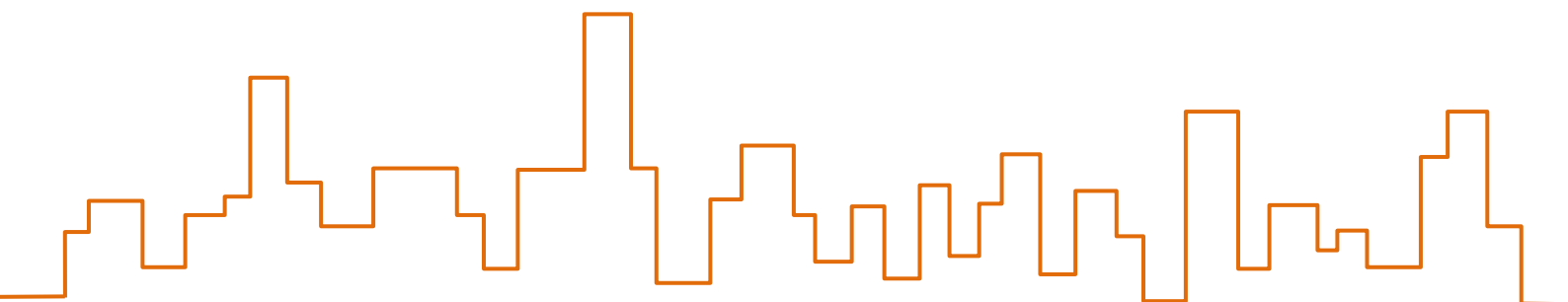


中国住房发展报告 2009-2010

主编 倪鹏飞



中国社会科学院城市与竞争力研究中心
Center for city and competitiveness (CASS)



一、2009—2010 年住房市场分析

（一）宏观经济形势与住房市场：经济复苏基础不断巩固，住房调控下维持高速增长

经济增速高位回调，物价上涨幅度较大。2010 年中国经济总体维持高速增长的态势，不过增速呈逐季回调趋势，第一季度国内生产总值增长 11.9%，第二、三季度分别回落至 10.3% 和 9.6%。这主要是由于政策刺激力度的逐渐减弱，房地产市场的严厉调控，去库存化的小周期波动，以及去年同期增速基数较高等因素在造成的。随着中国经济的复苏，城镇失业率也开始逐季下降，2010 年第三季度已经下降到 4.1%，城镇新增就业人员也保持在较高水平，就业形势逐渐转好。物价水平上涨明显，特别是居民消费价格指数，由于食品价格等上涨幅度较大，2010 年 9 月指数涨幅达到 3.6 个百分点，前三季度平均达到 2.9 个百分点，全年通货膨胀压力较大。

投资增幅趋缓，消费稳定增长，贸易收支波动加剧。城镇固定资产投资增速在 2009 年 9 月份达到高点 35.1% 后，就开始下滑，2010 年基本延续了下滑趋势，前三季度增速为 24.5%。这主要是国家严格控制新上项目，加强对地方融资平台公司债务管理，基础设施建设和部分产业投资增速下降所致。消费则得益于国家政策的重心转向，其中最主要的是需求结构的调整，也就是要促进消费的增长，并为此制定了一系列鼓励措施，从而推动了消费增长，特别是热点消费快速增长。2010 年前三季度全社会消费品零售额增速前三季度平均增长 18.3%。2009 年 9 月以来，进出口同比降幅趋缓，其中进口在 11 月、出口在 12 月同比增幅转为正，此后便保持了较快的增长幅度，特别是进口增幅大于出口增速，2010 年 1-9 月，进口增长 42.4%，出口增长 34.0%，进出口总额增长了 37.9%。但是由于进口增速大于出口增速，2010 年 1-9 月贸易顺差只有 1206.0 亿美元，低于 2009 年的 1219.7 亿美元，继续呈现负增长态势。

货币信贷高位回调，货币供给保持充裕。2010 年，货币供应量增速呈现高位趋缓的趋势，9 月底 M2 和 M1 分别比上年同期增长 19.0%，20.9%，增速比 2009 年有所放慢，但与历史数据相比，仍然维持了较高的增长速度。金融机构人民币贷款投放节奏渐趋平稳，除 1 月投放超过万亿外，其余月份贷款投放增量都在 5000—8000 亿元之间，2010 年 9 月底人民币贷款同比

增速为18.6%，比2009年同期降低13.2个百分点，其中，住户消费贷款保持较快增长，远高于非金融企业及其他部门贷款增速。非金融性企业及其他部门贷款利率、境内外币存贷款利率和金融市场利率都有不同程度的上升。人民币面临较大的升值压力，10月人民币对美元汇率中间价一度突破6.6759元关口。股票市场成交量有所萎缩，股价双向波动有所加剧，但融资能力大幅提升。

城市经济迅速增长，一线城市明显慢于二三线城市。城市经济增长远高于全国平均水平。2010年上半年，除了乌鲁木齐和上海，其他33个城市地区生产都高于全国11.1%的水平，表明大中城市依然是带动城市化和经济发展的主要力量。一线城市经济增长速度明显慢于其他城市。四个一线城市中，上海、北京和深圳在35个大中城市中都排在后10位，广州则排在第23位。一线城市经济增长速度较慢主要是由于经济发展水平相对较高，资本边际收益较低，以及房地产成本迅速上升等因素造成的。

住房市场过热引来严厉调控，但住房投资对经济增长贡献度不减。尽管住房市场面临着较严厉的调控，住房销售面积和住房销售价格有所回调，住房投资完成额由于滞后效应的存在并没有受到太大影响，2010年上半年住房投资对经济增长的直接带动作用增强，为0.93个百分点，贡献度为8.34%。

（二）中国城市化与住房市场：城市化成为经济增长持续推动力，住房供需问题日渐显现

城市化对中国发展的带动作用日益突出，出现了许多新的变化并呈现出鲜明的发展特征：（1）城市化总体规模平稳增长，城市化速度逐渐放缓；（2）人口流动不断加剧，梯度转移特征明显；（3）空间集聚不断加速，城市群继续引领区域发展；（4）区域城市化呈“东稳西快”态势，西部地区城市发展迅速；（5）城市化发展模式不断转变，低碳与绿色从理论走向实践；（6）户籍、土地制度的地方性探索深化，城乡一体的制度体系逐步完善。中国房地产业的兴起与发展与中国城市化进程密不可分。中国城市化发展特征和趋势变化都将给房地产业带来深远的影响：（1）城市化发展不断释放住房需求，且需求分布差异趋于均衡；（2）城市化发展带动住房供给不断增加，但仍存在供给不足问题；（3）房地产企业分享城市化发展成果，但需面向未来谋求战略转型。

（三）全球经济形势与住房市场：全球经济复苏步伐不一，全球住房市场冷热不均

全球经济复苏态势不变，但基础尚不稳固，通货膨胀再现。2010年上半年全球经济活动年增长率约为5.25%。其中，2010年第二季度亚洲新兴市场内需持续旺盛，对全球经济复苏的贡献最大。“金砖四国”率先从危机中复苏，内需旺盛，工业生产和零售较快增长。发达经济体中，G3（美国、欧元区、日本）在2009年都经历了负增长过程，但从第三季度起下滑速度都开始减缓，美国在2009年第四季度首先，欧元区和日本则在2010年第一季度开始呈现正增长。伴随着全球经济的逐步复苏，2010年上半年全球通胀率超过了3%。

金融体系仍然较为脆弱。全球金融体系由于各国采取的金融稳定方案而在2010年初趋于稳健，但是4月和5月的欧洲主权债务危机的发生使全球金融体系再次出现不确定，金融稳定进程出现倒退，不过在欧洲各国和世界货币基金组织的努力下，欧债危机治理初步得到治理，向世界更大范围蔓延的势头被抑制，但全球金融体系仍然十分脆弱。

全球贸易增长较快恢复。全球贸易在2010年上半年增长迅速，进出口贸易额同比增长25.8%，其中第一季度同比增长26.1%，第二季度同比增长25.5%。

全球住房市场缓慢复苏，冷热不均。全球房地产市场在2010年也继续呈现复苏的态势。支付能力的提高、低利率、政府房地产购买刺激措施等因素使房地产销售量有了较大幅度的提高，而销售量的提高有利于稳定2008-2009年大幅下滑的房地产价格。美国、欧盟和日本房地产市场略显低迷，澳大利亚、加拿大和新兴经济体则呈现过热迹象。

全球与中国经济间的相互影响增强。中国对全球经济拉动力有所增强，全球经济逐渐复苏改善中国外部环境，而全球房地产市场的复苏缓慢助推投资资金流入中国房地产市场，一定程度上加剧了中国房地产市场的压力。

（四）房地产企业与住房市场：环境变化剧烈，企业喜忧参半

2009—2010年，中国住房开发企业喜忧参半。2009年四季度，市场销售火爆，开发企业赚的盆满钵满，纷纷制定乐观的10年销售计划；2010年4月份严厉的调控政策出台，销售应声下滑，8、9月份销售状况再次好转，更严厉的政策促使市场再度逆转。

2009年末住房企业普遍现金充裕，缺乏降价销售的压力。随着国家调控市场的措施的出台，土地购置出现分化，央企国企频频出手，大力扩张版图，民企则出手谨慎。人才由需求分化，高管更迭频繁。开发企业投资的规模依旧保持稳定增速，严厉的调控政策减缓了推盘速度。住房销售波动幅度加大，向二三线城市扩张成为多数房企市场拓展策略。开发企业借壳上市叫停，股市融资计划纷纷搁浅。2009年对2010年的乐观预期，促使房企扩张，管

理缺陷使质量问题仍然曝光不断。

（五）需求主体与住房市场：购房者趋于观望，租房者承压日重，租购两难窘境乍现

住房购买消费者多数认为房价过高难支付，冀望调控观望情绪渐浓。根据中国人民银行对有关调查，2010年以后，未来3个月意欲购房的居民占比连续2个季度回落，这种购房意愿的变化与居民对房价水平的判断相关。2010年以来在房价普遍大幅上涨以后更多居民认为房价“过高，难以接受”，而且随着住房调控政策的出台，房价上涨预期总体也有所弱化，持币观望静待购房时机成为大部分人的选择。

住房租赁者支付房租激增，承租压力日重。2010年上半年以来，全国住房租赁市场成交量有所增加，租金水平出现较大增幅。对许多住房消费者来说，住房问题已经出现“买不起”兼“租不起”的困境。部分中介因为房屋买卖生意下降，从房主处收租房子做“二房东”，大规模拆迁和部分买家转入租赁市场都是推高房租的因素，但是高价购买住房导致出租成本增加，以及政府缺乏租金管理应该是更为根本的原因。

投资者和投机者经历狂潮后有所收敛，但待机而动也成为一部分人的选择。根据中国人民银行营业管理部对北京市上千城镇居民储户购房状况的问卷调查，2010年第一季度，在有购房需求的居民中投资性购房居民占比达到23.1%，创近两年以来新高，但到2010年第二季度，在有购房需求的居民中，有投资性购房需求的居民占比为17%，比一季度下降6.1个百分点，与去年末相比下降4.3个百分点，这表明投资者和投机者在住房价格大幅上涨后忌惮住房价格在严厉调控下回调下行为有所收敛，但是并不表明它们甘心推出住房市场，它们更多地可能是选择待机而动。

（六）金融机构与住房市场：信贷支持逐步收紧，信托资金发展迅速，公积金中心资金运作效率有待提高

商业银行房地产信贷有所紧缩。2009年4季度以来，在存款准备金率上升、流动性趋紧和存贷比上升等一系列政策作用下，监管机构出台多项措施，从限制土地储备贷款、开发贷款和个人住房贷款等方面着手，限制商业银行对房地产行业的金融支持力度。在宏观环境和监管政策共同收紧的作用下，房地产开发贷款和购房贷款同比增速自2010年3月开始下降。由于房地产类贷款总体属于收益较高、风险可控、增长稳定的资产，长期来看商业银行将稳步扩大房地产贷款作为自身的经营策略，该因素一定程度上抵消外部环境收紧对房地产

类贷款的负面作用。

信托公司支持房地产资金发展迅速。由于信托公司在募集资金上具备银行贷款和资本市场融资所不具备的灵活性、快捷性、创新性等特点，因此在传统融资渠道受限的条件下，2009年4季度以来，房地产信托计划发行规模呈现上升趋势，尤其是2010年4月17日国务院公布“国十条”之后，银行贷款和资本市场两大融资渠道进一步受阻，房地产企业纷纷转向信托领域寻找资金支持。

公积金中心运作问题依旧。2009年4季度以来，公积金中心在资金运作上贷率不高、闲置资金较多、资金增值收益率低、地区间差异大等问题没有得到解决和改善，各地公积金中心面临不同程度的“流动性风险”和收益性风险”问题。国家出台有关公积金闲置资金支持保障性住房建设试点工作，主要目的是缓解保障性住房建设的资金紧缺问题，虽客观上有助于提高公积金资金运作收益，但整体而言作用有限。

（七）土地市场与住房市场：土地供应量放大，纯商品住房用地比重下降，出让均价有所回落

全国供地总量增长较快，但部分大城市仍显负增长。2010年土地供给计划总量同比明显增加，但实际供地总量并未在“国十条”之后明显增长，4月后推出量基本维持在一个相对稳定的水平，第三季度供地总量增幅明显，房地产用地供应增长突出。不过，前三季度虽然全国住宅用地成交总量显著增加，但8月和9月两月同比负增长，10个重点城市增速低于全国水平，多数一线城市同比负增长，高房价地区新增住房供应的形势依然严峻

住宅用地供应总量增长较快，保障房用地供应量明显增加。随着房地产调控政策“组合拳”作用得以有效发挥，土地市场呈逐步稳定、回归理性的良好态势。2010年1-9月，全国105个城市累计供应住宅用地同比增加58%。2010年政策规定，保障性住房土地供应不落实的地方，暂停商品住房用地供应，有力地促进了保障性住房建设。10个重点城市中多数城市保障性住房用地计划增大较大。

房地产用地出让均价有所回落，4月份后观望气氛渐浓。2010年前三季度各月楼面均价水平出现一系列波动，从而形成“W形”的“双谷底”走势。从同比变化来看，2010年1-9月各月同比增量呈现出一种明显的下降趋势，同时也呈现出一种类似于“W形”的“双谷底”走势，谷底同样是4月和7月。这在很大程度上是市场中各方相互试探和博弈的结果。

（八）金融市场与住房市场：信贷垄断格局依旧，调整

态势待稳

房企上市停滞，信贷主导延续。2010年1-9月份，由于房地产企业在上市、扩容、发行企业债券等方面陷入停滞，房地产信托融资屡吃红牌，基金、保险等刚刚试探性进入房地产市场。中国房地产金融市场依然延续着信贷主导的格局，商业性信贷和政策性信贷占比超过90%。商业性信贷又在信贷结构中占据绝对优势，在房地产信贷融资结构中的占比高达80%以上。在商业性信贷中，银行金融机构贷款保持着95%以上的占比水平。

房贷增速缓降，但降势不稳。2010年5-8月份，国内贷款和调整贷款的同比增长率和环比增长率均出现连续下滑，但9月份呈现抬头迹象，特别是调整贷款同比增长率上升约15个百分点，环比增长率则上升约16个百分点。这成为“二次调控”的重要动因。

“结构”“总体”并用，利率持续走紧。2010年房地产信贷市场利率最明显的一个特点是，为落实国务院信贷新政的政策要求，银监会力推差别化信贷利率的严格执行，另一个特点则是10月19日央行三年以来首次加息，房地产贷款的利息成本相应加大。两大特点反映出，自2009年底以来的结构化房贷政策正在趋于从“结构”和“总体”两个层面同时为房地产市场这头持续亢奋的“野驴”加大勒紧缰绳的力道。

（九）严厉调控下的住房市场：房价过快上涨，调控初见成效

房价高企销量萎缩，各方博弈胜负未分。在政府调控政策与市场的反复博弈下，2009—2010年中国商品住宅销售市场首先经历了巨幅价格上涨，之后房价涨势初步得到遏制，销量出现萎缩，火爆的住房市场被暂时冷却，但市场的未来走向仍考验政府的宏观调控能力。具体而言，2009—2010年新建商品住宅销售市场大致经历了以下几个阶段转折变化：2009年10—12月：优惠政策“末班车”被挤爆，住房抢购促成房价猛涨；2010年1月~2010年4月：上升趋势延续，房价快速上涨；2010年5—6月：调控力度加大，观望气氛转浓；2010年7—9月：楼市蠢蠢欲动，反弹迹象初现。

开发企业资金充裕，投资开发较快增长。根据开发投资、开工面积、竣工面积、土地购置面积的相对变化，2009—2010年开发市场投资开发活动可以分为以下几个阶段：（1）2009年9—12月：库存消耗，投资回升。由于从金融危机阴影中走出不久信心不充分，加之开发商仍有库存可挖，开发投资并没有与销售额同步增长。（2）2010年1—9月：资金充裕，扩张迅速。经历了2009年价量齐升的惊喜，开发商对未来行情更为乐观，加之开发商资金充

裕、库存消耗较大，因而加大开发投资力度成为合理选择。

房价趋稳租金暴涨，房租房价螺旋上升。2010 年住房租金结束了金融危机后的颓势，出现了较大幅度的上涨。

（十）住房保障：保障程度提高，公租房成为新主力

2010 年住房保障目标进一步提高。住建部确定的 2010 年保障性安居工程建设目标是：建设保障性住房 300 万套，各类棚户区改造住房 280 万套，改造农村危房 120 万户，比去年增加三分之一。如果预定目标完成，那么预计今年将新增新开工面积 1.68 亿平方米。国务院常务会议确定，到 2012 年末基本解决 1540 万户低收入住房困难家庭的住房问题。2010 年众多城市明显加大了保障房的供应力度，例如北京、广州等一线城市。

住房保障进展相对顺利。保障房建设总体进度比较理想，但是各地区进展不平衡。根据住房和城乡建设部公布的 2010 年保障房建设进展情况，截至 2010 年 8 月末，全国保障性住房已开工 220 万套，占全年计划的 75%；各类棚户区改造开工 190 万套，占全年计划的 65%，农村危房改造已开工 68 万户，占计划的 56%。其中，廉租住房开工率 75%、公共租赁住房开工率 85%、城市棚户区改造开工率 70%。截至 2010 年 8 月末保障性安居工程已完成投资 4700 亿元，占年度投资计划的 60%。中央财政 692 亿元补助资金目前也已经全部下达。

公租房将成住房保障新主力。2010 年 6 月 12 日发布《关于加快发展公共租赁住房的指导意见》，发展公共租赁住房可以增加住房有效供给，改善夹心层的居住环境，优化住房结构，引导居民合理住房消费，推进新型城镇化进程。2010 年全国 37 万套公租房的兴建任务已下达。

住房保障建设的支持力度和监管力度加大。保障性住房建设是保民生的重大举措，但是保障房建设资金难题、保障房建设进度考核机制的缺失一直阻碍保障房建设。近期出台的一些政策和措施加大了保障房建设的支持力度和监管力度，分别在公积金闲置资金支持保障房建设、保障性住房、棚户区改造住房和中小套型普通商品住房用地比例、公租房建设和运营中的多税收政策优惠、保障房建设监督问责等方面进行了规范。

加紧住房保障制度体系的建设，并不断地规范和完善。2010 年颁布了《关于加快发展公共租赁住房的指导意见》，明确公共租赁住房也将成为保障性住房主力的方向。加大保障性住宅供给的同时，各地还不断探索和完善住房保障制度，试图建立适合自身的住房保障体系。

（十一）市场监管：监管强度增大，执行力度强化

住房市场准入方面监管更为严格。房地产业准入监管为住房市场监管的第一道防线，

2009年下半年至2010年初，中国政府数次出台政策加强对房地产业准入监管，至2010年上半年，中国住房市场准入已经进入严格监管阶段。

住房融资信贷收紧且严格执行。房地产业信贷掌握了房地产业的命脉，住房市场信贷监管是对住房市场最强有力的监管之一，国务院、中国人民银行和银监会等在银行住房信贷风险防范、地方土地融资平台管控、开发贷款和按揭贷款、存款准备金率和利率等方面都下达了相关政策，大幅收紧放贷，并落实政策执行，信贷市场监管强度空前提高。

土地监管强度极大提高，保障土地有效供给。国务院、国土资源部、住房和城乡建设部、国家税务总局分别在土地出让面积限制、保障性住房用地、企业拿地条件、土地批后监管和土地增值税等方面做出更为严格的规定，严格限制开发企业闲置、改变土地用途和性质、拖延开竣工时间、捂盘惜售等违法违规行，保障土地充足有效供给。

住房销售监管规范逐渐明确，监管指向明显。住房销售监管历来是住房市场监管重要环节。相关部委相继出台政策强调住房销售过程中严格执行二套房政策，加强房地产市场监测，完善土地招拍挂和商品房预售等制度加大交易秩序监管力度，完善房地产市场信息披露制度、加强差别信贷监管，加强对投机购房的打击力度。

（十二）市场调控：没有最严，只有更严

2009-2010年度中国住房市场经历了有史以来最为密集和最为严厉的宏观调控。这一年来主要出台了“国四条”、“国十一条”、“新国四条”、“国十条”等政策，同时相关部门和地方政府的配套措施也是数不胜数。这四次政策的调整也反映出一年来政府对房地产市场态度的变化：1. 这一年来，四次调控政策都集中在抑制投机、增加供给、增加保障房建设和加强监管四个方面。2. 这一年来政府调控的重点也发生了一些变化，在2010年初，住房调控的主要目标是增加住房供给，2010年4月之后，国家将调控的重点转向遏制房地产投机。3. 政府对房价高速上涨越来越严厉，对房地产投机由抑制转变为坚决遏制。4. 中央加强了对地方的问责考核制度，加强了对调控政策执行的管理。

对于住房调控政策又可以细分为金融、税收、土地、保障房建设等几个方面。在金融调控政策方面，通过差别化的信贷政策，甚至推出“限购令”来限制和打击住房投机行为；并且加大了对房地产资金使用的监管，严防金融风险。在税收调控政策方面，通过差别性税收机制，加大对住房投机行为的税收征管，对自用性和保障房建设实施优惠，引导和鼓励居民建立节约、合理的住房消费观念。在土地调控政策方面，努力增加土地供给，特别是中小型商品房和保障房的用地，要求中小型商品房和保障房用地不得低于全部用地面积的70%；

加大对土地闲置的查处和惩罚力度；探索多种形式的土地出让制度。在保障房建设方面，增加财政最近的投入力度，今年已经安排近 800 亿元财政资金用于保障房建设，同时使用金融、税收、土地等多种优惠政策来推动保障房建设力度；中央也密切关注财政资金的落实情况，和地方建设保障房的进度。

二、2010—2011 年住房市场预测

（一）宏观经济形势与住房市场：经济将持续复苏，住房投资作用将有所弱化

经济增速将略显回落，但稳定性将增强。工业生产增速将有所回落，但会逐步在正常增长水平稳定下来，第三产业也将随着经济内生性增长能力的增强，以及城市化进程的推进，维持较快的平稳增长水平。国内生产总值全年经济增长速度超过 10 个百分点已无悬念，随着经济形势的整固和上升趋势的确立，2011 年中国国内生产总值增长也将保持在 9 个百分点之上。

物价水平上升压力不减。居民消费价格仍将维持较高增速，工业品出厂价格、原材料、燃料和动力购进价格增幅有望渐趋稳定，但部分大宗商品价格和农产品价格波动将加剧。

社会消费需求变化不一。投资需求增速将明显低于 2009 年，但仍有望维持较高的增长速度，并且这种增长速度是市场内生力量推动的结果，也将更具有可持续性和稳定性。中国将继续通过政府补贴、税收优惠等措施调整消费需求结构，推动消费需求升级，扩大消费需求规模，消费需求将稳定增长。净出口将现恢复性增长，出口增速将继续提高，2010 年净出口额将略低于去年水平，2011 年则会有明显的增长。

住宅投资因宏观调控对增长贡献度将略有减少。随着严厉的住宅市场调控措施的不断出台，开发商拿地积极性在下降，这将会影响未来住宅投资的增加。不过，全国保障性住房用地增加较多，因此，住宅投资将受到一定抑制，对经济增长的拉动作用和贡献度将会有所下降，但下降幅度有限。

2010 年和 2011 年主要宏观经济指标的预测情况见表 1-1。

表 1-1 2010—2011 年宏观经济指标预测

指 标		2010 年	2011 年
经济总量	GDP 增长率 (%)	10.3	9.5
社会需求	全社会固定资产投资增长率 (%)	25.0	24.0
	其中：住房投资完成额	31.0	28.0
	社会商品零售总额增长率 (%)	18.1	18.0
	对外贸易顺差增长率 (%)	-3.0	25.8
物价水平	居民消费价格指数上涨率 (%)	3.1	3.5
对外贸易	进口额总额 (亿美元)	13500	18090
	出口总额 (亿美元)	15400	20480
	对外贸易顺差 (亿美元)	1900	2390
货币金融	年末 M1 增长率 (%)	20.0	19.0
	年末 M2 增长率 (%)	18.5	17.0

(二) 中国城市化与住房市场：城市化的规模结构都将进行深度调整

中国的城市化进程将继续持续并将在未来相当长的时间里不会停止，中国城市化的规模、结构都将进行深度调整，中国城市化的发展方式也将发生实质性转变：(1) 城市化规模继续保持稳定，城市化质量将成为重点；(2) 人口流动继续加速，梯度转移仍将持续；(3) 城市群继续带动区域发展，成为国家发展的主要空间形态；(4) 重点地区城市化进程加速，区域城市化差异将逐步收敛；(5) 绿色发展步伐将加快，城市化发展方式进一步转变；(6) 制度供需矛盾仍然突出，地方性渐进制度变革仍将继续。

(三) 全球经济形势与住房市场：复苏路依旧，复杂度上升

全球经济将继续缓慢复苏。新兴经济体经济的迅速发展，全球贸易额的快速增长，欧债危机的影响趋弱等因素，保证了全球经济依然将继续逐渐复苏的步伐，根据国际货币基金组织 2010 年 10 月发布的《世界经济展望》的预测，2010 年和 2011 年全球经济将分别增长 4.8% 和 4.2%。

全球通货膨胀充满不确定性，但总体向上趋势难改。已经高高在上的原材料和能源价格，

全球流动性的规模庞大，新兴经济体的快速发展等因素，将最终决定世界通货膨胀向上的走势。2010 年全球通胀率将控制在 3.0% 以内，而 2011 年全球通货膨胀率将逼近 3.5%，特别是新兴经济体和发展中国家的通货膨胀率将远高于发达经济体通货膨胀率。

全球金融系统缓慢恢复。欧洲主权债务危机的控制，世界经济的复苏，银行部门的管制和处置，使得全球金融系统在 2011 年将更加稳定，只是新兴经济体和发展中国家面临着金融上行的风险，而发达经济体仍需要和金融下降风险作斗争。

全球贸易将维持较快增长速度。发达经济体的复苏将为世界带来出口市场的增长，而新兴经济体和发展中国家的快速发展和扩大国内市场的政策也为进口大幅增长提供了可能。

全球住房市场延续复苏态势，各国问题不一。未来一年全球房地产市场将依然会继续复苏之路，市场信心也会逐步回升，但是恢复到正常发展状态仍旧需要时日。住房投资规模会有所上升，住房价格也整体趋稳，住房抵押贷款也将会有一定程度的放大。美日欧等国家住房市场将延续复苏，但过热市场将遭遇调控。

全球经济与中国的相互影响将进一步加强。中国将成维稳力量，贸易摩擦增加中国贸易难度，资本流入恶化中国通胀局势，但是美国等发达经济体房地产市场经过一定时期反复筑底后，有望逐步摆脱低迷状态，国际投资资金回流发达经济体的房地产市场的动力将增强，会在一定程度上减少中国房地产调控的压力。

（四）土地市场与住房市场：土地需求增加，部分城市土地价格上涨压力犹存

土地需求持续上升带动土地供应增加。城镇化和城乡统筹发展的稳步推进，特别是放宽中小城市和城镇户籍限制政策的实施，以及增加供给保障住宅供应抑制房价，都将房地产用地需求的进一步增加，这些因素迫使政府加快土地一级市场投放，以确保房地产市场调控效果的落实。

地价上行的动能强劲，土地市场泡沫需要提前防范与化解。2011 年土地供应价格将持续上涨态势，特别是房地产用地价格将会继续上扬，但土地市场基本面的支撑力度有所减弱，地价上涨幅度将会逐步收窄。

土地供给结构进一步调整。房地产用地结构失衡问题仍很突出，未来保障性住房和中低价位、中小套型住宅用地将迅速增长。

不同等级城市土地市场情形不一。未来，土地市场上，一线城市及热点城市地价增幅逐步回落。但另一方面，由于居民对未来房价上涨预期有所上升，受部分市场主体预期调控政

策见底和涨价预期的影响，加之地方政府实施供地的节奏加快，土地市场有可能继续维持“回暖”迹象，部分二、三线城市居住地价仍然可能会有明显涨幅。

（五）金融市场与住房市场：先紧后松，总量微升

利率水平趋高，结构优惠弱化。2011 年防通胀压力促使央行进一步加息的可能性加大，房贷利率总水平趋高，首套房贷的利率倾向于向一般商业贷款利率位置收敛，而二套房贷和多套房贷利率则倾向于从一般商业贷款利率位置离散。利率的此种走势在抑制投机的同时，也弱化了对刚性需求的优惠，殃及保障房制度的推进。

房贷增长先降后升，总量略增。2011 年中国的房贷将沿着一条较为审慎的路径演进，已经形成的房贷规模走低趋势恐怕要延续，下半年，随着房贷政策效果逐步显现，政策趋松，房贷有所回升，全年总量略升，其中统计贷款（国内贷款+个人按揭贷款）约增 1.55%，调整贷款增幅接近 3%（见表 1-2），图 1-1 则预测了 2011 年房贷规模季度分布情况，两类贷款都在第四季度达到最大。

表 1-2 2011 年房贷规模预测

	2010 年	2011 年
调整房贷（亿元）	31800.00	32547.3
调整房贷增长率	4.70%	2.35%
调整房贷平均增长率 ¹	24.10%	24.10%
统计贷款	20000	21000
统计贷款增长率	1.55%	10.00%
统计贷款平均增长率	13.35%	13.35%

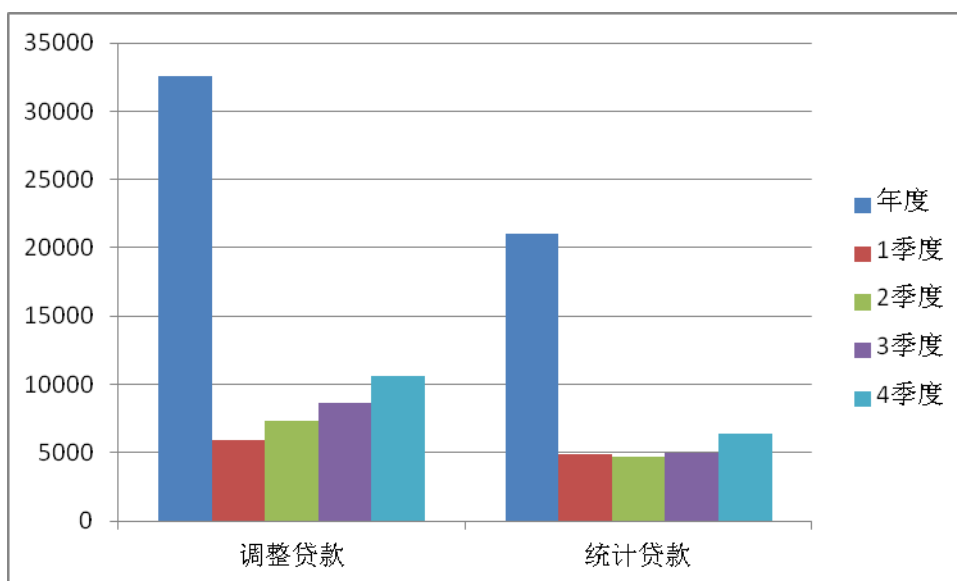


图 1-1 2011 年房贷规模及其季度分布 (单位: 亿元)

(六) 住房市场预测：继续调，稳中有降

2010 年第 4 季度在多重紧缩因素的综合作用下，开发企业可能会降价或变相降价，销售面积则可能因房价下降而上升；2011 年 1 季度可能大体维持 2010 年 4 季度走势，房价将平稳或下降，销售面积相对平稳；2011 年 2 季度，地方政府调控措施可能会变相放松，价格将相对平稳，销售面积上升；2011 年 3 季度，市场供求矛盾可能重新出现，房价有一定的上涨压力；2011 年 4 季度，调控政策可能重新趋紧，房价与销售量相对稳定。

2010—2011 年各项指标的预测值（参考）如表 1-3 所示（在没有出现重大的预期之外冲击因素的条件下的初步推测）。

表 1-3 2010 年 4 季度—2011 年 4 季度住房市场预测

指标	2010 年	2011 年	2011 年	2011 年	2011 年	2011 年
	4 季度	1 季度	2 季度	3 季度	4 季度	总体形势
销售	上升	平稳	上升	上升	平稳	稳中有升
销售	下降	平稳或下降	平稳	平稳或略涨	平稳	继续调整、稳中有降

三、中国住房指数体系

(一) 住房上市公司指数

住房上市公司指数采用常用财务指标，针对房企的经营特点，采用营业收入、营业利润率、净资产收益率、存货周转率、资产收益率对五项指标采用 EXCEL2003 软件中的 PERCENTRANK 函数，用来返回企业某项指标的数值在所有企业中的百分比排位值，由此，可得到各企业指标的数值，合成房地产上市企业综合指数时采用等权处理指。图 1-2 显示了深沪 A 股上市公司排名前 20 位的企业指数排序情况。综合来看，综合指数和分项指数表明房地产企业呈现两个特点：

销售收入偏向两极，差距较大。排名前 20 位的上市企业的住房销售收入为 1614.16 亿元，占据 100 个排名份额的 65%。而排名后 20 位的销售收入为 52.58 亿元，仅占 100 个排名企业的 2% 的份额。房企标杆企业招保万金四家占了 100 家样本企业销售总额的 38%。

盈利能力差距较小，但部分公司能力亟待提高。2009 年行业营业利润率为 21.15%，销售规模排名前 100 家的上市房企有 45 家高于行业标准。从资产收益率看，以行业标准资产收益率 4.98% 为基准，63 家企业资产集中在 1% 到 5% 之间。行业的净资产收益率 14.13% 的标准衡量，样本中有 67 家达不到行业标准，上市公司为股东创造财富的能力亟待提高。

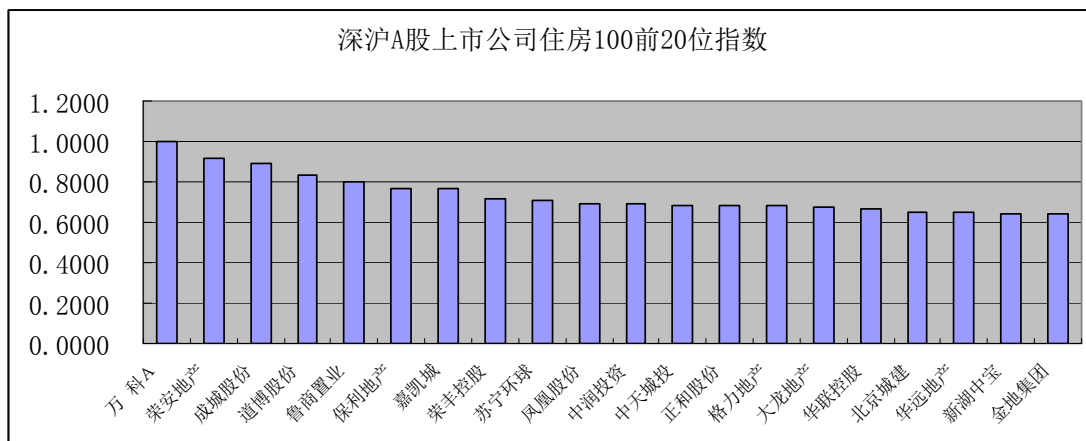


图 1-2 深沪 A 股上市公司住房 100 前 20 位指数

(二) 住房支付能力指数

支付能力弱的城市数呈“W”变化形态。我们测算了 1999—2010 年上半年中国 35 个大中城市的住房支付能力指数，发现支付能力很弱的城市数，呈现先略有下降紧接着迅速增加、然后有所下降又开始增加的“W”形态——1999 年有 9 个城市，到 2003 年和 2004 年下降到 4 个；之后逐年攀升，到 2007 年达到了 20 个，占 57%；2008 年支付能力很弱的城市数

有所下降，但仍有 16 个城市；在 2008 年底抵押贷款利率大幅降低的背景下，2009 年支付能力很弱的城市数进一步降到了 8 个城市；但到了 2010 年上半年，支付能力很弱的城市数又增加到了 13 个（见图 1-3）。

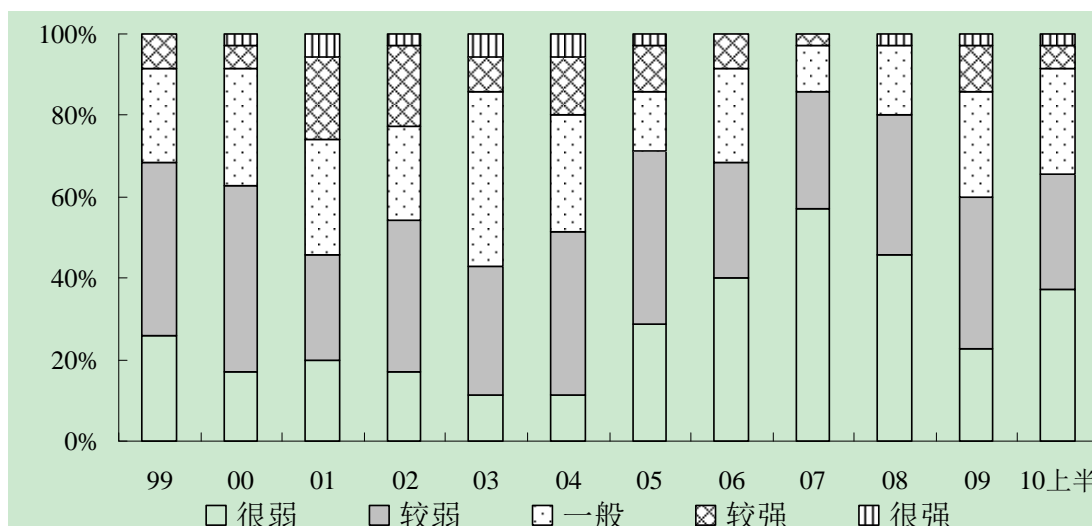


图 1-3 1999—2010 年上半年 35 个大中城市住房支付能力指数的分布

2010 年绝大多数住房支付能力指数下降。为进一步反映 2009 年以来住房支付能力的变动，我们测算了 2009 年第 1 季度至 2010 年第 2 季度 35 个大中城市的住房支付能力指数。与 2009 年第 1 季度相比，2010 年第 1 季度全国 35 个大中城市中住房支付能力指数下降的城市有 33 个，只有石家庄和昆明的住房支付能力略有上升，住房支付能力最弱的城市依次是北京、深圳、海口、上海和杭州；到 2010 年第 2 季度，与 2010 年第 1 季度相比，又有 31 个城市的住房支付能力指数进一步下降，住房支付能力指数很弱的城市从 8 个上升到了 17 个，其中住房支付能力最弱的城市依次是北京、杭州、宁波、海口、上海、厦门（见图 1-4）。

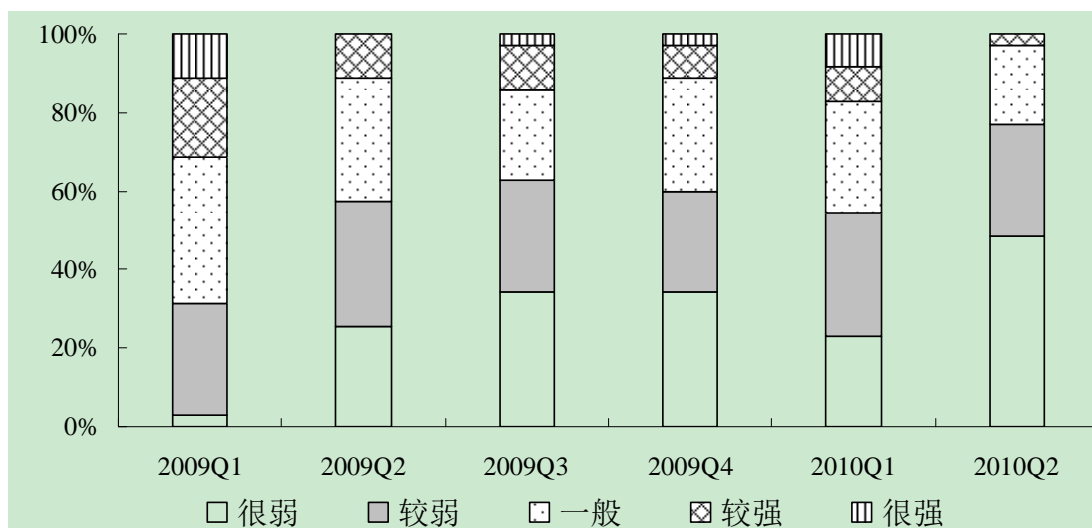


图 1-4 35 个大中城市 2009Q1—2010Q2 住房支付能力指数的分布

(三) 2010 年 35 个大中城市住宅价格泡沫指数

泡沫指数代表实际房价中价格泡沫所占的比例，如泡沫指数为 0.5，表示实际房价中有 50% 的泡沫。平均泡沫指数较高，部分城市泡沫指数过高。估计结果显示，2010 年 9 月，全国 35 个大中城市二类地段（城市一般地段）普通商品住宅平均房价泡沫为 29.5%，其中有 7 个城市泡沫成份占实际价格比例在 50% 以上，11 个城市泡沫成份占实际价格比例在 30%—50% 之间，8 个城市泡沫成份占实际价格比例在 10% 以上 30% 以下，9 个城市泡沫成份占实际价格比例在 10% 以内（见图 1-5）。

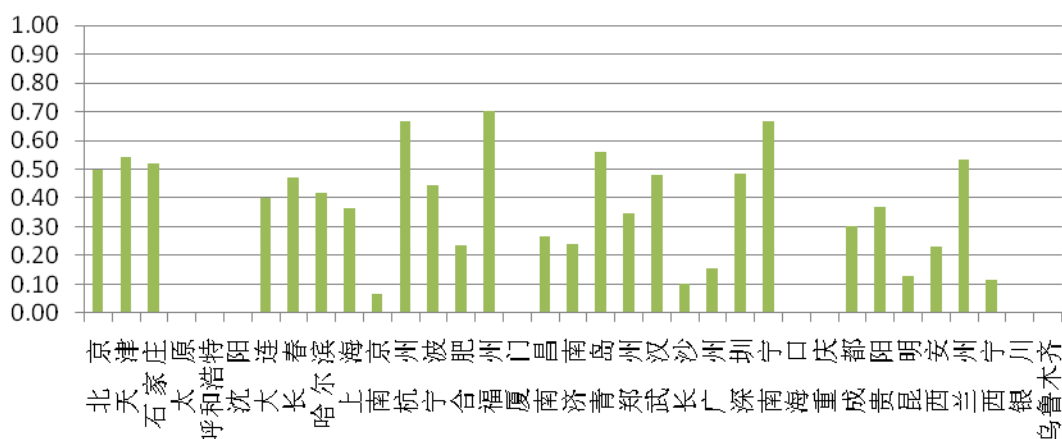


图 1-5 35 个大中城市二类地段普通商品住宅价格泡沫指数

(四) 住房贷款风险指数

住房贷款风险指数选取“房地产企业资金中的银行贷款占比”和“房贷在银行全部贷款中的占比”两个指标，用以反映住房贷款风险状况。房地产企业资金中的银行贷款占比主要用来衡量房地产企业资金来源中银行房贷的集中程度，以此测度银行房贷风险程度。其中，房地产资金来源总额数据取自中国统计局网站，房贷则有两个口径，其一是统计贷款即中国统计局网站公开披露的国内贷款和个人按揭贷款之和。其二是调整贷款。该口径参照张中华在《房地产与资本市场》中提出的一个经验公式并略作调整，计算方法是：调整房贷=国内贷款+50%*住宅销售额。由此得到的结果就有两种，其一是：国内贷款占比+个人按揭贷款占比。其二是：调整房贷/房地产资金来源总额。数据结果见 1-4 图所示。

相比往年 2010 年房贷总量有走低趋势，但依然风险隐伏。图 1-6 表明，国内贷款和调

整贷款的比重自年初以来虽呈逐步下降态势，但趋势不明显，且调整贷款的比重依然维持在40%以上，房地产信贷进入房地产企业的资金依然偏多，在房地产调控下银行风险较大。

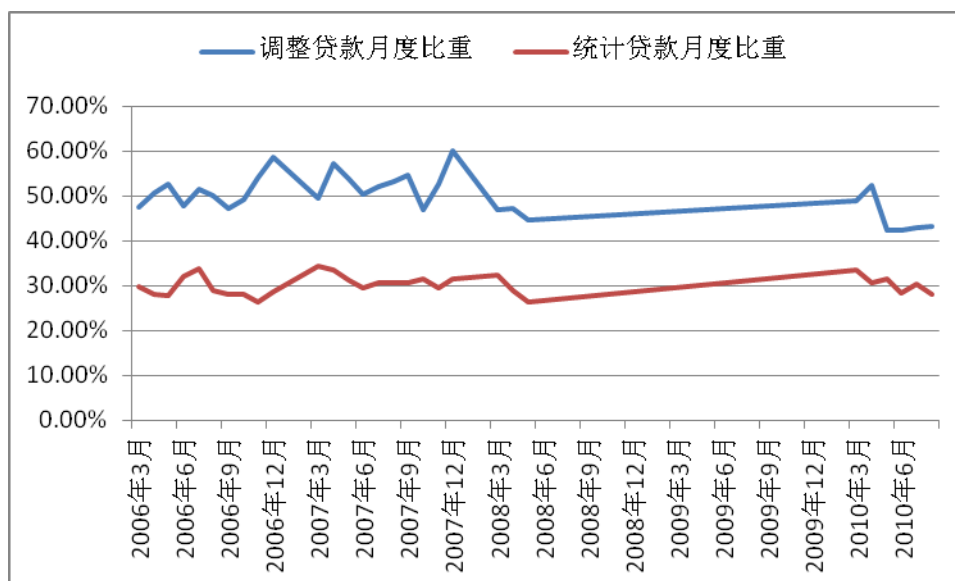


图 1-6 房地产企业资金月度来源中银行信贷占比 (%)

房贷占比依然处于高位，风险加大。2010 年调整房贷占各项贷款又重新越过 40%的水平，统计贷款也接近 30%，反应房贷占比依然处于高位，信贷风险隐患令人关注。表 1-4 表明，无论是调整贷款还是统计贷款在信贷总额中的占比处于较高水平，特别是调整贷款，平均占比超过 30%。值得关注的是，2009 年虽然放出了天量贷款，但房贷占比不升反降，个中缘由难以理解。其中值得思考的一个视角是房贷年度增长率却达到惊人的高点，其中统计贷款在 2009 年的增长率达 55.62%，调整贷款的增长率则是超过 70%。

表 1-4 调整贷款和统计贷款占各项贷款的比重 (2005~2009)

	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年
各项贷款余额 (亿元)	188565.6	206838.5	238279.8	277746.5	320128.5	425596.6
各项贷款增额 (亿元)	18794.6	18272.9	31441.3	39466.7	42382	105468.1
调整房贷 (亿元)	8346.25	12706.15	15769.85	21762.95	17468.6	30371.3
调整房贷/信贷增额	44.41%	69.54%	50.16%	55.14%	41.22%	28.80%
统计贷款	3158.41	3834.67	8062.81	11838.05	10829.06	19695.58
国内贷款/各项贷款增额	16.80%	20.99%	25.64%	30.00%	25.55%	18.67%

注：因缺少按揭贷款数据，2004 年、2005 年是国内贷款

（五）金融机构风险指数

1、商业银行住房风险指数

房地产企业资金中银行贷款占比指数指银行贷款占房地产开发投资资金总额的比重，即
 房地产企业资金中银行贷款占比指数=调整后银行贷款/调整后房地产开发投资资金总额，
 其中，调整后房地产开发投资资金总额=国内贷款+利用外资+自筹资金+其他资金（包括
 个人按揭贷款）+各项应付款，调整后银行贷款=直接贷款+间接贷款=（国内贷款+个人
 按揭贷款）+（自筹资金×间接贷款比例+其他资金×间接贷款比例+各项应付款×间接贷
 款比例）。商业银行房地产贷款占比指数反映商业银行房地产类贷款占贷款总额的比例，即
 贷款占比指数=房地产类贷款/贷款总额，其中，房地产类贷款=房地产业贷款+建筑业贷
 款+个人按揭贷款（个人住房贷款）。两个指数计算结果如表 1-5 和表 1-6，表中数据显示两
 个明显的特征：

一是房地产企业资金中银行贷款占比略有下降。调整后的房地产企业资金中银行贷款占
 比如下表所示。2010 年房地产企业资金中银行贷款占比较 2009 年略有下降，但总体而言仍
 处于较高水平（见表 1-5）。过高的贷款占比将导致房地产企业资金来源结构存在较大脆弱
 性，银行贷款的波动将影响企业资金链安全，并反过来影响银行贷款的安全。

表 1-5 2009 年以来房地产企业资金中银行贷款占比 单位：%

时间	调整后银行贷款比例	时间	调整后银行贷款比例
2009 年 2 月	61.68	2010 年 2 月	58.96
2009 年 3 月	60.25	2010 年 3 月	57.68
2009 年 4 月	58.53	2010 年 4 月	56.06
2009 年 5 月	56.77	2010 年 5 月	55.32
2009 年 6 月	55.86	2010 年 6 月	54.96
2009 年 7 月	55.18	2010 年 7 月	54.58
2009 年 8 月	54.28	2010 年 8 月	54.14
2009 年 9 月	53.65	2010 年 9 月	53.46
2009 年 10 月	53.28		
2009 年 11 月	52.78		

2009年12月	53.08		
----------	-------	--	--

二是商业银行房地产贷款占比指数有所提高。从2009年和2010年上半年数据看，除浦发银行、兴业银行和招商银行以外，其他各行贷款占比均处于安全区间之内（见表1-6）。值得注意的是，2009年至2010年6月，各主要商业银行（除交通银行外）房贷占比均有所提升，显示各银行纷纷加大对房地产贷款的争揽力度，也进一步印证房地产贷款是银行非常重视的业务这一观点。

表1-6 主要上市银行房地产贷款占比指数 单位：%

	2006	2007	2008	2009	2010年6月	变动幅度
工商银行	19.01	22.2	22.23	24.54	26.49	32.7
中国银行	26.59	27.09	25.85	23.95	25.10	12.2
建设银行	29.14	30.01	29.11	27.54	28.33	8.6
交通银行	22.32	23.8	22.0	26.89	25.66	20.3
招商银行	21.4	28.4	26.2	32.92	33.92	43.8
民生银行	32.4	33.1	31.3	26.02	26.68	23.7
浦发银行	15.18	31.08	28.22	28.75	30.37	59.5
兴业银行	20.3	44.92	40.3	33.77	35.53	70.4

2、公积金中心住房风险指数

公积金中心住房风险指数选取“流动性风险指数”和“收益性风险指数”两个指标，用以反映公积金中心目前面临的两大主要风险。流动性风险指数。主要用于衡量公积金中心资产负债结构是否合理，是否存在影响其发挥政策性金融支持作用的因素存在。计算方法是：流动性风险指数=个人贷款余额/缴存余额，该指数可视为公积金中心的“存贷比”。数据结果见表1-7所示。收益性风险指数包括缴存人收益风险指数和公积金中心收益性风险指数两个子指数。前者衡量缴存人个体的资金保值增值情况，其计算公式是：缴存人收益风险指数=3个月定期存款利率-CPI指数；后者衡量公积金中心管理的缴存资金整体的资金保值增值情况，其计算公式是：公积金中心收益性风险指数=资金增值收益率-CPI指数。数据结果见表1-8和图1-7所示。

流动性风险都有较大增加，部分城市流动性风险过高。部分城市公积金中心流动性风险指数过高，超出 75%的安全临界值水平（比照商业银行存贷比监管要求确定），显示其存在较大的流动性风险。

表 1-7 2007-2009 年主要城市公积金中心流动性风险指数 单位（%）

	北京	天津	哈尔滨	上海	南京	合肥	济南	青岛	长沙	广州	贵阳
2009	56.10	82.20	43.40	108.90	104.20	82.50	53.80	114.40	62.80	49.90	85.30
2008	-	72.20	32.10	82.10	75.80	-	41.20	-	-	43.40	67.10
2007	53.50	81.30	42.60	86.30	83.00	-	-	84.90	-	40.60	-

收益风险堪忧，系统风险显著。对收益性风险指数进行分析后发现，无论是缴存人还是公积金中心的角度，该指数均存在均将长期处于负值区间，特别是 2010 年以来，风险随着通货膨胀率的增长而逐月增长，显示公积金资金存在较为严重的收益风险。同时，尽管各城市公积金中心收益有所差别，但与宏观经济运行状况都密切相关，存在较大的系统风险。

表 1-8 2007-2009 年公积金中心收益性风险指数（逆）单位：%

	公积金中心收益风险指数		
	2009	2008	2007
天津	2.77	-4.13	-
哈尔滨	2.19	-4.58	-3.18
上海	3.04	-3.23	-3.65
南京	2.81	-3.91	-3.46
合肥	2.53	-4.05	-2.95
济南	2.03	-4.96	-3.86
青岛	2.92	-	-3.85
长沙	2.80	-	-
广州	2.40	-4.79	-3.46
贵阳	2.61	-4.12	-
西安	2.55	-4.65	-4.24

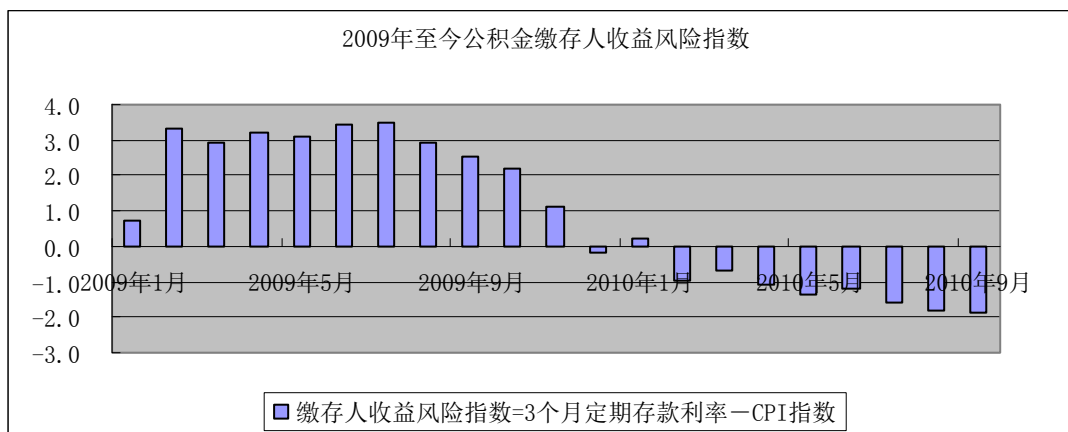


图 1-7 2009 年以来各月公积金中心收益性风险指数

(六) 住房社会保障指数

住宅货币保障指数说明一般收入居民住宅保障程度。厦门、广州、郑州、成都、宁波、太原、武汉、天津、大连、北京、济南等 11 个城市的住宅货币保障指数超出了全国平均水平；南京的住宅货币保障指数与全国平均水平持平；呼和浩特、兰州、石家庄、昆明、长沙、南昌、西安、海口、深圳等 7 个城市的住房货币保障指数比较低。

经济适用房覆盖率指数说明中低收入居民住宅保障程度。经济适用房覆盖率指数适中的城市有济南、杭州、南京、郑州、长沙、沈阳、大连、青岛、石家庄、武汉、兰州、西宁等 11 个城市。经济适用房覆盖率过少的城市有广州、上海、宁波，北京、合肥等五个城市。此外，贵阳、太原和哈尔滨的经济适用房供应量也较多。

中低收入家庭的保障性住房负担指数说明经济适用房的可支付能力。中低收入家庭的保障性住房负担指数显示大多数城市的中低收入阶层对经济适用房的可支付能力较强。呼和浩特、昆明、南昌、宁波、南京、沈阳、西宁、长沙、成都、合肥、郑州、重庆等 12 个城市的中低收入家庭的保障性住房负担指数均低于 4。

廉租房货币补贴保障指数说明低收入居民住宅保障程度。廉租房货币补贴保障指数在各城市相差较大。列入前十甲的城市有重庆、沈阳、大连、石家庄、贵阳、长沙、济南、青岛、上海和成都。廉租房货币补贴保障指数最大的城市为重庆 (34.5)，最小的城市为深圳 (0.5)。

（七）住房市场监管指数

中国城市住房市场监管指数用来反映 34 个不同城市在住房市场以及住房市场各环节监管中的优劣势，指数显示城市监管水平呈下列特征：

北京遥居榜首，江海领先内陆。中国住房市场监管指数前十名的城市依次是北京、深圳、武汉、重庆、长沙、成都、天津、广州、杭州和昆明。其中北京得分明显高于其他城市。另外，进入前十的城市均为沿海城市、长江流域或者珠江流域，而内陆城市表现一般。内陆城市中表现最好的太原仅排在第十三位（见表 1-9）。

全国中心城市住房市场监管水平领先其他城市。经过比较发现，全国中心城市的住房市场监管水平领先于其他城市，四个直辖市排名分别为第一、四、七和第十四位，均处于靠前位置，除上海之外均在前十中。中国十个中心城市均排名靠前。而非全国中心城市除昆明外表现平平。西北地区表现最差，最低的四个城市均为西北（见表 1-9）。

表1-9 34个大中城市住房市场监管指数及排名

城市	住房市场 监管指数	排名	城市	住房市场 监管指数	排名
北京	0.8448	1	济南	0.5941	18
深圳	0.7674	2	郑州	0.5911	19
武汉	0.7433	3	合肥	0.5870	20
重庆	0.7286	4	南京	0.5863	21
长沙	0.6964	5	南宁	0.5815	22
成都	0.6682	6	沈阳	0.5706	23
天津	0.6676	7	贵阳	0.5658	24
广州	0.6496	8	厦门	0.5584	25
杭州	0.6462	9	西安	0.5573	26
昆明	0.6375	10	大连	0.5548	27
宁波	0.6362	11	哈尔滨	0.5509	28
福州	0.6133	12	石家庄	0.5486	29
太原	0.6066	13	海口	0.5465	30
上海	0.6061	14	银川	0.5428	31

长春	0.6060	15	兰州	0.5341	32
南昌	0.5998	16	西宁	0.5314	33
青岛	0.5991	17	呼和浩特	0.4306	34

四、问题和挑战

（一）宏观经济：投资增长放慢，收入分配差距拉大，通货膨胀压力日增

未来宏观经济面临的主要问题有：一是社会投资增长由于政府项目减少而放缓，住宅投资增长也会因房地产调控而下降；二是收入分配差距拉大不利于社会整体边际消费率的提高，不利于消费的稳定持续增长；三是通货膨胀压力较大，房地产价格和农产品价格上升传导效应增强；四是人民币升值压力将增加，不利于对外贸易活动的稳定进行。

（二）中国城市化：城市化过于粗放，社会经济问题日益累积

中国城市化进程带来经济社会的快速发展，取得了积极而显著的发展成效。但是，从目前的情况来看，中国城市化进程更多地表现在规模和数量的扩张上，还具有比较明显的粗放性特征，随着宏观环境和发展目标发生变化，进一步推进中国城市化进程还面临许多矛盾和问题：“半城市化”特征明显，影响城市化发展的关键性制度约束仍然存在，城市化发展的主体参与性严重弱化，以及城市化发展面临的资源与环境问题依然严重。

（三）房地产企业：管理内控能力不足，资信有待进一步提高

2009 年以来，住房制度建设上取得一定成就，但仍长期落后于住房发展速度；很多住房企业在内部控制制度建设上跟不上扩张速度，尤其是中小企业对公司管理仍不够重视；在公司战略上大多数住房企业市场应激能力远胜于战略规划能力。

随着社会各方面对资信的关注，住房企业更重视资信建设；税收仍然与住房企业在行业中的地位很不相称；慈善意识虽总体有所觉醒，但是企业间差距较大；低碳概念引入建设方

面，品牌企业所起的带头作用较突出；担负保障性住房建设，成为房企成为社会责任的表现。

（四）需求主体：住房消费政策缺乏持续性，居民租购能力同现不足

目前住房消费领域的主要问题有：第一，市场与政府调控政策形成角力状态，政策出台市场有所反应，但很快市场又有了规避方式，如此循环反复，调控效果不明显、不具有持续性。第二，对大多数人来说，购买住房的支付能力太弱，在房租大涨的背景下，租房压力增大，“买不起”和“租不起”的问题已同时显现。第三，政府的住房消费政策没有基本的认同，缺乏稳定性，朝令夕改，造成市场预期不明，也容易催生投机行为。第四，政府长期以来提倡“促进住房消费”，在福利分房制度已经终结多年、住房问题比较突出的现在已不合时宜，但“促进住房消费”似乎已成为决策者的一种思维定式，尚未打破。

（五）住房金融机构：房企信贷依赖严重，公积金中心风险日增

房地产企业开发资金主要来源于商业银行贷款资金供给，截至 2010 年 8 月调整后资金来源中银行贷款比例平均高达 56%，这与中国金融市场不发达、商业银行间接融资占主导的金融体系紧密联系。房地产资金来源过度信贷化将造成银行体系中房地产行业集中度过大，并加剧商业银行体系风险，在宏观调控中可能出现“货币政策紧缩——房地产贷款收紧——房地产企业资金链紧张——商业银行贷款风险上升”的连锁反应。

部分公积金中心面临较大的流动性风险威胁，在房地产市场交易活跃和房地产价值迅速上升的双重作用下，个人住房贷款的余额与缴存余额的比例不断上升，不得不采取限制贷款规模的手段缓解该风险。同时，公积金中心资金运作手段有限、效率低下，在当前通货膨胀上升的压力下，收益性风险不断凸显。

（六）住房市场：供给扩张困难，需求不断累积

住房需求不断累积。在我国城市化和大城市化的背景下，人口总体呈现“农村——中小城市——大城市”单向流动的格局。作为人口流向目标地的大城市，供给增长速度无法赶上需求扩张速度。此外，现有的调控政策大都对住房需求采取“堵”的举措，推迟了潜在消费者的购买计划，再加上限购等临时性措施，都使住房需求不断累积。

住房供给扩张困难。如果市场不景气，地方政府可以通过紧缩土地供给来托市。如果地方政府扩大土地供给，开发商则可以“代”地方政府新将增加的土地供给囤积起来。由于这

两个“蓄水池”的存在，市场供给很难有效扩大。

（七）土地市场：中低档住房用地供应不足，土地融资助长地价上涨

在城市化和工业化同时迅速推进之际，土地供应依然存在着较多问题：（1）土地市场供不应求与土地较大规模闲置并存，部分地区和城市土地供求矛盾仍十分突出；（2）土地利用结构和出让方式出现逆转，中低档住房用地增长有限，影响市场机制发挥应有的调节作用；（3）土地抵押融资规模增长过快，地价上升压力较大，土地财政风险逐步积累，加剧了经济运行的系统性风险。

（八）住房金融市场：差别信贷政策有待加强，保障房融资渠道尚需拓宽

信贷政策执行不到位，差别化难以有效体现。“结构调整”、“差别化”是 2009 年以来房地产和房贷新政的核心点，但直到目前为止，尚未见到任何有关结构化、差别化房贷的披露信息，所见到的依然是总量性的房贷数字，而且 10 月加息反映出弱势群体的优惠政策有弱化趋势。

房地产金融市场结构过于单一的问题依然延续。房地产企业暂时停止上市，住房抵押贷款证券化、房地产信托也没有进展，政策性住房金融也无较大进展。

保障房融资渠道不畅。保障房供给的比例大幅增加，但政策性金融不足，商业性金融对保障房的支持缺乏积极性，保障房建设和消费亟待有效的金融支持渠道。

房贷风险隐患不容小觑。房地产企业资金来源中银行贷款的占比以及银行金融机构各项贷款中房贷占比相对 2009 年有所下降，但绝对水平依然偏高

（九）保障性住房：资金难以保障，目标责任尚需明晰

住房保障房依然存在较多的问题，资金、监管、保障方式和保障程度等方面的工作都需要改进：资金缺口大，地方政府积极性不高；保障房建设主体较被动、缺乏责任感；保障性住房建设的监管主体不明确；公共租赁房的目标定位与档次不够明确；住房保障范围窄，特别是外来人口难以覆盖；缺乏住房普查统计数据，住宅保障缺乏长期规划。

（十）市场监管：效率尚需提高，责任亟待明确

住房市场监管主要问题是效率不高，责任不明确，行业信用体系不健全。具体到住房监管的各环节，主要表现有：企业开办监管方面审批效率远远落后，信用系统仍未完善；住房土地监管方面，审批过程缺乏透明，只重审批不重监督；住房开发监管方面，审批层次太多，监督失职严重；住房销售监管方面，行业诚信亟待加强，缺乏有效监督形式；住房租赁和物业管理监管方面，信用体系有待建立，信息公示力度不足。

（十一）市场调控：政策执行力有待加强，预期管理严重缺乏

中国住房宏观调控还存在着很多问题，主要表现为：调控目标不明确，任务不具体；政策执行不力，尤其是地方政府执行不力，造成中央调控政策失效；住房调控机制不健全，缺乏统一、有效的调控机制和长效机制；住房调控具有滞后性；缺乏预期管理；缺乏区域差异性等。

五、政策建议

（一）宏观调控政策：适度紧缩货币政策，继续积极财政政策，抑制通胀，调整结构

未来仍需适度调整经济刺激政策，加强结构性调整的宏观政策，一方面保持国民经济较快增长，另一方面又要防止通货膨胀。主要政策包括：

（1）适度紧缩货币政策，舒缓通货膨胀压力，不过在紧缩时也应避免一刀切，注重结构性问题，在紧缩的同时采取适当措施鼓励中小企业的融资活动，在抑制通货膨胀的时候增加经济活力。

（2）继续积极财政政策，调整支出结构，适度缩小赤字规模，可以重点增加社会保障、科技创新、教育改革、中小企业发展、国防工业、新能源等方面的支出，促进社会稳定，增强创新能力，培育发展潜力。

（3）出台细则，有效落实“新 36”条，鼓励民间投资，改善民间投资融资环境，降低民间行业进入门槛，将会激发民间投资积极性，增强民间投资能力，促进经济增长。

（4）完善社会保障，增强居民消费信心，重点关注非户籍人口的社会保障问题，同时适度扩大社会保障统筹地区范围，逐步缩小全民全国社会保障差距。

(5) 推进收入分配制度改革，缩小收入差距，建立劳动报酬正常增长机制，提高劳动报酬占国内生产总值的比重，限制垄断行业过高工资水平。

(6) 避免人民币过度升值，关键要注意升值的节奏和幅度，营造稳定的外贸环境，保证经济正常发展。

(7) 加强住宅市场调控，坚定不移地抑制住房价格过快增长，要明确坚决抑制住房过快增长的决心，并且采取措施取信于民，消除社会上早已存在强烈的住宅上涨的预期，从而增强各项调控政策的实际效果。

(二) 中国城市化：提高质量，推动城市化方式转变

在新的历史时期，紧密结合中国城市化发展趋势，我们提出了推进中国城市化发展的五点政策建议：(1) 全面提升中国城市化的发展质量；(2) 全面加快中国城市集群化发展步伐；(3) 全面深化城市化发展关键领域的制度创新；(4) 全面推动中国城市化实现绿色发展方式转变。(5) 全面加强城市化发展的主体参与能力。

(三) 房地产企业：增强内生发展能力，提高产品附加值

各房地产企业需要认真审视既往的盈利模式，仅依靠土地溢价等外部的利润驱动因素将越来越困难，寻找企业盈利的内生驱动因素才是持续发展之道；顺应产业升级的潮流，增加产业的科技含量，寻求竞争的差异化，通过提高产品附加值获益将是房企的发展方向

(四) 需求主体：稳定政策取向，避免盲目政策优惠

为解决人们居住问题，住房政策一定要稳定，加强政策执行，并避免住房消费政策过于优惠高收入阶层。

(1) 政策取向要稳定，不要朝令夕改。要解决对房地产市场监管和住房政策的基本认同问题，继而建立起一套有关房地产市场监管和住房政策的完整、稳定且长期的政策框架。

(2) 要加强住房政策执行的监督工作。除了政策制定的问题之外，政策的执行上也存在着不少的问题。要理顺中央和地方的关系，做好政策执行的过程管理和监察、审计工作。

(3) 不要再大力提倡“促进住房消费”。由于概念不清，即使最初制定政策的动机良好，“促进住房消费”在政策细化和执行过程中极可能被扭曲，变成促进有钱人消费更多、更大、更好的住房，在有效扶持中低收入群体买房、租房上却可能效果甚微。政府应该少考虑“促进住房消费”，将政策重点转移到如何帮助中低收入群体买房、租房问题上。

（五）住房金融机构：丰富投资渠道，调整融资结构，加强风险管理

充分发挥住房金融机构对住房市场的促进作用并降低经营风险，需要在投资环境、住房投机、融资渠道和风险管理等方面加强管理。这包括：

（1）保持宏观金融环境稳定，控制货币供应量过快增长，管好向市场“注水”的“水龙头”，优化整体投资环境、丰富投资品种和市场，抑制流动性过度流向住房领域。

（2）发展多渠道的房地产金融体系，使房地产企业能通过商业银行以外的金融机构获得融通资金，可以综合利用 IPO、增发、私募股权、公司债券、信托投资基金等金融工具加以解决，以及探索建立符合中国国情的资产证券化模式。

（3）提高商业银行风险管理能力，建立有效担保、足额准备和充足资本三大屏障作为商业银行抵御损失和风险的手段。

（4）完善住房公积金制度，保证公积金资金安全，考虑实行“高存低贷”（即缩小利差）的做法，将增值收益“归还”给缴存人，并扩大公积金中心资金投资范围，提高其投资运作能力，试行第三方受托管理人进行管理。

（六）住房市场：引导需求，扩大供给

促进住房市场稳定健康运行需要在住房投机、信息披露和土地供应等方面加强管理，合理引导住房需求，有效扩大住房供给。这具体包括：

积极引导住房需求。包括创新房地产投资形式，引导资金向住房市场外的其它房地产市场合理流动；将引导住房投资（机）需求与加快中国特色的城市化进程相结合；加大对未来朝阳产业的放开与支持力度，结合产业振兴规划引导资金合理流动；规范住房投资（机）行为，加强对内幕交易的监管，禁止各种形式的价格合谋，对各种操纵市场行为予以严厉处罚直至追究刑责，堵塞保障房的投机套利空间；建立信息披露制度，对于重要指标数据需按期及时公布，对于区域发展规划等与预期有重大关联的政务信息，也要建立适当披露制度使公众能及时了解其进度。

增加土地供给的同时强力抑制开发商囤地。现有的闲地处罚规定由于漏洞过大，形同虚设。应尽快制订更为详尽的处罚规定，填补现有土地闲置处罚规定的漏洞，特别是对于房地产分期开发等造成的土地事实闲置问题，应有更为明确的规定。加大利用金融信贷手段控制囤地的力度，对于囤地突出的企业应坚决收贷、限贷及限制融资发债，强化舆论对土地闲置

的监督。

（七）土地市场：优化土地供应结构，增强政策组合有效性

完善差别化土地供应政策，优先保障民生用地供应；多管齐下，采取金融、财税和土地的组合政策，抑制不良投机行为，保持政策组合的连贯性和协调性，保障房地产市场平稳发展；推进土地供应精细化管理，提升土地政策在产业结构调整中的作用；）规范增减挂钩政策实施，促进新农村建设和小城镇建设；加大信息披露力度，切实稳定土地市场预期。

（八）金融市场：健全市场体系，丰富金融产品，增强结构调节

建构有效的保障房融资支持体系，并提供担保、保险等信用增级支持；.建构有效的操作、检测和评价体系，以提高房贷新政执行力；鼓励创新和多元化，扩大住房抵押贷款证券化试点的范围，建构住房抵押贷款信贷二级市场，支持非信贷金融工具进入房地产市场，改进住房公积金运作模式；.在推出新的房地产调控政策中，特别是总量政策时，充分体现“结构化”、“阶梯化”的特点，以彰显“穷人”导向的保障政策。

（九）住房保障：加强资金支持，落实主体责任，推进有效保障

加大住房保障与其制度体系建设的资金支持，严格审核资金用途；明确负责住房保障的部门主体，给与相应的事权，保证保障住房建设、经营的有效实施；适当鼓励“集资建房”；明确保障性住房建设的监管主体；公共租赁房的目标定位与租金档次须相匹配；扩大住房保障范围；量身裁缝，做好住宅保障长期规划。

（十）市场监管：提高监管效率，增强行业自律

提高行政审批效率，推广行政审批一体化，缩短住房进入市场的时间，加快住房供给；加强监督协同力度，引导行业自律制度化在住房市场监管方向最终实现政府监督与行业自律双线并行的局面；健全信息公示制度，实现信息共享社会化，实现信息公示的长期性、时效性和制度性。

（十一）市场调控：调节供需关系，增强住房保障

中国 2010- 2011 年度住房调控政策还会延续 2010 年的政策，并进一步严格、具体化，

同时也会进一步加强住房制度的完善和住房调控机制的建设。需要综合使用法律、金融、税收、土地、收入分配、监管等多重手段；同时要注重政策的协同和一致；住房调控要随着国内经济形势的变化及时变化；并加快房地产调控制度化建设。

(1) 金融政策方面：适度紧缩货币政策。综合运用利率、存款准备金率、公开市场操作等手段，适度紧缩货币政策，严格管理金融体系流动性，限制货币供应量和银行贷款过快增长。

坚持并强化差别性信贷政策。继续加强对投机性住房的抑制。通过差别性的信贷政策，鼓励中低商品房和保障房的建设与消费，抑制高档商品房的消费，严格遏制投机性住房。同时，也要严格金融管制，有效防控金融风险。

发展多渠道的房地产金融体系。建立完善的房地产金融一级市场，同时也要充分发展二级市场，形成多元的支持体系，分散房地产金融风险。

(2) 税收政策方面：坚持并完善差别性税收政策。加快房地产税收改革进程。通过税收政策的调节，鼓励和引导居民建立节约、合理的住房消费观念。

细化营业税、个人所得税、契税中对于不同套数房地产交易行为的规定，通过固定税率来对不同套数房地产进行调节，避免政策变动频繁。早日推进房产税改革全国试点工作，针对不同层次住房实行累进税率。制定合理的税率和税收免征额。重新科学合理制定土地增值税的预征率，通过预征率的提高来确保房地产增值“溢价归功”。加大土地增值税清缴力度，规范土地增值收益分配。

(3) 土地政策方面：继续加大住房用地的供给。加快住房用地建设规划，提高土地使用效率。完善土地出让制度，探索多种方式的土地出让形式，稳定土地价格。完善差别化土地供应政策，优先保障民生用地供应。尤其是加大对中低商品房和保障性住房的土地供给，严格执行中小型商品房和保障性住房用地不低于住房建设用地供应总量的 70% 的规定。健全土地监管机制。细化土地使用监管，加大市场监测监管力度，确保已供土地依规依约开发利用。建立有效惩罚土地闲置的调控机制，建立有效的土地利用监管制衡机制。要坚持长期调控与短期调节相结合，标本兼治，从战略和长远发展的角度来审视土地调控问题，统筹考虑未来 10-20 年的土地市场调节，促进经济社会又好又快发展。

(4) 保障房建设方面：加快保障房建设力度。通过法律、税收、信贷、土地等多项优惠措施来促进保障房建设。硬化保障房建设财政资金预算约束，确保保障房建设财政资金。2010 年中国已经投入资金 792 亿元，2011 年应进一步增加保障房的财政投入，至少增加一

倍。探索多种有效渠道来拓宽保障房建设资金来源。通过财政资金和政策为保障房建设提供担保，通过信用担保、利息补贴等方式为保障房建设和消费贷款提供信用支持。并完善住房公积金使用制度，规范公积金使用管理，提高住房公积金使用效率。监督财政资金的落实情况 and 地方政府建设保障房的实施工作。