

# 中国房地产市场的宏观定位、供给机制与改革取向<sup>\*</sup>

郭克莎

**内容提要:**中国房地产市场正进入新的发展阶段,促进市场稳定和可持续发展需要进行宏观定位。要使房地产市场继续兼有满足住房需求和拉动经济增长的功能,必须确定未来城镇居民的人均居住面积及家庭住房套数目标,并以此为依据制定土地、财税、金融等长期性政策,建立房地产市场的供求调控制度和机制。改革完善房地产市场的供给机制,要制定房地产业的发展中长期规划,处理好中央与地方、总量与结构等关系;深化房地产用地供应和调控制度改革,完善招拍挂制度,化解土地财政干扰;完善房地产市场的投融资机制,扩大房地产直接融资规模,推进房地产信贷资产证券化,取消商品房预售融资制度,改善对房地产投融资的宏观调控。

**关键词:**房地产市场 宏观定位 供给机制 改革取向

自从1998年住房制度改革以来,中国的房地产市场取得了高速增长,1999—2013年,商品房、商品住宅销售面积年均增长都为17.1%,大大超过GDP和人均GDP的增速,明显超过城镇人口增速和城镇居民人均收入增速之和。在这个过程中,地方政府一直是房地产市场发展的重要推动力量,中央政府则在大多数时间里一方面努力遏制房价过快上涨,一方面大力推进保障性住房建设,只有2009年为应对国际金融危机,推行过一次扶持房地产市场的政策,但在短短几个月后就因房价飙涨而改变了政策取向。

2014年以来,中国房地产市场出现了调整趋势,成交量收缩、房价走低、开发投资增速下滑。面对这种形势,地方政府实施了五花八门的“救市”措施,中央部门也出台了一些稳定市场的政策。在这种情况下,中国房地产市场往哪里去?如何建立市场健康发展的长效机制?特别是怎样处理好政府与市场的关系?这些问题再一次摆到我们的面前,需要进行深入的理论研究。

本文以房地产市场的有关理论和国际经验为依据,对中国房地产市场发展的主要逻辑及政策选择作一些分析,并对如何建立健全适应市场规律的制度和机制进行探讨。

## 一、房地产市场的宏观定位

住房有居住功能,也有投资功能;相应地,以提供住房为主的房地产市场既可以满足居住需求,也可以拉动经济增长。在世界主要国家中,把房地产市场的功能主要定位在第一个方面的,大概只有新加坡、德国等少数国家;而其他多数国家,基本上都在两个方面发挥房地产市场的作用。但是,第二个方面是有风险的,房地产作为投资和经济增长的手段,市场很容易吸引过多的资金流入,推动房价过度上涨,影响一般家庭的居住需求,并造成资产泡沫不断积聚,直到泡沫破裂,影响经济稳定运行,乃至引发金融危机。在后一类国家中,很多出现过这个问题,美国、日本以及不少东南亚国家都有过典型案例和沉痛教训。

如何发挥房地产市场的作用,首先是一个国家(或地区)政府的重要政策选择。房地产市场一般包括商品房市场和保障房供给(一个相对封闭的市场),并分为一手房市场、二手房市场和租赁市场。把房地产市场主要定位在满足居住需求的国家,政府都大力发展面向低收入家庭的保障房供给,完善住房租赁市场并保持较高的租住比例,同时限制商品房二手市场的发展空间,从政策上

<sup>\*</sup> 郭克莎,华侨大学经济发展与改革研究院,邮政编码:361021,电子邮箱:guokeshaa@263.net。本文为国家社会科学基金2014年特别委托项目“促进房地产市场健康发展研究”(14@ZH057)的阶段性成果。

调控家庭多套(两套及以上)住房需求。通过房地产市场满足居住需求和拉动经济增长的国家,政府在提供必要住房保障的基础上,把重点放在发展商品房市场上,并协调一手房、二手房和租赁市场的关系。但是,这类国家对市场的政策定位也存在较大差别,其中的重要标志就体现在如何重视发展住房租赁市场、对家庭多套住房或大面积住房进行调控等政策取向上。在大多数国家中,商品房市场都是房地产市场的主体,这个市场按市场规律运行,主要依靠市场机制来配置资源,但政府需要建立起规范市场运行的制度,并形成稳定市场和房价的宏观调控体系和机制。即使像美国等市场经济发达的国家,调控房地产市场的机制也相当完备。一个国家房地产市场的波动程度,既取决于经济增长对这个市场的依赖性,也取决于政府对这个市场调控的有效性。

许多国家在房地产市场发展到一定阶段,特别是受到房价泡沫破裂的严重影响之后,政府开始调整对房地产市场的政策取向,主要是减少经济增长对房地产市场的过度依赖,防止市场波动引起的经济波动和金融风险。这主要体现在两个方面:一是从政策上规定居民家庭的居住标准。如日本在20世纪90年代后,把确定合理居住标准作为引导可持续发展的住宅建设与消费模式的重要手段。对不同类型家庭住宅标准的主要划分方式是:依据家庭人口确定每套居室的数量及相应

的面积标准;依据区域分为都市型标准和一般型标准;依据保障性质分为最低居住标准和引导性居住标准。最低居住标准指同地区最低住房保障目标,引导性居住标准指政府提倡和预期计划将达到的目标。按照以上住宅面积标准,1991—2000年期间日本3口之家的住房面积,最低居住标准为39平方米(使用面积,下同),引导性的都市型和一般型居住标准分别为75平方米和98平方米。2006年日本出台的《住生活基本法》,又从法律上对各种规模家庭在不同状况下的居住标准加以规范,并基本维持20世纪90年代的面积标准(见表1和表2)。韩国在成为发达市场经济国家后,其为低收入家庭制订的住房标准仍然是“小户型”,其中低收入家庭为每户60~80平方米,最低收入家庭为每户40平方米。二是从政策上对家庭拥有大面积住房或二套及以上住房进行调控。日本、韩国政府都制订了一系列政策,从住房贷款、税收等方面调控大户型住房、二套及以上住房的需求和消费。如韩国政府2005年颁布的《不动产综合对策》加强对房屋综合不动产税的征收,使拥有房地产越多的家庭,每年缴纳的不动产税越多,同时加大对住房转让的税收调节力度,对拥有两套以上住房家庭,如房地产交易价格超过政府制定的各地房产基准价10万美元时,转让所得税税率由9%~36%提高到50%,对高价高档住房转让所得税税率则更高。

表1 日本“六五”“七五”规划中各种规模家庭居住标准的设定

各种规模家庭住宅使用面积的设定(单位:平方米)

| 家庭人口       | 最低居住标准 | 引导性居住标准 |     |
|------------|--------|---------|-----|
|            |        | 都市居住型   | 一般型 |
| 1人         | 18     | 37      | 50  |
| 1人(中老年单身)  | 25     | 43      | 55  |
| 2人         | 29     | 55      | 72  |
| 3人         | 39     | 75      | 98  |
| 4人         | 50     | 91      | 123 |
| 5人         | 56     | 104     | 141 |
| 5人(包括老年单身) | 56     | 122     | 158 |
| 6人         | 66     | 112     | 147 |
| 6人(包括老年夫妇) | 66     | 129     | 164 |

注:“六五”为1991—1995年,“七五”为1995—2000年;使用面积等于建筑面积的70%~80%(下同)。

资料来源:国外公共住房政策比较研究课题组:《日本住宅建设和消费模式》,内部资料。

表 2 日本《住生活基本法》使用面积标准(2006—2015 年)

| 户人口数分类   |              |       | 每户不同人口对应的住宅使用面积标准(单位:平方米) |              |               |                |
|----------|--------------|-------|---------------------------|--------------|---------------|----------------|
|          |              |       | 单身                        | 2 人          | 3 人           | 4 人            |
| 最低居住面积标准 | 满足每户人口基本住房需要 |       | 25                        | 30<br>(25)   | 40<br>(35)    | 50<br>(45)     |
| 引导居住面积标准 | 满足每户人口多样化需求  | 都市居住型 | 40                        | 55<br>(45)   | 75<br>(65)    | 95<br>(85)     |
|          |              | 一般型   | 55                        | 75<br>(62.5) | 100<br>(87.5) | 125<br>(112.5) |

注:括号内指家庭人口中有一人为学龄前儿童。

中国的房地产市场,严格地说,是在 1998 年住房制度改革后才真正发展起来的。十几年来,中央政府没有对房地产市场的功能进行明确的定位,但实质上这个市场一直发挥着满足城镇居民住房需求和拉动经济增长的双重作用,很多地方政府更是把房地产业作为拉动经济发展的支柱产业。实际过程中,各地房地产市场几乎都对当地经济增长、财政收入起了越来越大的支撑作用,以致很多城市犯上了对土地收入、房地产扩张的依赖症。2003 年以后,房地产市场逐渐出现过热,社会上炒房现象增多,拉动房价过快上涨,影响了中低收入家庭的购房能力。在这种情况下,中央政府开始对房地产市场进行宏观调控,主要是控制别墅和高档、大面积(144 平方米以上)住房的发展,引导中小套型(90 平方米以下)住房的建设和消费,限制住房买卖转手的时间(以 5 年时间为限),同时加快保障性住房建设和棚户区改造,推进住房租赁市场发展。

但是,对于居民家庭购买多套住房的需求,政府的政策取向是摇摆不定的,近 10 年来已有过 4 次明显的阶段性政策变动。第一阶段,在 2003—2008 年期间,为抑制房地产市场过热和房价过快上涨,政府逐步从政策上加强对购买多套住房的限制。对投资投机性需求的持续性调控,加上国内外经济形势的变化,使房地产市场在 2008 年出现了较大幅度调整。第二阶段,2008 年底至 2009 年,在应对国际金融危机中,为减轻房地产市场调整对经济运行的影响,政府采取了“救市”措施,把居民家庭购买“第二套”住房定义为“改善性”住房,实行信贷、税收等政策的支持。这使房地产市场迅速出现逆转,房价由下降转为大幅飙升。第三阶段,从 2010 年初开始,政府被迫再度进行需求调控,对购买多套住房相继出台了限贷、限购等政策措施。但市场过热、房价上涨的趋势一直得不到有效控制,2013 年市场成交量和房价又大幅上升。第四阶段,2014 年以来,房地

产市场出现新一轮调整趋势,为稳定和扶持市场,大多数地方政府放松了限购政策,并采取多种措施刺激本地住房需求。人民银行、银监会等部门先后出台认贷不认房、降低第二套住房贷款首付比例和利率等新的政策,再度加大对居民家庭购买第二套住房的信贷支持。以上四个阶段的政策性变化,实质上反映了政府在对待房地产市场作用上的矛盾选择:当房价过快上涨影响中低收入居民家庭购房能力时,政府为了发挥市场满足居住需求的功能,对购买多套房的投资投机需求采取抑制政策;而当房地产市场调整影响到经济增长时,政府又被迫转为稳定房地产市场拉动经济,实施支持购买第二套住房的政策。

现在需要讨论的问题是,我国应当如何对待房地产市场的功能和作用,从而采取一种明确、稳定的长期性政策?在房地产市场发展的初期阶段,我们可以同时利用市场的两种作用,既满足居民家庭的住房需求,又起到拉动经济增长的效果。但现在我国房地产市场发展进入了一个新的阶段,需要对市场作用进行明确定位,并据此确定政策取向和制度安排。根据有关资料推算,目前我国城镇居民家庭平均拥有住房达到 1 套左右,人均居住面积(房屋建筑面积)达到 35 平方米左右,已超过大多数同等收入条件国家的居住水平,房地产市场短期内已进入了一个相对饱和的阶段。在这种条件下,未来一段时期,房地产市场在满足城镇居民住房需求方面,主要来自于城镇化过程引起的人口迁移,而现有城镇居民改善居住条件所带来的需求空间已相对较小。同时,由于商品房的存量已经很大,新建住房开发、房地产投资的增速将逐步回落,房地产市场在拉动经济增长方面的作用将明显下降。因此,对房地产市场的定位和政策取向,必须在这个基本框架下来进行分析和讨论。

对房地产市场定位的焦点在于,我国未来较长

一段时期内(如到2030年),政府在规划和政策导向上,要支持城镇居民人均居住面积达到什么水平以及一个家庭可以拥有多少套住房,从而在多大程度上继续发挥房地产市场对经济增长的作用。从长期发展趋势看,我国的住房发展规划和政策既要考虑人口增长、城镇化进程、老龄化趋势、家庭规模变化等因素,也要考虑产业结构调整升级和经济转型发展的要求,不能因房地产市场的持续扩张而使钢铁、水泥等传统工业和建筑业长期占有较大比重。但从中短期情况看,未来两三年乃至更长时间,我国总需求特别是内需不足的矛盾仍比较突出,离开房地产市场稳定发展的支撑,投资和经济增速将大幅下行,甚至可能引发区域性债务和金融风险,使经济社会发展进程受到较大冲击。显然,我们必须研究处理好长期发展与短期矛盾的关系。

一个可供选择的思路是,中央政府部门在深入调研的基础上,提出未来继续改善城镇居民居住条件的总体目标,作为制定住房发展长期规划和政策的依据,并以此引导地方政府的住房发展目标、规划和政策取向。初步设想,从现在到2030年,我国城镇居民人均居住面积(建筑面积,下同)的引导性标准可以达到40~45平方米(换算为使用面积约为30~34平方米)。这相当于日本在21世纪初期出台的《住生活基本法》规定的引导性居住面积标准的水平。借鉴日本的经验,我们也需要规定或要求不同类型城市形成不同的居住面积标准,以引导城镇人口流向和居住用地配置的格局。其中,特大城市、大城市(或一线城市、省会城市)的人均居住面积标准应当较低,如为35~40平方米;中小城市和城镇的人均居住面积标准可以较高,如为45~50平方米。按照这个设想的发展目标,未来16年,我国城镇居民人均居住面积将比现在提高5~10平方米;2014年末城镇常住人口为7.49亿人,将扩大住房需求37.5亿~74.9亿平方米。假定此期间城镇新增人口为2亿人(城镇化率由2014年的54.77%提高到2030年的70%左右),产生新的住房需求80亿~90亿平方米。这样,如果不考虑人口增长、老龄化、家庭规模变化、旧房重建等因素(假定这些因素的影响相互抵消),未来城镇住房需求将增加118亿~165亿平方米,大体上形成住房市场发展的主要空间。截至2014年底,全国商品房待售面积为6.2亿平方米,其中住宅待售面积4.1亿平方米;房屋施工面积72.6亿平方米,其中住宅施工面积51.5亿平方米,两者加总,未来需要消化的住宅面

积为55.6亿平方米。减去这部分已有和正在形成的供给量,未来需要新建的住宅面积为62亿~109亿平方米。如果再加上40%的非住宅商品房面积(预计这个比例未来是上升的),未来需要增加的商品房建设面积为87亿~153亿平方米。这就是在适度提升城镇居民人均居住面积的框架下,我国房地产市场未来可能拉动投资和经济增长的主要拓展空间。

在这个基础上,政府可以进一步确定未来居民家庭拥有住房套数的基本目标。应改变以往政策上的模糊、摇摆状态,采用规范方式向全社会表明,与人均居住面积的发展目标相配套,支持每个城镇居民家庭拥有两套住房。这包括:已有一套小住房的可再买一套较大住房(改善性需求),已有一套较大住房的也可再买一套小住房(非改善性需求);既可以在同一城市拥有两套住房,也可以在不同城镇各拥有一套住房(全国城镇个人住房信息联网)。明确提出这个政策目标取向,有利于引导城镇居民合理规划家庭居住空间和环境,为市场配置房地产资源创造长期稳定的制度条件,从而推动全国住房市场的持续性活跃,促进区域住房结构的调整完善。

房地产市场的总体定位确定之后,就要依据人均居住面积、户均住房套数的发展目标和基本规定,制定实施相应的土地、财税、金融等调控政策,并建立起房地产市场的供求调控制度和机制。

## 二、房地产市场的供给机制和改革取向

改革完善房地产市场的供给制度,要形成多元参与、平等竞争的市场环境,使市场机制在房地产资源配置中更好发挥作用,进一步明确政府的基本责任和职能范围,促进形成稳定有效的供给机制。重点是做好以下三件事:

### (一)制定房地产业发展中长期规划

过去10多年,中国房地产业在迅速发展,政府对房地产市场的调控一直在进行,但却始终没有一个总体性的房地产业中长期规划。这就导致对房地产市场的宏观调控缺乏明确的依据,调控政策明显短期化,往往随着市场供求和价格的波动而调整政策取向,调控效果不理想,还容易出现政策偏差。现在房地产市场出现趋势性调整,房地产业进入了一个新的发展阶段,不稳定、不确定性因素增多,再仅仅依靠短期市场形势判断实施调控政策已远远不够。为了避免调控政策的随意性、盲目性,增强产业发展和供给政策的前瞻性、预见性,需要抓紧研究制

定房地产业发展的中长期规划,以此作为完善供给机制的基础和导向指标。

制定实施产业发展中长期规划,是市场经济条件下政府促进产业稳定发展的基本职能,这对于具有改善民生性质又有经济增长功能、并且波动性大和影响面宽的房地产业来说,显得更加重要。制定房地产业发展中长期规划既要遵循市场规律,又要体现政府意图。中长期发展规划的主要指标不是指令性的,而是预期性、指导性的。其作用在于,政府把收集整理的信息和分析预测的结果公开化,把发展的目标、思路和重点与相应政策结合起来,达到稳定和引导市场预期的效果。房地产业规划的核心是住房发展规划,关系到千家万户的需求和利益。因此,全国或城市的中长期住房发展规划,都应在相关范围内广泛征求社会各界意见,充分体现民主决策,力求达成基本共识,以保证规划的科学制定和有效实施。

住房发展中长期规划的主要依据是住房发展的总体目标,即以未来 15 年改善全国城镇居民人均居住面积所需要的住房建设规模为基础,确定分阶段的发展任务、发展路径和配套政策措施。在这个过程中,需要处理好几个方面的关系:一是中央与地方的关系。应当同时从全国和地方两个层面制定住房发展规划,建立上下沟通、协调的机制。当前各地房地产市场的分化趋势比较突出,一些城市住房供给过剩量较大,一些城市住房需求仍较强。但这些分化现象是短期性的、中期性的、还是长期性的,是否存在相互影响或彼此转化的问题,需要加以深入研究。这就要求中央与地方、有关部门与主要城市在制定规划中加强联系,共同分析判断住房供求关系的变化趋势,从而使中长期发展规划更切合实际,更好发挥引导市场预期的作用。结合住房发展规划的制定,有些地方还应修订城市发展规划,这也需要中央部门与所在城市的协调配合。二是商品房与保障房的关系。住房发展规划要坚持市场化改革的大方向,总体规划中的大头依然是商品房的开发建设,政府规划的主要功能是引导开发商的投资行为。同时,政府要继续推进保障性安居工程建设,包括城镇保障房建设、棚户区改造等(危房改造需要另行研究),确定中长期保障性住房建设的数量和比例。在房地产市场低迷时,各地政府可根据实际情况,从市场上购买部分商品房,作为提供保障性住房的房源,短期内起到调节供求、稳定市场的作用。但从中长期规划看,商品房与保障房的建设数量和比例应当

是明确的、相对稳定的。这是在发展房地产市场的大框架下,中央政府通过规划体现的市场与政府在住房供给上的基本关系。三是中期与长期的关系。在未来 15 年的住房发展规划中,中期就是前 5 年。这 5 年房地产市场的调整变化可能较大,并将对后 10 年的市场走势产生影响。现在房地产业界和理论界对这轮市场调整的判断仍存在较大分歧,有的认为市场调整是短期性的,很快就会走向新一轮回升;有的认为市场拐点已经出现,往后是一个逐步下行的过程。不论中国房地产市场的大趋势怎么走,有一点是可以确定的,就是当前处于周期性调整的过程,以后还会有多次周期调整出现。这就要求住房发展规划理清中期市场与长期市场的变动关系,既采取适当有效的政策措施,引导市场平稳渡过这轮中期调整,又积极拓宽未来市场运行的空间和路径,为后 10 年的优化发展创造有利条件。四是总量与结构的关系。对未来 15 年中国住房市场发展总规模的预测或设想,离不开对住房结构的规划安排。城镇居民对住房面积、档次等的需求,虽然是收入提高、消费升级的结果,总体上是市场机制决定的,但从各国的经验看,政府的规划和政策也有重要的作用。政府对住房结构的规划导向,最主要的依据是基本国情和发展需要。从中国人多地少的国情和现代化建设的前景看,未来 15 年城镇居民人均居住面积在逐步提高到 40~45 平方米(建筑面积)的过程中,住房发展的基本结构取向仍应以普通商品住房和中小套型面积为主,或占有较大比例。当然,其中的标准不是固定的,而是动态变化的。现在的中高档住房,以后可能变成普通住房;现在中小套型住房的面积是 90 平方米,以后可能上升到 100 平方米;如此等等。这些都应当在住房发展规划中明确做出合理安排,以增强对市场的引导作用,促进住房结构与总量的协调发展。

## (二)深化房地产用地供应制度改革

在房地产市场中,供地制度是反映政府与市场关系的中心环节,也是处理好两者关系的主要难点。10 多年来,我们在房地产用地供应中一直未能处理好政府与市场的关系,主要表现为:一是中央政府部门供地行为与全国用地市场需求动态不协调,出现总量性问题;二是中央政府部门供地行为与不同地方用地市场需求动态不协调,出现结构性问题;三是地方政府部门供地行为与当地用地市场需求动态不协调,出现区域性問題。其结果是,各地市场中的“地王”现象频出,地价推高房价的趋势日益突出。

解决问题的根本出路是深化供地制度改革,建立和完善供地机制。在房地产市场调整的阶段,土地市场的供求关系将发生较大变化,但处理好政府与市场的关系依然十分重要。总的看,应当制定与住房建设规划相适应的供地规划,建立与加强住房保障和稳定市场需求相适应的供地机制,合理确定和落实年度供地计划,把握好供地总量、结构、布局和时序。其中,要重点理顺和完善以下几个层面的体制机制。

1. 改革土地调控制度。房地产用地调控政策主要有三项内容:一是保证居住用地供应尤其是保障房、棚改房、中小套型普通商品房建设用地供应;二是促进闲置土地加快开发;三是完善土地出让方式。据相关研究<sup>①</sup>,第一项内容的实施效果较好,三类政策支持的住房建设用地得到保障;但后两项内容的政策效果不明显,尤其是土地闲置问题依然严重。政策效果不佳的主要原因是制度存在障碍。问题在于,政府部门控制着供地的数量、区域和节奏,行政性供地行为不可能与市场需求变动完全一致,导致土地供应总量和结构不适应住房开发特点,加上地价不断上涨,企业倾向于囤地增值获利。加之政府部门决策过程偏差、办事效率不高等原因,使行政性的土地闲置更加突出。据国土资源部的数据,截至2009年底,全国闲置土地中有54%左右是由政府部门原因造成的,其余46%左右是企业自身原因造成的。<sup>②</sup>事实上行政性原因引起的问题比例还要更高一些。2010年8月国土资源部列出1457宗闲置土地“黑名单”,北京有160宗,其中由于政府原因造成的是125宗,占到78%。<sup>③</sup>一些城市的调研材料也证实了这一点,如宁波市的调查表明,在该市认定的32宗闲置土地中,由政府原因造成的闲置有25宗,也占到78%。<sup>④</sup>结果是,一方面居住用地供给相对不足,另一方面土地闲置严重,市场机制难以发挥有效调节作用。深化改革的方向是,改变土地调控的方式和格局,减弱行政性调控的作用,增强市场配置资源的功能。要建立与市场用地需求和价格相挂钩的供地模式,即政府研究确定一个适应市场规律的基本框架,当地价上涨时自动增加用地供应,地价下降时自动减少用地供应,形成数量化、动态化的供地机制。同时,改革完善土地储备供给制度,推进城市建设用地结构调整,根据人口城镇化发展的需要,合理提高住房建设用地在土地供应中的比重。未来一段时期,各地区房地产市场的分化将导致用地需求的分化,在这种情况下,土地资源的行政配置

更容易出现偏差,提升市场配置的作用显得更加重要,政府只有充分利用市场机制,才能促进居住用地的有效和优化配置。要积极探索发展多元的土地市场,适度放开土地二级市场,盘活城镇存量建设用地,多渠道增加住房用地有效供给。及时总结推行一些地方的有益经验,通过推进老城区、旧厂房、城中村等改造,破解城市居住用地特别是中心区用地的短缺难题,允许国有企事业单位在不违反有关规划、不改变土地权属的前提下,利用自用土地发展公共租赁住房。

2. 完善招拍挂制度。实行土地有偿出让,实施招拍挂出让制度,是土地资源配置由行政配置为主向市场配置为主转变的一种重要体现。但在房地产市场过热、用地需求过度扩张的条件下,招拍挂出让方式导致地价大幅上涨,加重了房价上涨的预期,引起社会有关方面对这种制度的质疑和非议。对此,国土资源部在2010年出台了《关于加强房地产用地供应和监管有关问题的通知》,提出了严格土地出让条件、出让底价等一系列要求,其中有一条重要规定是严格土地竞买人资格审查。但这一条规定被房地产行业认为是政府提高企业拿地门槛,将把中小开发商隔离于房地产市场之外,使楼市成为“大佬们的游戏”,会强化市场垄断,进一步推高房价。这是政府与市场关系的又一个案例。市场在过热或过冷时,市场机制可能扭曲或失灵,但这时政府出手干预尤其是微观干预一定要谨慎,否则难免百密一疏、事倍功半,因为政府难以应对千变万化的市场。有的政府部门期望通过周密设计方案来解决问题,而这其实是行政干预的误区,这种设想几乎是不可能实现的。市场的问题还是要用市场的办法去解决,最可行的方式就是支持各地从实际出发去探索化解矛盾的多种模式,并贯彻多元参与、公平竞争、综合评判的市场原则。因此,应当在坚持市场配置土地资源、稳定地价形成机制的前提下完善招拍挂制度,鼓励探索“综合评标”“一次竞价”“双向竞价”等多种土地出让方式,并加强土地出让后全过程监管,缩短从供地到供房的周期。在房地产市场调整的形势下,可能会出现土地流拍等问题,但“地王”现象依然可能再度出现,必须保持和完善市场机制的作用,为调节供求关系、形成均衡地价创造有利条件。

3. 化解土地财政干扰。现在国有土地使用权出让收入主要归当地政府所有,多年来,随着房地产市场快速扩张,地方政府的卖地收入不断膨胀。1999—2013年,全国土地出让收入19.54万亿元,

年均 1.4 万亿元。其中,2013 年为 4.1 万亿元,仅此一项就占到地方公共财政、政府性基金收入总和的 35%。相关研究表明<sup>⑤</sup>,杭州、佛山、南京、长沙等城市对土地财政的依赖程度超过 100%。现在要讨论的,不是土地财政收入的变化本身,而是这种状况对土地市场运行的干扰。由于地方政府把土地出让的数量、区域、时点等与卖地收入联系起来,甚至追求收入最大化,导致土地市场的供求、价格信号出现扭曲,使市场配置资源的功能和效率受到很大破坏,也使土地出让的合理性、有效性、及时性受到明显影响。各地“地王”不断涌现,可以说与此不无关系。在这里,地方政府已经不是市场的裁判员,而是直接或间接地与房地产企业进行博弈,造成土地市场难以规范运行。未来一段时间,房地产市场的调整将使土地市场的需求、价格发生较大变化,但地方土地财政对土地市场运行的影响依然存在,仍将制约市场对土地资源的有效配置。化解这种干扰的一个思路是改变制度安排,把各地尤其是主要城市的土地出让收入全部收归上一级政府,最好是收缴到中央财政或省级财政。上一级政府再根据各地征地补偿、城市建设、保障房建设等需要,下拨必要的预算支出,而且不与或不完全与卖地收入挂钩。未来土地市场的调整变化,有利于研究实施这项制度变革。这可能会影响各地政府卖地的积极性,但可以使地方政府摆脱对土地财政的依赖,较好地从事土地市场运行中退出来,或改变市场参与者的角色,从而使市场配置土地资源的有效性得到增强。同时,这还可以使地方政府真正履行裁判员的职责,加强对土地市场运行和土地开发过程的监管,提高监管的公正性、规范性。

### (三)完善房地产市场的投融资机制

1. 现行机制弊端。中国房地产投融资的统计口径比较粗略,有关方面的研究分析差异较大,其中分歧最大的是对于投资资金来源中银行贷款所占比例的判断,不少观点认为这个比例达到 50% 以上。据房地产开发投资实际到位资金的统计数字,2014 年,国内贷款、利用外资、自筹资金和其他资金来源分别占 17.4%、0.5%、41.3% 和 40.7%。但在“自筹资金”中,除了自有资金占 17.2%,还有 24.1% 的资金没有表明出处,其中有相当部分也从不同渠道来自银行业金融机构的贷款。在“其他资金来源”中,个人按揭贷款占 11.2%,定金及预收款占 24.8%,后者也有 30% 的资金来自银行贷款<sup>⑥</sup>。这样粗略估算,房地产资金中大约有 50% 来自于银行

信贷。一份人民银行和银监会对全国 30 个省市(除西藏外)的调查数据显示,我国房地产开发资金来源中有 55% 的资金直接来自银行系统。有的文献以此加上间接来自银行的资金,认为银行贷款占房地产资金的比例达到 70% 以上。<sup>⑦</sup>另一些文献的研究结果是,经调整过的银行信贷占房地产资金来源的比例为 40%~60%。<sup>⑧</sup>综合起来看,中国房地产投资中的信贷资金比例明显超过了 40% 的国际一般标准。房地产企业对银行业金融机构的依赖度过高。同时,房地产信托、房地产民间借贷等形式的发展,还增加了间接融资的比重,拉长了间接融资的链条。这种投融资结构带来很多问题。一是融资渠道比较狭窄,难以适应房地产市场发展的需要和房地产投资变动的规律。二是股权融资受到限制,使房地产企业的负债率持续高企。三是融资成本相对较高,加大了房地产业开发的成本和房价上涨的压力。四是融资波动幅度较大,增加了房地产市场发展的不稳定性 and 不确定性。五是融资风险隐患较多,当房地产市场出现调整时,风险可能集中爆发、连锁反应并引发一系列金融财政风险。特别是,这种投融资模式还导致企业投融资行为与政府政策取向的关系过于密切,增加了房地产市场运行与政府干预的内在矛盾,使以上几个方面的问题更加突出。在现行体制下,政府往往能够直接或间接干预银行业金融机构的经营决策,如通过窗口指导影响房地产开发贷款、通过调整购房贷款首付款比例和贷款利率影响房地产资金来源等。同时,商品房预售制度作为房地产开发企业融资的一种重要形式,审批权限掌握在政府部门尤其是地方政府相应管理部门,预售许可证的发放存在着可严可松的较大弹性;地方政府还可从增加土地出让收入出发,为房地产开发企业获得土地抵押贷款提供便利或约束;如此等等。这些都会影响市场的运行机制和调节功能,加大房地产投融资的不确定性、波动性和风险性。

2. 深化改革的方向。深化房地产投融资制度改革的基本要求,是在加快整个投融资体制改革的基础上,大力推进房地产投融资渠道多元化,提高权益类融资等直接融资的比重,为协调市场运转与政府调控的关系提供新的制度条件,促进形成稳定有效的投融资机制。主要思路是:

第一,加快扩大房地产直接融资的规模。房地产业是资金密集型产业,投资规模较大、回收周期较长,信贷类间接融资比重过大会带来许多问题和风险。而股权、债权等直接融资形式使收益和风险比



较对称,可提高房地产投融资的稳定性、灵活性,降低开发企业的融资成本和风险。在房地产市场调整阶段,政府应加快房地产投融资领域的简政放权,通过有效的政策措施,鼓励支持开发企业在股票市场上市(IPO)、再融资和在新三板市场进行股权融资。支持符合条件的房地产企业发行公司债券、企业债券,大幅度扩大直接融资的规模和比重,使房地产业的间接融资比重、企业负债率较快降低下来。未来一段时间,中国股票上市制度将经历由审批制向注册制的转变,为扩大房地产企业直接融资创造了不可多得的有利条件。另外值得指出的是,房地产投资信托基金(REITs)是一种可以积极发展的投融资形式。这种形式不同于房地产信托,后者仍然是一种依靠信托贷款方式的间接融资,而前者将投、融资结合起来,具有介于直接融资与间接融资之间的许多特点和优点,是比较适应房地产投融资发展的重要金融创新。中国应当加强对房地产投资信托基金的实践研究,在近两年重点城市试点的基础上总结经验,加快完善相关政策措施和法律法规,促进这种房地产投融资形式的发展。

第二,积极推进房地产信贷资产证券化。在房地产市场调整的过程中,与房地产相关的金融风险逐步上升,由于中国房地产资金来源中的信贷资金比重很高,银行业面临的贷款风险首当其冲。2014年以来,银行业与房地产相关的不良率已明显上升,一些房地产市场下行幅度大的城市,商业银行的不良率已经比较严重,并可能产生连锁反应。因此,推进银行信贷资产证券化,首先要加快房地产信贷资产证券化。房地产信贷资产的规模较大,通过资产证券化实现分割交易,可增强资产的流动性,达到分散和降低资产风险、防范连锁性金融波动的效果。更为重要的是,房地产信贷资产证券化不仅可减轻商业银行的压力,而且可较快降低房地产业的间接融资比重,从而为房地产投融资发展腾出新的空间。房地产贷款大多数是抵押贷款,一般情况下资产质量较高、信用风险较小。在资产证券化的过程中,抵押证券者、政府担保机构、证券发行人、各类投资者、中介机构等都能参与其中,这将推动房地产证券市场的活跃,商业银行可以不再卡压开发商的贷款需求,房地产企业可以比照信贷资产证券化的条件发行股票和债券,房地产投融资的活力和动力就得到了增强。在这方面,政府需要抓紧做的事,就是研究制定房地产信贷资产证券化的基本框架和政策措施,督促相关部门加快审批商业银行提出的资产证

券化计划,支持不同类型、期限证券的发行、交易和上市流通,并为各类市场主体的公平参与创造稳定的制度条件。

第三,逐步取消商品房预售融资制度。中国大陆的商品房预售制度,主要是借鉴香港地区“卖楼花”的做法建立起来的。一些发达国家如美国虽也有类似的商品房预售制度,但预售只向客户收取2%~10%的定金并交由专门机构管理,与我国预售时全额收取购房者房款(相当于销售,开发商通过银行获取客户的全款)并由开发商支配资金的情况有很大差别。<sup>⑤</sup>引入商品房预售制度的初衷是为了缓解住房市场供不应求的矛盾,支持开发商获得资金加快住房开发建设。预售制度本质上是一种融资制度,是一种提前销售商品的低成本、不规范的特殊融资方式。期房作为兼有期货和远期合约特点的商品,预售过程要全额付款而不是只付定金或保证金,风险完全从开发商转移到购房者及贷款银行一边。由于这一点,预售制度从一产生就问题较多、非议不断,立法实施才10年左右(1994年至2004年)就有金融机构提出取消建议,<sup>⑥</sup>接下来就在取消与完善制度之间进行长时间的争论。房地产市场进入调整阶段以来,房价下跌、预期变化使商品房预售制度的风险隐患更加凸显。当前能不能或如何取消这种预售融资制度,需要讨论以下几个方面的问题:一是取消预售制度对房地产开发融资有多大影响。如果房地产投融资渠道能得到多元化拓展,则预售融资的作用可通过发行股票、债券等方式来替代。如开发企业可以“期房”为标的物发行股票或债券,或从商业银行获得再抵押贷款而银行则将其证券化。这样资金就不是直接来自购房者而是来自金融市场,而购房者则可以从市场上买入象征着未来住房的股票或债券。反之,如果要完善预售制度,加强对预售资金的全过程监管,如实行第三方监管、专用账户监管等,也会使融资功能大为削弱。二是取消预售制度将使市场供求关系发生什么变化。在全国住房市场供给总体过剩、区域分化明显的条件下,取消商品房预售制度有利于缓解过剩压力、促进库存消化。同时,由于企业开发周期不同,逐步取消期房销售,对市场供给的影响是阶段性、分散性的,也不至于引起新房供给的大幅波动。可以说,以往有关方面担心预售制度取消引起供给紧张、房价上涨的问题,现在因房地产市场形势变化而基本上消除了。三是取消预售制度是否会影响开发商扩大投资。房地产投资对整个固定资产投资和经济增长影响很大,取消商



商品房预售融资制度,会不会导致开发企业收缩投资?这主要取决于企业发行证券等直接融资的难易程度和他们的投资意愿。融资渠道的拓展依赖宏观政策取向和体制改革进展,企业投资意愿则基于对房地产市场走势的判断。如果市场预期不佳,期房销售也有难度且问题更多,开发商即使消化了库存、拥有了资金,也不会较快扩大投资,而会采取观望态度。也就是说,取消预售制度不会对开发投资变动构成新的重大影响。四是取消预售制度对房地产市场运行有哪些积极作用。从根本上说,这是遵循市场经济规律,使市场更好配置资源的重要体现。直接作用是有利于缓解开发商与购房者在房价变动中的矛盾,减少房地产市场调整对银行业金融机构的信贷风险,防范连锁影响和放大效应。间接作用是有利于房地产资源中长期有效配置,促进开发商更多关注消费者的未来需求取向,更加注重提高商品房开发建设的质量。现在商品房市场中二手房的规模和比重已很大,新建房的吸引力主要在于提高质量、改善环境和降低房价。由期房销售逐步转变为现房销售,将迫使开发企业从这些方面去提高竞争力,同时也有助于推动不同类型的兼并重组。五是采取什么方式取消预售制度能有较好的效果。较好的途径是选择部分城市进行取消预售制度试点,在总结经验的过程中逐步推开。试点过程既可先在一些住房供给明显过剩的城市中进行,也可在不同类型城市(一二线和三四线城市)中各选一些有代表性的城市进行。同时,积极开展新建商品房现售试点,加快培育健全现房市场。取消预售制度既要有政策导向和配套措施,也要适时修订相应的法律法规。

第四,改善对房地产投融资的宏观调控。改革完善房地产投融资制度,既要坚持市场化、多元化的改革方向,也要坚持能更好地发挥政府作用的宏观调控。重点包括:一是转变直接调控为间接调控。这是适应市场经济发展的要求,也是改善房地产投融资机制的基础。如对房地产开发贷款的窗口指导,可转变为采用税收等政策进行引导;对居民购房贷款首付比例、贷款利率的规定和调整,可转变为采取债券回购、抵扣税、财政补贴等方式进行调节。在这方面,其他国家有不少有效的调控做法和经验可供借鉴。实践证明,在支持低收入居民购房、保持房价相对稳定、从而搞活房地产投融资等方面,运用经济、法律手段比行政或类行政手段有更好的调控效

果。二是促进房地产金融市场稳定发展。房地产投融资的多元化,尤其是直接融资方式和渠道的拓展,可以为完善房地产金融体系和市场创造有利条件,而房地产金融市场的有效运行和活跃,又可以反过来促进房地产多元化投融资的发展。应加快建立健全房地产金融市场体系,完善房地产金融市场的法律法规,把这个市场的稳定有效运行,作为政府调控房地产投融资的重要依托,提升宏观间接调控的水平和效率。三是完善房地产投融资风险监管机制。房地产投融资风险是房地产金融风险的核心问题,当前和今后几年,最需要防范的金融风险就是房地产信贷风险。要把新的《巴塞尔协议》有关内容与我国的具体情况结合起来,加快完善相关法律法规并加强监测监控监管,督促银行业金融机构强化房地产信贷风险管理,及时化解区域性风险隐患,防止演变为系统性金融风险。同时,根据房地产直接融资形式的发展趋势和特点,建立健全新的风险监管体系,完善风险监管的手段和机制。四是推进与房地产投融资调控相关的体制改革。主要是深化国有投融资体制改革,完善投融资调控体系和机制,为改善房地产投融资调控提供良好基础,创造有利环境。

#### 注:

- ①唐键、徐小峰:《近年来房地产调控中的土地政策评析》,《中国土地科学》,2011年第3期。
- ②圆小苏:《全国万顷土地闲置责任过半在政府》,《齐鲁晚报》,2010年1月15日。
- ③周文天:《国土部列出1457宗闲置土地“黑名单”》,《消费日报》,2010年8月5日。
- ④周力丰、贺敏杰、楼立明:《积极做好房地产用地管理和调控,保持房地产市场健康稳定发展》,《浙江国土资源》,2011年第8期。
- ⑤同策咨询研究部:《45个楼市限购城市土地财政依赖度分析报告》,中研网,2014年5月19日。
- ⑥⑦《中国房地产银行信贷现状分析及建议》,道客巴巴网,2015年1月14日。
- ⑧高广春、董治、王高阳:《银行中究竟有多少钱进入了房地产业?》,《银行家》,2011年第11期。
- ⑨李开发:《中美商品房预售制度比较》,《城市开发》,2007年第14期。
- ⑩参见中国人民银行公布的《2004年中国房地产金融报告》,2005年8月15日。

(责任编辑:钟培华)