



T2

责任编辑 宋华
版式 杨贺凯

2004年9月17日 星期五

摘要

In This Page

● Yesterday afternoon at Wanke 17 Miles building, world-class economists and China's top financial experts spoke with reporters as the 2004 International Think-tank Forum opened.

● Nobel prize winner Mirrlees connected his theory with China's real estate markets. He said China is a transfer economy now, shifting from a developing nation to a developed one. During this time, information symmetry is not enough, and people still find it hard to know the real situation of a firm or an industry. China can use prompting mechanisms to encourage firms to reveal information. Reliability of the information is still another issue.

(李宁 编译)

本版撰文：
深圳商报记者 董超文
王纯丹

本版摄影：
深圳商报记者 张小禹



詹姆斯·莫里斯
诺贝尔经济学奖获得者、著名经济学家(左图左)

金岩石
湘财证券首席经济学家(左图右)

经济学大师运用非对称理论把脉房地产市场认为：

中国房价还要涨

昨日下午，在风景如画的“万科17英里”，2004全球智库论坛揭开帷幕，世界级经济学大师、国内金融界高端人士与各路精英和媒体记者进行精彩的财富对话。

在习习的海风和拍岸的涛声中，经济学大师们举重若轻，运用非对称理论来探讨房地产市场。诺贝尔经济学奖获得者、著名经济学家詹姆斯·莫里斯、中银国际执行总裁兼首席经济学家曹远征博士、湘财证券首席经济学家金岩石、花旗环球金融大中华区首席经济学家黄益平提出了自己一系列的精彩观点和独到评论。

信息对称是诚信的基础

因不对称信息理论而获得诺贝尔经济学奖的莫里斯兴奋地说，与中国房地产市场结合起来，他觉得非常有意思。他认为，中国目前正处在一个转型的经济当中，从比较发展中的国家向比较发达国家转型，这个时期，信息的对称性是多了还是少了？莫里斯说，就房地产来说，如果有人向你卖一套房子，那你对这个卖房子的人的信任有多高呢？很显然这个信息是不对称的，发展商对这个房子的信息比买房者要多得多。

金岩石表示，当我们把非对称性引入一个系统的时候，大家会充分地理解自己在市场上所处的一个相对弱势地位。这样，在相对弱势群体存在的情况下，如何维护我们消费者的权利，是

一个市场体系得以建立起诚信制度的基础。

莫里斯建议，可以利用激励机制来鼓励企业进行信息披露。信息披露其实和做买卖一样，有买方有卖方，而这里就有信息的披露方和信息的接收方，信息其实往往是由需要信息的人主动获得的。第二，信息的使用者应该能够了解这个信息。

房价下降只能是一个幻想

金岩石表示，非对称理论是一个常态，从这个意义上讲，房地产市场上有三点是明确的。第一、从现在开始供求之间的非对称性开始减弱，这是好事。第二、基于廉价土地所提供的未来供给将会减少。第三、伴随着银行的紧缩政策，意味着开发商在廉价土地上获得廉价资金提供廉价房屋的能力下降了，其结果必将导致开发成本上升。

金岩石认为，中国的房地产市场还有两个特殊的前提，第一是中国人有房屋偏好，中国人不论走到哪里，哪里的房价就上涨。第二、中国人多地少，这是一个基本的现实。在这两种情况下，中国在常规的需求函数上又增加了一个特殊的函数。从这个意义上看，宏观调控时期人们都在等待房价的下降，他认为这只是一个幻想。从中国目前房地产市场长期的成长趋势看，难以避免的结论是，中国的房地产价格会持续上升。

地产信托有如公路收费站

金岩石说，在我们宏观调控之下，房地产信托出现了风险与机遇并存的局面。他说，金融源于两长两短，即短存长贷，短融长投，长短之间的断裂就构成了现代金融制度的各种产品市场，房地产信托就是这样一个来解决两长两短的中间产品。

但是金岩石说，我们是不是已经有了一个房地产信托市场呢？答案是没有。他说，从法律上讲，房地产信托必须是以真实的房地产为基础资产而形成的一个信托工具。但是在中国，所有的房地产在法律上讲是长期租约。在长期租约基础上所建立起来的信托并不是本元意义上的房地产信托，因为它没有直接拥有这一段时间的房地产资产。这就出现了一个中国房地产信托市场的特色，这个特色就是以长期租赁条约而形成的一个地息收入的分解。

换句话说，当我们现在没有征收房地产税，没有把这个财产权全权给业主的时候，地产信托只是一个时段的信托，这一个时段的信托实际上不是房地产信托，而是现金流信托。在这种意义上讲，中国目前的房地产信托类似于高速公路的收费站，我们可以把收费权证证券化。房地产信托的运营结果，取决于房地产市场本身的增长势头，这就使得中国的房地产信托市场具备了更多的风险。

莫里斯家有 两个中国迷

诺贝尔经济学奖获得者、著名经济学家詹姆斯·莫里斯告诉记者，他与中国“有很深的渊源”。他的太太帕特莎曾为北京政府工作过十年之久，是个地道的中国迷。但在他们结婚之前，莫里斯已经开始对中国经济问题的研究了。

现在莫里斯一年约有四个月时间在香港做研究，也会经常陪从剑桥到香港访问的学者来深圳考察观光甚至购物。他说，现在他最感兴趣的中国经济课题是中国的税收制度。但是这个课题对他来说是一个很大的挑战，中国的税收方案很复杂，不同地区还存在很大的区别。为此，他表示希望能找到志同道合的同行一同到中国各地考察和研究这个问题。

莫里斯是一位学者，但绝不是“书呆子”。他对自己弹钢琴的水平颇有信心，喜欢读侦探小说和其他数学书籍，还是一个电脑编程高手。此外，他还热爱旅游。据随从人员告诉记者，他在英国拥有过一个古老的小别墅，还是英国的指定历史保护人文建筑。但是莫里斯说，这个很大的“乡间小屋”，由于他和太太很少有时间去住，已经卖掉了。

在万科十七英里的售楼处，莫里斯对房价表现出很大兴趣。记者问他是不是又对这里的别墅心动了，他笑着回答：你知道，作为一个经济学家，我到哪里都最关心价格问题。得知万科十七英里的价格后，莫里斯笑说，如果折算成英镑确实不算贵。

精彩语录



房地产信托的运营结果，取决于房地产市场本身的增长势头，这就使得中国的房地产信托市场具备了更多的风险。——金岩石

可以利用激励机制来鼓励企业进行信息披露。信息披露其实和做买卖一样，有买方有卖方，而这里就有信息的披露方和信息的接收方，信息其实往往是由需要信息的人主动获得的。——詹姆斯·莫里斯