



您的位置：首页 - 最新观点

易宪容：房地产仍是宏观调控关注重点(5月31日)

文章作者：

最近公布的一系列数据，目前有不少人认为国内经济快速增长开始放缓，通货紧缩的风险不能小觑。但是，我们仍然要看到，今年以来GDP仍然是高速增长，进出口贸易顺差进一步扩大，城乡居民消费需求增长加快，工业品的价格继续上升，能源、电力、运输等瓶颈问题并没有化解等。特别是，尽管政府希望通过政策来调整国内房地产市场的过热，但实际上效果并不显著。据国家统计局数据，1-4月份，全国商品房平均销售价格同比上涨12.5%。其中，商品住宅平均销售价格上涨13.6%，商业营业用房销售价格上涨10.5%。面对这样的一些现象与数据，当前国内宏观经济形势如何来理解与判断？传统的经济学理论是否可能解释这种高增长、低通胀的现象？如果不能，国内经济快速增长所伴随的通胀又转移到哪里去了呢？在本文看来，国内宏观经济形势之判断，房地产是最应关注的对象。

房地产投资过热基本格局没有改变

1998年国内住房改革以来，房地产市场成为国内经济发展第一支柱产业。它不仅使国内民众内需急速膨胀，也由于房地产业对其他40多个关联产业的带动效应，使得一些产业过热，如钢铁、建材、水泥，使得一些产业成了国内经济发展中的巨大的瓶颈，如电力、运输、能源等。据有人测算，对于上海的经济来说，房地产业直接拉动约17%，间接拉动达3-7%，房地产占上海GDP比重近25%。

2005年1-3月，国内房地产开发投资增长超过30%以上的省市有河北等14个省市，而房地产销售额增长超过30%的省市有北京等14个省市。这些现象已表明，一是国内房地产投资的快速增长与房地产的繁荣，已经不是局限于以往东部地区，而且开始延伸到全国各地，全国已经出现房地产投资快速增长潮；二是房地产销售总额增长大大快于房地产开发的增长，一定意义上表明了房价快速上涨，而房价的上涨必然会不仅给该行业带来巨大的繁荣与利润，也让更多的企业进入该市场；三是房地产业快速发展也必然会带动相关过热或瓶颈。

同时，从央行4月份的金融数据来看，中长期贷款增长依然偏高，中长期贷款在新增贷款中比例仍然偏大，这些都是国内投资内在增长的原因所在。4月末中长期贷款余额同比增长有所减弱到21.3%，但仍比总贷款增速高近9%。另外，新增中长期贷款占同期新增贷款的比例达47.7%，高于2004年及2005年一季度的水平。有数据表明，今年以来，银行新增贷款绝大部分进入房地产市场。比如，2005年一季度上海的新增贷款有87.7%进入房地产市场。

这就是说，尽管经过一年多来的宏观调控，但房地产投资过热的基本格局并没有改变。而GDP快速增长及生产者价格上涨也通过房地产投资传导到住房价格快速上涨上。而房地产投资过热根本原因不仅表现为银行利率过低，而且表现为房地产市场银行资金的易获得性。而从这点入手才是认清房地产投资过热与国内宏观经济形势的关键所在。

资金低成本造成房地产市场虚假繁荣

一般来说，房地产业是一个资金密集性产业，无论是房地产商土地的征购、住房的开发与建筑，还是住房建筑完工后的销售，哪一个环节都是由资金成本与获得性来决定。如果资金在房地产的任何一个环节跟不上，那么必然导致房地产开发与销售受阻。因此，资金的易获得性与成本的高低也就决定了房地产业的发展与繁荣。近几年来，国内房地产市场之所以能够在短期内迅速地发展，最主要的原因就是银行信贷资金的易获得性与利率过低。对于银行资金成本过低，主要表现为以下几个方面，利率作为资金的价格，它也是金融市场资金平均投资回报率，但房地产开发商利润率在15%左右，甚至更高，但管制下的基准利率则只有2.25%（个人一年期定期存款）；还有，从国内民间市场来看，其利率都在12%以上（如温州），而银行管制下的利率则只有2.25%；还有，从我的研究来看，利率一般是随GDP增长率上下波动2%，无论发达的市场经济中还是新兴的市场中都是如此，但是我国的GDP增长率一直在9%左右，利率应该在11%左右，但实际利率同样处于十分低水平上。正因为国内的利率过低，无论是个人还是企业，只要从银行借到钱就是有利可图的事情，都能够轻易获利。在这种情况下，个人与企业岂能不愿意千方百计从银行套取资金？

从银行套取资金是利可图，如果银行资金获得比较严格，那么想套取银行资金也不是那么容易的事情。如上海外资银行华一银行，它们也做个人住房消费信贷，但不仅对个人还款能力占收入比比银监会的指引要求高，而且对个人收入审查有一套严格的程序与要求。比如，这些外资银行要求贷款人提供税务局的个人所得税报税单；要求贷款人出具过去一年的银行账户清单以便看出收入证明的真实性；对个人信用记录严格审查、对个人工作状况进行审核等。在这种情况下，不仅可以控制银行自身的风险，也约束了贷款人的行为。

但是，国内商业银行则不是这样。它们为了多做其认为的银行优质资产，为了降低不良贷款，完全放松了对个人住房消费信贷的审查。比如，目前住房消费信贷的收入证明有相当一部分开具的是虚假证明。这样的假收入证明或信贷资金易获得性不仅导致大量购房条件不足的消费者轻易地进入房地产市场，个人消费信贷快速增长，而且导致了个人住房消费快速膨胀、房地产市场炒作盛行、房价快速上涨等。

房地产市场稳定发展还需坚持市场化

可以说，尽管政府出台了一系列调控房地产的政策，但基本上都是完善与规范房地产市场的政府职能，这些政策对调整国内房地产投资过热所起的作用不会太大。

要保证国内房地产市场稳定发展，就得坚持市场化的原则，即无论是销售还是要素都市场化，目前房地产市场的暴利就在于房地产市场销售收益市场化，而要素则非市场化，即房地产市场的许多成本让整个社会来承担。改变这种状况就得从房地产最为核心的银行信贷入手，提高利率，增加银行信贷资金成本，改变银行信贷资金的易获得性。

只有真正地遏制了房地产投资过热，宏观经济运行才会步上正轨。这就是本文所指“房地产是宏观经济关注的重点”的意义。

文章出处：《中国证券报》

[\[推荐朋友\]](#) [\[关闭窗口\]](#) [\[回到顶部\]](#)

转载务经授权并请刊出本网站名

IFB
中国博士论坛

中国社会科学院
保险与经济研究中心

IFB
IFB外商投资中心

IFB
IFB基金研究与评价中心



地址：北京市东城区建国门内大街5号 邮编：100732 电话：010-65136039 传真：010-65138307
版权所有：中国社会科学院金融研究所