

房地产调控与宏观调控的矛盾与出路

尹中立(《当代金融家》2007年第10期)

自2005年以来,我国政府出台了“国八条”、“国六条”等一系列调控房地产的政策,但房地产市场却出现了“越调越涨,越调越高”的现象,该现象的出现不仅令老百姓无所适从,也让宏观决策当局颇感困惑和尴尬。正确认识这一现象,不仅关系到房地产市场的健康发展,也关系到今后的宏观决策。

房价与房地产投资规模

房地产一直是宏观决策的一个重点。1998年,当亚洲金融危机之后,我国面临通货紧缩时,为了刺激国内消费,政府首先想到的是刺激国内的住房消费,其方法是通过住房制度的市场化和货币化改革来刺激住房需求,带动房地产投资的增长,从而带动宏观经济摆脱通货紧缩的泥潭;同样,2003年以后,当国内经济出现过热的苗头时,也首先拿房地产行业开刀,2003年6月出台的央行121号文件是这一轮房地产调控和宏观经济调控的开篇之作。

然而一直以来,中国的宏观调控部门主要关注的是投资增长速度指标,对房地产行业的调控也主要关注该行业对固定资产投资的影响,很少关注房地产的价格波动。例如,最近几年的调控手段一直强调控制“两个闸门”,即希望通过控制信贷和土地这两个闸门来控制投资的增长速度。这种做法在计划经济时代是可行的,因为那时没有房地产市场,也没有房地产价格(实际价格被处于严格管制状态),决定经济的最主要力量是计划“指标”而不是市场“价格”。

将目前的房地产市场和10年前的房地产市场进行对比,我们可以看出,最大的不同是购买的主体发生了根本性的变化。

1998年之前,买房的主体是“单位”,个人购房所占比重只有30%左右。“单位”主要是国有的,中央一道指令就可以很快将房地产的供给和需求都压缩下来,因此,价格不太重要,决策者只要关注投资规模就可以了。

而10年后的今天,买房者主要为个人,个人购房所占比例超过95%。个人投资的行为主要关注价格的走势,中央的行政指令无法直接改变个人的投资行为。因此,今天的市场调控必须以房价为中心,否则不会有好的效果。

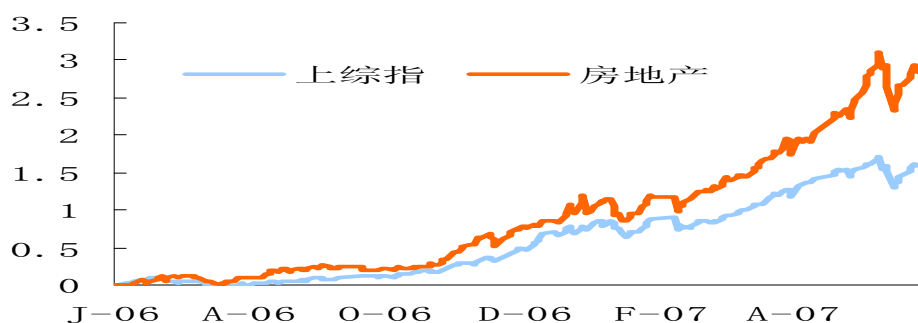
在市场十分发达的今天，如果仍然沿用计划经济时代的调控手段就会出现问題。当我们控制两个“闸门”时，市场会预期供给减少，于是房价上涨，尤其是在地产商的煽动下，房价上涨的预期被进一步强化。而房价上涨又会刺激地产类公司的利润的大幅度增加，在利润的驱动下，地产公司冲破重重阻力（其中，有正常的手段，如提高土地价格，使地方政府想方设法突破中央的调控计划；不正常的手段主要是行贿），扩大房地产建设规模。结果是房地产投资增长速度无法得到遏制，依然处在比较高的状态。房地产投资增长速度在2005年底一度达到20%左右，但2007年6月又回到了28%，2007年9月份同比增长超过30%，这个过程实际上反映了市场力量战胜了行政力量。

在市场力量中，地产类上市公司扮演着重要角色。截至到2007年8月底，我国地产类上市公司共98家，总市值达1万多亿元，这些公司可以凭借资本市场的力量，高价从股票市场融资，然后到地产市场高价拿地。以万科为例，2005年通过股票市场融资20亿元，2006年融资42亿元，2007年万科融资100亿的计划已经完成。这些资金很快成为地产市场的买家。从公告看，2007年4月至6月，万科就增加了七块土地储备。

股票市场的投资者积极支持房地产类上市公司的再融资。因为这些公司融资之后会积极地增加土地储备，为投资者创造良好的盈利预期，于是股价大涨。既然购置土地被市场视为“利好”，那么，上市公司必然会倾向于高价拿地，造成地产市场的行情不断看涨，从而刺激房价的不断上涨。

房地产行业上市公司基本资料（截至到2007年6月底）

| | |
|--------------|---------|
| 上市公司家数 | 97家 |
| 总市值(亿元) | 10145亿元 |
| 占A股比例(%) | 6.19% |
| 平均市盈率(2006年) | 88倍 |



地产类公司股票表现

从股票市场的表现看，房地产类公司的股价上涨远远领先于指数，截至 2007 年 8 月末，房地产类上市公司的上涨幅度在所有行业中排第一位，98 家房地产类上市的平均市盈率超过了 90 倍。对于房地产类上市公司来说，高市盈率和 high 股价就意味着低融资成本。于是，在目前的市场背景下，房地产类上市公司的融资冲动空前高涨，2007 年的前 8 个月，房地产类上市公司已经公布的融资计划就超过了 1000 亿元。这 1000 多亿元的廉价资本将成为土地市场强劲的竞争者，成为推高房价的不可或缺的力量。

严格控制土地与房价上涨的矛盾

为了宏观调控的需要，同时也是为了保障粮食安全的需要，国土资源部实行最严格的土地管理制度，2006 年全国批准新增建设用地同比减少 39.8 万亩，减少了 15.6%。9 年前即 1996 年，全国耕地数是 19.51 亿亩，人均耕地为 1.59 亩。9 年间耕地减少 1.2 亿亩。2005 年我国耕地 18.31 亿亩，人均耕地为 1.4 亩，还不到世界平均水平的 40%。“十一五”规划纲要要求要保持 18 亿亩耕地指标，今后我国耕地减少量必须控制在 3000 万亩以内，也就是在“十一五”期间，全国只允许年供地 600 万亩，分摊到 33 个省直辖市，每个省市年供地只有 18.18 万亩。

2006 年的土地利用总体规划修编工作也正在进行中，目标是守住 18 亿亩耕地这条红线。严控土地的具体做法是，凡无年度土地利用计划指标的一律不批地；严控高档公寓、低密度、大套型等高档住宅用地，增加民生用地。全国第二次土地调查也将于 2007 年 7 月全面启动，计划于 2009 年完成，这也是严格土地管理的手段之一。

2006 年 9 月《国务院关于加强土地调控有关问题的通知》进一步影响了地价的构成和水平。地价由三个部分构成：一是取得成本、二是开发成本、三是政府收益。以上成本都有所提高，征地补偿安置费提高 1 倍，新增建设用地土地有偿使用费提高 1 倍，城镇土地使用税提高 2 倍，耕地占用税征收标准也有所提高。地价总水平增长三分之一到二分之一。

这些土地紧缩政策给市场的预期是，未来农用地转为房地产开发用地空间已经非常有限，土地市场的供求关系将日趋紧张，价格将不断攀升。

从统计数据看，2004 年以来的全国土地供应总量逐年减少，2007 年 1-4 月份的土地供应量同比也低于近 4 年的水平，而与此同时，全国完成开发的土地面积却是逐年增加，尤其是 2006 年完成开发的土地面积大幅增加创历年新高，2007 年 1-4 月的土地开发面积也创历史水平。

从主要大城市的统计资料看，2006 年、2007 年 1-4 月主要省份购置的土地面积与开发

的土地面积同比小幅增长甚至负增长，显示土地供应量与开发量跟不上市场旺盛的需求。

2006年1-12月各地区土地开发与购置情况

| 地区 | 购置土地面积 (万平米) | 完成开发土地面积 (万平米) | 比去年同期增长(%) | |
|----|-----------------|-------------------|------------|----------|
| | | | 本年购置土地面积 | 完成开发土地面积 |
| 全国 | 36791.02 | 26605.6 | -3.8 | 17.3 |
| 北京 | 295.01 | 840.47 | -61.9 | 167.5 |
| 天津 | 905.24 | 1376.58 | 24 | 39.6 |
| 上海 | 524.56 | 250.67 | -30.5 | -55.1 |
| 江苏 | 2892.29 | 2089.4 | 1.5 | 14.3 |
| 浙江 | 1815.98 | 1161.03 | 0.8 | -11.5 |
| 广东 | 2482.01 | 2315.47 | -14.2 | 11 |
| 湖北 | 1544.74 | 1333.11 | 0.9 | 41.6 |
| 重庆 | 1467.69 | 804.1 | 5.9 | -12.2 |
| 四川 | 2576.92 | 866.89 | 26.4 | 29.6 |

2007年1-4月各地区土地开发与购置情况

| 地区 | 购置土地面积 (万平米) | 完成开发土地面积 (万平米) | 比去年同期增长(%) | |
|----|-----------------|-------------------|------------|----------|
| | | | 本年购置土地面积 | 完成开发土地面积 |
| 全国 | 9162.95 | 7615.23 | -0.6 | 4.6 |
| 北京 | 89.26 | 121 | 62.1 | -9.8 |
| 天津 | 176.98 | 348.38 | 14.4 | 51.3 |
| 上海 | 37.28 | 70.79 | -78.6 | -19.7 |
| 江苏 | 896.61 | 442.3 | 2.9 | -39.2 |
| 浙江 | 411.94 | 361.56 | 6.4 | 0.9 |
| 广东 | 921.44 | 909.06 | 42.4 | -23.9 |
| 湖北 | 328.67 | 297.67 | 30 | 34.8 |
| 重庆 | 387.5 | 197.87 | 83.5 | 105.3 |
| 四川 | 408.62 | 321.74 | -49.9 | 3.8 |

土地政策方向可简单归结为两大方面，严控供应，平抑地价。但政策的反向效应在如下几方面显露无遗。其一，在投标过程中，投标者全款拿地的趋势将加大开发商资金成本，而附加成本终将摊入房价。其二，“双竞价”将产生开发商压缩成本，工程偷工减料从而造成建筑质量低劣的负面效应。其三，严控土地供应虽为了可持续发展，但土地供应紧张，甚至无法完成计划，极大地加剧了供需矛盾；其四，提高建设用地土地有偿使用费最终将使成本转嫁到买房人头上，从而推高房价。

国家严格控制土地的政策导致了房地产价格的上涨，在这个过程中，地产商的有意识的引导对社会公众的预期起到了非常重要的作用。其实，我国的土地并没有像有些人宣传的那

样紧张。以 2006 年为例，当年耕地净减少 460 万亩，但建设用地为 387 万亩，生态退耕达到 509 万亩，当年土地整理、复垦及开发数量达到 550 万亩，农业结构调整和自然灾害减少了 100 多万亩。可见，建设用地面积小于生态退耕的面积，也小于当年土地整理、复垦及开发数量。另外，我国的农业用地除耕地外，还有 35 亿亩的林地和 39 亿亩的草地，这些农业用地和耕地之间都是可以互相转化的，因此，即使到 2020 年不突破 18 亿亩耕地的底线，我国城市建设用地也有足够的弹性。

政府强调土地稀缺必然会导致大量的资本在囤积土地，不仅不能达到集约利用土地的目的，反而导致土地的大量浪费。显然，在房价不断上涨的时候，国家不能在社会舆论宣传上一味地强调紧缩土地的政策，政府应该在土地控制方面做到更有灵活性。

土地转让市场化操作与房价上涨的矛盾

自土地出让合法化以来，土地出让方式就倍受政府和市场的关注，在 2003 年以后，政府推出了市场化改革的方案，土地使用权的转让采取“招、拍、挂”方式，从形式上看，这些土地出让方式是市场化的，但事实上，在没有改变政府垄断土地市场的背景下实施的“市场化”改革是难以达到目标的。

土地的市场化改革和股票市场的市场化发行定价几乎完全一样。2000 年开始，我国股票市场曾经试验过市场化发行，但因为政府一直在意股市的价格波动，担心股市发行速度不受控制会导致股市价格的大幅度下跌。因此，只对发行定价实现了市场化，将一级市场的定价完全和二级市场挂钩，希望通过此举消除一级市场和二级市场之间的价格套利机会，但改革的结果并没有消除一级市场的无风险收益水平，反而推高了二级市场的股价。2000 年进行的发行改革试验失败的根本原因在于放开发行定价的同时，人为控制了发行的速度和规模，其实只是“单边的市场化”。

在地方政府垄断土地的情况下，企图实现土地市场的市场化改革是不现实的，充其量只是实现了形式上的市场化改革，没有改变其本质。市场化的改革实际上为地方政府操纵土地价格找到了合法化的手段和途径。这是房价和地价越调越高的主要原因之一。

完善房地产调控的政策建议

面对上述现实，笔者认为，应该从以下三个方面入手来调整房地产调控手段和思路。

1、完善住房保障制度

既然完全通过市场途径是解决不了当前房地产市场的问题的，我们应该将注意力放到调整住房政策上来，重点是完善住房保障制度。

在政府投资兴建公共住房，面向中低收入家庭低出租或出售，是各国特别是欧美发达国

家最重要的住房政策。公共住房的建设一般按照满足基本住房需求进行控制，有严格的建设标准、供应对象条件等。公共住房必须真正面向中低收入家庭，不能将政府提供的优惠政策被高收入者所利用。为此，许多国家和地区如瑞典、荷兰、法国、日本、新加坡、香港等，都制定了严格的政策措施。如制定入住公共住房的资格条件，实行家庭收入登记制度，严格的申请审批制度等，以保障中低收入阶层的利益。实行公共住房政策，一般应具备两个条件，一是土地保证；二是资金支持。

和住房保障制度有关的政策出台了很多，政府在 2007 年 8 月初又出台了 24 号文件，重点是增加廉租房和经济适用房的建设，这无疑是十分正确的。除此之外，笔者强调住房金融特别是政策性住房金融的作用。到目前为止我国还没有政策性住房金融体系，建议在住房公积金和住房担保体系基础上完善我国的政策性住房金融体系。

2、实施“一户一房”制度

土地与人口之间的矛盾将是我国难以回避的现实，因此，即使我们在土地调控方面做得更有灵活性，但如果不采取非常的措施，我们将难以很好地解决我国的住房问题。

笔者认为，“非常的措施”是指“一户一房制度”。“一户一房”制度是指一个家庭只允许拥有一套带有福利性质的住房（主要指减免土地使用费等优惠政策）。国家对居民属于计划内指标的住房采取低费、税政策，而对计划外住房采取惩罚性的高费、税政策。

“一户一房”制度的理论基础是我国的土地公有制，既然土地是公有制的，每个公民应该可以平等地免费享有属于自己的土地，在人口地少的国情下，“公民平等地免费享有属于自己的土地”可以定义为“拥有一套带有福利性质的住房”。

我国宪法和土地管理法的规定，农村居民可以依法拥有自己的宅基地，但没有规定城镇居民同样的权利，其原因在于宪法起草时城镇居民享有实物福利分房的权利，没有必要对城镇居民在土地所有权方面作专门的规定。但时过境迁，有必要在宪法修改时对城镇居民的土土地所有权作专门的明确。

3、对房地产行业的上市公司的融资进行适当限制

因为地产类上市公司利用资本市场的融资优势，推高了地价。因此，有必要对这些行为进行适当限制。在 1994 年开始的宏观调控中，对地产类公司在股票市场的融资曾经有过严格的限制（几乎停止了地产类公司的上市融资），目前的地产类公司的规模已经比较大，是股票市场的最重要的板块之一，采取一刀切的方式停止这些公司的融资是不妥的，但可以对它们的融资规模作出适当限制。建议如下：

第一，地产类上市公司每年的再融资规模不能超过上一年度净资产的 50%；

第二，对地产类公司发行上市作从严控制（在证监会发审委环节进行内部控制）；

第三，对房地产类公司借壳上市和重组从严控制。