**规范“两市” 坚持“两限” 实施“两调”**

**——从市场属性和历史经验看商品住宅市场的调控政策**

荣晨 曾铮

国家发展和改革委员会宏观经济研究院市场与价格研究所

摘要：1998年我国实施住房分配货币化的初衷是建立经济适用房为主体的市场，但历史选择了我国以商品住宅为主体的住房供应体系。由于我国商品住宅市场存在不完全竞争特性，因此商品住宅市场调控需要市场调节和政府干预兼备。根据过去我国商品住宅市场调控的历史经验，限贷对量价具有明显拐点效应，加码限购有力降温市场；限售可以精准遏制“炒”保护“住”，有效抑制市场投机需求；限价对价格具有直接限制作用，但导致价格信号失真。针对我国商品住宅市场的属性及其调控经验，未来促进商品住宅市场平稳健康发展，应从三方面着力健全调控政策体系：一是规范“两市”，严格规范土地市场、住宅市场的秩序；二是坚持“两限”，继续实施并完善差别化的限贷和限售政策；二是实施“两调”，根据库存调节土地供应，同时通过调节货币供给保持货币供应中性微紧。

关键词：**房地产 限贷 限售 限价**

从1998年住房制度改革开始，我国商品住宅市场发展已经走过了整整30年的历程。回顾三十年的制度建设和市场调控，既有成功的经验也有失败的教训。2018年7月中央政治局会议强调，“下决心解决好房地产市场问题，坚持因城施策，促进供求平衡，合理引导预期，整治市场秩序，坚决遏制房价上涨，加快建立促进房地产市场平稳健康发展长效机制”，给我国房地产体制改革和市场调控提出了新的更高的要求。在这一历史节点，研究和剖析我国商品住宅市场的属性，回顾和分析过往我国商品住宅市场的调控经验，有利于我国商品住宅市场运行制度和调控政策回归市场本源属性，有利于促进商品住宅市场调控政策更具针对性和有效性，有利于促进市场长效机制的建立更具系统性和协同性，最终推动商品住宅市场调控实现市场机制有效、微观主体有活力、宏观调控有度。

一、商品住宅是我国住房供应体系的主体

**（一）住房分配货币化初衷是建立经济适用房为主的市场**

1998年国务院23号文件提出“停止住房实物分配，逐步实行住房分配货币化”，对房地产市场的定位是“**建立和完善以经济适用住房为主的多层次城镇住房供应体系**”，强调“**对不同收入家庭实行不同的住房供应政策**。最低收入家庭租赁由政府或单位提供的廉租住房；**中低收入家庭购买经济适用住房**；其他收入高的家庭购买、租赁市场价商品住房”；强调“**重点发展经济适用住房**，新建的经济适用住房出售价格实行政府指导价，按保本微利原则确定。**利润控制在3％以下**”。由此，我国实施住房分配货币化的初衷，是要建立以**经济适用房为主、商品住宅为辅**的住房供应体系，是要建立**政府主导为主、市场调节为辅**的住房市场，而不是将住房市场主要交给市场来调节。

**表1 1998年23号文件和2003年18号文件重点内容比较**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **时间** | **文件** | **重点内容** |
| 1998年7月3日 | 《国务院关于进一步深化城镇住房制度改革加快住房建设的通知》（国发〔1998〕23号） | * 停止住房实物分配，逐步实行住房分配货币化；建立和完善以经济适用住房为主的多层次城镇住房供应体系；发展住房金融，培育和规范住房交易市场。
* 重点发展经济适用住房（安居工程），加快解决城镇住房困难居民的住房问题。新建的经济适用住房出售价格实行政府指导价，按保本微利原则确定。
* 经济适用房利润控制在3%以下。
 |
| 2003年8月12日 | 《国务院关于促进房地产市场持续健康发展的通知》（国发〔2003〕18号） | * 要坚持住房市场化的基本方向，不断完善房地产市场体系，更大程度地发挥市场在资源配置中的基础性作用。
* 要根据市场需求，采取有效措施加快普通商品住房发展，提高其在市场供应中的比例。
 |

**（二）市场实际运行中商品房模式取代了经济适用房模式**

1998年23号文件明确提出“经济适用住房建设用地采取行政划拨方式供应”，但实际操作中由于地方政府缺乏建设经济适用房动力，1998-2002年，全部房屋新开工面积中，经济适用房、商品住宅占比由14.2%、67.9%分别波动下降至10.5%、波动上升至68.9%；同时由于经济适用房在实际分配中难以实现公平分配、存在较大寻租空间、导致国有资产流失等问题，引发2003年18号文件提出“要坚持住房市场化的基本方向，不断完善房地产市场体系，更大程度地发挥市场在资源配置中的基础性作用”，强调“要根据市场需求，采取有效措施加快普通商品住房发展，提高其在市场供应中的比例”。中央政府对房地产市场的定位出现大逆转，**由政府主导的、以经济适用房为主的住房管理模式被由市场调节的、以商品房为主的住房管理模式所取代。**商品住宅价格随之大幅上涨，涨幅由2003年的5.0%大幅扩大至2004年的18.7%。



**图1 1997-2015年商品住宅、经济适用房新开工面积及占比**

数据来源：国研网统计数据库。



**图2 1998-2017年房地产政策中对住房市场的定位比较**

数据来源：国家统计局。

**（三）历史选择了商品住宅成为我国住房供应体系的主体**

针对2004-2005年以及2009年商品住宅价格过快上涨，虽然2005年4月“国八条”明确提出“保证中低价位、中小户型住房的有效供应”，虽然2006年5月“国六条”提及“重点发展中低价位、中小套型普通商品住房、经济适用住房和廉租住房”，虽然2010年1月“国十一条”、4月“新国十条”均强调“增加经济适用住房供应”，**但土地要素仍主要流向了商品房市场，没有向经济适用房聚集**，2005-2010年，住宅用地由5.51万公顷逐年增加至11.53万公顷，其中，普通商品住房用地占比由68.9%逐年上升至84.9%，而经济适用住房用地占比仅由10.6%波动上升至11.5%。2011年1月“新国八条”强调“进一步加大普通住房建设力度”但不再提及经济适用房；2011年以后，经济适用住房的开发投资、新开工、销售指标不再公布。**历史选择了以商品住宅为主体的住房供应体系，经济适用房退出历史舞台。**

**图3 2003-2016年商品住宅、经济适用房用地面积及占比**

数据来源：国研网统计数据库。



**图4 1997-2016年商品住宅、经济适用房销售面积及占比**

数据来源：国研网统计数据库。

二、商品住宅市场具有垄断特性

（一）土地市场供给完全垄断

**首先，城市地方政府是土地市场唯一供给。**我国土地实行的是社会主义公有制，《中华人民共和国土地管理法》规定“国家依法实行国有土地有偿使用制度。城市市区的土地属于国家所有。”各城市地方政府可以代表国家一次性出让若干年限的土地使用权并向受让人收取土地出让的全部价款。近年来虽然存在少部分房地产开发企业以开发项目合作方式或通过兼并破产企业取得土地开发权，但在现行土地招拍挂制度下，出让方式是经营性土地使用者从城市地方政府获得土地使用权的最基本路径；此外，很多城市建立了土地收购储备制度，为调节土地供给规模与节奏，地方政府可适时征用、开发、储备、收购和置换土地。**其次，土地要素难以实现空间上自由流动。**土地资源位置固定，难以通过土地要素在城市间自由流动来解决土地资源分布不均问题。城市地方政府高度垄断[建设用地](https://www.baidu.com/s?wd=%E5%BB%BA%E8%AE%BE%E7%94%A8%E5%9C%B0&tn=44039180_cpr&fenlei=mv6quAkxTZn0IZRqIHckPjm4nH00T1d9nhcsuhFWuW64uWmYm10v0ZwV5Hcvrjm3rH6sPfKWUMw85HfYnjn4nH6sgvPsT6KdThsqpZwYTjCEQLGCpyw9Uz4Bmy-bIi4WUvYETgN-TLwGUv3EPj0snHTvPWns)供应、土地资源天然有限以及土地要素空间上非流动性，决定了土地市场具有完全垄断特性，土地价格难以通过市场供求关系形成。

（二）商品住宅市场区域性供给寡头垄断

**首先，商品住宅市场存在进入壁垒。**巨额的土地成本是构成房地产业进入壁垒的最主要因素，导致只有少数经济实力强的房地产开发企业迈过土地招拍挂制度的门槛。**其次，住宅市场在区域上寡头垄断。**由于土地不可移动性，所以商品住宅市场的地域边界是本地城市；房地产开发企业获得土地使用权开发住宅项目时，在该地块上住宅市场唯一供给者，与该地块周边其他房地产开发企业的住宅项目形成寡头垄断。**再次，住宅产品具有异质性。**由于土地地理位置固定性以及住宅开发项目个别性，导致任意任何两个住宅项目、两套房子在区位、朝向、楼层等方面均存在较大差异。**此外，住宅市场交易信息严重不对称。**影响住宅价格的因素众多，住宅市场供给端占据信息资源优势，容易对各项目进行策划包装和造势宣传，容易囤积房源制造市场供不应求的火热局面；而需求端通常无法了解住宅市场的全部信息，只能被动接受供给方告知的相关情况。基于以上特性，商品住宅市场具有一定垄断特性，通过供求关系调节住宅价格难以实现。

（三）房地产开发企业具有强势定价能力

**首先，房地产开发企业获得土地时即获得垄断权力。**土地是房地产经营活动的载体，由于城市土地供给由地方政府完全垄断，叠加土地天然的有限性和位置的固定性，在我国现行的土地招拍挂制度下，房地产开发企业在获得土地开发和经营权的同时，也就获得了垄断土地的权利。**其次，商品住宅市场供给缺乏弹性。**土地的自然供给没有弹性，土地的经济供给由于受自然供给的制约也缺乏弹性；土地是房地产经营活动的载体，叠加住宅的开发建设周期较长一般是2～3年，因此商品住宅供给缺乏弹性。**再次，商品住宅市场需求缺乏价格弹性。**基于“住有所居”基本生活需求，叠加我国居民“宁买房不租房”传统消费理念，导致需求端对住宅价格缺乏弹性，需求对住宅价格变化缺乏敏感性。**由此，在商品住宅市场中，房地产开发企业具有强势定价能力，商品住宅价格已被市场定价强势的垄断力量控制。**

三、商品住宅市场调控措施的历史经验

**（一）限贷对量价具有明显拐点效应，加码限购有力降温市场**

**首先，限贷通过提高贷款首付比例和贷款利率，降低购房者的贷款杠杆，对量价拐点作用明显。**2007年9月政府加强房贷管理，二套房及以上首付比例提升至40%且贷款利率为1.1倍的基准利率，2007年9月至12月，价格指数由1.70%逐月持续下滑至0.20%。2008年一系列政策促进房地产业发展后，2010年1月“国十一条”再次提高二套房及以上首付比例至40%，但尚未限购，房价指数由1月1.90%下滑至2月1.40%。**其次，限贷加码限购短期有力降温市场。**2010年4月“国十条”提升二套房首付比例至50%且贷款利率1.1倍于基准利率，且明确限购，房价指数由5月0.40%下滑至8月0.0%。**再次，房贷利率对房价指数负向效应显著。**2010年四季度至2011年四季度，个人住房贷款利率由5.34%持续上升至7.62%，房价指数由0.30%持续下滑至-0.24%；2013年一季度至2014年三季度，个人住房贷款利率由6.27%持续上升至6.96%，房价指数由1.09%持续下滑-1.00%；房贷利率达顶部时，房价指数下滑至底部。**此外，货币宽松可以对冲限贷限购的调控效果。**2012年房地产调控力度不放松，二套房首付比例未下降且严格限制三套以上房屋贷款，但央行于2月和5月分别降准、于6月和7月分别降息，2012年3月至2013年3月房价指数逐步回升。2018年一至二季度，个人住房贷款利率由5.42%上升至5.6%,而房价指数仍由0.4%上升至1.1%，原因在于2018年4月央行降准的目的虽是为了置换中期借贷便利，但对市场形成实质利好。流动性是市场走向的关键，货币宽松对市场的利好可以完全抵消限贷叠加限购对市场的利空。



**图5限贷、(限贷+限购)对房地产市场的影响对比**

数据来源：Wind。



**图6 (宽松信贷+严格限购)与(严格限贷+严格限购)调控效果对比**

数据来源：Wind。



**图7 2008-2018年6月住房贷款利率与70个大中城市价格指数**

数据来源：Wind。

**（二）限售可以精准遏制“炒”保护“住”，有效抑制市场投机需求**

**首先，限售的核心内容是新购住房在若干年内不得转让。**2017年限售是房地产市场调控的一大亮点，如3月厦门率先针对**个人**（本市户籍成年单身（含离异）人士）实施限售，规定“新购买住房的，需取得产权证后满2年方可上市交易”；4月海南省针对**家庭**实施限售，规定“居民家庭新购买的第2套及以上新建商品住宅，须取得不动产权证满2年后方可转让”；全年全国超过50个城市实行限售。**其次，限售比限购更精准遏制“炒”保护“住”。**投机需求通过在短期低买高卖获得差价是最终目的，而获得差价必然经历低“买”和高“卖”两个环节，因此通过限购控制“买”的环节和通过限售控制“卖”的环节，都可以达到遏制炒房的目的。与限购相比，限售通过延长住房交易后再次转让的时间，可以精准地遏制“炒”同时保护“住”，有效抑制了各类炒房，有力防范了市场快速套现，但对首套房需求不会产生误伤。**再次，限售填补限贷的漏洞。**由于限贷对全款购房者并没有影响，但限售可以对全款购房的投机需求产生约束。**由此，限售是抑制短期投机需求的重要手段，长期可以代替限购稳定市场预期，成为限贷的补充措施。**

**（三）限价对价格具有直接限制作用，但导致价格信号失真**

**限价是对商品住宅价格实施上限管制。**2017年各地限价措施主要有三个方面：**一是**热点城市实施价格上限，如南京暂停下发价格超过4.5万元/平米的项目预售证；**二是**参照周边竞品限价，申报价格不得高于周边竞品；**三是**强制预售价格涨幅，部分城市要求房价不得超过2016年10月的价格。**从经济学原理来看，限价比限购、限售直接作用明显。**数量管制通过限制消费者的需求量或者管控供给者的供给量，影响市场的供求关系，进而影响价格；而价格管制直接限制价格高低，因此价格管制对价格的影响力度更大。**然而，从限价实施效果来看，一是导致新房和二手房价格倒挂。**比如，2017年11月15日南京河西10个楼盘启动验资登记报名，虽然既要首付80%更要验资200万元，但根据南京市公证处2017年11月17日公布的数据，24小时内10个楼盘共接受了1.478万人登记摇号，这是由于限价规定南京河西中部的新房售价不得超过4.5万元/平米，但市场形成的河西中部二手房价格是6万元/平米，短期形成了1.5万元/平米的套利空间。**二是导致价格信号失真干扰市场运行。**限价目的是要稳住或者降低房价，然而由于市场供需对比关系尚未发生实质性改变，限价彻底模糊了市场的信号，导致市场交易乱象丛生，容易出现新房变二手房、以车库合同装修合同变相加价、天价茶水费等现象，也为寻租创造了空间。

四、完善商品住宅市场调控的总体思路

**（一）市场调节，政府干预**

房地产一级市场即土地市场供给完全垄断，二级市场即商品住宅市场区域性供给寡头垄断，土地市场、住宅市场均具有垄断特征，供求关系不是土地价格、住宅价格的决定力量，难以通过市场供求关系控制地价和房价，因此房地产市场需要政府干预。在政府干预的框架下，“综合运用金融、土地、财税、投资、立法等手段”，增强短期调控政策的明确性和稳定性，形成稳定的市场预期，削弱市场非理性冲击；同时完善相关制度建设，建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度，让全体人民住有所居。

**（二）疏堵结合，精准调控**

商品住宅市场调控可效仿“大禹治水”，精“堵”准“疏”，疏堵结合。2017年3月至2018年3月，全国商品住宅市场调控措施升级至限购、限贷、限价、限售的“四限”手段，住宅市场显著降温，房价指数波动下滑。“四限”齐下冰冻市场短期效果明显，但全方位“堵”住市场断水截流不可持续，需要变“堵”为“疏”，精“堵”准“疏”。根据调控历史经验，继续严格实施具有拐点效应的市场化调控手段，“堵”住可以快速激活市场的杠杆力量；同时实施适度叠加拐点效应的政府干预手段，灵活“疏”通干预市场的行政力量，有堵有疏，疏堵结合，熨平市场大幅波动，引导市场渐进恢复正常运行。

**（三）及时监测，动态应对**

商品住宅市场调控的关键问题之一是需要准确掌握市场的实际运行。通过公开透明和准确的数据信息，可以合理引导市场预期，规避市场恐慌性集中释放需求或供给；可以提高政府对市场运行的分析和判断能力，改善政府的调控方式；有利于市场配置与政府干预相结合，避免误判决策失误带来市场的波动和资源的错配，以保障和维系市场稳定和持续发展。商品住宅市场调控应推进建立完善的市场数据和指标体系，补充房屋存量、房屋空置以及房屋拆迁等数据；应形成各部门联动的沟通机制，定期对市场情况对监测和监管效果进行评估，为下一阶段调控政策明确方向。

五、优化房地产市场调控的具体举措

**（一）规范“两市”**

历史选择了商品住宅作为我国住房供应体系的主体，应着手规范和完善商品住宅市场的秩序和制度。一是完善土地市场制度。**短期考虑完善土地“招拍挂”制度。**科学调节三种出让方式的比例，当住房价格快速上涨时，增加竞争目标多元化的招标方式，减少拍卖方式；同时逐步建立和完善地价动态监测、预警等相关制度。**长期考虑实施价格管制。**美国实行投机性信贷限制、最高限价、必要时限制交易、强化所得税和加强市场信息透明度等进行地价管制；日本针对土地投机，实行土地交易许可制、申报劝告制和交易监视区制，即政府认为某地区地价上涨过快，都须申报、劝告直至终止契约；韩国和我国台湾地区在申报地价过高时，可对交易方进行劝告和阻止交易。二是规范住房市场交易行为和秩序。房地产开发企业具有强势定价能力，**应定期加强楼盘销售管理**，严禁房地产开发企业囤积房源、捂盘惜售、哄抬房价等行为；**规范和完善商品房预售制度**，强化销售合同对房地产开发企业的制约，规避房地产开发企业利用预售期房的信息不对称导致的谋利行为；**定期加强房地产中介机构管理，**严厉查处房地产中介机构虚假宣传、虚假违法广告、价格欺诈、不按规定明码标价、协助规避限购限贷措施、违规开展金融业务等行为。通过减弱商品住宅市场的垄断力量，营造、公开、公平、真实、透明的销售环境。

（二）坚持“两限”

坚持限贷和限售，适度实施限购，适时取消限价。一是坚持限贷。继续严格实施和完善差别化住房信贷政策，实施固定的首付比例叠加平滑下行的贷款利率，有效降低首次和改善需求的购房成本；实施固定的首付比例叠加平滑上行的贷款利率，显著增加投机炒房的购房成本。同时，重点监管住户贷款中短期消费贷款和短期经营贷款的流向，严格管控各类资金违规进入住房市场。二是坚持限售。在坚持限贷的前提下，继续实施并完善差别化限售措施，对出售唯一住房的改善需求，不实施限售；对出售二套及以上住房的需求，严格实施限售。三是适度实施限购。一线城市和热点二线城市继续坚持限购；三四线城市适度调整限购，以房价涨幅为依据，设立动态应对机制，对房价上涨过快的城市及时收紧限贷。四是适时取消限价。限价容易导致市场机制难以充分发挥，扭曲价格信号，限价不宜长期实施。

**（三）实施“两调”**

一是调节土地供应。各地应根据商品住宅库存消化周期调整住宅用地供应节奏，适时调整住宅用地供应规模、结构和时序，对消化周期在36个月以上的应停止供地；36-18个月的要减少供地；12-6个月的要增加供地；6个月以下的要加快供地节奏。二是调节货币供给。保持货币环境中性微紧，同时严密监测和严格管控房贷利率持续过快上浮。根据我国历史调控经验，货币宽松可以显著抵消商品住宅市场调控成效，因此应保持货币环境中性微紧。根据国际经验，美联储和日本银行曾在短期内利率上调幅度过大，引发房价断崖式下跌；我国房贷利率与房价指数也存在显著负向关系。基于外部美联储加息预期和内部金融监管趋严，房贷利率继续攀升的可能性较大。为防范未来房价下跌幅度过大，应严密监测利率上调频率和幅度，严格管控房贷利率持续过快上浮。