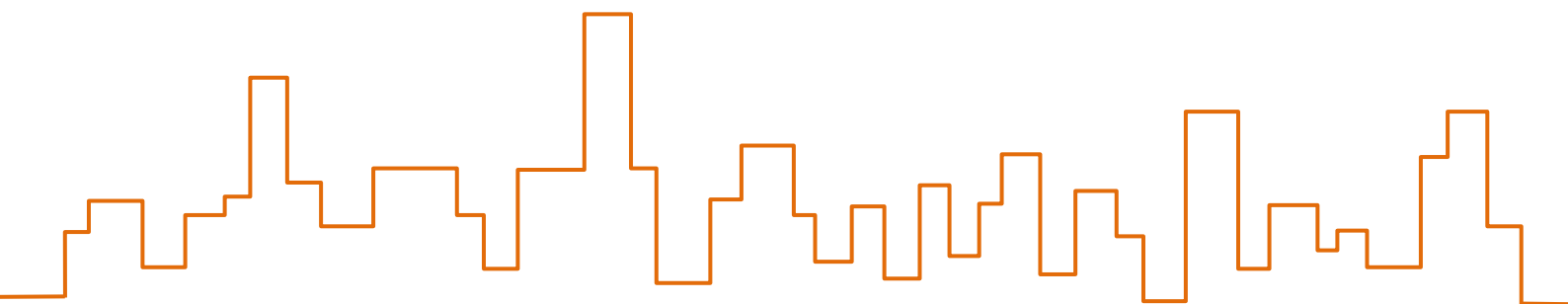


# 中国住房发展(2010-2011)报告

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、2010—2011 年住房市场分析

### （一）宏观经济形势与住房市场：经济稳中有落，住房投资带动作用不减

经济增长略有减速，通货膨胀压力陡增中国经济在2010年第四季度至2011年第三季度，国内生产总值维持在了较高的增长速度，但是增长率有所放缓，四个季度的同比增长率分别为9.8%、9.7%、9.5%和9.1%，呈逐季回落态势。2011年1-9月第二产业增加值增速由上年同期的12.8下降到10.8%，下滑了2个百分点，由于其占国内生产总值的比重接近50%，拉低了国内生产总值约1个百分点，是经济增长率比上年同期回落的主要影响因素。从2010年10月开始，物价水平总体呈现逐步抬升趋势。其中，居民消费价格指数攀升趋势最为明显，2011年7月达到6.5个百分点，8月略回落至6.2个百分点，9月进一步回落至6.1个百分点，1-9月同比涨5.7个百分点。工业生产者出厂价格指数和工业生产者购进价格指数也有较大的升幅，在2011年9月分别上涨6.5个百分点和10.0个百分点，1-9月则分别上升了7.0个百分点和10.4个百分点。包括农业产品在内的原材料和能源价格世界性上涨趋势的存在，以及近年资产价格的过度上涨需要某种程度的消解，加之人们对全球流动性泛滥的担忧，这些因素都一定程度上推动了中国物价水平的上涨。其中，原材料、能源、土地、劳动力等投入要素成本的上升是推动此轮通货膨胀的主要因素。

投资主导内需，贸易收支收缩。2011年，按照新口径统计的不含农户的固定资产投资基本保持较高水平的平稳增长，1-9月增速24.9%，略高于上年同期的24.5%。2011年1-9月社会消费品零售总额增速为17.0%，低于上年的18.3%。消费需求增长的稳中趋落主要由居民收入在国民经济中的份额过低、居民收入分配差距过大、通货膨胀引发的对未来的担忧等因素等引起的。2011年1-9月出口额增长22.7%，进口额增长26.7%，贸易顺差为1070.98元，比上年同期降低14.7%。中国出口增速放缓是贸易顺差收缩的主要原因，而出口增速放缓的影响因素较多，世界经济特别是欧美经济的不景气是重要的因素，同时，出口产品的原材料成本、劳动力成本和融资成本上升，加之贸易摩擦的加剧等，都对出口造成较大的负面冲击。

货币环境趋紧，资金成本趋升。2011年9月货币供应量M2增速由2010年底的22.1%下降到13.0%，货币供应量M1增速则由25.5%下降到8.9%。2011年后，本外币存贷款增速就开始呈现放缓的趋势，9月金融机构本外币存款增长13.9%，本外币贷款增长16.0%，明显低于上年底

19.0%以上的增速。受连续上调存贷款基准利率和法定存款准备金率、通胀预期上升等因素影响，货币市场利率在波动中明显上行。受货币政策紧缩调控的影响，一些企业特别是中小企业资金变得紧缺，通过民间借贷来筹措资金成为很多中小企业的无奈之举，民间借贷利率迅速攀升，反映了社会资金已经出现了结构性偏紧。

住宅投资对经济增长拉动作用依然明显。住宅投资完成额在2010年第三季度以来维持较高的增速，2011年1~9月同比增长35.2%，总体维持了较高的增长速度。2011年1~9月虽然房地产开发投资增速略有回落，但由于保障房的建设，住宅投资完成额增速反而上升，对经济增长依然做出了较大的贡献，2011年1~9月大约带动经济增长0.9个百分点。

## （二）中国城市化与住房市场：城市化水平稳步提升，绿色发展渐成趋势

中国城市化对国家经济社会发展的带动作用日益突出，出现了许多新的变化并呈现出比较鲜明的发展特征。

城市化水平进一步提高，保持稳步提升状态。进入新世纪后，中国城市化水平总体上有了大幅提升，由2000年的36.22%上升到2010年的47.7%，10年上升了10多个百分点。根据2010年第六次全国人口普查数据，我国居住在城市的人口已达66557万人，占总人口的49.68%。

人口流动加速，双向梯度转移特征明显。人口从小城市向中等城市转移，中等城市向大城市转移的由小到大式的梯度转移特征依然存在，而许多生活在一线城市的人口开始回流至中西部二三线城市，由大到小式的梯度转移也成为一种重要现象，人口双向梯度流动特征十分明显。

城市群引领空间集聚，区域差异发展逐步收敛。在全国范围内，在水平尺度上，已经形成不同规模和类型的城市相互联系的平面城市群，在垂直尺度上，不同规模的城市也在深化分工协作，从发展趋同走向协同发展，大城市聚集发展产业链高端环节，中小城市从事加工、制造等中低端环节，每个城市分工不同，定位各异，彼此之间相互补充，互通有无，形成了立体网络状的城市发展新格局。区域城市群发展差异将逐步收敛。

城市化发展方式逐步转变，城市绿色发展成为趋势。在发展的具体实践中，绿色交通、绿色能源、绿色建筑、绿色生产、绿色消费等逐渐成为城市发展的主题，各地支持城市低碳绿色发展的产业、财税等配套政策陆续出台，以低碳排放为特征的城市产业体系及温室气体排放数据统计和管理体系也得到进一步完善，城市绿色发展已经成为一种趋势。

### （三）全球经济与住房市场形势：全球经济复苏延缓，全球住房市场分化加剧

全球经济复苏由快转慢。发达国家的经济增长形势尤为严峻，全球性的通货膨胀与经济复苏相伴而来，并且发达国家的通货膨胀正在向新兴市场国家扩散。2011年第2季度，发达经济体的GDP增长率为1.47%，新兴经济体的GDP增长率为6.77%。经济复苏速度的放缓并没有降低全球的通货膨胀。2011年7月的全球消费者价格指数已经达到4.59%。其中，新兴经济体的通货膨胀略滞后于发达经济体。

全球金融体系面临较高的政策风险。发达国家的货币政策扩张大幅度提高了货币市场的流动性。发达国家金融市场的流动性已经出现分化。2010年美国的短期利率继续缓慢降低，欧元区的短期利率则缓慢上升，而且波动加剧，金融市场对于政府政策走势并没有明朗的意见，2010-2011年的政策风险仍处于较高水平。

2010-2011年全球贸易形势延续了2009年的恢复趋势。无论是OECD国家还是非OECD国家，出口与进口的都在平稳回升。进入2011年后，全球总出口与总进口已经达到2008年第一季度的水平，但是增长速度逐渐趋缓。这表明全球国际贸易虽然总体上已经复苏，但是仍缺乏强有力的发展动力。

全球住房市场复苏延缓，分化加剧，新兴市场国家的住房市场发展总体形势好于面临债务危机的发达国家。2010-2011年的世界住房市场整体上仍然低迷，到2011年3月为止，全球房价指数仅上涨不到1.8%。考虑与经济、金融形势的关联，可以发现债务危机严重的国家，其住房市场的表现也较差，受债务危机冲击较少的国家或地区，其住房市场的表现也较好。亚洲的一些国家和地区的住房市场，似乎已经成为债务危机中的资金避风港。

全球经济与我国的相互影响较强，我国带动世界经济增长，世界给我国带来通胀压力。2010年，我国拉动全球经济增长0.96个百分点，拉动全球货物出口增长3.24个百分点，拉动全球货物进口增长3.50个百分点，但是，全球通货膨胀向我国的扩散仍不容忽视

全球房地产市场表现推动我国政府强化对房地产市场和资本流动的管制，对房地产市场的抑制作用较大。一是各债务危机国在欧债危机下强化房地产市场监管给我国带来的示范效应。二是抵御游资冲击而迫使我国强化的资本管制。三是我国较高的通货膨胀促使央行对通胀输入和游资冲击做出较强烈的反应。由于我国境内的房地产市场在很大程度上依赖于对政府政策的预期，所以中央政府对房地产市场监管的强化和资本管制的强化会在一定程度上抑制我国境内房地产市场的上升。

## （四）房地产企业与住房市场：调控政策成效初显，民生导向突出

2010 年以来，中央政府出台了一系列不断升级房地产调控措施，直接影响到楼市的消费预期、购买行为、成交量乃至行业生态。特别是在 2011 年前三季度，中央及地方政府针对商品房和保障房双管齐下，行政和经济手段并用，限购政策范围不断向二、三线城市扩展，另有 600 多个城市出台了房价控制目标。在此形势下，各地楼盘成交持续低迷，住房市场出现明显的业绩分化，市场集中度进一步加强。同时也使长期居高不下的房价开始趋稳甚至部分下调，房地产开发商开始面临空业绩下滑、资金链紧绷等压力。可以说，全国房地产行业在经历了 10 余年黄金发展后，感受到了前所未有的冲击，而且大有“山雨欲来风满楼”之势。与此同时，保障性住房建设进展顺利，显示出这轮力度空前的调控举措，有着鲜明的民生导向。

## （五）需求主体与住房市场：购房信心下将，租房者租金加速上升

购买者对调控信心不足，支付能力低下观望气氛浓厚。购房者对国家调控房价政策的信心不足，担心房价会继续快速上涨的惯性心理，让国家对房地产价格调控政策的效应被对冲掉了。因此国家在制定房地产调控政策上必须保持政策的稳定性、长期性，需要给购房者以信心。

限购令成为房租上涨的噱头，刚毕业大学生生活压力大。2010 年 5 月份北京开始的限购令成了全国房租上涨的一个噱头，虽然也有季节的因素在里面不可否认的是 2010 年第二季度开始了全国性房租价格的上涨，2010 年第一季度至 2010 年第二季度全国房租租赁指数上涨了 4% 点左右。进入 3、4 季度以后全国房屋租赁指数开始回落至 101 点左右。租房者特别是刚毕业不久的大学生承租压力甚重。

住宅投资仍是首选，房地产信托投资远走海外。作为住房需求者的重要主体之一的投资者和投机者来说，在 2010 年的下半年至 2011 年，是非常动荡的一年，在一线城市推出限购和房地产税等种种打压政策后，他们中产生了很大的分化：第一类从事传统的房地产增值型投资，第二类投资由实物地产转向虚拟地产投资，第三类远走海外抄底境外房地产市场的投资。

## （六）金融机构与住房市场：商业性住房金融机构主导格局未变，金融潜在风险或存，但房地产贷款质量依然较高

延续商业性住房金融机构主导格局。2010 年四季度以来，住房金融机构支持体系仍然保持了商业性住房金融机构主导的特征，合作性住房金融机构和政策性住房金融机构支持不足。至 2010 年末，在商业性住房金融、合作性住房金融和政策性住房金融三大机构体系对住房开发和消费的贷款支持中，商业性住房金融支持占尽绝对优势。

住房金融机构对房地产金融依赖度高，金融风险日益显现。2010 年 10 月以来，统计贷款累计新增量在各项贷款中的累计新增量中的占比保持在 25% 以上的高位，其中 2011 年的各月份，虽然各项贷款有较大降幅，统计贷款也有一定降幅，但统计贷款累计新增量在各项贷款中的累计新增量中的占比超过 30%，2 月份甚至达到了 40% 的高位。这反映了中央宏观紧缩政策虽然对银行金融机构的信贷总量以及房地产企业的贷款规模产生了一定的紧缩效应，但银行金融机构对房地产企业的依赖度不降反增。

住房金融机构行业贷款投放结构中房地产贷款仍居位首。房地产贷款在各银行行业贷款投放结构中的地位举足轻重，绝大多数银行在绝大多数年份都将房地产贷款投放放在了首位。

住房金融机构房地产贷款的质量仍然相对较高。2010 年底，房地产开发贷款的不良率在各行中排 11 位，个人按揭贷款的不良率更低排第 19 位。由此，从 2010 年底的情况看，房地产贷款质量较高，对住房金融机构的风险影响较低。2011 年 6 月份，个人按揭贷款的资产质量进一步提升了 0.5 个百分点。但房地产开发贷款的质量如何，尚未见到公开的数据。单从已有的这些指标看，房地产贷款质量较好，对住房金融机构资产质量几无负面影响，但其他一些角度反映的实情不容乐观，房地产贷款风险不容忽视。

调控预期紧缩，住房贷款门槛日升。在不断加码的房地产调控政策和监管背景下，各类住房金融机构的住房贷款业务的门槛不断提高，对各类房贷，到 2011 年 5-6 月份，在房贷政策并无新变化情况下，不少银行实际上在审批上，时间和难度都加大了，等放款更难。近乎停贷。而对于首套房贷，无论是首付还是利率，都在宏观调控政策的基础上逐步施加了更严格的限制和条件。这事实上是削弱了国家有保有压的差别化房贷政策。



## （七）调控政策加码下的住房市场：房价过快上涨得到遏制，价格走势区域性分化

政策调控深入细化，房价涨幅明显抑制。为抑制投机投资需求，促进商品住宅价格的理性回归，在各项宏观调控政策纷纷落实下，2010-2011 全国的商品住宅市场呈现出不同的状况。统计表明，中国一线城市的房价首次出现停涨局面，而房地产开发企业、投资者转向二、三线城市，二、三线城市房价有被推高之势。具体而言，2010-2011 年新建商品住宅市场出现几个阶段的变化：2010 年 10-12 月：市场整体表现趋稳，局部呈现下降态势；2011 年 1 月-2011 年 4 月：政策影响程度不一，二三线城市领涨房价；2011 年 5 月-6 月：2011 年 5-6 月：销售状况有所好转，市场状况区域性分化；2011 年 7—9 月：，持币观望气氛渐浓，一线城市拐点渐现

开发企业资金趋紧，投资开发增幅趋缓。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，2010—2011 年开发市场投资开发活动可以分为以下几个阶段：（1）2010 年 9—12 月：开发企业资金绷紧，市场供给增幅扩大。由于市场销售状况低于开发企业原定计划，资金回笼量不理想，已开工项目的资金持续投入，开发企业资金链条开始趋紧。（2）进入 2011 年以后，由于市场销售状况和预期的影响，全国商品住宅新开工面积在延续 2010 年第四季度的下滑后，在 2011 年第二季度起稳，显示出开发企业对政府政策是否做出调整心态上的焦灼。竣工面积的不断增长，消耗开发企业的现金的同时，预示着库存压力增大，市场供需缺口的缩小，以价换量回笼资金，将成为资金紧张的开发企业的首选。库存的增高直接影响了开发用地的需求，土地市场增幅下滑迅速。

## （八）土地市场与住房市场：地价滞胀，市场趋冷

2011 年前地价出现了滞涨，土地市场趋冷。2011 年前三季度土地市场整体运行平稳，供应量与成交量同比均增加。分用途看，住宅用地市场无论是供应还是成交均有较为明显的下降，商办用地市场和工业用地市场有一定增长，特别是工业用地市场增加量较为明显。从价格看，总体土地市场价格有所下降，主要原因在于住宅用地价格降幅较大，其成交价显浅“V”或近似“L”形变化。商办用地价格有所上涨，工业用地价格基本保持稳定。

## （九）金融市场与住房市场：住房信贷供给增速放缓，保障房资金需求缺口仍存

住房信贷供给增速放缓，量价关系模糊。自 2010 年 4 季度以来，中国住房信贷市场依

然呈现出信贷资金集中于一级市场的特点,与发达经济体住房信贷一级和二级市场市场并存特点的差别依然存在。住房信贷增幅自 2010 年 4 季度以来总的趋势是减缓的,但不够稳定。有些月份出现了不同程度的反弹,反弹月份多表现在 3-6 月份,尤其是 6 月份。住房信贷市场如此走势表明,一方面,中央于 2009 年底以来,特别是 2010 年 9.29 所谓“二次调控”和 2011 年以来以限购、限价、限贷为主线的不断加码的调控政策逐渐获得预期的效果。另一方面,“政策见顶”、“政策放宽”的预期也在发挥一定作用,对中央调控政策也形成一定干扰作用。

住房信贷市场价量同步关系不明显。住房信贷市场供给量与住房信贷市场利率之间相关性较差,由此可以判断,至少到目前为止的经验表明,住房信贷市场供给与该市场的资金价格之间的关系不大,依靠资金价格来调节住房信贷市场的供给规模,很难达到预期的政策效果。由此可以看出,目前中国住房信贷市场供给量是多种因素综合作用的结果,其中主要有四一是国家宏观紧缩政策及其强度和可持续性,二是重在量化监管的差别化房贷监管政策,三是住房信贷市场利率,四是预期。显然,住房信贷市场利率只是影响住房信贷供给的因素之一。

保障房融资供给渠道增加,但需求缺口犹存。2010 年四季度以来,保障房融资渠道的政策创新更为突出。但保障房建设资金实际获取的难度却依然很大,并成为保障房规划有效推进的最大瓶颈。本期报告认为,保障房融资市场板块,资金供给量不足,有可能是保障房建设消费过程中始终都要面对的难题。

其他住房金融市场紧缩态势明显。2010 年 4 季度以来,受到国家政策调控和监管重点关注的住房股票和债券市场呈现走低态势,可以从数量上观察的是住房股票和债券市场。股票市场房地产板块的萎缩使得房地产市场融资结构更加集中于信贷市场,截止到 2010 年 9 月底,房地产股票市场融资额仅为 130.82 亿元,在房地产企业资金来源中的占比仅为 0.24%,而 2010 年 8 月底,国内贷款和个人按揭贷款在房地产企业资金来源中的占比是 26.30%。由此虽然从股票市场本身的情况看,国家房地产紧缩政策的效果较为明显,但从房地产金融市场的整体看,房地产市场融资结构更加不平衡,意味着住房信贷市场的风险在加大。

### **(十) 市场监管：监管力度加大，执行效果显著**

住房土地监管方面调整完善了招拍挂制度,确保保障房用地落实到位。2011 年是住房土地十分严格的一年,监管的主要方向是保证住房用地和保障房用地的供给。国土部先后出台多项涵盖供应、招拍挂、征地、价格监测等各个环节,意在调整完善招拍挂制度,确保



保障房用地落实到位，商品房用地供应计划也有明显增长。2011年中国住房土地监管侧重于土地拍卖监管和保障房用地监管，中国住房土地监管进入新时期。

住房信贷监管方面加强了住房市场信贷监管，控制住房市场投资投机性需求。信贷监管方向从房地产贷款的防控扩大到控制投资投机性需求。2011年住房信贷出现新的特点。一方面，存款准备金率、利率不断上调。另一方面，二套房、首套房首付率先后上调，购房贷款利率也在提高。在住房信贷不断收紧的情况下，央行加大了信贷监管力度，主要针对住房市场中的投资投机性信贷。2011年住房信贷监管效果良好，住房市场信贷政策得到很好的执行，有效的控制了投机性购房。

住房销售监管方面，限购、预售监管成为了重点，违法违规销售行为查处力度加大。2011年住房监管目的是遏制高房价，减少投机性购房。2011年初，国务院办公厅发布“国八条”，扩大限购范围、加大限购力度，截止目前，已有超过40个城市出台限购措施。为配合限购令，住建部将住房销售监管重点放在遏制房价过快上涨。住建部指导和督促各城市，根据当地经济发展目标、人均可支配收入增长速度和居民住房支付能力，合理确定本地区年度新建住房价格控制目标。

住房租赁监管方面，地方性立法频繁，加强保护承租人利益。住房租赁市场一向是违法违规为重灾区。2011年，住建部把住房租赁市场监管列为工作重点，同时中国多个城市以地方规定的形式加强了住房租赁市场监管，规范住房租赁市场行为。除住建部等中央部委之外，中国各城市陆续出台地方性法规，加强本市住房租赁市场规范和监管。

物业管理监管方面，地方性法规、条例逐渐出台，明确物业企业权责。物业管理作为城市管理的一种新形式和市场经济的新兴服务产业，在我国沿海和经济发达的地区获得较快的发展。近年来物业管理出现一系列问题，对中国城市现有物业管理监管提出挑战。2011年，各地陆续出台地方性法规，规范本地物业管理企业。

### **（十一）住房保障：保障性住房建设力度空前，住宅的民生性质重新得到确认**

保障性住房进入大补课阶段，在“十二五”期间将建设3600万套。住房保障决心大，大步提高保障性住房覆盖面将达20%。目前以产权式住房保障为主导，很多城市降低门槛、扩大住房保障范围。目前供给保障的主要模式有政府直接或委托建设、商品房项目中的配建、政府收购等。在实践中，有些城市因地制宜，灵活盘活存量房源，进行有效供给。保障性住房建设的支持力度空前，问责惩罚并进，进行多方位支持。

住宅的民生性质得到确认和巩固。住宅不同于一般商品，不能实行完全的市场化。衣食住行是人的基本需求，高企的房价和不可承受的租金威胁社会的和谐发展。开始巩固普通住宅的民生产品定位。

### **（十二）市场调控：政策力度更大，期待更强效果**

2011—2012 年度中国住房市场的条款政策延续了前两年的严厉调控政策。政策出台的数量显得稍微少了一些，频度也稍微比上一年减弱，但是严厉程度却比以往都要严厉，政策的执行也更加到位。这一年度的条款主要集中于“新国八条”，可以说“新国八条”作为一条主线，贯穿于 2010 年房地产调控的全过程。具体表现为：1.住房调控目标进一步具体化；2.将“限购”坚决贯彻执行；3.问责机制进一步深化和具体；4.加强了预期和舆论管理。

围绕着“新国八条”，调控政策还前后出台了进入、税收、土地、保障房等几个方面的措施。在金融调控政策方面，在紧缩性货币政策下，今年明显的收紧了银行信贷规模，这样就紧缩了房地产行业的建设资金和房贷金额，明显对房地产有抑制作用；同时，房贷政策的提高与严格，也进一步挤出了不少房地产投机行为。在税收调控方面，今年重庆和上海试行了房产税，虽然与本质上得房产税还有较大差距，但是重庆从 10 月开始的对别墅征税已经在向真正的房产税转变；对于住房转让的营业税、个人所得税也进一步加强了税收监管，营业税计税依据的改变也有效的抑制了部分投机行为。在土地调控政策方面，进一步加强对土地使用的管理，对违法、违规使用土地的行为进行严厉惩罚；同时也进一步增加土地供给，特别保障房建设的用地；探索城乡统筹一体化，探索多种形式的土地出让制度，加速土地流转。在保障房建设方面，由于中央从资金上和政策上的有力保障，地方在具体执行中也具有较高积极性，截止 9 月底，各省市保障房开工率都较高，今年 1000 万套保障房建设的目标基本上能够完成；同时，也应该进一步加强保障房建设制度与资金来源渠道的探索，通过企业债券、证券化、社会融资等多种方式筹措保障房建设资金，同时也要进一步加强保障房使用和管理制度建设。

## **二 2011—2012 年住房市场预测**

### **（一）宏观经济形势与住房市场：经济增速将高位趋缓，新的经济增长动力略显缺失**

国内生产总值增长速度将有所放慢。由于未来贸易顺差很难再迅速增长，土地和住房调控，城市化建设投资也将放缓，重化工投资由于需求有所减弱，以及供给能力较为充足，从

而投资增速也会放缓，加之通货膨胀引致的紧缩性宏观调控也难以根本性转向，这将导致 2012 年经济增长速度难以超过 2011 年的增速，不过由于这些需求因素的影响是渐变的，所以也不会出现明显放慢的情况，中国国内生产总值仍将保持在 9 个百分点左右。

通货膨胀压力依然很重。居民消费价格涨幅或将有所放缓，但涨幅仍然会较大，工业生产者出厂价格和工业生产者购进价格仍将出现较大的涨幅。

社会需求难现较快增长。由于地方融资平台整理、世界经济不确定性、2011 住房投资的高基数等因素，投资需求拉动作用将下降。保障房建设带来的稳定预期和家用品消费增加、2011 年消费需求的较低基数、工资收入经历了通货膨胀或将上升等因素决定了 2012 年未来消费需求增速难以进一步下降，或现平稳增长态势。由于贸易摩擦加剧，以及劳动力成本、土地要素成本和资金成本上升，中国成本优势逐渐变得不明显，很多出口企业的业务逐渐转为满足中国内部的需求，也导致了出口增速放缓，从而贸易顺差难以有效扩大。

住房市场将承受前所未有的压力。2012 年将是住房市场调控措施充分发挥效应的一年，也是各方都紧张而密切关注的一年。从严调控基调不变，人们对住房价格下行预期增强而减少购买，房地产开发商资金压力趋紧，住房投资、住房市场成交量价和价格（保障房除外）都将承受更大的压力。

2011 年和 2012 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	2011	2012
GDP 增长率 (%)	9.3	9.0
全社会固定资产投资增长率 (%)	24.5	22.0
其中：住房投资完成额 (%)	35.0	33.0
社会商品零售总额增长率 (%)	17.0	17.5
居民消费价格指数上涨率 (%)	5.8	5.5
贸易顺差 (亿美元)	1400	1500
年末 M <sub>2</sub> 增长率 (%)	13.5	15.0
本外币贷款增长率 (%)	15.5	16.0

## （二）中国城市化与住房市场：城市化将稳步推进，城市化率稳步提高

“十二五”期间，我国城市化率就将超过 50%，将会出现城市常住人口超过农村人口的转折点。规模将在现有基础上保持大体 1%的速度稳定增长，波动幅度不会很大，城市化将保持稳步推进，城市化率稳步提升。区域差距收敛趋势、人口的双向梯度转移和城市绿色发展的趋势将延续。

## （三）全球经济与住房市场：全球经济增速回落，持续走低，全球住房市场复苏延后，分化加剧

全球经济增长率将出现短期回落，持续走低。鉴于经济危机之后发达国家内部能较为迅速地推出刺激经济的方案，对金融危机重新降临的担忧可能会促进发达国家之间的政策协调，我们对短期内全球经济增长速度较IMF乐观，预测2012年的发达国家的经济增长率略高于2%，全球经济增长率略高于4%。

全球通货膨胀压力继续加大，但2011-2012年的全球价格水平可能在增加之后放缓。在通货膨胀诸因素中，货币扩张是主要因素。考虑到发达经济体货币政策扩张的可能性仍然较大，我们较IMF有更高的通货膨胀预期，预测发达国家2012年的通货膨胀率在2%甚至更高。全球金融形势表现为发达国家与新兴市场国家持续分化。IMF预测，2011与2012年的6月期伦敦市场拆借利率分别为-1.7%和-0.5%，世界的长期真实利率分别为0.4%和-0.5%。与2010年的实际利率水平相比，均呈现先降后升的格局。而发达国家和新兴市场国家的利率水平分化也将继续维持。我们认同IMF发达国家和新兴市场国家的利率水平将继续分化的预测，但是，货币政策扩张的概率会高于IMF的估计，所以我们预测利率水平会较IMF的预测更低一些。

全球贸易总体略降，新兴市场国家稍强。发达国家在2011-2012年的贸易形势可能会较新兴市场国家有较大的落后。IMF预测，2011与2012年发达国家的进口增长率分别为5.9%和4.0%，出口增长率分别为6.2%和5.2%；新兴市场国家的进口增长率分别为11.1%和8.1%，出口增长率分别为9.4%和7.8%。我们认为，由于短期内汇率可能会有更大的波动。因此，我们认为2011-2012年的国际贸易增长可能较IMF的预测低1个百分点左右。

全球经济与我国的相互影响加强，我国继续作为全球经济增长的发动机，通胀压力可能加重虽然我国2011年的经济增长速度延续了2010年逐步放缓的趋势，但仍然会在全球经济增长中保持较高的贡献度。但是，我国经济的持续高速增长和全球经济增长速度的回落会进一步增加我国的通货膨胀压力。经济的高速增长促进了人民币的国际化，并和后者共同形成

人民币的增值压力,为缓解增值压力而产生的通货膨胀压力在2011-2012年仍然会继续存在。

#### (四) 房地产开发企业：房地产开发商面临严峻考验

市场盘整中企业试图全面转型。中国住房市场可能开启“过剩时代”。住房开发企业将进入全面转型阶段。包括物业自持经营、产品创新加强、绿色建筑领航、合作并购盛行、战略联盟勃兴等等。

保障住房成房企业务蓝海。保障住房建设的参与,将是2012年住房开发企业的重要蓝海领域。

行业洗牌成企业迈向成熟之机。2011年以来,房地产行业逐步进入行业洗牌与结构调整阶段,这也是第一次真正意义上的行业大调整。大的环境变化和行业重组,有利于房地产行业彻底转变以往的粗放式成长模式,树立现代理念、规范经营和责任意识,将推动整个房地产行业走向健康和成熟。

行业标准有望实质启动。2012年开始,在房地产行业的大调整的进程中,产品质量标准化将真正提升日程,并逐步开启实质性的进步。包括住房产品标准化、住房产品工艺化、配套产品标准化和配套产品工艺化等。

#### (五) 住房需求：刚性需求与持币观望相互交织

购房者的刚性需要将成为明年购房的主体。明年的购房需求主体将以刚性需求为主,在持币观望那个气氛比较浓的大前提下,一线城市的购房者将以刚性需求为主。

投资者和投机者的房价预期变化使其等待底部出现。现阶段由于严厉的限购短期内将限制投资性、投机性和外地人的需求、被行政手段强制改变了的市场结构让对住房价格的预期发生了大的变化,随着各大城市销售量的低迷,价格也开始松动,对于房价的预期影响着他们消费行为,而此类消费者购房的目的不是为了改善住房,而是想获得未来房价上涨的预期收入,房价上涨的预期不存在了,这类消费者是无法长期容忍房价的持平和价格下跌的,首先新的投资者和投机者的购房需求减弱很大,现阶段很难想象投资房产会短期获得投资收益,如果房价出现大幅下跌那么这时候不排除抄底投资和投机性资金可能会重新回到商品住宅市场。

租房者仍将推动一线城市房租市场将会继续保持上涨趋势。最近几年,一线城市的房

租的上涨幅度明显低于其房价上涨的幅度，买房总价值和房租之比一直比较低，随着房价的稳中又降，租房市场开始热络，每年的新增就业对房租市的需求不断增加，使房租在明年依然能保持上涨的趋势不变。

## （六）金融机构：预期审慎趋松

未来一年，商业性住房金融机构主导的住房金融机构体系还难以改变。各类住房金融机构可能会继续度过 2011 年剩下的几个月和 2012 年初几个月的严寒期，此后的投放规模会有所增加，差别化房贷行为中对首套房贷款的优惠可能在一定程度上予以恢复，对二套房贷的首付要求可能重新降到 50%，而对三套房级以上带有明显投机成分的住房贷款会继续严控。见表 1-2。

表 1-2 2012 年各项贷款中的房贷占比预测

		银行各项贷款新增	统计贷款	比重
年度规模（亿元）		74342.53	26310.49	35.39%
季度分布	1 季度	17098.78	6148.76	35.96%
	2 季度	19329.06	6761.80	34.98%
	3 季度	20072.48	6414.50	31.96%
	4 季度	17842.21	6985.44	39.15%

## （七）住房市场预测：巩固调控成果，力求住房市场“软着陆”

房地产有望实现“软着陆”。2010-2011 年房价快速上涨的势头已初步得到遏制，房地产市场逐渐显现出成交量和成交价格双双下行的局面，整体呈现出稳中有降的情形。在巩固目前调控成果的基础上，预计未来在政策面总体严控下对达到一定条件区域作出微调，以实现房地产市场的“软着陆”。

“双降”局面有望在更多城市出现。在没有出现重大的预期之外冲击因素的情况下，我们初步推测：从 2011 四季度至 2012 年，由于 2009、2010 年房地产开发投资高速增长，房地产库存压力增大。预计商品住宅市场销售量和销售额在进一步下滑后，为消化库存，在资金链紧张和业绩要求双重压力下，以价换量开发企业逐步增多。限购政策下符合条件的需求主体难以快速增长，市场在价格方面的竞争激烈程度将加剧，促销优惠政策可能会吸引部分



持币待购者出手，一线城市价格下行通道的打开，预计将逐渐向二三线城市蔓延。整体来看，2011-2012年商品住宅市场的销售量和销售额预计将出现双降的局面，政策的微调可能使各区域表现不一。

## （八）土地市场与住房市场：土地市场延续降温趋势，成交或有轻微反弹

土地市场相对降温趋势明显。在全球经济复苏步伐放缓，国内经济理性回调、房地产调控继续深化的背景下，土地市场相对降温的态势已基本明朗。随着供需双向调控政策全面落实、房地产业资金有序回流、通货膨胀率有效抑制等有利因素的强化，城市居住地价增速将进一步回调。

土地政策成市场降温推力。当前，在宏观调控政策走向的敏感期和调控效果的关键期，土地政策“纠结”而“微妙”。在政策的叠加效应下，土地市场已经降温。由于政策的连续性和市场的惯性，土地市场下行将是未来一段时间的趋势。今年第四季度和明年全年即未来的16个月，土地成交量或显“U”型走势，其底部会在明年的一、二季度，成交价或成“J”或反“L”型，其底部会在今年的第四季度和明年的一、二季度，或许还有第三季度。

## （九）金融市场与住房市场：资金供给有望小幅回升

中国住房金融市场之信贷独秀的格局将难以改变。住房金融市场资金供给可能会在度过2011年四季度和2012年一季度的严寒期后逐步小幅回升。在2011年第四季度和2012年第一季度会持续走低，2012年二季度，通胀环境持续改善，同时住房市场价格快速上涨的势头已经得到有效遏制，中央防通胀的“手刹”将会扩及房地产市场，中央可能会适当审慎放松在房地产领域的紧缩政策，住房信贷总量将会逐步有小幅回升，首套房贷的利率将重获一定的优惠空间，而二套房贷和多套房贷利率则依然维持着较高的水平。期间，中央应该能有效吸取2009年的教训，把握好对房地产的放宽力度和节奏。

房贷规模微升，房贷利率重新体现结构性差异。从统计贷款的角度预测。2012年统计贷款的规模约为26310.49亿元。以季度经验均值分布为基准，可预测2012年26310.49亿元统计贷款的季度分布。一季度的规模约6148.76亿元，二季度约为6761.80亿元，三季度约为6414.50亿元，四季度约为6985.44亿元。

## 三 中国住房指数体系

### （一）住房上市公司指数

本指标体系数据来源于沪深两市的房地产开发企业的 2010 年年度报告中的财务数据，选取截止 2010 年 12 月 31 日营业收入排名前 100 名的住房企业。样本选择中剔除了以出租或租赁为主，商品房销售在营业收入中比重很小（低于 10%）的企业；同时以持续稳定经营为标准，将带有 ST 标志的公司排除。图 1-1 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以下几个特点：

上市公司东多西少。住房指数 100 包含的上市公司中，东部地区的企业占 80%。

销售收入两极分化。排名前 20 位的上市企业的住房销售收入为 2167.86 亿元，占据 100 个排名份额的 66%。其中：万科，招商，保利，金地四家企业，销售额超过了三分之一。营业利润率尚待提高。2010 年行业营业利润率为 21.08%，销售规模排名前 100 家的上市房企有 45 家高于行业标准，有 3 家的营业利润率为负值，55 家企业达不到行业标准。

资产运营水平趋同。以行业标准资产收益率 4.50% 为基准，样本中有 46 家超过行业标准。其中有 9 家不及 1%。资产收益率从 1% 到 5% 之间集中了 53 家企业。

净资产收益率低于行业水平。以行业净资产收益率 15.71% 为基准，有 40 家样本房企的净资产收益率在行业标准之上，净资产收益率 10% 以下的房企有 44 家，其中还有一家为负值。

存货周转速度较慢。按照年度 0.42 次的行业标准，有 33 家达标，未能达到行业标准的 67 家。以年度 0.42 次为基准，正负各 0.2 个百分点，有 55 家企业集中分布在这一区域。

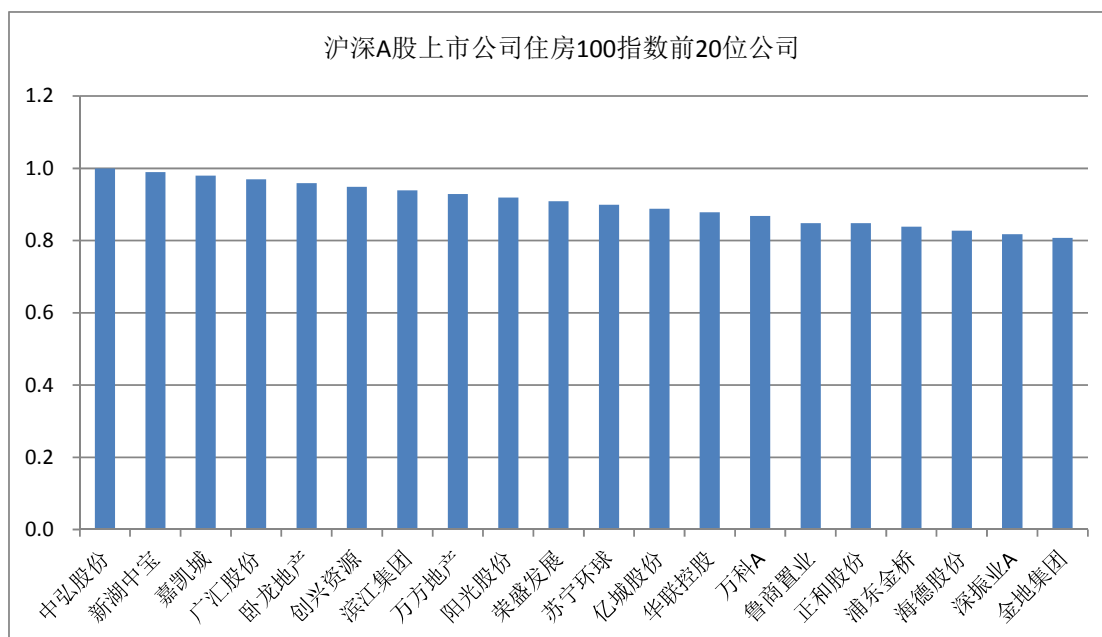


图 1-1 深沪 A 股上市公司住房 100 指数前 20 位公司

## (二) 住房支付能力指数

2011 年的住房支付能力指数依然延续中国住房发展报告一贯所使用的“房价收入比”和“住房支付能力指数”这两种衡量我国的住房支付能力的指标。

房价收入比略现下降。2010 年由于国家开始调控房价，房价的涨幅低于收入的增长，使全国的房价收入比在 8 倍左右徘徊。同时由图 1-2 可见，如果我国在“十二五”期间能够合理的控制房价的上涨，使其稳定在现在位置，同时又能实现“十二五”的国民收入翻翻的收入目标的话，在“十二五”的末期我国的住房收入比会大幅下降，接近国际公认的 4~6 倍的合理区间的上限。

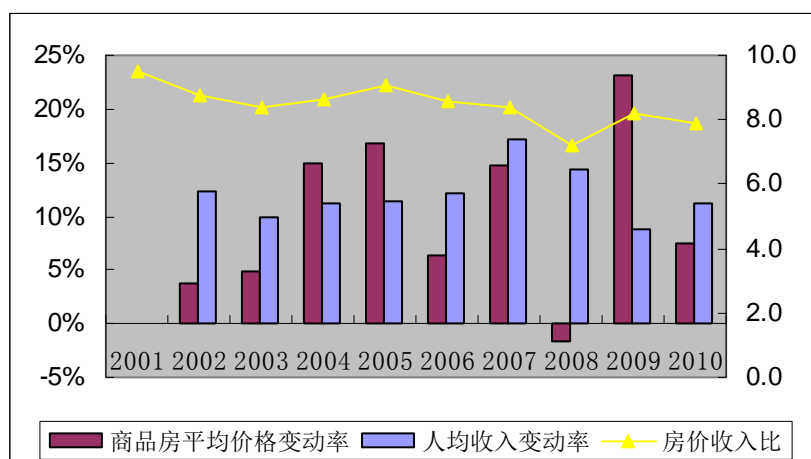


图 1-2 2001~2010 年的全国房价收入比

数据来源：《中国统计年鉴》（2001~2010）。

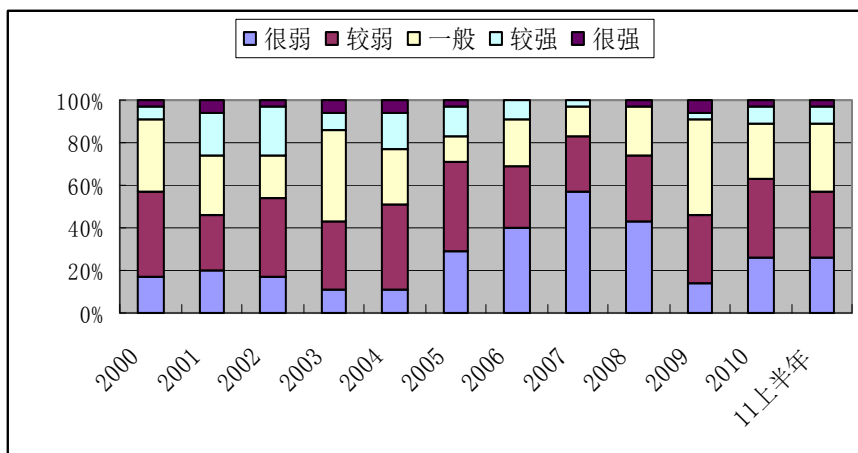


图 1-3 2001~2011 年上半年 35 个城市住房支付能力指数分布

数据来源：《中国统计年鉴》（2001~2010），国家统计局网站 <http://www.stats.gov.cn/>。

城市住房支付能力较弱状况难有明显改善。2011 年上半年房价高位徘徊，各城市的房价支付能力强弱涨跌不一，35 个城市仍然有 9 个城市的住房支付能力很弱，其中北京（0.39）保持和去年持平，天津（0.67）住房支付能力由“较弱”降为“很弱”，而宁波（0.72）由“很弱”很升之为“较弱”。35 个城市里住房支付能力很强的只有一个城市是呼和浩特（1.37），较强的分别是：昆明（1.29）、长沙（1.27）、石家庄（1.11）。由图 1-3 可见政府调控放房价的任务依然十分艰巨。

### （三）金融机构风险指数

住房金融机构房贷占比较高，加大了风险管理难度。表 1-4 是 2004 年以来的住房金融机构房贷占比情况。绝大多数年份的占比超过 25%，2005 年、2007 年和 2011 年（8 月）的占比超过 30%，这一方面反映住房金融机构对房地产贷款依赖度较高，另一方面反映了房地产贷款对住房金融机构的风险管理构成较大。见表 1-4。

表 1-4 统计贷款（国内贷款+按揭贷款）在各项贷款中的占比（单位：亿元，%）

	2004	2005	2006	2007	2008	2009 年	2010	2011（8 月）

								)
各项贷款增额 (亿元)	18794.	18272.	31441.	39466.	42382.	105468.	79510.	45230.24
统计贷款 (亿元)	4737.6	6135.7	8062.8	11838.	10829.	19695.5	21751.	14394.83
统计贷款/各项贷款增额 (%)	25.21	33.58	25.64	30.00	25.55	18.67	27.36	31.83

数据来源：2003—2009 年数据依据中国银监会网站相关数据整理，2010 年-2011 年数据依据中国人民银行相关数据整理。

#### (四) 城市发展影响商品住宅价格综合指数

表 1-4 中反映全国 35 个大中城市的城市发展状况对商品住宅价格的影响程度。指数取值在 0-1 之间，指数大小反映某一城市城市的发展状况对商品住宅价格的影响程度的大小。一线城市发展影响住宅价格综合指数最高。一线城市北京、上海、广州和深圳城市的发展对住宅价格影响都很大，但重庆城市发展对住宅价格的影响也很大，仅次于北京和上海。

表 1-4 城市发展影响商品住宅价格综合指数

城市	城市规模指数	城市基础设施与环境指数	城市经济指数	综合影响指数
北 京	0.9305	1.0000	0.9743	1.0000
上 海	1.0000	0.8787	1.0000	0.9910
重 庆	0.8172	0.9085	0.7540	0.8536
广 州	0.7295	0.6782	0.7109	0.7293
深 圳	0.5936	0.6721	0.6574	0.6621
天 津	0.6461	0.5485	0.6647	0.6401
成 都	0.5148	0.4612	0.5763	0.5344
武 汉	0.5003	0.4701	0.4616	0.4930
南 京	0.5147	0.4215	0.4920	0.4917

## 研究报告系列

杭 州	0.4095	0.4284	0.4918	0.4578
沈 阳	0.4410	0.4331	0.4317	0.4495
西 安	0.3734	0.4859	0.3975	0.4326
哈 尔 滨	0.4207	0.5070	0.2785	0.4152
青 岛	0.3640	0.3515	0.3984	0.3834
大 连	0.3814	0.2780	0.4486	0.3815
郑 州	0.4141	0.3074	0.3470	0.3679
宁 波	0.2994	0.2829	0.4319	0.3491
长 春	0.3958	0.3387	0.2615	0.3429
济 南	0.3688	0.3045	0.3135	0.3397
昆 明	0.3248	0.4166	0.2412	0.3383
长 沙	0.3497	0.2455	0.3760	0.3343
石 家 庄	0.3379	0.3396	0.2792	0.3294
福 州	0.3106	0.2597	0.2828	0.2937
合 肥	0.3127	0.2399	0.2907	0.2903
南 宁	0.2521	0.3509	0.2168	0.2822
太 原	0.2245	0.2703	0.1823	0.2331
南 昌	0.2716	0.1742	0.1838	0.2167
乌鲁木齐	0.2407	0.2141	0.1405	0.2050
厦 门	0.1696	0.1771	0.2042	0.1896
贵 阳	0.1509	0.2341	0.1524	0.1850
兰 州	0.1631	0.1751	0.0869	0.1463
呼和浩特	0.1524	0.0820	0.1256	0.1240
海 口	0.0317	0.1056	0.0836	0.0760
银 川	0.0614	0.0466	0.0818	0.0653
西 宁	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000



图 1-6 35 个大中城市二类地段普通商品住宅价格泡沫指数

## （五）住房贷款风险指数

依据数据的可得性情况，在上期报告中，选择了房地产企业资金中的贷款占比，本期新增一个指标即按揭贷款月度偿付率。

房地产企业资金中的贷款占比测算结果：住房信贷市场仍然存在一定的收缩空间。表 1-5 显示了统计贷款在房地产企业资金来源中的占比测算结果，结果表明 2010 年 4 季度以来，该指标逐月下降，已经接近 20% 国际经验值<sup>1</sup>。单从该数字来看，住房信贷市场的紧缩空间似乎已经不大，但由于从以往的经验看，房地产企业还可以从其他间接渠道获得银行贷款，而且比例较为可观，所以目前可靠的判断应该是，住房信贷市场仍然还存在一定的收缩空间，有必要继续维持目前的紧缩政策，稳定住房信贷市场收缩趋势。

表 1-5 统计贷款在房地产企业资金来源中的占比

	累计总计	统计贷款累计	统计贷款占比
2009 年 2 月	6045.9	2206.3	36.49%
2009 年 3 月	10070.3	3529.9	35.05%
2009 年 4 月	13511.8	4717	34.91%
2009 年 5 月	17522.7	5945.2	33.93%
2009 年 6 月	23702.6	8210.3	34.64%
2009 年 7 月	28639	10151.9	35.45%
2009 年 8 月	33689.1	11890.9	35.30%
2009 年 9 月	38990.6	13535.6	34.72%
2009 年 10 月	44033.8	15282.2	34.71%
2009 年 11 月	48169.7	16002.5	33.22%
2009 年 12 月	57127.6	19695.6	34.48%

## 研究报告系列

2010年2月	10469.3	3932	37.56%
2010年3月	16250.5	5867	36.10%
2010年4月	21602.5	7507	34.75%
2010年5月	27288.5	9293.9	34.06%
2010年6月	33719	11110.8	32.95%
2010年7月	38876.1	12669.4	32.59%
2010年8月	44363.4	14205.2	32.02%
2010年9月	50504.4	15788.9	31.26%
2010年10月	56923	17544.6	30.82%
2010年11月	63219.9	19182.4	30.34%
2010年12月	72494.3	21751.4	30.00%
2011年2月	12173.08	3958.88	32.52%
2011年3月	19268.05	5913.04	30.69%
2011年4月	25361.73	7552.71	29.78%
2011年5月	32340.01	9246.76	28.59%
2011年6月	40991	11203.68	27.33%
2011年7月	47851.63	12886.79	26.93%
2011年8月	54738.05	14394.83	26.30%
2011年9月	61947	15935	25.72%

月度偿付率测算结果：城市月度偿付率普遍过高，北京最高。如果参照国际通行做法，那么绝大多数城市的月度偿付率都超过了最高线，只有呼和浩特、重庆、西宁等少数城市是例外，在近几年的时间里，月度偿付率在大多数月份保持在 30% 以下。而如果参照中国银监会的标准，长沙、济南、石家庄、长春等近一半城市在大多数月份里符合中国银监会的规定。月度偿付率较高的城市主要集中在北京、深圳、上海、杭州等一线城市。最高的是北京，部分月份的月度偿付率甚至超过 100%。这样高的比重部分原因可能的一个解释是北京房地产市场的投机成分过重，将房价推高到本市居民无以承受的地步。值得关注的是，重庆的月度偿付率却是仅有的几家处于 30% 以下最低的城市之一，也是唯一的一家大型城市。

## （六）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：

大城市监管强度明显加强，高房价城市成监管重点。2011 年是中国住房市场监管最为严格的一年。中央和地方政府为摆脱高房价阴影采取多种措施，从土地审批、住房开发、预售、信贷等多个角度加强了对住房市场的监管。从 2011 年住房市场监管指数中可以发现，在此次列入住房监管调查的 34 个城市中，北京、广州、深圳等高房价城市的住房市场成为住房监管重点，其中北京市住房市场监管最为严格。天津、大连、南京、杭州等沿海、沿江大城市与成都、长春等区域中心城市监管强度也强于其他二三线城市。2011 年住房监管指数排名前十的城市为：北京、广州、深圳、上海、成都、南京、天津、大连、杭州和厦门。（见表 1-6）。

经济发达地区监管更为严格，行政级别较高的城市监管更为有力。表 11-2 为各个地区、各行政级别城市住房市场监管指数的均值和排名。经过比较可以发现，住房市场监管强度与地区的经济发展具有很强的一致性。在经济发展较快、对外开放较早、沿江沿海的地区，住房监管指数较高，而经济欠发达、对外开放较晚、地处内陆的地区，住房市场监管制度还不够成熟。从行政级别层面看，城市行政级别与住房市场监管强度有较强相关性，四大直辖市的住房市场监管力度明显大于其他城市。（见表 1-6）。

表 1-6 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	0.778	1	青岛	0.504	18
广州	0.692	2	昆明	0.497	19
深圳	0.673	3	太原	0.487	20
上海	0.651	4	石家庄	0.485	21
成都	0.650	5	重庆	0.485	22
南京	0.608	6	福州	0.465	23
天津	0.606	7	呼和浩特	0.462	24
大连	0.600	8	兰州	0.451	25
杭州	0.596	9	西宁	0.446	26

厦门	0.590	10	宁波	0.426	27
长春	0.581	11	南宁	0.421	28
沈阳	0.580	12	银川	0.419	29
郑州	0.562	13	济南	0.411	30
长沙	0.525	14	合肥	0.410	31
海口	0.522	15	哈尔滨	0.408	32
南昌	0.521	16	西安	0.325	33
武汉	0.509	17	贵阳	0.300	34

### (七) 住房社会保障指数

一般收入居民住宅货币保障指数：郑州、贵阳、重庆、哈尔滨、济南、南宁、长沙、西宁和南昌等9个城市的住宅货币保障指数超出了全国平均水平，北京的住宅货币保障指数略低于全国平均水平。住房货币保障指数最高的前五位城市的公积金缴存比例、公积金缴存最高上限额或公积金缴存最高基数都比较高，住宅的货币保障领先于其他城市。兰州、太原、天津、石家庄、武汉、厦门、乌鲁木齐、合肥、广州等7个城市的住房货币保障指数比较低。见图1-4。

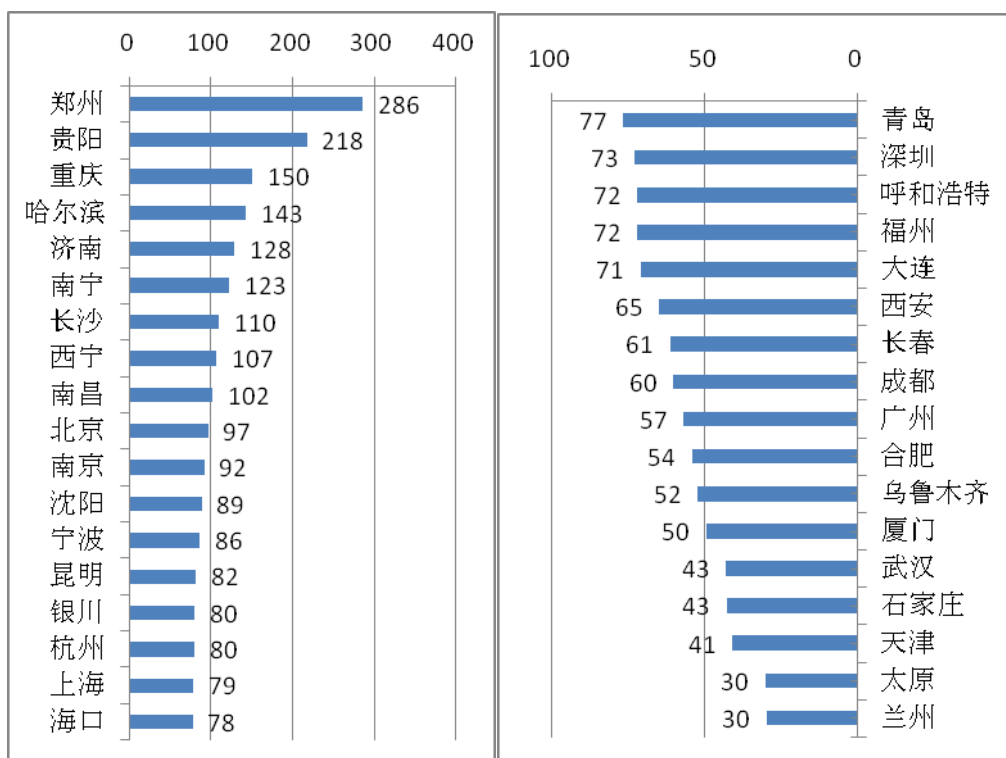


图 1-4 2009 年 35 个城市住房货币保障指数

中低收入经济适用房覆盖率指数：经济适用房覆盖率适中的城市有石家庄、大连、南京、杭州、西宁、武汉、兰州等城市；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；大部分城市的2009年的经济适用房覆盖率指数低于2008年的经济适用房覆盖率指数，乌鲁木齐、西安、哈尔滨、太原和呼和浩特的2009年经济适用房覆盖率指数有所下降，但都高于20%。

中低收入家庭的保障性住房负担指数：（1）全国各城市的经济适用房价与中低收入阶层的人均可支配收入比的相差较大，但大多数城市在合理的范围内，中低收入家庭的保障性住房负担指数超过6的城市只有深圳、厦门和济南，指数分别为6.41、6.72和6.95；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；（2）大部分城市的2009年的中低收入家庭的保障性住房负担指数都低于2008年的中低收入家庭的保障性住房负担指数。此结果表明，2009年的收入增长率大于经济适用房价格的上涨率，中低收入家庭的住房可支付能力得到明显的改善。见图1-5。

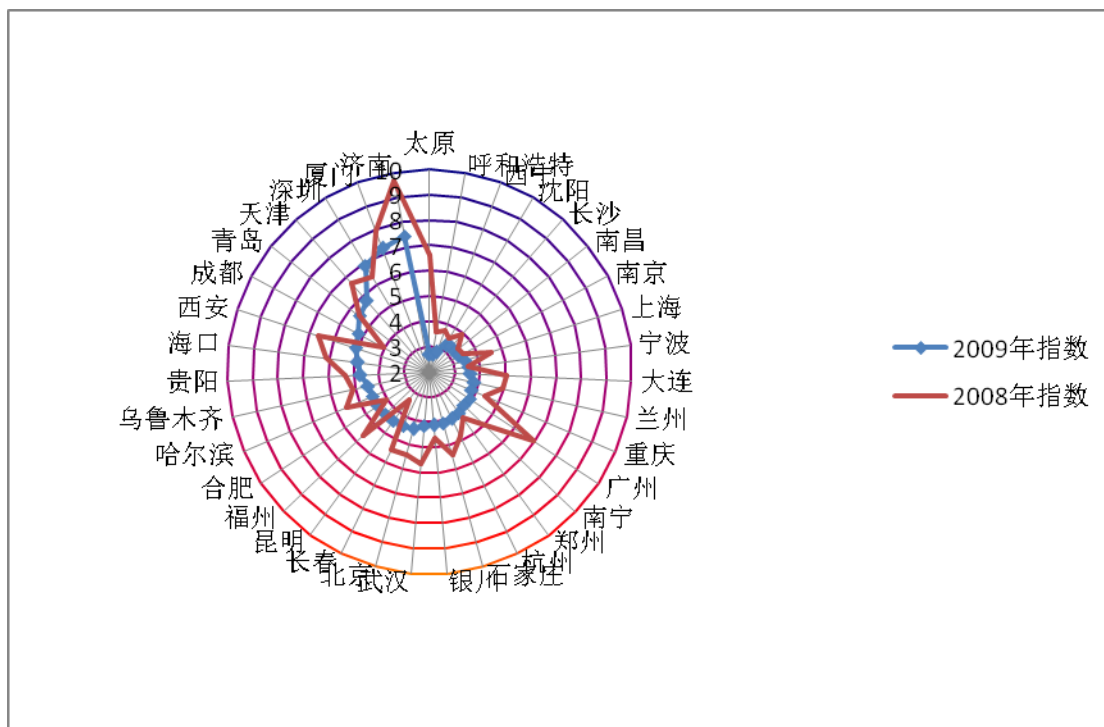


图 1-5 中低收入家庭的保障性住房负担指数

低收入居民廉租房货币补贴保障指数：我国各城市廉租房货币补贴保障指数相差较大，

列入前十甲的城市有长春、大连、沈阳、成都、西宁、石家庄、贵阳、银川、济南和长沙。深圳、厦门、呼和浩特等城市的廉租房货币补贴保障指数低，与2010年相比，长春、成都、西宁和乌鲁木齐的廉租房货币补贴保障指数明显提高，而大部分城市的廉租房货币补贴保障指数有所下降。见图1-6。

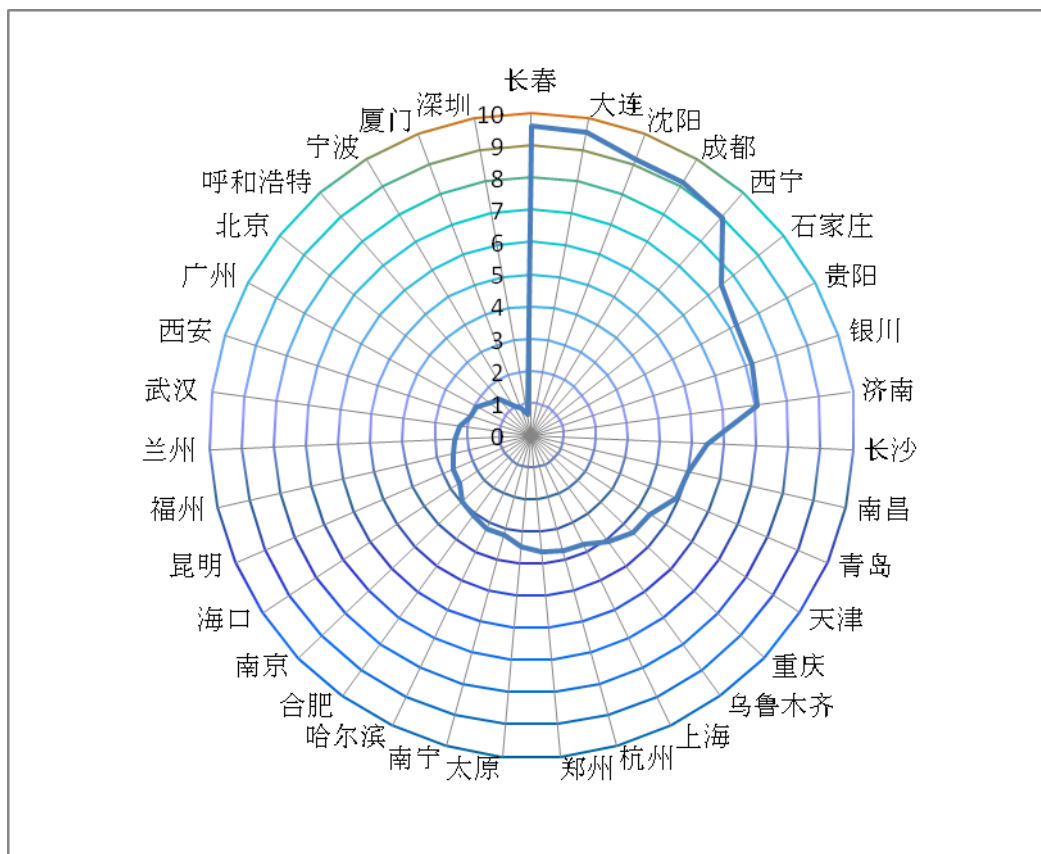


图 1-6 廉租房货币补贴保障指数

## 四 问题和挑战

### （一）宏观经济：需求带动能力下降，通货膨胀压力犹存，收入分配差距调节难度大

未来宏观经济面临的主要问题有：一是由于出口贸易增长将有所放缓，现存供给能力充足，政府项目减少，投资增长动力将下降；二是由于较高的通货膨胀率、收入分配差距过大、房地产和股市的不景气导致消费需求也难以快速增长；三是由于人民币升值压力的存在、国际贸易保护主义的妨害、以及中国主动改善贸易失衡的努力等因素的影响，贸易顺差难以明显扩大；四是通货膨胀不利于经济的平稳发展，也将减弱人们的支付能力，而且对于通货膨



胀的预期和担忧也会抑制需求。

## （二）中国城市化：城市化质量亟待提高，资源压力日重

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：

（一）人口城市化发展仍然“量”、“质”失衡，克服“半城市化”、“伪城市化”现象的体制机制仍不完善。（二）城市经济房地产化现象依然严重，城市产业空心化威胁加大。（三）空间资源与环境压力增大，现代城市功能仍不完善。

## （三）房地产企业：发展模式亟需转型升级，社会责任再成战略命题

多年来，我国房地产行业经营模式粗放、简单，土地溢价和金融杠杆的使用是房地产开发商最主要的利润来源，具有明显的短期利益导向。然而随着市场监管和调控力度不断加强，房地产开发企业的盈利模式，已经到了必须转向的阶段。如何延伸产业链、规范内部管理，并形成新的可持续的开发模式和产品模式，如何实现从依赖地价与房价的上涨获得高毛利转向依靠综合开发与服务能力的提高，进而真正成为以房产开发为核心的现代制造企业和高端服务企业，是摆在整个房地产行业勉强的重大命题。此外，过去十余年，房地产经济一路飙升，创造了楼市奇迹，也遗留了一系列的社会与经济隐患。房价畸高、暴利拆迁等问题造成的社会问题，严重损害了房地产企业的社会形象。来自社会、经济、环境各方压力汇集，成为房企发展的瓶颈，践行企业社会责任正是房企实现发展与转型的重要动力。

## （四）需求主体：消费心理仍不理性，夹心层住房需求仍难解决

政策的长期性、稳定性有待提高。近年来我国的房地产政策调整幅度很大，始终围绕着房地产业是经济发展的支柱产业的政策来发展地产，政策对于房地产市场的影响极大，房地产政策调控的引导作用明显。

住宅消费政策过于单一，没有细分市场。一线城市的房价确实太高了，那就是必须调，但是在调控的时候，是不是可以考虑消费层次，适当放宽别墅和高档住宅的消费限制，因为别墅和高档住宅基本不属于普通市民的消费需求，现在的限购过于一刀切，对于富裕阶层来说对他们高档住宅消费需求被压着，容易流到别的领域，造成炒别的生产资料的不安定行为。

消费者的不理性消费心理。房地产具有资本和消费的双重属性有一定程度的吉芬商品，当价格不断上涨的时候，消费者往往不够理性，在商品住宅价格上涨的资本效应下，消费者

非理性的购买是存在的，同样当商品房价平稳和下降的时候往往成交量低迷有意购买的意愿不高，这点其本属性更加明显。

夹心层住房需求解决难度较大。夹心层在现阶段还不能纳入低收入家庭的住房问题如何解决，这部分人应纳入社会住房体系，这个问题迫切需要破解。

## （五）住房金融机构：银行房地产贷款的依赖度在增强，信用风险有所增大

住房金融机构存在的问题主要包括：一是房地产贷款在银行金融机构各项贷款中的比重依然处于较高位，住房金融机构对房地产贷款的依赖度在增强，二是房地产贷款的信用风险加大，三是住房金融机构对首套房贷门槛的持续提升正在伤及刚性需求者甚至是国家的有保有压的调控政策，四是合作性住房金融机构的作为仍然有限，合作性住房金融的发展难题依然待解，五是政策性住房金融机构依然虚位以待。

## （六）住房市场：预售制弊端再现，政策影响区域不一

预售制再现弊端，限购伤及改善需求。预售制导致购买和交付存在比较长的时间差，增大了购买者的风险。特别在限购下，对于改善性需求群体来说，出售原住房却不能立刻搬进新居，增加了购房者的办理难度。

区域发展状况差别，调控政策影响不一。统一的房地产调控政策各地反应程度差别很大。分城市看，一线城市反映的最强烈量价同时出现增幅的大幅回落，而二三线城市虽有影响，但是增幅回落幅度小，出现二三线城市领涨的局面。

租赁市场重视不足，房租上涨过快。就业人口的流动呈现出农村向城市，小城市向大城市，经济落后区域向经济发达区域的流动状况。2010年以来的对第二套住宅的限购促进了租赁市场供给不足的预期，商品住宅租赁市场租金的快速上涨，加重了此类人口的经济负担。

## （七）土地市场：土地制度有待完善，土地监管尚需加强

土地市场仍存在较多的问题：土地供应计划完成率偏低；有关土地市场的基础性制度不够完善；土地法律法规和政策的执行力弱化；政策波动过大，缺乏预评估和后评估；土地市场化程度偏低；土地市场缺乏监管，信息披露不够；土地有效供应不足；对地价增长规律缺乏足够的认识。

## （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

住房金融市场存在的问题主要有：住房信贷市场供给趋降态势不稳；个别板块的非规范性活跃对国家住房调控和监管形成干扰，最典型的是房地产信托博客和民间住房融资板块，其中房地产信托板块易于7月份实际是行政叫停，但规范性难题依然存在；住房股票市场萎缩导致住房金融市场结构畸形化程度加深，住房金融市场的风险主要集中于住房信贷市场；保障房融资市场板块需求缺口亟待有效弥合的方案。

## （九）市场监管：效率尚需提高，责任亟待明确

住房市场监管存在的主要问题包括：土地出让存在腐败现象，土地批后监管存在漏洞；工程质量监管有待加强，转包、违法分包现在仍有发生；贷款用途监管不严，信贷监管视野狭窄；现有制度对违法违规销售行为威慑力不足，部分城市存在越权监管行为；住房租赁市场混乱，缺乏统一有力的监管主体；物业企业权责不明，配套法律体系不完整。

## （十）保障性住房：保障制度有待细化，目标与实际错位犹存

面对一般收入家庭、中低收入家庭、低收入家庭的各项住房保障制度不够细致，配套政策与措施不到位，可操作性差，可控制性差，很难保证住房保障政策的有效实现，易出现政策的预期目标和实施的错位问题。这主要表现在：一是先建设后规划，短期计划与长期规划的衔接问题；二是资金缺口大，资金监管不到位；三是保障性住房建设规模过大，各地区规模不均衡，导致分配不公平；四是大兴建设，易埋伏质量安全隐患；五是目标定位与档次不够明确，运作机制不畅；六是公共租赁房的租金档次少，租金过高；七是保障性住房覆盖面不等于保障率，开工率不能保证竣工率，住房保障任务仍然严峻。

## （十一）市场调控：政策缺乏差异性，政策效果有待进一步提高

2010-2011年度中国住房宏观调控还存在着很多问题，主要表现为：调控政策缺乏地区间差异性，一刀切现象严重；房地产调控制度建设落后，容易与政策混淆；房地产税收调控的作用不慎明显，房产税一纸空文；还有不少地方政府对于中央调控政策存在抵触和消极执行；个人（家庭）住房信息系统建和落后等。

## 五 政策建议

针对2010-2011年度住房调控政策的分析，结合我国住房市场发展与趋势，我国2011-2012年度住房调控政策会在继续严格中加快调节步伐和节奏，并制度化、长期化，同时也会进一步加快住房控制制度的健全与完善，进一步加大、加快保障房的建设。为实现调控目标，需要综合使用法律、金融、税收、土地、监管、分配等多重手段；同时要注重政策的延续性和协调性；要加快住房调控政策法律化、制度化、长期化建设。

### 主要任务

2012年住房市场调控的主要任务是促进宏观经济和住房市场的平稳发展。具体就是既要保证宏观经济的健康、平稳发展，又要防止通货膨胀；既要保证住房投资的稳定增长，又要保证居民的合理住房需求。

### 政策目标

为实现以上任务，2012年的政策目标应该保证“继续调整、回归理性”，具体为“扩大供给，稳定价格，保证投资，重塑预期”。价格增幅要与通胀持平，价格波动5%左右，住房投资增长达到32%，二手房销售增长24%，住房销售增长21%。

### 调控对象

针对2011年可能出现的问题，为实现年度调控目标，需要将调控目标进一步细化，通过对供给、需求、区域、时间和产品的精细化管理达到调控的目的。努力增加土地和住房供给；稳定住房需求，坚决抑制投机性需求；根据经济发展和收入水平，对不同地区采取不同调控措施；调控政策要随着经济形势变化进行适度微调。

### 政策原则

针对房地产市场可能出现的问题，在调控中应该坚持以下原则：继续从紧，适度微调；差别对待，有保有压；统一协调，稳定预期；多重组合，时空匹配；长短结合，标本兼治。

## （一）宏观调控政策：货币政策避免过度紧缩，增强财政政策对收入分配的调节作用，扩大消费需求

货币政策避免过度紧缩，增加对中小企业的信贷。继续提高存贷款利率，增强银行吸收存款的能力，同时缩小中小企业与大中型企业资金成本的差异而消除不对称竞争的现象。

维持适度宽松的财政政策，调整财政支出结构。增加企业特别是中小企业转型资金特

别是科技创新资金的支持，减少企业税负的压力，规范收费，调整中央和地方财政分配关系。

减轻居民负担，扩大消费需求。实行重要食品财政补贴制度，推行教育改革，增加教育均等程度，切实推进公租房建设，摈弃成本定价原则，减轻住宅负担。

增加对出口企业的支持，推进部分企业转型。鼓励其通过合适的途径转为内销或者专做其他行业，避免破产倒闭造成的人员大群失业和经济冲击。

坚持紧缩的住房调控，但对部分政策进行适当微调。抓住有利时机，积极探讨和研究房地产市场稳定运行的长期机制，特别是注重税收手段的运用，努力将住房调控长期化和机制化。

### **（二）中国城市化：促进产业优化，提高城市化质量**

坚持以提升城市化质量为主线，走有质量的城市化发展道路：一是提升人口城市化发展质量，着力解决转移人口“融入”问题；二是提升产业城市化发展质量，避免城市经济房地产化；三是提升空间城市化发展质量，实现功能优化和绿色发展，主要是以城市群为核心完善国家城市化空间战略格局和城市功能。

### **（三）房地产企业：强化风险管理，优化专业服务**

强化风险意识、切实提高风险管理水平，是房企面临的核心问题。在若干风险控制点中，资金链安全、拆迁、工程质量问题等，尤其是重中之重。长期以来，开发商专注于前期的销售环节，往往忽视后期的楼盘交房时出现的种种质量问题或是小区管理维护，而由此引发购房者的集体事件，对开发商的品牌、形象等方面较多负面影响。未来房地产市场中，开发商应更多地面对后期居住的服务需求。

人性化、差异化的专业服务，同时也是创新的营销手段，是企业提升竞争力的重要武器。随着住房消费者日渐理性、成熟，对服务的要求和期望值也不断加高。同时，消费偏好和购买行为也在发生较大的变化，比如异地购房行为增多等。开发商应及时调整和优化服务策略，来促进销量、提升消费者的满意度和忠诚度。特别在体验营销和一站式置业服务方面，更有很大的提升空间。

### **（四）需求主体：上升房地产政策到社会政策层面，合理引导住房消费，健全保障体系**

在社会政策的框架内制定住房政策。过去政府对待房地产的政策也是不断地左右摇摆，缺少一个长期的准确的定位和发展方向，原因是政府已经把房地产看成是其经济增长和发展的一个重要资源，将来应该改变这一认识，而将房地产政策制定纳入到社会政策的层面，注



重社会公平和民生平等。

合理引导住房消费，建立多层次的住房消费结构。政府的房地产政策应针对不同的消费需求提供差别化的住宅消费：一是对富裕层开放别墅、高档住宅的限购，发挥市场自我调节的作用；二是严格限购一般商品住宅，通过税收和利率的优惠鼓励居民首次购房。

将“夹心层”纳入社会住房保障体系。可以在市场通过租或买解决，但是在自我解决住房的时候根据每个家庭的实际社会负担，通过减免个人所得税，对商业住宅贷款给予补贴的手段来帮助中等家庭购买住房，这本身也是对社会各阶层的一种照顾。

## **（五）住房金融机构：有效防控风险，建构政策性住房金融体系**

调整贷款投向。各类住房金融机构应尽快调整贷款投向，降低对房地产贷款的过度依赖。

有效防控房地产贷款风险。一是监管调控部门更多着眼于经济考虑而非政治考虑，披露房地产贷款的真实信息，创新对住房金融机构房地产贷款风险监控机制和手段；二是各类住房金融机构切实落实中国银监会关于房地产贷款风险的防控要求特别是“名单制管理”和“开发贷款以在建工程抵押”两个基本要求，加强房地产风险预警管理和完善相应的风险防控措施。三是创新对房地产客户信用风险的防范和控制手段。

强化有保有压的房地产贷款导向。一是对首套房贷款需求，建立政府和商业有效对接的优惠激励机制，可持续支持住房的刚性需求，特别是中低收入家庭和中小商品房户型的刚性需求的贷款支持。二是在现有的制度和机制框架没有实质性改变的情况下，对商业银行应该履行的首套房贷优惠，设定严格边界，对超越边界随意以所谓防范风险为名降低、取消甚至提升首套房贷门槛的机构，进行相应的惩戒。

扩大合作性住房金融机构生存和发展的空间。通过放宽审批、政策优惠等方式促进合作性住房机构的发展。

尽快建构有效的政策性住房金融机构支持体系，以匹配大规模的保障房建设和消费。其一是建构政策性保障房建设贷款支持机构；其二是建立保障房建设和消费融资增信机构。

## **（六）住房市场：取消住房预售，鼓励住房租赁**

开展预售制取消试点，降低购房者风险。预售制的实行是由于我国房地产市场起步阶段为解决资金短缺问题而制定的，如今当初的矛盾已基本不存在，应当开展取消预售制的试点工作。

区别发展状况，政策局部性微调。充分调查和判断的基础上，考虑根据不同区域经济发展水平，房地产市场的发育程度、发展状况采取区别化政策，区域性作出调整。

允许投资型购房，增加租赁市场供给。通过税收手段，大幅提高由出租转向出售的成本，如二手住宅交易时持有的年限短的对增值部分课以重税，尤其是对租赁市场较受欢迎的中小户型，促使其进入租赁市场。

## **（七）土地市场：健全土地法制，力求地价稳定**

长期稳定的法律化制度和短期灵活的政策化制度有机结合；加强土地法律法规和政策的执行力；做好土地调控政策的预评估和后评估；加强土地市场检测监管，及时披露相关信息；继续加大土地有效供应；取消土地供应双轨制；完善创新土地出让方式；建立地价稳定增长机制，综合增长率不超过 GDP 增幅的 1%~2%。

## **（八）住房金融市场：创新金融产品，完善市场体系，探索保障房融资机制**

维持有效的房地产调控和监管政策。一是在四季度继续坚持紧缩性的政策，重在强化既有政策的落实。二是在 2010 年适当放松对房地产市场的调控和监管，促使房地产市场实现软着陆的同时，避免 2009 年式的报复性反弹。

鼓励并有效规范住房金融创新，促进建立多元均衡的住房金融市场体系。住房金融创新和完善的住房金融市场体系有利于拓展融资渠道并降低住房金融机构风险，

探索建构有效的保障房融资支持体系。一是继续实施又有并且政策允许使用的融资工具，二是建构有效的政府性政府金融市场工具，引导商业性资金支持保障房建设和消费。如建立政府性保障房建设之商业性融资担保基金，成立保障房消费融资政策性担保机构，赋予国开行保障房建设融资之职能等这些政府性金融工具可有效消除商业性融资的后顾之忧，从而激励商业性融资对保障房进行有效支持。

## **（九）市场监管：突出信用监管，完善租赁登记**

建立动态土地开发利用监管平台，长期跟进住房土地监管；统一房地产开发企业信用网络，建立贷款用途长效监管机制；绑定房地产企业法人与住房销售信用记录，严控住房预售监管；建立专门、统一的住房租赁监管机构，落实住房租赁登记制度；推广地方性物业管理法规，明确物业与业主权责。



## （十）住房保障：建立保障性住房建设长期机制，拓展资金来源渠道

制定明确的政策目标及长远规划；多渠道提供保障性住房；加大住房金融的支持力度，鼓励各类机构投资者投资和经营保障住房的出租业务；合理选址保障性住房的建设用地，完善配套设施；尽快实施《住房保障法》，规范并指导保障房建设；完善信息披露制度，追踪评价政策效果，并不断地完善住房保障制度；建立长期的激励机制，鼓励企业和私人参与住房保障项目。