

说到底，房价是一个金融问题

房价与物业税

233



机械工业出版社
China Machine Press

徐滇庆◎著

房价与 物业税



机械工业出版社
China Machine Press

本书中，作者认为，中国房地产市场正处在一个非常特殊的时期，由于供不应求，资金流动性过剩，再加上全球性的资产重新定价，要想切实调控房价，物业税的出台意义重大。

作者从经济学角度详细分析了中国房价的构成和影响因素，重点讨论了房地产业的资金结构和房地产业对中国的银行以及整个金融体系的影响，并阐述了当前环境下出台物业税的作用和必要性。

版权所有，侵权必究

本书法律顾问 北京市展达律师事务所

图书在版编目 (CIP) 数据

房价与物业税/徐滇庆著. —北京: 机械工业出版社, 2008. 6

ISBN 978-7-111-24233-8

I. 房… II. 徐… III. ①房地产-价格-研究-中国 ②房地产业-税收管理-研究 IV. F299.233 F812.42

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2008) 第 077836 号

机械工业出版社 (北京市西城区百万庄大街 22 号 邮政编码 100037)

责任编辑: 石美华 版式设计: 刘永青

北京牛山世兴印刷厂印刷 · 新华书店北京发行所发行

2008 年 6 月第 1 版第 1 次印刷

170 mm×242mm·9.5 印张

标准书号: ISBN 978-7-111-24233-8

定价: 26.00 元

凡购本书, 如有缺页、倒页、脱页, 由本社发行部调换

本社购书热线: (010) 68326294

投稿热线: (010) 88379007

2008年，堪称多事之秋。

新年刚过，股市大跌，房市低迷，不断攀高的物价让人提心吊胆。有些房地产商扬言房价就要下降了。有些新闻媒体呼应，称有的地方房价下降了20%。刹那间，拐点论纷纷扬扬，似乎说房价要下降就是关心民生，而判断房价还要上升的就是房地产商的代言人，起码是缺乏人文关怀精神。房地产业乱象丛生。

2008年1月，我的第二本关于房价的书出版了。原来我起的书名是《以民为本论房价》，出版社的朋友给改成《徐滇庆再论房价》。我很理解他们的用意，不过总觉得在书名中出现自己的姓名，怪怪的，好像是别人给编的论文集似的。本来我计划将研究重点转回民营银行和经济发展战略的比较研究。研究任务繁重，必须收缩战线，集中力量打歼灭战。其实，我在房价问题上该说的话差不多都说了，可是看到学风浮躁，甚至谎言泛滥，有些话如鲠在喉，不吐不快。

房价并不简单地取决于供求矛盾，说到底是一个货币现象。由于货币流动性严重过剩，通货膨胀的压力越来越大。在人民币升值的期盼下，大量货币不断从海外流入。如同以



往一样，在换届之后出现了各级地方政府和国有企业的投资冲动，银行贷款不断攀高。再加上美国次级债的冲击，使得我们的货币政策的弦绷得很紧。在经济转型过程中，我们还来不及调整扭曲的金融结构。银行存款余额占的比重太高，而且短期和活期的比例太高。在负利率情况下，银行存款就可能向外流动。可是，企业债券、期货和外汇市场尚在起步阶段，规模有限，缺少有效的调节作用。大量流动资金冲到消费市场上必然推动物价上扬，冲到股市上则导致股市大起大落，有什么理由证明，这些资金就不会冲到房地产市场上来？就像一场大雨过后，大河小河的水都涨了，怎么你们家门口小河的水反倒落了？如果不是误传消息，事情恐怕更危险，说不定要出现地震或者其他更严重的灾难。

面对这种态势，中央适时决定将实施了7年的稳健货币政策改为紧缩货币政策，全力防范高通货膨胀。众所周知，货币政策有一个较长的滞后期。在各种利益集团的阻碍下，紧缩货币必然遇到极大的阻力。是真紧缩还是假紧缩，这要看执行政策的决心和力度。如果真紧缩，2008年的通货膨胀率有可能被控制在6.5%左右，如果货币紧缩政策受到干扰，通货膨胀率有可能冲上两位数。宏观形势相当严峻。目前，在通货膨胀压力居高不下的情况下，在局部地区房价可能会有所波动或调整，但是不可能出现房价的拐点。

房价和其他价格一样，有涨也有落。我和其他人一样并不喜欢高房价。倘若房价暴涨很可能导致泡沫经济，触发金融危机。必须采取各种措施抑制房地产市场的过度投机。另一方面，房价暴跌也不好。如果房价暴跌20%以上，许多新购住宅的价值低于按揭贷款，很可能在短期内拉升银行的不良贷款，极大地威胁到金融体系的安全，同样会导致金融危机。

房价“拐点论”没有理论基础，也没有得到实践数据的支持。紧缩政策刚出台，房价就下落了，货币政策如此有效，实在令人匪夷所思，难以置信。在足球比赛中，有的球员在未受碰撞的情况下故意摔倒，其

目的是骗取罚球。有的房地产商散布拐点论，就像个调皮的孩子，还没挨打就喊痛。倘若误信拐点论，有可能放松货币紧缩政策。如果让物价指数继续攀高，一旦让民众形成了通胀预期，再要治理，其难度就更大了。某些房地产商资金短缺，迫切需要从银行中获得大量贷款。如果执行货币紧缩政策，有一批房地产企业就可能由于资金链断裂而不得不破产倒闭。我们并不愿意看到这些房地产企业陷入困境，但是，如果它们的自有资金达不到金融监管部门的要求，实际上是在获取暴利的同时将金融风险转移给银行，转移给了广大的民众，这是断然不能允许的。紧缩货币，整顿房地产业的金融秩序是当务之急。

早就听说要出台物业税，可是只听楼梯响，不见人下来。仔细研究一下，现存的几个物业税方案都有比较严重的问题。有的方案目的不明确，有的方案给自己设置了几乎无法完成的任务，有的方案前后自相矛盾。北京大学中国经济研究中心宏观组对物业税做了许多研究，我在他们研究的基础上提出了一个新的方案。我们直率地批评其他方案的缺点，并且将自己的方案公布于众，目的就是要引起争论。我们真诚地欢迎任何严肃认真的批评。希望在争论中探索出一部有中国特色的物业税草案。这是整顿房地产市场秩序必不可少的一个环节。

自2008年1月份以来，我写了一些关于房价和物业税的文章，分别发表于一些报纸和杂志上。写得多了，出版社的编辑要求我汇编成书。机械工业出版社和我有过好多次合作，它们的敬业精神和高效率令人十分佩服。我非常愿意和他们再度携手。

许多作者在序言中都表示：“如果没有下列人员的帮助，这本书的出版是不可能的。”这似乎成了写序言的八股。不过，我相信大部分作者说的都是真心话。一个好汉三个帮，一个篱笆三个桩。当今，要提高效率，不仅需要分工，还需要合作。我非常感谢加拿大西安大略大学休伦学院经济系（Department of Economics, Huron College, University of Western Ontario）的同事们。我从2007年5月开始休学术假，一直在北京。他们

分担了我的教学任务，并且给予我各方面的支持。如果我有什么疑问，或者需要什么资料数据，他们总是以最快的速度给予满足。西安大略大学的校长（Paul Devanport）和休伦学院的院长（Trish Folton）还亲自来到北京大学，带来了朋友们的关心和问候。

北京大学中国经济研究中心是当之无愧的研究中国经济的重镇。在这里不仅聚集着一群第一流的经济学家，而且保持着开放、民主、严谨、求实的学风。他们敢于坚持真理，不畏压力，勇于探索，为我树立了很好的榜样。我衷心感谢林毅夫、易纲、李玲、周其仁、卢锋、平新乔、姚洋、霍德明等人。和他们朝夕相处，在频繁的讨论切磋之中我不仅学到了许多知识，还受到了他们良好品德的熏陶。

北京大学中国经济研究中心为我提供了美好的研究环境，给我单独准备了一间办公室，但我却很高兴地和来自瑞典斯德哥尔摩经济学院的客座教授克瑞斯特共用一间。其原因很简单，和他的讨论极大地丰富了我的知识，使我的研究更加具有国际视野和学术高度。

需要表达谢意的名单很长，毫无疑问，我的夫人关克勤位于这个名单的首位。多年来，她不辞辛苦，伴我走南闯北，同甘共苦。正是她为我排除了各种干扰，提供了一切后勤支持，才使得我能够集中力量投身于研究和写作。

当然，我的观点未必都正确，如同以往一样，我衷心地欢迎各位读者给予批评指教。

徐滇庆
2008年6月

前 言

- 1 低迷声中看房价/1
- 2 去伪存真，把握房价变化趋势/9
- 3 画蛇添足双限房/14
- 4 房价与理性预期/21
- 5 房地产宏观调控的着力点/26
- 6 房地产税负转移/31
- 7 房价与货币紧缩政策/36
- 8 真紧缩还是假紧缩/42
- 9 财产性收入与贫富差距/48
- 10 廉租房考验以民为本/53
- 11 严肃金融纪律，防范房地产业的风险/63
- 12 严谨学风与赌徒意识/67
- 13 物业税的立法程序/72



- 14 房地产税制改革势在必行/76
 - 15 为什么要开征物业税/82
 - 16 物业税税率的确定/91
 - 17 开征物业税的可行性分析/112
 - 18 开征物业税对经济系统的影响/124
 - 19 解放思想,推进物业税改革/139
- 附录1 物业税开征的必要性
- 附录2 物业税开征的可行性
- 附录3 物业税开征的必要性
- 附录4 物业税开征的可行性
- 附录5 物业税开征的必要性
- 附录6 物业税开征的可行性
- 附录7 物业税开征的必要性
- 附录8 物业税开征的可行性
- 附录9 物业税开征的必要性
- 附录10 物业税开征的可行性
- 附录11 物业税开征的必要性
- 附录12 物业税开征的可行性
- 附录13 物业税开征的必要性
- 附录14 物业税开征的可行性
- 附录15 物业税开征的必要性
- 附录16 物业税开征的可行性
- 附录17 物业税开征的必要性
- 附录18 物业税开征的可行性
- 附录19 物业税开征的必要性
- 附录20 物业税开征的可行性
- 附录21 物业税开征的必要性
- 附录22 物业税开征的可行性
- 附录23 物业税开征的必要性
- 附录24 物业税开征的可行性
- 附录25 物业税开征的必要性
- 附录26 物业税开征的可行性
- 附录27 物业税开征的必要性
- 附录28 物业税开征的可行性
- 附录29 物业税开征的必要性
- 附录30 物业税开征的可行性
- 附录31 物业税开征的必要性
- 附录32 物业税开征的可行性
- 附录33 物业税开征的必要性
- 附录34 物业税开征的可行性
- 附录35 物业税开征的必要性
- 附录36 物业税开征的可行性
- 附录37 物业税开征的必要性
- 附录38 物业税开征的可行性
- 附录39 物业税开征的必要性
- 附录40 物业税开征的可行性
- 附录41 物业税开征的必要性
- 附录42 物业税开征的可行性
- 附录43 物业税开征的必要性
- 附录44 物业税开征的可行性
- 附录45 物业税开征的必要性
- 附录46 物业税开征的可行性
- 附录47 物业税开征的必要性
- 附录48 物业税开征的可行性
- 附录49 物业税开征的必要性
- 附录50 物业税开征的可行性
- 附录51 物业税开征的必要性
- 附录52 物业税开征的可行性
- 附录53 物业税开征的必要性
- 附录54 物业税开征的可行性
- 附录55 物业税开征的必要性
- 附录56 物业税开征的可行性
- 附录57 物业税开征的必要性
- 附录58 物业税开征的可行性
- 附录59 物业税开征的必要性
- 附录60 物业税开征的可行性
- 附录61 物业税开征的必要性
- 附录62 物业税开征的可行性
- 附录63 物业税开征的必要性
- 附录64 物业税开征的可行性
- 附录65 物业税开征的必要性
- 附录66 物业税开征的可行性
- 附录67 物业税开征的必要性
- 附录68 物业税开征的可行性
- 附录69 物业税开征的必要性
- 附录70 物业税开征的可行性
- 附录71 物业税开征的必要性
- 附录72 物业税开征的可行性
- 附录73 物业税开征的必要性
- 附录74 物业税开征的可行性
- 附录75 物业税开征的必要性
- 附录76 物业税开征的可行性
- 附录77 物业税开征的必要性
- 附录78 物业税开征的可行性
- 附录79 物业税开征的必要性
- 附录80 物业税开征的可行性
- 附录81 物业税开征的必要性
- 附录82 物业税开征的可行性
- 附录83 物业税开征的必要性
- 附录84 物业税开征的可行性
- 附录85 物业税开征的必要性
- 附录86 物业税开征的可行性
- 附录87 物业税开征的必要性
- 附录88 物业税开征的可行性
- 附录89 物业税开征的必要性
- 附录90 物业税开征的可行性
- 附录91 物业税开征的必要性
- 附录92 物业税开征的可行性
- 附录93 物业税开征的必要性
- 附录94 物业税开征的可行性
- 附录95 物业税开征的必要性
- 附录96 物业税开征的可行性
- 附录97 物业税开征的必要性
- 附录98 物业税开征的可行性
- 附录99 物业税开征的必要性
- 附录100 物业税开征的可行性

1

低迷声中看房价

2007年11月以来，全国各地商品房交易额普遍下降，在房地产市场低迷的时候，新闻媒体上不断传来消息，好像房价就要下降了。在报纸上看到大字标题“深圳房价加速下滑”，^①“广州房价拐点将现？”^②据说，在中央电视台的《经济半小时》节目中，有人宣布广州的房价暴跌了20%。

有的房地产老板站出来呼应房价下落。例如，万科的王石公开表示：“我承认楼市拐点确实已经出现。”于是，有人提问：“珠三角房市低迷，北京是否会受影响？”

房价暴涨，民怨沸腾。老百姓对于高房价早就恨之入骨，巴不得房价早点跌下来。作为学者，我历来不喜欢高通货膨胀，更不喜欢房价飞涨。倘若果真能够将房价压下来，未尝不是一件好事。可是，做研究不能感情用事。在房价研究上尤其要冷静，要坚持说真话，为老百姓说话。

房价变动反映出经济规律。无论是什么人违背经济规律，都要受

① 参见《21世纪经济报道》，2007年11月26日。

② 参见《21世纪经济报道》，2007年12月10日。



到惩罚。过去是这样，现在是这样，将来还是这样。对于规律，我们一定要有敬畏之感。要了解潮流，才能驾驭潮流，保护自己，发展自己。

房价和其他物价一样，有涨必有落。世界上只涨不落的房价从来就没有存在过。但是，如同潮起潮落一样，房价变化也有其内在的规律，和人们的偏好没有多少关系。并不是你喜欢什么，它就按照你的愿望变化。

当前报道的房价数据扑朔迷离，有人说：“有关房价的数据都是真真假假，任何根据统计数据所做出的判断都让人半信半疑。”^①这就需要我们下点工夫，去伪存真。

首先，有些房价变动属于正常的营销策略。在宏观调控政策下，房地产投机活动受到抑制，自然减缓了房价上涨趋势。某些被夸张推高的房价出现调整，也是意料中事。例如，有的房地产商将原本每平方米（以下简称平米）12 000 元的住宅喊价 15 000 元。如今打个折，卖 13 000 元。这只能属于房地产的营销策略，算不得降价。上海有个豪宅楼盘叫汤臣一品，要价每平米 11 万元。其实，开发商压根就没打算卖，不过借此做个广告，把汤臣一品放在前头，而借机将汤臣集团其他的房子卖一个好价钱。如果哪天汤臣一品的价钱改为 10 万元每平米，难道是真的降价吗？

去菜场买菜。

“多少钱一斤？”

“两块。”

“一块卖不卖？”

“行，你要几斤？”

连卖菜的老太婆都知道营销策略。难道你花一块钱买的青菜还占

^① 参见《现代快报》，2007 年 12 月 18 日。



了什么便宜？

开发商要价肯定高于真实价格。在供不应求的情况下，房价取决于购房者愿意支付的上限。由于住宅的地点、环境、楼层、朝向、结构、质量等各不相同，房价自然也大不一样。因此，房地产商一定先喊出一个比较高的价，然后慢慢地降，直到摸准购房者愿意支付的上限为止。当我们讨论房价的时候，要从时间序列数据来判断房价的变化趋势，拿房地产商开出的楼价来讨论问题，难免出现严重的扭曲。

其次，房市低迷并不等于房价要下降。

在房地产市场上，谁的信息最多？毋庸置疑，买的没有卖的精。房地产商的信息要远远超过政府部门和普通购房者。从理论和经验出发，如果房价真的要下降了，房地产商肯定要抢先出手，抛售楼盘。如果在短期内楼盘供应量突然上升，那么很可能将出现房价下降。可是，各个大城市商品房交易额都出现萎缩。房地产商普遍捂盘惜售，说明他们估计房价还要上升，既然房价还要上升，何必急着出售。

按照一般情况，在年底应当出现楼盘促销。佑威房地产研究中心主任薛建雄认为：“开发商在年底进行楼盘促销并不少见，一是临近年关，开发商都想冲刺一下，完成既定目标，甚至为把当年业绩做得更漂亮些；二是年尾也是开发商回笼资金的时候，要做财务报表，还要还银行贷款、工程结款等，所以多卖点房回收点资金也是好的。不少楼盘在今年二、三季度上海楼市回暖时涨得太快，到年底还剩些房源，但看到调控来袭、交易冷清，便主动调价促销。但问题在于，开发商的营销策略的改变并不代表他们就看空明年的上海楼市。”从各地数据来看，理应出现的售楼高峰并未出现，这表明，许多房地产商正在等待着下一波涨价。

在年底出现楼市低迷的主要原因是银行按揭贷款的额度控制。各家银行都有按揭贷款的额度控制，由于房价暴涨，许多银行到10月份



就已经完成了按揭贷款的贷款任务。银行将贷款的水龙头一关，房地产市场自然冷却下来。

第三，即使出现了拐点，也并不意味着房价下跌。

王石估计楼市的拐点已经出现。姑且不论他的判断是否正确，许多人误解了拐点的经济学意义。在经济学中拐点（Inflection Point）有着很明确的定义：表示曲线由加速增长转变为减速增长，由凹曲线变为凸曲线，曲线的二阶导数在这个点为零。值得提醒的是，在这个点之后曲线仍然上升，具有正斜率。说白了，出现拐点只不过表示房价的涨速没先前那么快，但是还是在上升。拐点和房价的最高点完全是两码事。如果王石讲的是经济学意义上的拐点，那么他说的还有几分道理，如果他说的是达到最高点，从此房价就要下降，就不对劲了。

第四，当我们讨论房价的时候，应当区分具体楼价和房价指数。按照国务院 24 号文件，必须用 70% 以上的面积兴建 90 平方米以下的小户型住宅。可是，2007 年 1 月到 10 月，全国 90 平方米以下住宅开发投资占住宅总投资的比重只有 21.46%。^①众所周知，小户型的总房价肯定低于豪华大户型。如果认真执行国务院文件，多盖些小户型住宅，那么平均房价肯定会降下来。不过，如果 70% 以上的面积被用于建设廉租房、经济适用房和小户型住宅，今后可以用来盖大户型住宅的面积肯定大幅度减少。开发商没有土地就即没有了用武之地，在土地招拍挂中，他们肯定要争先恐后地举牌，直到把地价拍到天上去。随后，他们盖的豪宅也肯定会卖天价。如果拿大城市中心的那些豪宅来说事，房价肯定还要涨；如果拿整个城市的房价来计算，在包括廉租房、小户型住宅、经济适用房之后，房价指数确实有可能下降。

在任何时候个别楼盘或者个别地区的房价都有可能波动，但是，

① 参见中国人民银行副行长刘士余 2007 年 12 月 17 日在“加强商业性房地产信贷管理专题会议”上的讲话。



从全国来讲，房价由三大因素决定：供求关系、货币流动性过剩和资产重新定价。

在供求关系上，房地产市场上的需求除了正常需求之外，还有投机需求。近年来，住房正常需求十分旺盛。城市人均住宅建筑面积在2003年为23.7平方米，2004年为25平方米，2006年为26.1平方米，几乎每年都增加一平方米。

2006年全国人口净增700万，农村进城人口1780万，结婚的新人有980万对。城镇居民人均可支配收入在2005年是10493元，2006年增加为11759元，净增1266元。^①在2007年这些因素非但没有减弱，反而更强地继续推动房价上升。显然，对于居民的正常需求，我们不仅不能打压，还必须加以鼓励和保护。从供求关系来看，推动房价上升的因素很强，而导致房价下跌的因素并不强，因此，在较长时期内房价还处于上升通道。

房地产政策要管的是过度投机需求。毫无疑问，在某些地区的房价暴涨中，投机因素起到了推波助澜的作用。深圳就是个明显的例子。在2005年全年内深圳购买二套及以上房产的购房者为7553人，占全市交易套数的20%左右。在某项二手房市场的问卷调查中，64%的人表示购房用途是自住加投资。在2006年，深圳置业者中大约30%的人在取得产权证之后半年内转手出售。^②这都说明在深圳房地产市场上投机活动相当严重。整治过度投机靠的是财税、金融和土地政策，简单地喊口号，或者采用行政手段来打压房价并不能达到预期目的。

说到底，房价是一个金融问题。在短期内房价上涨的原因是资金流动性过剩，在较长时期是由于资产重新定价。目前，推动房价上升

① 参见《中国统计摘要》，2007年，第113~115页。

② 参见《深圳房地产发展报告》，2007年。



的最重要的因素是资产定价。2008年2月,消费价格指数(CPI)为8.7%,2007年12月21日,1年期存款利率上调为4.14%。扣除5%的利息税之后,仅为3.67%,低于通胀5个百分点。受到多种因素的牵制,利率在短期内升不了多少,而通货膨胀率也降不下来,负利率将严重地困扰我们的金融体系。按照经济学理论和过去多年来的实践,只要有负利率,银行中的居民存款就会流动。2007年城乡居民存款规模在17万亿元左右,其中活期和短期占40%~50%,也就是说,有大约7万亿~8.5万亿元资金具有很强的流动性。但这些钱会往哪里流呢?

按照2006年的数据,中国老百姓除去日常消费、投资之外,购买商品用房用了2万亿元,还往银行里存了2万亿元。在负利率的情况下,老百姓还会继续把钱存进银行吗?在2007年4月城乡居民存款余额下降了1674亿元,这是多年来的第一次下降。在该年5月又下降了2859亿元。随后,只有一个月略有上升,其他各月都在下降。到了10月份,突然下降了5092亿元,震动了整个金融系统。在11月居民存款回升2655亿元,12月份又回升5996亿元,但是和年初相比,居民存款余额几乎没有增加。^①也就是说,老百姓在2007年新增加的收入基本上没有存进银行。在负利率的压迫之下,银行存款不仅没有增加,还有可能继续外流,见表1-1。

表 1-1 城乡居民存款变化情况 (单位:亿元)

	居民储蓄存款	居民储蓄变化
2006年9月	158 108	1 726
2006年10月	158 033	-75
2006年11月	159 716	1 683
2006年12月	161 587	1 871

① 参见《中国经济景气月报》,2007年各期。



(续)

	居民储蓄存款	居民储蓄变化
2007 年 1 月	161 815	228
2007 年 2 月	170 872	9 057
2007 年 3 月	172 402	1530
2007 年 4 月	170 728	-1 674
2007 年 5 月	167 869	-2 859
2007 年 6 月	169 539	1 670
2007 年 7 月	169 457	-82
2007 年 8 月	169 073	-384
2007 年 9 月	168 973	-100
2007 年 10 月	163 883	-5 092
2007 年 11 月	166 538	2 655
2007 年 12 月	172 534	5 996

资料来源：国家统计局，《中国经济景气月报》，2008 年 1 月。

老百姓在 2006 年存进银行 2 万亿元，2008 年的居民收入比 2007 年有增无减。老百姓手里节余的钱就算和 2007 年一样，这些钱如不进银行，会去哪里？金融市场由 5 个部分组成：证券市场、债券市场、房地产市场、期货市场和外汇市场。目前，我国的债券市场规模只有几千万亿元，期货市场和外汇市场基本上都没有开放，证券市场的规模有限，这使得我们的金融结构出现了巨大的扭曲。美国、欧洲、日本比我们有钱，但是，他们的资金被分散在上述 5 个市场中，存在银行里面的钱并不多。我国的大部分资金存在银行中，而且 40% 左右是短期和活期存款。这样的金融结构很不稳定，一旦出现负利率就有大麻烦。银行里的钱往外流，必然要流进股市和房地产市场。中国的股市能够容纳的资金有限，且如果听任大量资金进入股市，有导致泡沫经济的危险。于是，必然有相当一部分资金要进入房地产市场。假若 2007 年民众存进银行的 2 万亿元当中，有 1 万亿元进股市，1 万亿元进房地产市场。商品房竣工面积在 2007 年只能增加 5% 左右，那么，几乎相等面积的商品房在 2006 年卖了 2 万亿元，在 2007 年可能有 3 万亿元涌进房地产市场。由此可见，房价上涨的压力非常大。何况，银



行存款当中还会流出一些，这更加大了房价上升的压力。

观察房价走势，切莫忽视资金流分析。打个比方，银行像个水库，居民存款好比天上下雨，利率好比水库的大坝。如果天上不停地下雨，大坝又加不上去，那么水就会漫出大坝。水流总要有个去处。有人认为房价已经涨了好几年，该歇歇了。有人拿股市的大起大落来比房地产市场。于是，前些时候有人说，深圳房地产市场暴跌，亿万资金外逃。事实已经证明这是谣言，可是，在听到这些不负责的话的时候该怎么想呢？就算深圳的居民把房子卖了，手里拿着资金往哪里逃？拿在手里，通货膨胀，亏8%。存进银行，负利率，亏5%。进入股市，大幅震荡，不确定性很高。换美元，别说还有管制，就是换了，美元还在贬值。转了一圈，只有房市可供选择，许多资金还要回到房地产市场来。

金融结构的扭曲是历史造成的。追究金融结构扭曲的责任毫无意义。我们理应大力发展证券市场、债券市场、期货市场，在有条件的时候适度开放外汇市场，但是，平心而论，这些市场的发展需逐步完成，急了容易出事。在金融结构尚未发生根本调整的情况下，资金肯定要流入股市和房地产市场。假若有更多的资金流进房地产市场，房价焉能不涨？金融结构调整绝非一朝一夕的事情，房价上涨将伴随着这个金融结构调整的全过程。

在房价上升过程中，最重要的是要照顾好民生，以民为本，多盖一些廉租房、经济适用房和小户型房，让老百姓能够安居乐业。深圳部分地区的新开楼盘的喊价下降是好事，很可能是宏观调控政策抑制了过度投机。但是，还不能根据这一点来判断全国房价的走势。从资产定价的角度来观察，不论你喜欢还是不喜欢，大量资金还将继续涌入房地产市场。房价很可能还要涨上一段时期。等到金融结构调整到一个新的稳定状态，房价暴涨的趋势才可能逆转。

(2008年3月2日修改)