

住房将从“卖方市场”进入“买方市场”

中国社会科学院城市与竞争力研究中心 倪鹏飞

2014年大中城市楼市房价由全线快涨逐步转变成普遍下跌，房价下跌城市迅速增加。本次住房市场调整与此前相比具有以下特点：第一，调整（衰退与复苏）时间更长、速度更慢、程度更深；第二，未来住房市场将进入中速增长的常态，中国房地产进入“白银时代”。本次调整是住房市场三期调整的重合，也决定中国住房市场从“卖方市场”进入“买方市场”时代。2015年的住房市场将呈现双重分化走势，即便在后续政策的支持下，也难以彻底走出衰退，整体呈现复苏乏力的态势。在经济下行压力加大，住房需求仍然是长期内客观存在的背景下，住房市场需要调整，但是应将调整的时间延长、幅度减小。应采取必要刺激措施，稳定住房消费，继续发挥房地产对经济增长的刺激作用。

我国房地产进入全面调整时代

2013年中国住房市场在疯狂上涨中隐现调整迹象。从2014年第一季度开始进入调整状态，2014年第三季度进入全面调整。

2014年大中城市楼市房价由全线快涨逐步转变成普遍下跌，房价下跌城市个数迅速增加。2013年12月，70个大中城市中，房价环比上涨的有65个，持平的有3个，环比下降的仅2个。到2014年9月，环比下降的城市急增至69个。

2014年下半年开始，房价跌幅增大，多数大中城市房价开始跌破2013年同期价格。2013年12月，70个大中城市中，房价同比下降的城市仅1个。到2014年9月，房价同比下降的城市增加至58个，但尚有10个城市房价仍高于上年同期价格。

这是在新的宏观背景下，在住房市场发展关键阶段，各方主体通过市场相互博弈而进行的一次自发调整。本次调整是住房市场三期调整的重合，也决定中国住房市场从“卖方市场”进入“买方市场”时代。

需求最终决定于人口结构。第一，劳动适龄人口。2010年，15-64岁人口占总人口比例达到74.5%的峰值，到2013年这个比例下降到72.8%，65岁以上买房需求较薄弱的群体占比逐年增加。第二，婚龄人口。70年代初和80年代中后期的人口高峰，带来了1985-2010年带来了房地产“刚需”的增加。我国20-39岁年龄的人数在2015年后出现明显下行趋势。我们预计全国新结婚对数将从2013年的1350万对，逐年下滑至2020年的800万对，年均增速为-7%。第三，城镇人口。城镇新增人口在2010年达到2500万的峰值后，也开始明显下降。第四，住房存量。城镇居民住房2013年人均达到33平方米，户均达到1:1，尽管城镇居民人均可支配收入仍将快速增长，进而导致住房需求将继续增长，但告别短缺时代的住房需求收入弹性将明显下降。

2010-2015年劳动力人口、城镇人口、婚龄人口以及住房存量的变化共同促成国内房地产在长周期上出现增长的拐点。住房市场发展：将由高速增长到中速增长，加速增长向减速增长，从“卖方市场”到“买方市场”转变。

此次调整最主要的原因有三个方面：

第一，供给过度。2013年中国房地产几乎达到疯狂的程度。需求得到过度释放：2013年1-12月，中国商品住房销售面积为115723万平方米，同比增长17.5%，其中，期房销售面积99549.24万平方米，同比增长17.8%；商品房销售额为67695亿元，同比增长26.6%；二是供给在最近几年也获得了过度的增加。2013年1-12月，中国商品住宅开发投资额为58951亿元，同比增长19.4%。由此带来了供大于求，2013年12月底，中国新建商品住房待售面积32403万平方米，同比增长

37.2%。到 2014 年 9 月底，中国新建商品住房待售面积增加至 37676 平方米，同比增长 28.5%。

第二，预期改变。宏观背景的变化以及三期调整的重合，尤其在 2014 年初，受传言影响，市场预期迅速发生重大变化。2014 年初开始，市场预期发生改变。在住房市场上，就购房者整体而言，受预期影响，购房意愿急剧下降，同时刚性需求和改善性需求在 2013 年获得提前释放。开发商投资信心下降，住房新开工面积出现负增长。2014 年 1-9 月，中国商品住宅新开工面积为 91754 万平方米，同比下降 13.5%。与此同时，至 2014 年 9 月，租金指数同比上涨 2.6%，较上年末涨幅下降 2.1 个百分点；在土地市场上，房地产企业购地热情下降，地方政府面对收入锐减的压力，增加优质地块出让比例。导致土地市场价升量跌。2014 年 1-9 月，中国房地产开发土地购置面积为 24014 万平方米，同比增长-4.6%。中国房地产开发土地成交价款为 6781 亿元，同比增长 11.5%。

第三，资金紧缩。住房金融同时连着房地产的供给与需求。在金融市场上，金融机构预期的改变，一方面，导致了开发商的资金来源紧张，影响住房投资。另一方面导致抵押贷款下降，影响住房需求，最终也影响住房开发投资。2013 年 1-12 月房地产开发企业到位资金同比增长 26.5%，个人按揭同比增长 33.3%，而 2014 年 1-9 月份，则为 2.3%和-4.9%。

面对逐步转向深度和全面的调整，地方政府陆续采取一些应对政策，中央政府：一方面，不在采取行政或经济调控救市措施，另一方面，借助市场发生变化的机遇，允许地方政府和支持金融机构解除行政性的限购和限贷政策，稳定住房消费。尽管如此，受预期影响金融机构住房资金供给增速依然在逐步下滑。

住房市场结构性问题突出局部风险加大

住房市场：潜在性供给过剩严重，结构性失衡突出

过去几年，竣工面积快速增加，尤其是 2011、2012、2013 年均接近 20 亿平方米，人均住房面积迅速提升，住房短缺时代提前结束。按照每年城镇人均 1 平方米的快速增长，每年住房总增长 8 亿平方米左右，考虑拆迁重置，每年不应超过 12 亿平方米。但若按照过去几年每年增加 20 亿左右的增长，未来住房存在严重的潜在过剩。

同时，一二线大城市行政级别高，基础设施和公共服务好，人口聚集势头猛，住房需求旺，但是这些城市土地供应量相对紧张，住房供给相对滞后；而三四线城市，行政级别低，基础设施和公共服务差，人口聚集速度相对较慢，住房需求小，但这些城市土地供应大，住房供给相对过剩。

根据第六次人口普查数据以及本文估算：2010 年 4.4 亿城市非流动人口中的 2.2 亿基本解决了住房问题；19.1%两套以上，3.5%三套以上。2.2 亿流动人口的 0.88 亿基本解决住房，2.2 亿流动人口的 1.32 亿住房存在严重的问题。

总体上，住房结构市场问题具有必然性也是总体可控的，这些问题主要是市场发挥不够和政府保障不足造成。

住房金融：结构失衡加剧，风险概率增大

第一，房地产融资在全社会融资中的比重不降反升。第二，房地产融资市场的集中度过高。中国银行业房地产贷款占总贷款的 20%左右，其中，个人购房贷款占到整个房地产贷款的 67%左右。第三，个人按揭贷款余额规模巨大（接近 10 万亿元），面临期限错配、利率和房价下跌恶意断供风险。

住房用地：供大于求，价升量跌

过去 10 年，地价远高于房价上涨。2003-2013 年全国商品住房成交价涨幅为 145%，但全国主要城市的居住地价涨幅达到了 332%。2014 年前三季度在土地成交面积减少 24%的情况下，楼面地价上涨达 5%，一线城市成交面积减少 31%，地价增长 57%。全国土地市场总体供大于求。2014 年 1-9 月，全国 300 个城市共推出住宅类用地面积 34594 万平方米，同比减少 20%。1-9 月，全国 300 个城市共成交面积 26605 万平方米，同比减少 28%。

宏观政策：宏观政策面临两难，政策引导预期遭遇挑战

第一，货币供应难以有效传到实体经济尤其是中小企业。当前，一方面，货币供给余额超过百万亿，利率和法定准备金率偏高，货币供给增长率偏低：2014年9月底，广义货币（M2）余额120.21万亿元，同比增长12.9%，比去年末低0.7个百分点；社会融资规模增长较慢，2014年前三季度社会融资规模为12.84万亿元，比去年同期少1.12万亿元，中小企业融资难、融资贵十分严峻。房地产抵押贷款和开发融资也面临难与贵问题。

第二，经济下行和房地产下行导致政府收入减少，但支出要增加。经济下行导致财政收入下降，房地产市场调整，尤其是地方政府的房地产税和土地出让金大幅增加，但是刺激经济增长，增加住房等社会保障支出，政府一般性支出面临挑战，长期实施扩张性的财政政策更是压力巨大。

第三，政府宏观政策对社会预期的有效引导面临挑战。过去十年，中央在住房市场的调控中拥有相当的主动性，即市场主体对中央的调控政策具有敏感性，也即政府政策能够很有效引导市场预期。未来随着买方市场时代的到来，以及此前调控政策效应在市场主体中反复体验，中央政策有效引导市场预期面临一定挑战，政策不仅难以得到市场主体的积极回应，甚至还可能产生逆向选择。此前一些地方政府解除限购政策，以及9月30日央行出台贷款放松的政策，没有达到预期的效果即是例证。

2015年：住房市场将呈现双重分化趋势

四大宏观背景，三期调整重合以及“买方市场”的到来，决定本次住房市场调整与此前相比：第一，调整（衰退与复苏）时间更长、速度更慢、程度更深；第二，未来住房市场将进入中速增长的常态，中国房地产进入“白银时代”。第三，不同层级的城市调整的时间、速度和程度将发生分化。一线、二线城市需求旺、消化快、时间短、程度深。三四线城市需求弱、消化慢、时间长、程度浅。综合而言，2015年的住房市场将呈现双重分化走势，即便在后续政策的支持下，也难以彻底走出衰退，整体呈现复苏乏力的态势。

2014年第四季度，住房市场受到宏观政策放开行政措施的影响，以及稳定消费政策正向影响，土地开发融资，住房抵押贷款和开发融资将有所改善。但受到整体预期的影响，金融机构资金供应会持续谨慎，首套住房抵押贷款的利率优惠有限。

2015年，住房销售量价回升幅度不会太大。主要基于以下几方面的正反向因素作用：第一，库存规模大，市场预期难以较大改观。第二，世界经济与住房市场的持续复苏，美国等量化宽松货币政策的退出，以及境外置业的成本不断下降，导致资本外流，海外置业增加。第三，产能过剩严重局面没有根本改变，社会总需求总体不足，经济增长进一步放缓。但是，第四，居民收入增长仍然较快，城镇化积极推进，刚性需求继续释放。第五，房地产投资过快下滑威胁经济增长底线，中央政府将继续采取正向调控政策。一、二季度市场需求不振，开发商以价换量，市场将继续走弱。三季度以后，一、二线城市有望逐渐转暖回升，三、四线城市将继续面临调整，整个调整将在2015年难以走出向复苏。但是，住房租赁市场表现相对温和增长。

受季节因素影响和住房保障投资任务完成影响，2014年4季度，投资、开工、施工和竣工将继续下降。2015年，投资、开工、施工和竣工将保持将有所改善，投资保持在10%的增幅水平。

引导市场预期 稳定住房消费

完善政府调控住房市场的政策与方法

第一，采取区间调控政策。通过研究，选择关键指标，利用科学方法，制定标准界定住房市场的预警区间，实施风险提示、政策调控或行政管制。在合理的绿色景气区间，采取中性经济政策；超出合理区间，在比较热或冷的黄色景气区间，采取逆向调控经济政策；在过热或过冷的红色景气区间，可采取行政性管制措施。第二，分类或定向调控的政策。按照区间调控的标准，针对不同城市，实行中央指导，各城市差别调控的办法。

取消若干行政性管制措施，让市场在调整中发挥决定性作用

住房周期性波动是住房市场的自然现象，也有利于住房市场健康发展。过去十年由于住房短

缺和制度不完善，导致住房市场投机盛行和房价暴涨，对住房市场实施必要行政管制是正确的，但是也给市场带来了许多问题。本次调整具有必然性，也是第一次市场自发的调整，调整的幅度比较温和，多数城市的各项指标均在可控的范围之内，因此，第一，政府应抓住供需环境宽松的良机，解除或减少政府行政管制，退出对市场的直接干预，让市场在调整中发挥决定性作用。通过住房市场机制，吸收住房价格泡沫，消化新增住房库存，降低住房存量空置，实现住房总量和结构的动态均衡。第二，目前不应再出台新的行政性管制措施。

采取必要的刺激政策，以稳定住房消费

在经济下行压力加大，住房需求仍然是长期内客观存在的背景下，住房市场需要调整，但是将调整的时间延长、幅度减小。确保一定幅度的住房投资增长，有利于居民住房需求的满足，也有利于经济的平稳增长。为此，第一，合理引导市场预期。通过信息发布、风险提示等措施，引导形成住房市场将进入中速增长和买方市场时代的稳定、谨慎、乐观的市场预期。第二，在宏观经济下行压力大和物价增幅较低、融资成本过高的背景下，适当降低利率，增加流动性，有利于稳定住房消费，减少库存，稳定价格。第三，税费政策。在住房市场处在衰退期，一方面，政府减低房地产交易税等提升购房者的支付能力，另一方面，大力清理不合理的行政性收费，减少住房开发与经营成本。

加快改革，为市场发挥决定性的调节作用创造环境

没有完善的制度体系，市场不仅无法完成自发调节的任务，还很有可能使问题更加尖锐，尤其在住房短缺时代，这是当时行政管制的原因，在告别住房短缺时代，改革并完善住房市场制度，既有必要也具备了条件。2015年应在住房及相关制度改革上取得实质性重大进展。第一，完善住房保障制度体系，推行“共有产权住房”制度；第二，完善房产税制度，建立直接面向个人的房产税征管制度，扩大物业税开征试点；第三，改革集体土地转换国有的制度，改革完善土地的储备、交易、收益分配等制度。第四，建立新的住房财政制度，增加中央政府对住房公共服务的分担份额，扩大地方政府税费收入的分成比重；第五，完善住房金融制度体系。首先，中央政府新建或改造国家开发银行，建立国家住房发展银行。其次，改革公积金制度，建立中国住房公积金储蓄银行集团，建构统一的全国性的住房公积金管理和运作平台。再次，建立住房抵押贷款证券化制度，建立抵押贷款的二级市场。第六，建立和完善住房租赁制度，建立商品房的“承租者保护，承租者市民待遇”的制度。

培育新增长点，继续发挥房地产对经济增长的促进作用

必须认识住房对整个宏观经济的影响将逐步减弱，因为GDP它的规模是在越来越大，住房需求未来将是减速的增长，所以它有一个逐步减速的过程。发挥房地产对经济增长的带动作用应挖掘新的增长点。第一，加快保障房建设。住房保障具有改善民生和促进经济增长的双重作用，棚户区改造投资对宏观经济正面影响也是很积极的；第二，促进旅游、文化、养生、产业的发展。随着人民收入水平的提高，旅游、文化、养老、医疗、教育、体育等消费及服务进入快速发展期，相关的地产也面临着巨大的发展潜力和空间，政府应适应居民需求结构的变化，采取政策措施，促使相关产业发展。一方面，发挥政府在提供公共基础设施供给的优势，另一方面，鼓励民营企业与民间资金，参与这些产业的投资、融资、开发和经营。第三，促进互联网与房地产业融合。用互联网改造房地产业，并通过互联网促进房地产融资、开发、消费和服务，带动经济增长。