

马智利,陈 锋,马敏达. 重庆地票二级市场交易机制探析[J]. 江苏农业科学,2014,42(10):443-445.

重庆地票二级市场交易机制探析

马智利,陈 锋,马敏达

(重庆大学建设管理与房地产学院,重庆 400030)

摘要:2008 年底,重庆市率先在全国实施了地票交易制度,这项新举措的实施,对我国的土地制度改革起到了积极的作用,在一定程度上提高了土地资源的利用效率。简述了目前地票交易的过程,论述了开放地票二级市场的必要性和可能性,最后构建了地票二级市场交易机制模型,并分析了地票二级市场交易模型的各种路径。

关键词:地票;二级市场;必要性;可行性;交易机制模型

中图分类号: F301.3 **文献标志码:** A **文章编号:** 1002-1302(2014)10-0443-03

2008 年底,重庆市率先实行了地票交易制度,实现了农村空闲土地和城市建设用地指标挂钩,在一定程度上解决了城市建设用地指标不足的局面,也提高了土地的利用效率。但是在地票供给过程中,重庆市只开放了地票一级市场,对地票二级市场却持谨慎态度。而任何一个完整的市场都包括一级市场和二级市场,两者的关系是相辅相成的。目前,就重庆市地票二级市场的系统研究还非常少,需要进一步研究完善地票交易机制的制度设计、市场体系、运作模式和监管体系^[1-2]。本研究主要对开放地票二级市场的必要性和可能性作了详细的论述,最后建立了地票二级市场交易机制的模型,且分析了交易机制模型中的 3 条路径,有助于把地票问题的理论推向更深处,同时也具有前瞻性和很强的现实意义。

1 地票的交易过程

目前,重庆地票交易只开放了一级市场,根据《重庆农村土地交易所交易流程》(暂行)的规定,现在重庆市地票交易的程序主要包括 4 个阶段^[3-4]。

第一,土地复垦。如果农村集体经济组织有空置的宅基地以及其他公共建设用地,可以由农村集体经济组织向政府有关部门申请土地复垦。政府有关部门同意土地复垦后会派专业的机构进行土地复垦。

第二,土地验收。经土地管理部门严格验收后,腾出的建设用地指标由土地行政主管部门向土地使用权人发给相应面积的“地票”。

第三,地票交易。重庆市农村土地交易所把复垦的土地指标打包成一定面积的地票,向社会公开拍卖,需要地票的企业和个人都可以参加地票的竞拍。

第四,使用地票。在农村土地交易所竞拍到地票的企业和个人,如果在城市郊区等地方有适合自己开发的地块,地票持有者可以向政府申请该地块的建设指标,政府同时开始组织拆迁等工作,最后地票落地。

以上就是重庆地票交易的 4 个主要的过程,具体的流程见图 1。

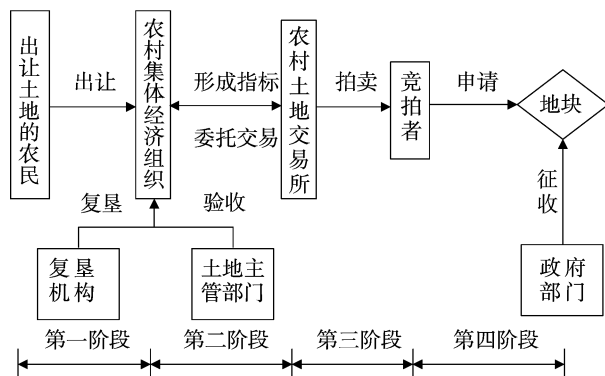


图1 重庆市地票交易流程

2 开放地票二级市场的必要性和可行性

2.1 开放地票二级市场的必要性

2.1.1 开放二级市场有利于地票的良好发展 重庆市率先在全国实施了地票交易制度,在一定程度上解决了城市建设用地不足的局面,同时也使得农村土地利用率大大提高,各个参与主体都获得了相应的利益,实现了帕累托最优。如果地票交易一级市场发展一定程度,没有二级市场的消化,地票交易机制很难发展壮大。当地票二级市场开放后,首先它会对一级市场上发行的地票进行有效的分配和转让,使其流通到更需要地票的个人和企业,这样就使得更多人受益于地票制度。其次,开放地票二级市场后,就把竞争机制引进到地票市场上了,使整个市场充满了活力,这无疑会对地票的发展起到良好的推动作用。

2.1.2 开放二级市场能完善地票交易市场体系 完整的地票交易市场应当是由一级市场和二级市场组成的一个有序开放的市场体系(图2),一级市场是通过农村土地交易所打包拍卖地票,二级市场是地票持有者将地票转让给不同层次的地票需求者。

就地票现有的交易现状来看,地票交易市场只开放了一级市场,交易市场基本处于不完全竞争状态^[5]。地票交易的信息完全由重庆市政府制定,参与主体大部分为国有企业,中

收稿日期:2013-12-14

基金项目:重庆市社会科学规划办公室哲学社会科学规划研究项目(编号:2010YBJJ23)。

作者简介:马智利(1963—),男,山东菏泽人,教授,博士生导师,从事地产经济、房地产经营与管理研究。E-mail:501398154@qq.com。

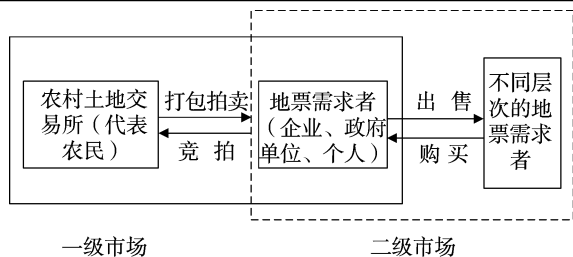
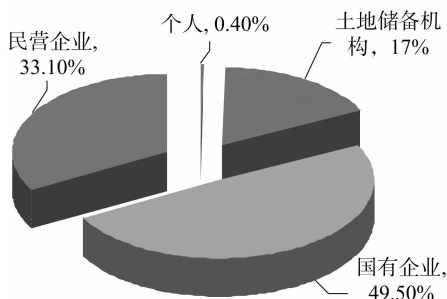


图2 地票一级市场和二级市场之间的关系

小企业参与比例较低(图3)。这样就使得市场对资源的配置能力大大降低,资源得不到最有效的利用。再加上重庆市政府规定,竞拍到地票的企业和个人在2年之内必须使地票落地,而地票的二级市场又没有开放,这就造成了一部分地票不能落地,使得建设用地指标闲置。因此,开放地票二级市场,不仅能完善地票交易市场体系,更重要的是使地票交易制度更加有效地实施。

图3 地票的购买主体和比例^[6]

2.1.3 开放二级市场能保障地票持有者和需求者的利益

对地票交易市场的调查结果显示,现有地票交易市场不能满足地票持有者以下几个方面的需求。第一,在一级市场上竞拍到地票后,2年内没有在城市中找到合适的开发地块,就须要把手中的地票转让,避免遭受更大的利息损失。第二,地票持有者要将未用完的一部分地票转让出去。例如,某企业在农村土地交易所竞拍到66.7 hm²的地票,在实际过程中只用了60 hm²,剩余的6.7 hm²就需要及时地转让,这样既可以避免浪费,又能把多余的地票转让给需求者。第三,由于市场变化,地票持有者要退出地票交易市场,就须要转让地票。同时,对地票需求者的调查结果显示,他们对地票二级市场开放也有要求。第一,由于重庆市只开放了地票,而且交易过程相对比较复杂,很多地票需求者希望能在地票二级市场直接快速地获得地票。第二,在地票一级市场上,地票采取打包拍卖的出售方式。总体来讲,地票打包面积偏大,只能满足一些大量开发建设的企业的,不能满足中小企业的的需求。因此,中小企业希望通过地票二级市场的转让满足自身需求。据了解,重庆地票现在已经有了第一宗地票质押的先例^[7],说明地票交易有开放二级市场的的需求。

2.2 地票二级市场开放的可能性

2.2.1 地票作为权利价值凭证,具备可流动性

地票是“建设用地指标”的“票据化”^[8]。它作为一种权利价值凭证,和股票等有价证券一样,具有可流动性、资本性和稀缺性。这就为地票二级市场的开放提供了理论依据。

2.2.2 地票供给量增加,为二级市场开放提供了动力

根据

2011年《重庆市城乡建设用地优化配置与农村建设用地复垦研究报告》,截至2011年底,累计复垦规模达0.91万hm²,为地票交易提供了充足来源。根据重庆市经营性用地供需预测数据,到2015年,重庆市地票供给量是同期地票需求的3.5倍;到2020年,地票供给量是同期地票需求量的1.98倍,供给潜力能够满足地票交易量扩大的需求^[9]。而从地票的需求来看,重庆市规定“新增经营性建设用地必须使用地票的方式解决”,这一规定将为地票市场提供持续的地票需求动力。因此,地票的有效供给为地票交易市场的良好运行提供了保障,为二级市场的开放提供了内在动力。

2.2.3 开放地票二级市场符合农村土地改革目标^[6]

自2008年底重庆市实施地票交易制度以来,社会各界对地票的积极作用予以了肯定。而农村土地改革的关键在于其改革思路与国家节约、集约利用土地和保证1.2亿hm²耕地红线的宏观要求相吻合;同时,促进农村和城市的经济发展,使农民收益更多。国土资源部对重庆地票制度进行调研之后,指出要进一步推广地票制度。如今,广东省也在进行地票交易的试点工作。因此,开放地票二级市场是地票交易制度进一步的创新,有利于地票交易制度的推广,也有利于我国农村土地改革。

3 地票二级市场交易机制设计

从理论上讲,地票的二级市场可以分为证券化市场和非证券化市场。但是就现在重庆市的市场条件而言,可以在适当的时间开放建设地票非证券化的二级市场,通过开放非证券化地票、二级市场进一步扩大交易层次^[10]。在地票交易制度非常成熟时,可以考虑把地票二级市场证券化。

3.1 非证券化交易市场

地票二级市场交易机制设计是土地改革中的一项创新,是为了让地票交易制度能更好地发展。结合重庆地票交易的现状和需求,对地票二级市场的非证券化交易模型进行了如下设计(图4)。

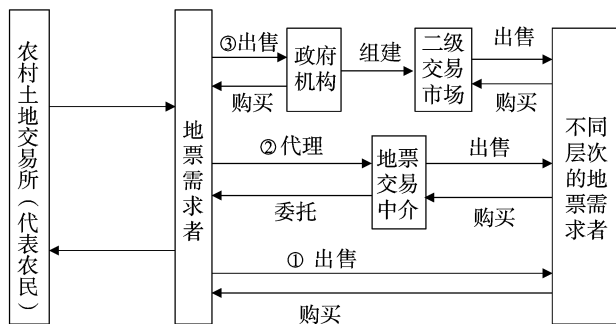


图4 地票二级市场非证券化交易模型

由图4可知,设计的地票交易机制模型中主要有3种交易方式。

第一,地票持有者直接把地票出售给不同层次的地票需求者。就是把地票按图3中路线①直接出售。这种方式最为简单,但是这种交易方式有一定的局限性,就是地票持有者想找到合适的买家很困难,很难达到买卖双方都会满意的局面,即使找到了,卖方也会花费一定的时间和精力。因此,这种方式的效率不高。

第二,通过中介机构出售地票。就是把地票按照图3中路

线②进行交易。这种方式就是地票持有者委托中介对地票进行销售。这种方式就克服了路线①的弊端,能缩短交易时间,提高效率,扩大交易范围。缺点是要缴纳一定的中介费用。

第三,地票持有者直接把地票出售给政府机构,政府组建地票二级市场交易,地票需求者直接在地票二级市场购买地票,见图 3 中的路线③。这种交易方式就是地票持有者能以最快的速度把手中的地票变现。但是可能出现政府机构在购买地票时进行价格垄断,不能按市场价值进行交易。因此在实行时要考虑到这个因素。

3.2 证券化交易市场

除此之外,地票的二级市场还包括一个证券化的二级市场。地票作为一种有价值的凭证,从理论上讲,完全具备像股票等有价值证券的交易的理论条件。现在要想让地票像股票那样在证券市场交易还不具备条件,因此地票的证券化交易不适合现在开放。但是,对地票二级市场证券化交易机制进行设计具有理论意义。地票二级市场证券化交易流程见图 5。

由图 5 可知,在该交易流程中有 5 个参与主体,分别为地

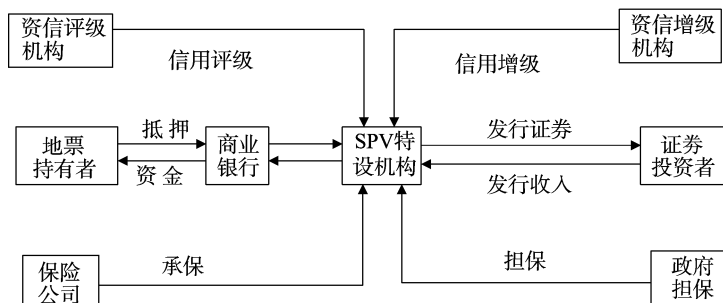


图5 地票二级市场证券化交易流程

以上就是笔者对地票二级市场证券化交易流程的构想。如果真正要实行该交易流程,笔者认为必须要在市场上建立完善的保障制度,具体主要包括以下几点:第一,建立强有力的担保体系。从上面的交易流程可以看出,该流程把政府作为担保机构。地票作为土地改革的一项重要的创新,意义重大,政府有责任有义务在担保体系中居于主导地位,而且以政府部门作为担保机构,可以加大担保的力度,为投资者降低风险。第二,建立和完善个人、企业的征信制度。目前,我国的信贷业务发展速度较西方发达国家而言是很缓慢的,导致这样一种现状的一个很重要的原因就是个人和企业都缺乏良好的信用。只有这样,资产证券化市场才会健康发展。

4 结束语

地票二级市场交易的实行是一项复杂的系统工程,须要理论联系实际,充分考虑法律、经济、市场等因素,才能正常地运转。从以上分析可知,虽然开放地票二级市场具备必要性和可行性,但是真正地开放二级市场必须解决好以下几个方面的问题:一是要健全地票一级市场,只有地票一级市场发展到的水平,二级市场才有足够的产品进行市场交易。二是要防止地票的恶意炒作,使得地票市场出现严重的泡沫,如果那样,就违背了实施地票制度的初衷。三是要制定详细合理的市场交易规范,只有通过规范参与主体的行为,地票交易

票持有者、商业银行、特设机构(SPV)、政府机构和证券投资者,其中也包括一些辅助参与者,通过这样一个流程,使得他们共同组成一个地票证券化的二级市场。该流程主要包括 4 个步骤:第一,地票持有者把地票抵押给商业银行。通过这一步,可以使地票的收益主体更加扩大。地票持有者可以多一个融资的途径,银行也可以获得收益。同时,提高了地票的流通效率,使资源得到了充分的利用。第二,建立地票证券化的载体。具体是组建特设机构(SPV),特设机构成立之后。与原始权益人签订买卖合同,原始权益人将被证券化的资产过户给特设机构,实现真实出售。第三,完善资产证券化的交易结构。这个过程中主要有资信评级机构、资信增级机构、保险公司和政府担保参与进来,通过对特设机构的信用进行评级和增级来扩大证券化资产的吸引力,保障地票证券的销售。第四,销售地票抵押证券。发起人(商业银行)可以与证券交易商签署协议,由证券交易商代销或包销地票抵押证券。其基本原理与股票发行中的代销与包销一致,最后由证券交易商通过证券市场将地票抵押证券卖给最终投资者。

市场才能健康发展。四是政府要建立严格的监督机制,时刻关注地票交易市场的动态,这样才能使地票市场健康、可持续发展。

参考文献:

- [1] 杨 飞. 反思与改良:地票制度疑与探——以重庆地票制度运行实践为例[J]. 中州学刊,2012(6):70-74.
- [2] 凌成树,朱玉碧. 重庆市地票制度运行现状及问题研究[J]. 安徽农业科学,2012(5):3062-3064,3080.
- [3] 钟 杨. 重庆地票交易制度风险防控研究[D]. 重庆:西南大学,2012.
- [4] 张震霞. 地票交易制度研究[D]. 福州:福建师范大学,2012.
- [5] 王 英,余雅文. 重庆地票交易制度与运行问题研究[J]. 建筑经济,2011(12):61-64.
- [6] 孙 芬,郑财贵,牛德利,等. 关于开放地票交易二级市场的思考[J]. 江西农业学报,2013(3):156-158.
- [7] 付海涛,段玉明. 农地流转路径新探索——重庆地票交易制度研究[J]. 农业经济,2012(10):24-26.
- [8] 黄 忠. 浅议“地票”风险[J]. 中国土地,2009(9):36-39.
- [9] 重庆市城乡建设用地优化配置与农村建设用地复垦研究报告[R]. 重庆:重庆市农村土地交易所,2011.
- [10] 黄 忠. 让市场发挥更大能量——地票制度再创新的思考[J]. 中国土地,2013(2):19-21.