



土地运作、 政府经营与中国城市化

王 媛 著



上海市
著名商
标市

华东师范大学出版社
全国百佳图书出版单位

◎ 王 媛 著

土地运作、 政府经营与中国城市化

华 东 师 范 大 学 出 版 社

图书在版编目(CIP)数据

土地运作、政府经营与中国城市化/王媛著. —
上海:华东师范大学出版社,2017
(华东师范大学青年学术著作出版基金)
ISBN 978-7-5675-6828-0

I. ①土… II. ①王… III. ①城市土地—土地利用—
研究—中国 IV. ①F299.22

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2017)第 206423 号

华东师范大学青年学术著作出版基金资助出版

土地运作、政府经营与中国城市化

著 者 王 媛
组稿编辑 孔繁荣
项目编辑 夏 玮
特约审读 朱兴美
责任校对 邱红穗
装帧设计 高 山

出版发行 华东师范大学出版社
社 址 上海市中山北路 3663 号 邮编 200062
网 址 www.ecnupress.com.cn
电 话 021-60821666 行政传真 021-62572105
客服电话 021-62865537 门市(邮购)电话 021-62869887
地 址 上海市中山北路 3663 号华东师范大学校内先锋路口
网 店 <http://hdsdcbs.tmall.com/>

印 刷 者 常熟高专印刷有限公司
开 本 787×1092 16 开
印 张 19.25
字 数 314 千字
版 次 2017 年 10 月第 1 版
印 次 2017 年 10 月第 1 次
书 号 ISBN 978-7-5675-6828-0/F.394
定 价 52.00 元

出 版 人 王 焰

(如发现本版图书有印订质量问题,请寄回本社客服中心调换或电话 021-62865537 联系)

- 1 导论：土地、政府与城市化/1
 - 1.1 “经营城市”的地方政府/1
 - 1.2 中国的土地城市化之谜：土地、房地产市场与中国城市化/3
 - 1.3 本书要点/8
- 2 制度背景：土地制度、房地产政策与中国城市化/13
 - 2.1 城市土地制度：垄断、管控与“土地财政”/14
 - 2.2 房地产调控：政策与市场的博弈/28
 - 2.3 地方政府经营城市的行为逻辑：一个简要的文献回顾/38
 - 2.4 本章小结/47
- 3 作为开发商的地方政府：土地储备出让时机研究/49
 - 3.1 理论模型/51
 - 3.2 实证模型：生存分析法/60
 - 3.3 数据描述与变量说明/64
 - 3.4 实证结果：不确定性对土地出让时机的影响/70
 - 3.5 本章小结/75
- 4 政策调控下的开发商：土地开发时机研究/77
 - 4.1 理论模型/80
 - 4.2 数据描述与变量说明/88
 - 4.3 实证结果：不确定性对土地开发时机的影响/101
 - 4.4 本章小结/109
- 5 市场定价与政府控制：土地出让价格研究/111
 - 5.1 制度背景/113
 - 5.2 数据与实证模型/117
 - 5.3 实证结果：挂牌与拍卖的价格差异/123
 - 5.4 机制分析/129
 - 5.5 本章小结/132

6	为增长而干预：地方政府的土地出让策略分析/134
6.1	土地出让方式改革与土地挂牌的功能/136
6.2	理论假说/141
6.3	数据与实证模型/144
6.4	实证结果：地区禀赋与土地出让方式选择/148
6.5	机制与绩效：土地干预对经济发展的影响/155
6.6	本章小结/159
7	央地博弈：房地产调控政策与土地出让中的政府干预/161
7.1	政府干预土地出让的行为逻辑/163
7.2	数据与实证模型/171
7.3	实证结果：政府干预土地出让的原因/178
7.4	绩效分析：土地干预对房地产市场的影响/191
7.5	本章小结/193
8	经营城市的地方政府：官员晋升激励与公共品投资/195
8.1	新政治经济学视角下的地方公共品投资/197
8.2	数据、变量与实证方法/201
8.3	实证结果：地方官员晋升激励对公共品投资的影响/207
8.4	本章小结/219
9	泡沫上的城市：房地产泡沫与城市发展/221
9.1	房地产泡沫的形成与现状/223
9.2	房地产泡沫化对城市发展的影响/234
9.3	本章小结/243
10	土地运作导向的城市化：从“以地引资”到“以地融资”/244
10.1	地方政府经营城市的行为逻辑与“以地引资”模式的盛行/245
10.2	战略转变：从“以地引资”到“以地融资”/247
10.3	实证结果：基于城市扩张动力的视角/251
10.4	本章小结/265
11	经营城市：问题、转型与出路/268
11.1	“土地城市化”面临的问题与挑战/268
11.2	经营城市的转型与出路/271

参考文献/276

后记/298

1.1 “经营城市”的地方政府

中国 1978 年改革开放后的经济高速增长被称为“中国奇迹”。在这一过程中，地方政府所起到的积极作用为经济学界所肯定。新政治经济学理论从政府官员激励和政府治理的视角解构了地方政府在经济发展中扮演的角色：经济分权为地方政府创造了管理地方经济的自由裁量权，而政治集权下的官员考核体系为地方官员创造了围绕经济增长的职业晋升激励。因此中国的地方政府更多地扮演了“发展型政府”的角色，有着强烈的发展辖区内经济的动机。

在此基本框架下，制度环境的变化深刻地影响着地方政府的行为，从而形塑了我国的经济 development 路径。20 世纪 90 年代中期以前，在工业化为主导、国有经济为主体的背景下，地方政府的主要激励在于“经营企业”。在 20 世纪 80 年代起的财政包干制度下，控制地方国企从而获得剩余利润并控制地方经济是地方政府的主要行为模式。然而，企业的激励问题难以解决，企业的市场活力亦难以释放，导致在 20 世纪 80 年代末到 90 年代初国有企业“三分之一明亏，三分之一潜亏，剩下三分之一盈利”（汪海波，1986；吴敬琏，1993）。在县乡等基层地方政府，乡镇企业成为辖区经济发展的重要因素。相比国有企业，这些集体所有制企业显示出巨大的经济活力，20 世纪 90 年代初乡镇企业占全国工业产值的比重达 1/3，称为“三分天下有其一”，为基层政府创造了大量的财政资源与政绩。然而，20 世纪 90 年代发生的一系列事件导致了地方政府激励模式的改变。20 世纪 90 年代中期后开始的国有企业的公司化改革、亚洲金融危机导致的乡镇企业经营困难，以及 1994 年分税制改革导致地方国企和乡镇企业缴纳的税收大部分上移中央，这些事件均导致地方政府控制地方性企业使地方

性企业的收益大大减少了。与此同时，随着由工业化向城市化发展的迈进，“经营城市”开始成为地方政府抓住城市发展权的新的工作重心（周黎安，2008）。

“经营城市”的理念最初由大连市提出并付诸实践，目的是将整个城市资源和资产作为经营性资产，利用市场机制进行城市的企业化运营，最终实现城市经济与社会发展。在此过程中，地方官员扮演了企业家的角色。在地方政府能够控制的城市资产中，土地是最为重要的地方性资源。由此，“控制土地”成为地方政府实现竞争性增长的有力手段（曹正汉等，2011）。

依托土地资源，“经营城市”包括两项重要内容：招商引资和城市基础设施建设。随着外部环境的改变，这两项内容的侧重点有所不同。自20世纪80年代起，在工业化战略推动下，地方政府通过低价出让工业用地吸引外来投资发展工业，带动了产业发展。随后的土地增值弥补了初期低价出让的损失，成为城市建设资金的主要来源。继Wang（2013）的代表性研究之后，多篇研究分析了国家级或省级以上开发区对于城市生产率、收入水平、商业发展等的效应，一致发现了积极的政策效果。“开发区热”就是在这种模式下产生的全国性现象。截至2003年，仅省级以上的开发区就获得了国家批准规划的近2万平方公里用地，城市扩张效应十分显著。而事实上，由于土地管理存在问题，大量违规设立的开发区存在滥占耕地、田地撂荒、私改用途、强制拆迁等问题。由此，2003年中央开始了以清理整顿开发区为重点的全国土地市场治理整顿。国务院五部委的检查验收表明，截至2004年6月，除内蒙古自治区以外，全国30个省（自治区、直辖市）共清理出各类开发区6741个，规划用地面积3.75万平方公里，超过了全国当时城镇建设用地总面积。

开发区扩张受阻，以及2003年后房地产市场的快速发展，推动了地方政府“经营城市”策略的转型，具体表现为以大型公共设施搬迁推动的新城建设。具体地，21世纪初期，土地市场与房地产市场的发育为地方政府创造了数额庞大的现金流，即以土地出让收入、房地产相关税收为主要内容的“土地财政”。1994年分税制改革后，营业税（主要来自服务业）成为地级市政府预算收入的重要部分，2007年已占到预算收入的1/3；与土地以及房地产相关的税收收入占比达17%。作为非预算收入的土地出让收入扩张速度更快：过去5年间，土地出让收入占地方预算内收入平均为56%。相应地，房地产业的快速发展、政府信用得到扩张、地方政府用土地的未来升值预期进行抵押融资，成为基础设

施建设等的主要融资来源。截至 2012 年底，36 个地区债务余额共计 3.85 万亿元，承诺以土地出让收入为偿债来源的债务余额占这些地区债务余额的 54.64%。通过新城建造和基础设施投资，一方面在短期内直接拉动经济增长和房地产市场发展，另一方面期望能够“筑巢引凤”，吸引外来投资以发展工商业，达到城市长期增长的目的。新城建设是在这种背景下产生的全国性现象。据 2013 年国家发改委统计，12 省 156 个地级以上城市中提出新城（新区）建设的有 145 个，共规划了 255 个新城（新区），平均每个新城（新区）规划建设用地面积为 63.6 平方公里。

总之，在地方政府主导的城市经营中，不论是 20 世纪 80 年代后的开发区模式，还是近十年出现的新城建设模式，土地运作都在其中起到了关键性的作用。这直接导致在土地垄断、财政分权、为增长而竞争背景下，以地方政府为主导、以土地运作为实现手段成为近十余年中国城市化的典型特征。如图 1-1 所示，2000 年以来，中国土地城市化速度远超过人口城市化速度。因此，为了理解我国过去十余年的城市经济增长逻辑，并对其中出现的问题与面临的挑战进一步制定政策方案，必须深入理解地方政府在土地运作方面的激励行为与后果，这正是本书研究的出发点与分析视角之所在。

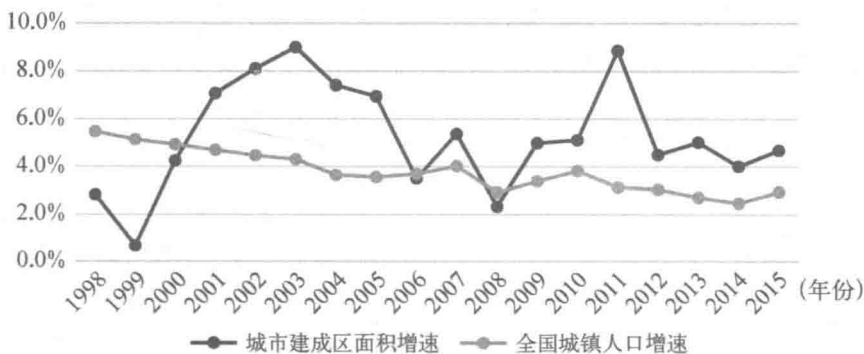


图 1-1 土地城市化与人口城市化的关系

数据来源：国家统计局

1.2 中国的土地城市化之谜：土地、房地产市场与中国城市化

从发达国家的经验来看，城市化的核心是劳动力与企业的迁移和集聚，城

市面积的扩张则是劳动力市场、土地市场等出清后的均衡结果。然而，在中国，上述过程某种程度上发生了倒置：从 2000 年至 2015 年，中国的城市辖区建成区面积上涨了约 132%，同期城镇人口增长了 68%，显示出人口城市化远落后于土地城市化的特点（如图 1-1 所示）。如何解释这一“土地城市化”之谜呢？为了回答这一问题，以下对地方政府、土地、房地产市场及城市化间的相互作用进行了梳理。

在 20 世纪 80 年代到 90 年代末的第一阶段，地方政府通过在土地市场的垄断地位，以低价工业用地和补贴性配套基础设施等来吸引投资发展工业，通过工业化吸引大量的农村剩余劳动力，带动城市化进程（陶然等，2009）。与此同时，服务业部分的发展受到推动。人口的聚集、第三产业的发展以及城市功能设施的完善都为房地产市场的发展提供了必要条件。图 1-2 和图 1-3 描述了城市化对房地产市场的带动作用。值得注意的是，房地产销售面积和价格的上涨远快于人口城市化，意味着房地产市场存在大量投资性需求，可能存在房地产泡沫。房地产市场的繁荣不仅进一步完善了城市功能，更重要的是，房地产相关税收和作为引致需求的土地资源显示出巨大的财富效应，地方政府以此实现了经营城市的资本积累。如图 1-4 和图 1-5 所示，1999 年至 2015 年国有土地出让收入占地方预算内财政收入的比重从 9% 上升到 36%，平均占比为 42%；城镇土地增值税、耕地占用税、土地增值税、契税、房产税五类房地产税收收入占地方预算内财政收入的比重由 1999 年的 7% 上升至 2015 年的 17%，

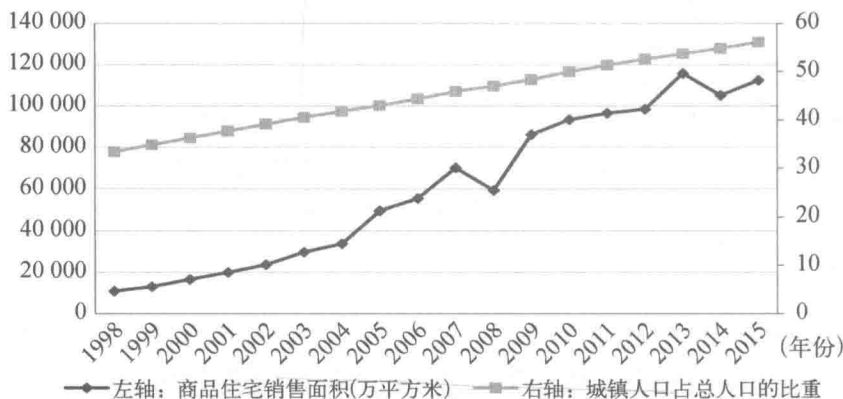


图 1-2 城市化与房地产市场发展：城市化与商品房销售面积

数据来源：国家统计局

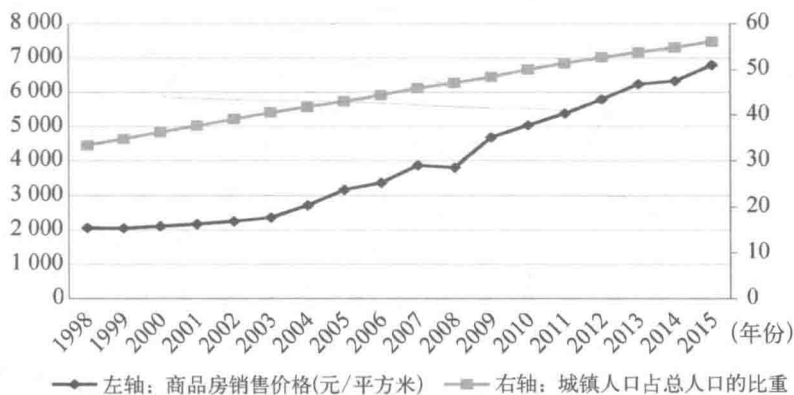


图 1-3 城市化与房地产市场发展：城市化与商品房销售价格

数据来源：国家统计局

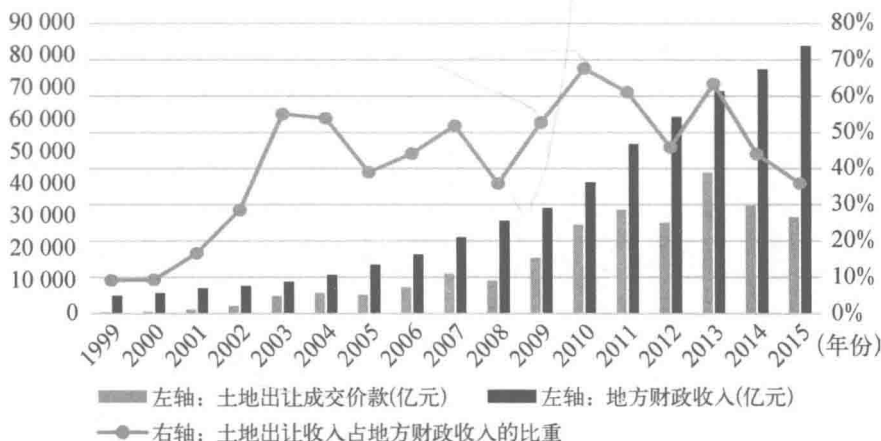


图 1-4 土地出让收入与地方预算内财政收入

数据来源：国家统计局、历年国土资源统计年鉴

平均占比为 12%。这些房地产相关收入大多流向了城市基础设施建设，主要目的是提升城市的形象与价值，以进一步提升房地产附加价值和吸引优质外资，这与中国地方政府的财政和政治晋升激励是相容的（Henderson et al., 2009）。在城市化与房地产的双向驱动机制下，城市经济实现了投资导向的快速增长（图 1-6 显示了这种机制）。而由于财产税制的缺失，地方政府往往并不热衷于提供公共服务、吸引移民、提高居民的财产价值（Henderson et al., 2009；李力行，2010）。

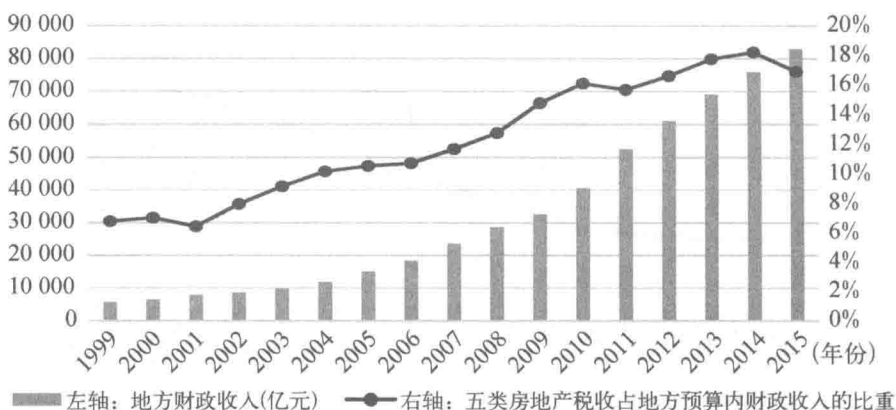


图 1-5 房地产税收占地方预算内财政收入的比重

注：房地产税收为城镇土地增值税、耕地占用税、土地增值税、契税、房产税税收收入加总
数据来源：国家统计局

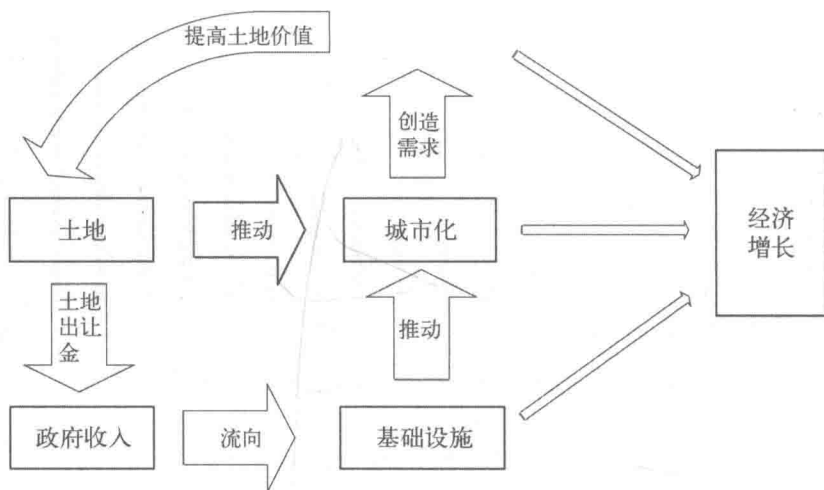


图 1-6 土地、城市化、房地产市场与经济增长的关系

2000 年前后，中国城市土地市场的建立为房地产市场的发展提供了动力，同时也将政府财政收入与房地产市场发展捆绑在一起，自此，土地市场发展迅速，然而土地市场化改革的任务远未完成，政府控制土地资源配置也成为房地产市场过热的主要症结。在全国房地产价格二十多年来单向增长的背景下，以土地推动的城市化的实现机制已演化为用土地未来升值预期来支付当前城市扩张的成本。审计署公告显示，至 2010 年底，全国省、市、县（区）三级政府共设立融资平台公司 6 576 家，其中：省级 165 家、市级 1 648 家、县（区）级

4 763 家;有 3 个省级、29 个市级、44 个县(区)级政府设立的融资平台公司均达 10 家以上。从这些公司的经营范围看,以政府建设项目融资功能为主的有 3 234 家,兼有政府项目融资和投资建设功能的有 1 173 家,进行其他经营活动的有 2 169 家。这些政府融资平台的主要抵押品是地方政府的土地储备,扮演着“土地银行”的角色(刘守英,2012)。在一些城市里,城市建设融资总额中的 60%~70%是通过政府运作的土地银行保护下的贷款收入获得(World Bank, 2005)。图 1-7 显示,土地抵押贷款量逐年上升,从 2008 年开始,随着政府投资基建项目的增多,单位土地抵押贷款量大幅上涨,超过了单位土地出让金。在上述背景下,2000 年初以来,中国的城市化表现为政府以土地抵押来推动“造城引资”,同时通过产业置换和本地农业人口身份转换,以人造新城的方式推动中心城区向郊区扩张,这使得城市化进程进一步偏离了市场导向。后果是部分地区新城变“鬼城”(如广受质疑的鄂尔多斯新城)、地方财力透支、房地产泡沫风险提高。而且,这种城市化模式与房地产业发展紧密捆绑在一起,存在的风险是一旦房地产业产生震荡,可能导致“政府破产”。

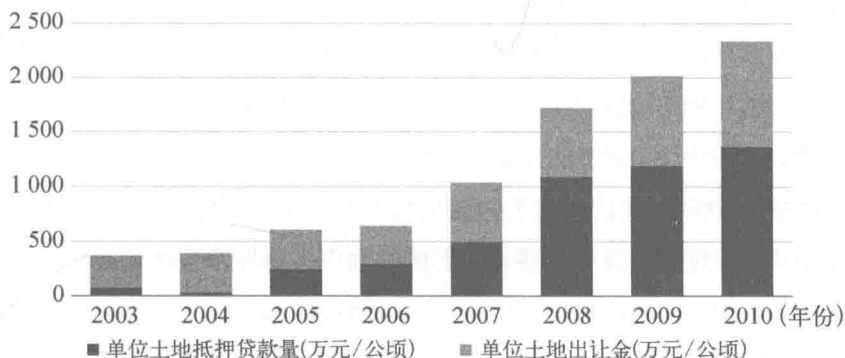


图 1-7 2003—2010 年单位土地抵押贷款量与单位土地出让金

数据来源:刘守英(2012)

总的来看,围绕 GDP 增长的目标,随着外部环境不断改变,地方政府的行为空间及行为模式在不断进行调整。在这些调整中,土地对城市化产生的作用重心不断发生转移:在 20 世纪 80 年代到 90 年代末的工业化阶段,土地更多体现出生产资料功能,即为工业生产提供生产资料,以及服务性功能,即承载城市基础设施;21 世纪后,伴随城市房地产与土地市场的快速发展,土地的资产属性及金融工具功能显得愈发重要,在这一背景

下,我国城市化的模式发生了从“先工业化再城市化”到“脱离工业化的城市化”的演变。

1.3 本书要点

本书将利用严谨的学术工具探讨政府主导的土地运作对于中国城市发展影响的若干关键问题。

第一组问题涉及政府的土地配置行为。城市土地有偿使用制度的建立充分赋予了地方政府在土地配置上的自由裁量权。作为地方政府控制的重要城市资产,土地运作对于经营城市而言十分关键。那么地方政府如何配置城市土地以达到其执政目标?学术界普遍认为,地方政府可能出于土地收入最大化或发展地方经济的目标配置土地资源。本书的第3章和第6章将分别从土地出让时机与出让方式决策的视角分析不同目标下的政府土地配置行为。2003年后,为了应对过度放权导致的地方土地管理乱局,中央开始上收土地管理权,实行省以下的垂直管理。自此,地方政府在配置土地上的自由裁量权受到中央政策限制。因此,需要关注的下一个问题是,中央政府与地方政府在土地配置上是否具有一致的目标?目标不一致产生了怎样的行为扭曲?本书第7章将以房地产调控政策为例,探讨中央与地方在房地产市场发展问题上的目标差异导致的土地配置行为扭曲。2002年起,我国土地使用权市场化配置的制度已建立且日趋完善,土地市场化配置一方面能够显化土地价值,从而与地方政府土地收入最大化激励相容,但另一方面削弱了政府对土地配置的控制权。因此在现实中可以观察到在市场化制度框架下,中央或地方政府以各种形式对土地出让以及开发实施干预。这种行政干预对于土地配置与开发产生了何种影响?本书第4、7章将分别分析高度易变的房地产政策对于房地产企业的土地开发以及地方政府的土地出让行为的影响;第5章将估算土地市场化出让中的政府干预导致的地价扭曲。

第二组问题涉及城市经营的若干问题。地方政府主导的城市经营主要有两方面内容。第一是公共品投资,按其属性分类,公共品可分为经济性和社会性两类。前者主要包括城市基础设施等硬件设施,后者主要包括教育、医疗等民生设施。作为公共品提供者,地方政府的激励结构对城市公共品投资结构产生

了何种影响？第8章将从新政治经济学的视角，探讨地方官员的政治晋升激励以及相对绩效考核的官员治理体系对于城市公共品投资的影响。城市经营的第二项内容是产业发展与城市化，这也是城市经营的最终目标。房地产市场过快发展为城市发展带来何种挑战？第9章将详细探讨我国房地产泡沫的形成、现状以及影响。最后，土地导向的城市化呈现出哪些阶段性特征与问题？第10章将利用较长时期的数据系统展示“经营城市”策略下城市扩张与城市化的动态关系。

围绕上述问题，在广泛吸收多学科研究成果的基础上，本书试图对我国近十年来土地推动的城市化现象提出新的见解。各章节的基本内容如下：

第2章介绍了土地城市化的制度环境，包括城市土地制度、房地产政策以及地方政府的城市化策略。本章强调，我国实行城乡二元、政府垄断与两权分离的土地产权制度，土地储备制度、市场化出让方式以及计划式的指标控制、用地审批管理制度形塑了我国的城市土地使用权市场。近十余年来快速发展的房地产市场充斥了市场力量与政府力量之间的博弈，从2003年起宏观调控的力度和方向滞后于市场形势的变化，持久性较差，易变性较强，干预的力度和深度都在逐年加大。最后，在土地垄断、财政分权、为增长而竞争的背景下，以地方政府为主导、以土地运作为实现手段成为中国式城市化的典型特征。

第3、4章分别分析了地方政府的土地供应时机决策和开发商的土地开发时机决策。自20世纪90年代始，通过土地制度改革、住房制度改革、房地产金融体系建设和房地产市场体系建设，中国城市房地产市场培育的任务基本完成。房地产业支撑了我国过去20年的快速城市化进程，但在此过程中，由于我国房地产市场远未成熟，各种矛盾和冲突逐渐浮出水面，最突出的问题是房价长期上涨，极易出现波动，相应地出现了城市政府闲置土地储备、开发商土地闲置等一系列以延迟商品房供应为特征的行为，这与城市建设用地紧张的现实不协调，也阻碍了房地产市场的进一步发展。

第3章分析地方政府的土地储备相机出让行为。中国城市土地储备制度使得城市政府可以通过决定土地出让时机而影响土地市场。在追求经营性土地收入最大化的假定下，本章将城市政府假定为一个垄断的供应商，从实物期权理论的视角建立了城市政府土地出让时机决策模型，所得的主要推测是，市场不确定性的提高将延迟土地出让的最优时机。基于生存分析模型的经验研究采用

一
导
论
·
土
地
、
政
府
与
城
市
化

杭州市的 243 宗地块样本，考察了土地出让时机的影响因素。研究发现，市场不确定性提高 1 个标准差将使得土地出让的可能性降低 42%。上述结果为城市政府供地决策的收入最大化倾向提供了证据。

第 4 章分析不确定性政策下的房地产企业土地相机开发行为。本章建立的理论模型将政策不确定性纳入标准实物期权理论框架，为我国房地产企业的土地开发决策提供了一个理论解释。基于生存分析模型的经验研究采用了 CRIC 2009 数据库的杭州市主城区的 784 个分期开发住宅项目作为样本，考察了土地开发时机的影响因素。采用货币政策指标作为政策不确定性的衡量指标，结果显示，预期政策环境好时，政策不确定性的提升将使得开发商开发土地的可能性降低 13.91%~16.58%；预期政策环境差时，政策不确定性的提升将使得开发商开发土地的可能性提高 9.76%。然而，市场不确定性反而没有表现为预期的作用，在一定程度上说明，中国的开发商对政策环境的敏感程度远超过市场环境，房地产政策的高度易变性扭曲了企业的土地开发行为。

第 5 章基于土地挂牌与拍卖出让的价格差异估算政府干预导致的地价扭曲，对广为接受的“土地出让收入最大化”视角做出补充。利用全国 208 个地级市 1998—2013 年的微观地块数据，在处理选择偏误并控制地块特征后，发现作为政府干预工具的挂牌价格显著低于市场化程度更高的拍卖价格，且价格差异程度对于不同用途地块有所不同。本章进一步从发展地区经济、房价调控、腐败等角度检验了地方政府扭曲地价的原因。

第 6 章研究地方政府干预土地市场化配置的行为及绩效。首先，通过制度分析指出土地“招拍挂”改革后，挂牌方式成为政府干预工具。其次，以商住用地出让为例检验了地方政府“为增长而干预”的行为。基于 2003—2008 年的地级市数据，用挂牌相对拍卖的使用比例衡量地方政府对土地出让的干预，发现城市禀赋越差，地方政府越多干预土地出让。最后，基于全国历年商住地块微观交易数据，证实挂牌相对于拍卖出让导致了显著的价格低估。将拿地企业名称与 2008 年经济普查数据匹配后，发现地产经营能力更强的企业通过挂牌方式获得了更高的地价补贴。进一步的证据显示，土地干预为发展禀赋较差的城市带来了显著的产业发展效应。

第 7 章分析来自中央的房地产调控政策对于地方政府土地出让行为的影响。在 2003 年后房价、地价快速上涨的背景下，稳定房地产市场成为中央面临的政

治任务。2003年后,我国开始实施密集的房地产调控政策,要求“积极发挥土地招拍挂调控房地产市场的作用”。利用土地挂牌相对于拍卖的使用比例识别土地出让中的政府干预,研究发现,房价更高的城市更多采用土地挂牌而非拍卖,而且,在党代会、房地产调控政策出台、“地王”出现等政策敏感时期,地块采用挂牌的概率呈突然上升之势。上述结果意味着地方政府在土地出让上积极执行了中央的房地产调控政策。然而,研究结果发现这些土地出让控制举措是暂时性的。而且,当地方官员有更强的职业晋升激励时,他们将更消极地执行来自中央的调控政策。这进一步证明了我国各地房地产政策实施的不连续性和行政式的干预手段是源于央地在房地产问题上的目标差异。

第8章研究地方官员面临的政治晋升激励及相对绩效考核方式对于城市公共品投资的影响。利用官员任职期间的晋升预期差异以及空间计量模型,实证结果发现,地方官员倾向于在任职关键时点增加具有短期增长效应的经济性公共品投资,具有长期投资属性的社会性公共品投资则随官员任职年数增多而减少,这意味着官员晋升激励对公共投资产生了推动效应。此外,在官员晋升激励更强的城市,经济性公共品投资的地区间策略互动更强,从而验证了标尺竞争机制,但该机制并未出现在社会性公共品投资上。最后,地区发展阶段差异导致官员的公共品投资行为出现异质性:晋升激励推动东部地区更多投资社会性公共品,而中西部地区更多投资经济性公共品。这意味着在社会性公共品供给上地区间的差距将进一步扩大。

第9章分析了我国房地产泡沫的形成、现状及影响。本章强调,21世纪以来房地产市场成为城市经济增长的关键支柱,日益泡沫化的房地产市场挤入了大量投资,同时挤出了实体经济投资。本章计算房价收入比、房价房租比、房价GDP增速比等指标,并进一步通过各城市经济基本面变量拟合房屋基础价值,根据实际价值与基础价值的偏离程度衡量房地产泡沫。研究指出2003年后的多数年份房地产市场均存在泡沫化倾向。2008年金融危机前,泡沫问题主要集中在东部大城市;危机后,西部城市以及小城市的泡沫问题显得更为严峻。本章最后分析了房地产泡沫对于城市发展和实体企业投资等方面的影响,指出房地产泡沫挤入投资的同时导致城市发展脱离经济基本面以及挤出实体经济投资。金融加速器效应使得房屋资产价格的波动对城市发展的影响加剧。

第10章分析了21世纪以来地方政府经营城市的战略转变,强调在政府预

算约束发生改变的情况下，地方政府经营城市的战略已从“以低价土地吸引外来投资”转变为“以房地产升值预期抵押融资”，相应的经济发展战略由“先工业化再城市化”转化为“先建起新城后发展产业”。采用中国 1995—2011 年 286 个地级市的面板数据发现，2003 年前，人口城市化和经济发展增速显著推动了城市面积扩张；而 2003 年后，城市扩张速度脱离了城市化和经济发展水平，并显著地受到房地产市场发展的推动。同时，地方政府的经营城市行为产生了分异：东部地区的城市扩张受到土地指标限制而不能满足经济发展的需求；中部城市发展的市场导向格局已基本形成，城市扩张速度与经济发展水平显著相关；而西部地区的城市扩张速度已脱离经济基本面而主要由房地产市场推动。根据本章的结果，西部的城市发展存在较大的风险，这种模式与房地产市场捆绑在一起，当房地产业产生震荡，城市经济将出现危机。

第 11 章总结了以土地运作推动的城市经营模式存在的问题以及未来可能的转型与出路。