅，因為美國國債和美元已經失去了長期的穩定性，美國債務水平越高，對中國經濟金融構成的衝擊將越大。因此，中國應該減持美元儲備，優化外匯儲備的戰略配置才是當下最好的選擇。

上周，美國財政部公佈的初步統計數據顯示，今年9月，中國大幅增持257億美元美債，持有總額再次逼近1.3萬億美元，為美國最大「債主」。其中，今年9月，中國持有美債總額為1.2938萬億美元，較8月修正後的1.2681萬億美元增加了257億美元。這使年內中國持有美債總額再次逼近1.3萬億美元關口。



■美元100元鈔票。 資料圖片

今年4月，在大幅增持204億美元美債後，中國持有美債總額升至1.2907萬億美元，5月繼續增持66億美元美債後，中國持有美債總額達1.2973萬億美元。實際上，自2012年12月以來，中國持有美債總額一直穩超1.2萬億美元，且增持幅度十分明顯。

美元是國際儲備貨幣，對外貿易結算是用美元來結算的。但近些年來美國印鈔大法，人為製造美元貶值，以轉嫁自身經濟危機，導致中國財富縮水。而且人民幣「外升內貶」等相關事實已證明，持有巨額的美債資產，不僅面臨着美元貶值，還承擔着債券價格和收益率下跌帶來的雙重損失。儘管如此，為什麼中國仍要增持美債呢？

筆者認為，之前中國買美債主要是迫於貿易失衡和匯率方面的考慮，因為美國作為全球最大的經濟體，經濟競爭力是全球最強的。但是筆者認為，而今美元的國際儲備貨幣和國際支付貨幣地位已下降，而且近幾年以來中國對美國消費者的出口也在下降，中國沒必要再繼續大規模地儲備美元貨幣，更沒有必要購買美國的國債以實現外匯儲備的保值增值，而是應該利用自己龐大的外匯儲備，開拓新的外匯市場。

## 本港通脹壓力開始降溫

中銀香港發展規劃部經濟研究處分析員  
**張文晶**

10月份綜合消費物價指數同比上升4.3%，較9月份的升幅下降0.3個百分點。剔除所有政府一次性紓困措施的影響，10月份的增速為4.0%，較上個月低0.2個百分點。基本通脹率的同比升幅已連續兩個月下滑，反映本港的通脹壓力已開始降溫。

### 基本通脹率連兩月下滑

食品及住屋繼續成為推高整體物價的主要

原因，惟兩者的升幅已有所減慢。10月份食品價格同比上升4.5%，增幅較9月份下滑0.8個百分點。主要因為受內地天氣惡劣影響而令鮮菜價格短暫急升的因素淡化所致。另外，住屋升幅已經連續三個月回落，10月份同比上升6.2%，較上月升幅跌0.2個百分點。

展望未來，去年私人房屋租金較大幅度的滯後影響已逐漸減弱。另一方面，由於香港的食品不少都從內地進口，而近期人民幣匯率偏強，相信食品價格在可見的將來會對整體通脹有較大的影響力。



■圖為香港的高樓大廈。 資料圖片

題為編者所擬。本版文章，為作者之個人意見，不代表本報立場。