

## 拉高房价的内在逻辑高房价拐点只等一件大事

据小编了解，这轮持续时间或许最长涨幅最大的房价上涨，正在或已经完成了金融风险的转移。从地方政府的债务危机、地方融资平台的金融危机、到银行不良贷款压力，成功的转移到炒房客，再到普通的购房者。最终为本轮房价买单的还是所谓刚性需求的普通老百姓和相信房价永远会上涨的房产投资者。

有人说这是一轮财富的大转移，表面上看没错，向有房人转移，深层次看根本不是这回事，高回报伴随的当然是高风险，再说，出台政策绝不仅仅会为有几套房子的人去制定。

### 三大危机渐行渐近

首先，地方政府的债务危机隐现。长期以来，地方政府卖地收入是最主要的财政收入来源之一，也就是所谓的土地财政。最近几年，经济增速放缓，实体经济遭遇寒冬，中小企业特别是民企投资热情骤降，今年以来，企业更是不仅不投资，反而归还银行贷款，把资产变现存入银行，这是形成今年以来狭义货币M1反常规暴增的最主要原因。

根据《中国经营报（博客，微博）》报道，2015年中央和地方债务余额总量大概是26.2万亿元，除以2014年的GDP67.67万亿元，可以知道，包括政府总负债率是38.7%，与欧盟的60%红线总比，不算高。不过单看地方政府负债率，则并不乐观。2015年年底地方政府债务余额16万亿元，除以全国GDP总额，则达到23.6%，远超美国地方政府13%~16%的负债率上限，也接近加拿大的25%上限，无疑是相当高了。

全国绝大部分省份债务率处于安全水平，但贵州省和辽宁省的债务率分别达到120.2%、197.47%，超过了全国人大常委会划定的100%债务率红线，此外，云南省和内蒙古自治区的债务率分别为111.23%、104.7%，也略过红线。

部分地区和省份已经出现地方债危机。而这些地区大多是老工业基地，边穷地区，在整体经济处于下滑周期，极其容易出现地方债危机。在这些地区出现辖内企业的债务违约不足为奇，比如辽宁省内的某些钢企。

其次，地方融资平台风险累聚。所谓地方融资平台，就是指地方政府发起设立，通过划拨土地、股权、规费、国债等资产，迅速包装出一个资产和现金流均可达融资标准的公司，必要时再辅之以财政补贴作为还款承诺，以实现承接各路资金的目的，进而将资金运用于市政建设、公用事业等肥瘠不一的项目。地方政府融资平台主要表现为地方城市建设投资公司（简称“城投公司”）。

地方融资平台早已有之，只是在四万亿经济刺激计划后，核裂变式膨胀。在2015年之前，法律禁止地方政府发债，地方政府举债主要靠这类城投公司举债。2011年爆发的云南城投违约事件首次引发公众对地方融资平台风险的关注。

地方融资平台的资金来源主要是商业银行，后来基金，资产管理公司，影子银行等纷纷成为其资金重要来源。经过后四万亿疯狂扩张，现在城投公司正在规范，但是，聚集的风险不可小觑，特别是实体经济低迷的状态之下。