上海房地产市场现状及健康发展路径探究

【摘要】：目前从市场供求关系角度分析，上海房地产价格已经需要进入下降通道，寻觅供需均衡点，方能促进有效需求的形成，使房地产业能够长期有效的繁荣。但由于当下的土地财政、保障性住房不足以及融资渠道单一等制度弊端和金融低效率，从不同方面、不同程度影响了上海房地产市场的健康发展。因此，制度的改革、保障性住房的建设和金融的创新是解决上述问题的重中之重。

【关键词】：上海房地产，供需关系，土地财政，保障性住房，金融创新

1 引言

近年来，房地产业已经对上海宏观经济产生了巨大的影响，成为上海市国民经济系统中最重要的主导产业之一，但却出现了一个奇怪的局面。一边是高比例的空置率，一边却是无力承担飞涨房价的居民。2008年后半年，在全球性金融海啸的宏观经济局势下，上海的房价开始掉头向下，但却有欲跌还休的势态。促成这一上海房地产市场走势现状的深层原因是什么？目前房价是否已经下调到合理的位置？以及如何使得上海房地产市场更加健康发展？是本文意欲探讨和解答的问题。

本文首先主要从房价的决定因素：供给和需求的角度，分析了上海房价水平仍然过高的原因。其次提出，在这一供给和需求寻找均衡价格的过程中，土地制度，资金运作情况，供求双方的心理博弈都会影响、甚至扭曲供需真实情况。笔者发现，这其中有很多制度和模式是有碍上海的房地产市场健康发展。最后，本文通过和美国、日本进行比较分析，借鉴国外成果，汲取失败不足，对上海房地产健康、规范的发展和就如何促进房价合理回归提出了相关建议。

2 上海房地产价格偏高。供求失衡的现象分析

(1) 供给方面

① 房地产开发投入产出失衡：高施工面积与低竣工率

合理的房地产开发投资，对国民经济的发展有良好的拉动作用，但开发投资增幅过高，会导致市场供求失衡。自2003年起，伴随着中国经济高速发展，上海房地产开发力度逐年递增。上海近年房地产施工面积逐年攀升。2007年房地产施工面积已达14979.37万平方米，为2000年的1.73倍。但房屋建筑竣工率水平却一直维持在较低水平，只有3到4成，并且近3年来有进一步下降的趋势。由此可见，开发土地大面积闲置，利用率低。

究其原因，现行在房地产开发当中的“土地财政”模式为上述现象埋下了隐患。当经济繁荣，房价持续走高时期，对未来高利益的预期，促使房地产商争相竞价购买土地，哄抬地价，又并不急于开工建设，而是囤货居奇，而政府的默许态度，又形成了抬高地价与房价的恶性循环。

② 经济适用房投资额比重小，房地产供给结构不合理

2008年3季度，七十个大中城市房地产价格指数表明，上海房价增长5.3%。由于利益的驱使，大部分项目投资还是倾向于资本回报率高的商品房项目上。住宅房地产开发投资比重到2006年有所下降，而对于具有投资性质的高档别墅、公寓的房产类型来说，投资额比重在逐年上升，并且投资幅度成倍增加。据国家统计局相关数据显示，在住宅房地产开发投资中，经济适用

房所占比重过小，仅占其 2.9%，无法通过影响供给消除由于房价过高而导致的不安定因素。目前上海房市供求矛盾虽然有所缓解，但商品房供求结构矛盾仍较突出，中低价房供应不足问题仍然存在。

据市房地产交易中心数据，从单价上来看，目前，上海每平方米 6000 元以下、适合城镇居民动迁安置和工薪阶层改善居住条件需求的中低价住房，占总量的比例不足 60%。从总价上来看，适合工薪阶层需求的面积 100 平方米以下、总价在 50—60 万元左右的商品住房较少，仅在 3 到 4 成左右。中低收入者在住房需求上往往是以自我居住为目的，呈现刚性。但目前针对其的经济适用房等一系列项目的缺乏，将其从房地产有效需求中无情的排挤出去。这不仅冷却了房地产市场的交易，也对社会稳定与民生心态起着负面影响。

(2) 需求方面

① 房价上涨幅度过强，房价收入比明显偏高，抑制有效需求形成

房价的微幅上扬，是市场经济的必然规律，其理想状态是控制在 5% 以下。但是，上海商品房价格在这 8 年内，有 4 年上涨率超过 10%，其中 2004 年上涨了 27.9%。已经处于严重失常状态，给上海房地产经济带来巨大的泡沫成分。

房价收入比，常用于判断居民住房消费需求的可持续性，国际上认为的合理范围是 3—6。上海居民自 2000 年来购房压力与日俱增，尤其是 2007 年，其房价收入比几乎是 2000 年一倍。显然，当前居民的购房压力几欲超出承受范围。相当数量需求者由于购买力下降而退出有效需求市场，大幅度降低了真正意义上的有购买力的需求。

② 利率上升抑制需求

2008 年之前，我国为了控制经济的通货膨胀而多次采取了加息手段，造成了按揭成本的上升。利率上升，会削弱普通购房者偿还按揭贷款的能力，从而抑制有效需求的形成，尤其是弹性较大、更为依赖贷款杠杆的投机性和投资性的购房需求。央行紧缩的货币政策，调高了利率与贷款审核门槛，增加了开发商获取资金的难度与融资成本。在当前经济放缓的宏观局势下，对于变现能力差、对资金需求量极大的房地产开发行业来说，无疑是雪上加霜，使其资金供给的连续性受到进一步的威胁，甚至导致房地产开发企业破产。鉴于房地产不仅涉及到房地产开发企业的个人安危，更关系到整个上海经济的良性运行。因此，急需拓宽房地产商融资渠道，发展金融创新，来服务于房地产业的发展。

(3) 供需均衡方面

高空置率与高价位同时存在，凸显供求悖论

空置房表示：业主放售，但此房无人居住；业主放租，但此房无人居住；长期无人居住的物业，无出租或出售意向。一般公认的住宅空置率的合理区间一般为 3%—10%。2007 年，上海市中高档二手房的空置率为 9.38%，其中，单价 2 万元 / 平方米以上的房产空置率最高为 11.64%。房龄 1 年以下的空置率高达 30.35%。由此可见，上海房地产市场的实际供给与有效需求之间鸿沟之大。

经济学认为，当供给严重大于需求时，价格将会下降直到均衡点。但目前的供需状况与所表现出来的价格是相互违背。究其原因，目前不论是开发商还是投机者，在面对已经花去的高额成本(如开发商竞价购买土地)以及保有空置房时期的低成本(政府对空置房的保有者并无任何税费等要求)时，对于未来的收益预期颇高，因此，在刚性需求表现的广大中低收入者面前，即使高房价和高空置率同时存在，房屋保佑者也“等得起”。

3 国外实践：以美国为例

上海的房地产市场，不论是运作机制还是抵抗外界环境变化所带来的风险的能力都还有待进一步改革或完善。并有助于更加真实和健康的反应市场供需状况。以美国为代表的发达国家房地产市场的历程与经验对上海的房地产市场发展有着积极的借鉴作用。

3.1 美国房地产市场特点

(1)以金融运作为主。美国房地产产业链中，金融产业链是其各个产业链中最发达的。房地产金融产业链由房地产基金、投资商和银行组成。主要融资形式中，房地产投资信托基金(REITs)作为不动产证券化的一种而被广泛接受。它产生于20世纪60年代的，是一种以发行收益凭证的方式汇集特定多数投资者的资金，由专门投资机构进行房地产投资经营管理，并将投资综合收益按比例分配给投资者的一种信托基金。与我国信托纯粹属于私募性质所不同的是，国际意义上的REITs在性质上等同于基金，少数属于私募，但绝大多数属于公募，既可以封闭运行，也可以上市交易流通。对于房地产商乃至整个金融机构而言，REITs是一种资金退出渠道，对于投资者而言，则是一种分享房地产价值的投资工具。

与传统房地产投资模式相比，REITs具有以下特点：①作为金融融资工具，可以有效的吸收社会闲散资金进行投资，产生规模经济效应。尤其是为需要大额资金的房地产市场带来融资上的便利。②由专业人士负责操作，投资多样化，与企业直接投资相比，具有相对低风险的特点。③此产品以受益凭证的方式使不动产证券化，提高了不动产的流动性。④在美国，REITs可享受诸多税收方面的优惠。

(2)专业化分工。中国房地产的香港模式的一大特点即采用拿地、盖房、销售、物管一条龙式的滚动开发模式。与此不同，美国遵循分工合作的模式，在房地产六大领域(资本运作、设计策划、拆迁征地、建设施工、销售租赁、物业服务)当中各尽其职。更强调房地产开发的所有环节由不同的专业公司来共同完成。这种专业分工不仅带来了规模效应可以有效的提高资源使用效率，降低成本，也为以融资为核心的金融运作提供了科学的市场基础。

3.2 美国住房政策

健康稳定的房地产市场，除了仰赖于一个发达成熟的房地产金融市场外，住房政策所产生的效果也不可小觑。政府通过直接提供资金或通过税收机制提供资助，政府也运用宏观调控来影响住房贷款的供给等方法对低收入者进行扶助。

(1)税收优惠。联邦政府用于住房的税务支出非常可观。在利息、税收等各方面对低收入者的优惠减轻了租房、购房者的负担。

(2)专为低收入者提供的资助。主要有三种形式一为支持具体住房工程的建设，通常被认为供方资助，如公共住房——美国最古老的低收入住房项目。二为政府通过发放租房券的形式帮助低收入者获得私有住房——目前美国住房补助中最重要的模式。三为向州及地方政府提供资金来发展其自己的项目。此外还有诸如HOME之类的联邦与地方的投资合作项目。

税收优惠政策与资助补贴政策的搭配，有力的缓解了中低收入人群在住房方面的压力。这是社会福利的体现，更是政府职能中不可或缺的一部分。

4 促进上海房地产市场健康发展的相关建议

通过以上分析，上海市房地产市场的病因主要在于土地财政模式、金融市场创新程度低以及保障性住房供给的不足。因此，本文将从此三个主要方面提出相应政策及市场相关建议。

(1) 尊重市场，“土地财政”等模式需转变

①调整相关税收方案，降低开发商成本

在房地产开发中，开发项目流向政府的部分(土地成本与税收总和)高达 64.5%，为三个一线城市(北京、上海、广州)中最高的，土地出让金、土地增值税等税费为一次性支付或预先支付的，与房地产开发商的未来销售状况无关。如将集中于开发与销售环节的税费，整合统一为地产税或物业税，并延迟到房屋保有环节征收，并且，以其净利润为计算基础。此举

一来使得开发商有更灵活的资金周转，降低了开发商成本，增强了其企业生命力与对消费者的让利空间；二来，对房屋保有期间征收税费可有效控制投机性购房——使其大量空置、囤货居奇的现象出现。

②土地竞价过程中的改革

目前土地竞价过程中，政府不仅要制定最低下限，同样要有最高上限的预警。一旦两方以上(含两方)开发商的竞价超过警示价格，即宣布此次竞标无效。待下次重新拍卖。此举目的在于恶意竞价，哄抬房价成本。一般境况，地产开发商的合理利润在 5%左右，如果成本过高，往往会导致开发商为保有自我利润而设定更高的房价，消费者只能望而生畏。

(2) 因地制宜，积极推行金融创新

1. 积极试点 REITs

目前 REITs 的发行主体以持有物业或出租型自有物业为主。目的在于拓宽房地产企业融资渠道。诚然，在海外阴影的影响下，现在全球经济不景气，并不是 REITs 推出的最佳时机，很可能被投资者所冷落。但是，REITs 试点的推行是一个重要的改革进步措施，是完善房地产使其健康发展的一个重要尝试。在推行前，有必要在投资者风险教育、监管制度本土化和利益各方协调方面做充分的准备。避免 REITs 推出市场后石沉大海不了了之的厄运。其中，尤以监管的到位为重，避免金融衍生过渡所带来的不良后果。

2. 完善银行信贷审批，区别对待不同信用等级企业

银行的信贷审批制度的“一视同仁”——不论大小企业，信用好与不好，在信贷的待遇上(如贷款利率)是一样，会造就房地产商在银行信贷中逆向选择的问题出现。这将抑制资信良好企业贷款的积极性。为此，银行信贷应该对于不同资质的房地产企业进行服务的区别对待，从而进行更加有效的市场分割。这套措施离不开发达完备的征信数据库，以及公正可信高效的评级系统作为决策参考。因此，上海应借全球金融危机这一缓冲期，加强自身银行信贷体系的改革和建设。对于资质不同的房地产企业给予不同的贷款利率和贷款量。

(3) 增加保障性住房供给，平衡房地产供给结构

①优化住房供给结构

虽然在土地开发上政府要避免对市场的过分干预，然而在保障性住房方面，保障中低消费群体的住房利益，却是政府的基本职责之一。因此需要调整目前房地产类型的供给结构，增加保障性住房的供给。并在其过程中加强建设、申请、分配等方面的监管，避免以投机为目的的非中低消费群体，以低廉的成本购买等一些列寻租或钻制度空子的事件出现。经济适用房、限价房、廉租房的建设可以使更多的购房观望者成为拥有购买力的有效市场需求，避免人为夸大对高档商品房的需求。从而可以提高上海市的住房消费力。

②税收补贴与相关资助

针对中低消费群体的购房计划，配合以政府从税收优惠到资助补贴等多元化的住房政策。例如：将中低收入群体的购房款项，按一定比例从其所得中扣除。此为发挥财政收入再分配的职能，对该类购房者进行税收优惠的补贴，增多其可支配收入。再如，当前，面对许多楼盘无人承接或一些由于开发商资金链出现问题而即将成为烂尾楼的楼盘，政府可以通过收购将其转而开发成为经济适用房或廉租房进行销售，一方面解决部分开发商的资金链问题，一方面调整商品房、经济适用房及廉租房的供应结构。这样，不仅在保障性住房的建设方面有降低成本、缩短工时的优点，也对需求的刺激、社会的稳定起着积极的作用。

5 小结

种种经济指标显示，目前上海房地产市场价格已经高于均衡价格。土地制度的不合理、资金运作的局限和保障性住房的缺少是影响供求均衡的本质因素。发达国家在房地产开发建设方面有很多优秀经验可供上海学习并因地制宜提出解决方案。