

北京金融 评论

BEIJING JINRONG PINGLUN

《北京金融评论》编辑部 编

2009年第1辑

 中国金融出版社

F83-J3
6

北京金融 评论

BEIJING JINRONG PINGLUN

《北京金融评论》编辑部 编

2009年第1辑

 中国金融出版社

责任编辑：张翠华

责任校对：孙蕊

责任印制：尹小平

图书在版编目 (CIP) 数据

北京金融评论 (Beijing Jinrong Pinglun). 2009 年第 1 辑/《北京金融评论》编辑部编. —北京：中国金融出版社，2009. 3

ISBN 978 - 7 - 5049 - 5007 - 9

I. 北… II. 北… III. 金融—文集 IV. F83 - 53

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2009) 第 034472 号

出版
发行 **中国金融出版社**

社址 北京市广安门外小红庙南里 3 号

市场开发部 (010)63272190, 66070804 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com> (010) 63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010)66070833, 82672183

邮编 100055

经销 新华书店

印刷 保利达印务有限公司

尺寸 185 毫米×260 毫米

印张 17.25

字数 289 千

版次 2009 年 3 月第 1 版

印次 2009 年 3 月第 1 次印刷

印数 1—5090

定价 35.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 5007 - 9/F. 4567

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010) 63263947

编委会名单

Editorial List

主 编：杨国中

副 主 编：姜再勇

执行主编：严宝玉

顾 问：楼文龙 刘春旭 丁小燕 王珍军 郭浩达
董建岳 王 军 严晓燕 孙德顺 金维虹
王德地 徐海峰 陈小强 王 良 刘 柳
赵小凡 邱火发 符盛丰 陈进忠 王晓龙
张庆修 蒋云明 杨 宾 李宝利 李洪林
刘 铮 廖 刚 王敬东 李济臣 章 平
张佑君 杨梅英 刘永信 叶春明

编 委：曾 颖 刘俊杰 崔振海 宋福增 庄中伟
林 勇 王光明 罗亚辉 高 军 康守松
熊守文 刘福顺 白宝力 周亚鹏 方光雄
光文兰 谭翊武 李宏文 徐明勋 王连顺
陈鸿知 柯明通 刘玉香 杨国防 万金雷
田建军 韩 燕 吴 强 李 欣 李士华
蒋 虹 王玉杰 张国胜 盛朝晖

前言

Preface

岁月其徂，一年又逝。

2009年，我国经济发展面临最困难的局面，诚如温家宝总理所言：“在经济困难面前，信心比黄金和货币更重要。”而历久弥坚的信心源自中华民族薪火相传的创造性，源自宏观调控科学灵活的应对力，源自经济发展依然良好的基本面。

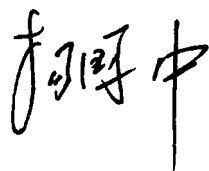
复杂多变的经济金融形势为金融理论研究工作提供了一个千载难逢的机遇。我国经济社会改革的历程表明，越是改革发展的关键时期，越是新思潮不断孕育、新理论不断涌现、新政策不断出台之时。机遇稍纵即逝，我们只有把握机遇，躬身参与，在波澜壮阔的改革中求索，在丰富鲜活的实践中历练，才能构筑经济社会发展的新平台，描绘国富民强的新愿景。

2009年，金融研究需要适应新形势，开创新局面。要转变观念，创新机制，拓宽领域，提高深度，增强理论研究的原创性和针对性；要以理论为依托，以问题为导向，深入调查，科学预测，提高分析研究的前瞻性和科学性；要以发现新问题的敏锐视角和自下而上、自上而下的互动反馈机制保证政策制定和执行的有效性。

《北京金融评论》依托北京市金融学会，聚集了一批优秀的研究人员和实际工作者，具备了理论分析、调查研究优势，具备了能够分析统计数据和对金融机构运行状况更为敏感的优势，担负着繁荣学术、探索学理、传播知识、服务决策的崇高使命。2009年，我们将深入贯彻落实科学发展观及国家有关“扩内需、保增长，调结构、上水平，抓改革、增活力，重民生、促和谐”的政策目标，紧紧围绕经济运行中出现的新情

况、新问题，在增强分析研究的前瞻性和敏感性上下功夫，在理论高度、政策水平、实践深度上上水平，在更好地发挥金融支持经济社会发展方面赢得主动。

历史不会简单重复。只要我们善于思考，就能发现；只要我们敢于实践，就能创新。“问渠哪得清如许，为有源头活水来。”瞬息万变的经济金融形势，为我们提供了大显身手的舞台。让我们站在新起点，勇创新佳绩，再上新台阶！



2009年3月5日

目 录

Contents

热 点 透 析

北京市住宅市场供需分析	3
细分市场 有保有压 促进房地产信贷业务稳健发展	15
✓ 科学发展我国房地产金融的思考	26
完善投资者保护制度 促进资本市场健康发展	35
对保持证券市场稳定的研究	44

分 析 研 究

2007 年我国居民金融资产状况	53
欧洲金融高管的薪酬激励机制分析及对我国的三点启示	66
✓ 浅析国有商业银行薪酬管理	78
✓ 宏观政策扶持北京市中小企业发展研究	85
✓ 银行服务中小企业的路径分析	92
期货公司信用评价体系研究	102
客户价值管理理论及其在商业银行的应用	120
关于加强信贷信息在地方政府部门间应用的几点思考	130
CDS 与美国金融危机	136
✓ 应对危机 化解风险 抓住机遇	143
✓ 美国金融危机的警示：建立风险管理长效机制必须树立七大理念	150
公司债定价研究及金融衍生工具的定价机制	
——基于 KMV 模型的二叉树实现	156
期货和现货价格引导与长短期均衡关系的实证分析	
——以白糖为例	170

中国人民银行分支机构反洗钱监管模式亟待改变	179
-----------------------------	-----

文献综述

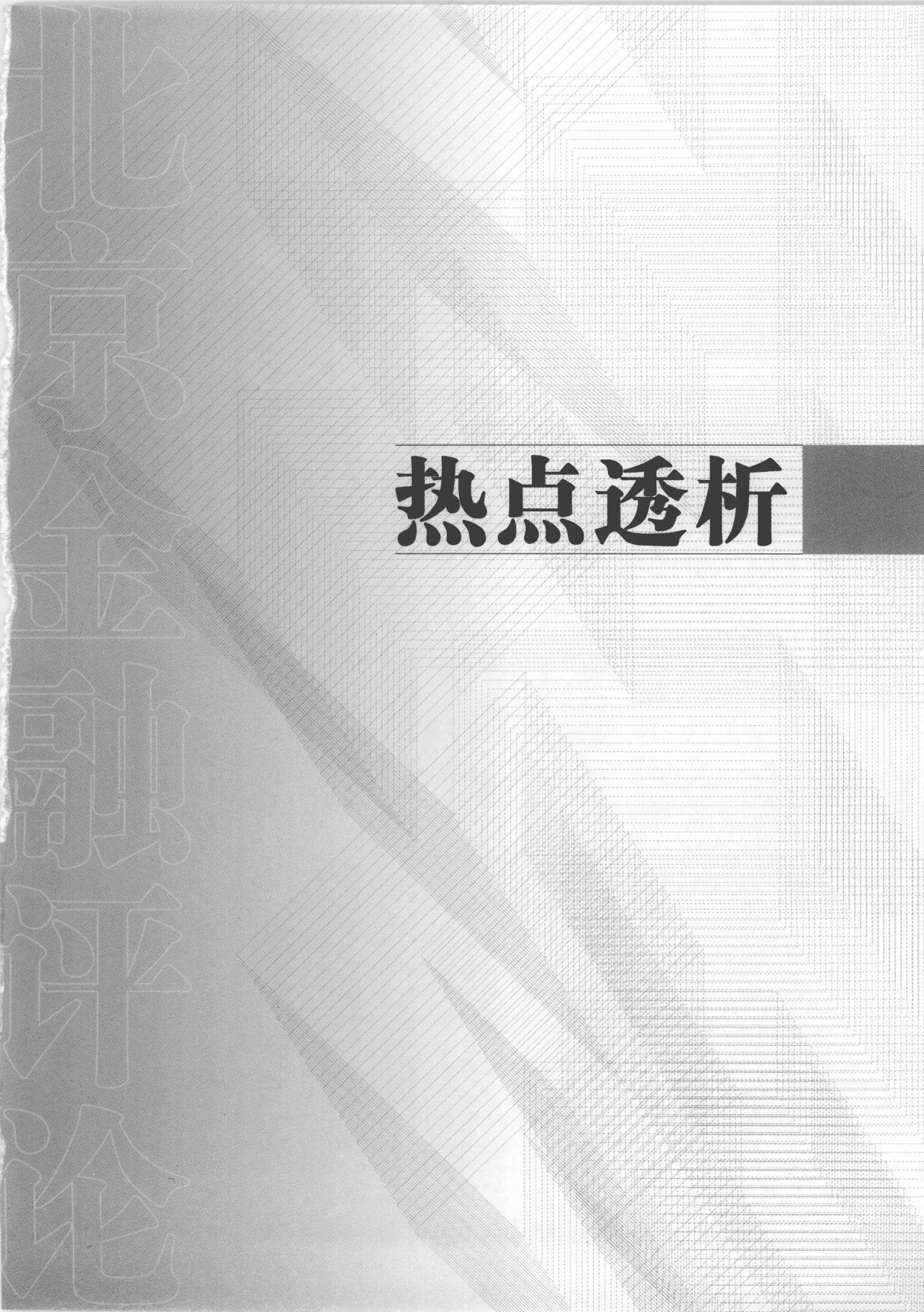
金融发展与经济增长文献综述	187
我国企业集团财务公司理论与实践研究文献综述	209

农村金融

用科学发展观指导农村信用社改革与发展	225
基于县域金融与县域经济协调发展问题的研究	231
金融机构支持农民专业合作社发展研究 ——基于梨树县养猪农民专业合作社的调查	239

金融与法

商业银行信贷资产证券化若干法律问题探讨	249
《巴塞尔新资本协议》中法律风险管理问题初探	257
《民事诉讼法》修订对商业银行业务的影响	263
后记	268



热点透析

北京金融评论

北京市住宅市场供需分析

蒋万进*

2008年以来,北京市住宅市场“量价齐跌”。分析认为,目前北京市住宅市场已经进入调整期。短期内尤其是2009年上半年住宅价格仍将小幅走低,与高位比,调整幅度在10%—20%,中位数为15%,销量回升尚需一段时间。建议政府进一步调整居民首套和改善型住房的税收政策,购房抵扣个人所得税,完善与限价房以及保障性住房相配套的政策措施,平稳度过住宅市场调整期;建议统计部门进一步完善现行房地产统计制度,使统计数据更为准确地反映市场变化。

一、北京市居民基本居住情况

房地产作为国民经济的重要支柱产业,对于拉动国民经济其他产业的发展、推动居民消费结构升级、改善民生具有重要作用。经过“十五”计划以来住房商品化的快速发展,北京市人均住宅使用面积从“十五”初期的16.7平方米增加到2007年末的20.3平方米,与中高收入国家的水平相当。按完全产权住房^①统计,2008年北京市居民自有住房率全年平均为72%;多套住房拥有率^②全年平均为15%,处于国际较高水平。随着2003年以来,尤其是2006年、2007年房价的快速上扬,城镇居民房价收入比^③迅速上升,2008年前3个季度,期房房价收入比为19.6,是近20年来比较高的水平;房屋销售价格指数与租赁价格指数走势的涨幅差由2006年第一

* 作者系中国人民银行营业管理部副主任。

① 完全产权住房的住房性质包括:商品房、经济适用房、房改房以及集资房。自有住房率作为考察居民居住条件的常用指标,指的是居住在自己拥有产权住房的家庭户数占全社会家庭总户数的比例。公式为:自有住房率=(居住于自有产权的住房家庭户数/全部住房家庭户数)×100%,式中“全部住房家庭户数”为居住于自有产权住房家庭户数与租房家庭户数之和,一般使用抽样调查的方法获得数据。本文调查数据来自中国人民银行营业管理部季度千户城镇居民购房需求问卷调查,文中所述问卷调查均指此调查。

② 拥有两套及以上住房的家庭户数占全社会家庭总户数的比例,此数据来自问卷调查。

③ 房价收入比是指住房平均价格与居民年平均收入之比,但由于房价统计对象的选择不同以及居民收入的定义差别较大,房价收入比这一指标的国际比较很难说明购房能力的高低。虽然在国际横向比较上存在困难,但按照相同的统计准则对北京市房价收入比进行时间序列上的纵向比较是可行的,并具有重要意义。本文定义:房价收入比=住宅套均价格/(城镇居民人均可支配收入×户均人口)。

季度的4.1上涨到2008年第二季度的11.1,房价与月平均租金的比值快速走高至380^①,房价相当于31年多的房租之和。

二、2008年北京市住宅市场供需情况

形成2008年住宅供需市场走势的大背景是受国际金融危机影响,我国整体经济放缓,作为拉动经济增长重要力量的全社会固定资产投资增势减弱。进入2008年下半年,北京市固定资产投资更是出现了同比下降的局面,前11个月累计投资同比下降5.1%。同时,伴随着财富效应缩水、居民收入预期降低和房价的下行,购房者短期观望情绪较浓,因此,住宅市场呈现“量价齐跌”。

(一) 当前住宅市场供给继续放缓,价格出现回落,限价房及保障性住房供给大幅增加

1. 商品住宅延续了2006年以来施工面积、竣工面积全面下降的趋势,但新开工面积出现增长

截至2008年11月末,全市住宅施工面积为5293.1万平方米,同比下降6.3%,同比多下降3个百分点。其中,住宅新开工面积为1397.5万平方米,同比增长2.1%,2007年同期下降9.6%;住宅竣工面积为858.5万平方米,同比下降31.5%,同比多下降26.2个百分点(见表1)。

表1

2000年以来北京市住宅市场供给情况

单位:万平方米

项目	2000年	2001年	2002年	2003年	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年 1-11月
新开工面积	1322.1	2236.5	2455.7	2503.5	2207.2	1983.2	1870.3	1639.9	1397.5
施工面积	2971.5	4349.6	5397.6	6352.9	6759.4	7283.4	6311.3	5914.5	5293.1
竣工面积	1013.7	1393.4	1926.2	2080.8	2343.9	2841.4	2193.3	1854	858.5
批准预售面积	—	2001.7	1779.4	1694.7	2862.9	2205	1706	1329.6	1139.1

注:其中批准预售面积2008年为1-9月数据。

2. 房屋销售价格同比涨幅回落明显,环比价格9月份出现首次下降

2003年以来,北京市房屋销售价格经历了2004年、2005年的较快增长后,2006年以来快速上涨,2007年10月份当月同比涨幅达到近五年的最高点15.1%。

① 问卷调查数据。

这一波价格涨势在到达峰值半年后,自2008年4月份开始逐月回落,11月份房屋销售价格同比上涨2.9%,涨幅比上月回落2.3个百分点,比处于最高点的2007年10月份低12.2个百分点。房屋销售价格9月份环比下降0.2%,这是自2005年以来首次下行,10月、11月环比分别继续下降0.2%和0.8%。

据北京市统计局统计,从不同区位来看,2008年前3个季度四环路以内住宅期房均价为18 163元/平方米,比上半年下降235元/平方米,但比上年同期仍高3 419元/平方米;四环路至五环路价格为16 215元/平方米,比上半年下降194元/平方米,同比增加3 560元/平方米;五环路至六环路价格为9 844元/平方米,同比增加1 315元/平方米;六环路以外价格为7 577元/平方米,同比增加1 498元/平方米。

3. 限价商品住房供地任务超额完成

2008年9月下旬限价房和保障性住房开始集中签约预售,大量上市。截至2008年9月17日,北京市土地市场已供应土地中可建限价房面积约为462万平方米,比2008年全年限价房供地计划多12万平方米。1-11月,经济适用房新开工住宅面积为216.6万平方米,同比增长75.7%;住宅施工面积为492.8万平方米,同比增长24.5%;住宅竣工面积为39.3万平方米,为上年同期的22%。

9月下旬以来,限价房和保障性住房开始集中签约,销量超过普通商品房(不含限价房)。从9月1日至11月30日期房网签约情况看,限价房网上签约9 680套^①、81.7万平方米;经济适用房网上签约9 049套、64.2万平方米;普通商品房网上签约11 705套、136.6万平方米。限价房和保障性住房网上签约套数占此期间网上签约总套数的61.86%。

(二) 受价格快速上涨影响,住宅市场需求出现明显萎缩

虽然住宅销售自2006年以来持续呈下降趋势,但2008年下降的幅度大大超过前两年水平。2008年前11个月现房销售面积为129.7万平方米,期房销售面积为608.6万平方米,同比分别下降59.6%和50.5%,降幅分别比上年同期扩大28.8个和44.5个百分点;二手房销售面积同比下降20.6%^②。2004-2007年,需求的快速释放抬高了住宅价格,反之,高企的住宅价格又显著抑制了目前的有效需求。

景气分析^③显示:第四季度城镇居民短期购房指数为4.4(如图1所示),同比

① 网上签约数据来自北京房地产交易管理网。

② 二手房数据为1-9月份数据。

③ 文中景气指数均是根据中国人民银行营业管理部2006-2008年季度千户城镇居民储户问卷调查构造。城镇居民短期购房指数反映短期内居民购房意愿的高低,该指数越高,说明3个月以内购房意愿越强;90平方米购房指数反映居民对90平方米以下住宅的需求,该指数越高,对90平方米以下住宅的需求越为强烈;30岁以下购房指数反映购房者的年龄构成,该指数越高,说明购房者越年轻。

下降 2.5；90 平方米购房指数为 99.7，比 2006 年第四季度增加 14.4；购房年龄趋于年轻化，30 岁以下购房指数为 24.1，同比上升 2.3。总体看，2008 年住房有效需求明显不足的原因是多方面的。

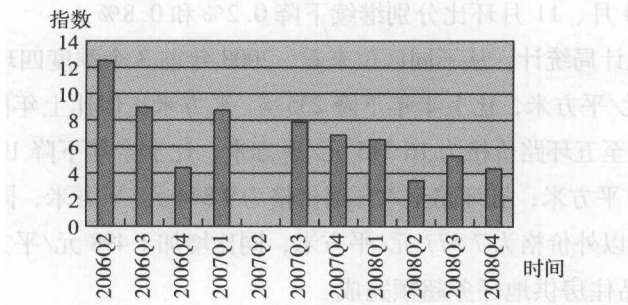


图1 短期购房指数

一是高房价、支付能力下降抑制住房需求。受 2006 年、2007 年房价快速上涨的影响，居民房价收入比大幅提高，给住房需求带来负面影响。根据问卷调查，2008 年前 3 个季度，居民购房支付能力指数逐季下降，进入第四季度，随着利率下调，房价下跌，支付能力指数回升至 84.6（如图 2 所示），环比增加 0.6，但同比仍下降 7.5。

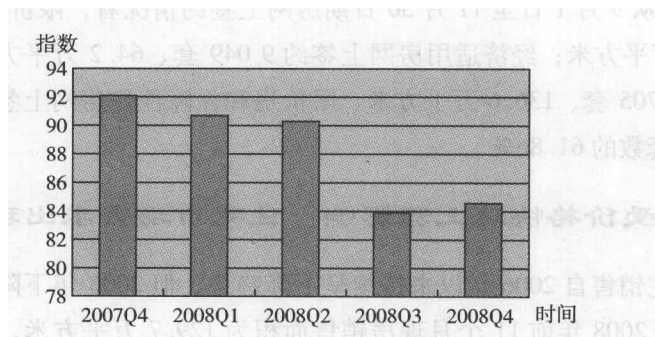


图2 支付能力指数

居民对未来收入增长的预期出现下降，是造成改善型住房需求缩水的另外一个原因。中国人民银行 2008 年第四季度企业家问卷调查显示：预计未来 3 个月，准备购房的居民人数占比为 20.3%，同比下降 6 个百分点。

二是新增人口购房需求下降。根据问卷调查，外地迁入户（现户籍为北京）满足自住需求的无房居民对住宅面积的需求中，由 2006 年第四季度的 45% 上升为 2008 年第四季度的 75.7%。受住宅总价的限制，90 平方米以下购房指数走高，七成以上的无房户已经开始转向 90 平方米以下住宅。

三是拆迁性购房需求 2008 年继续受到抑制。由于奥运因素及宏观调控影响，

2008年1-10月动迁居民仅为0.5万户,与2001-2003年每年拆迁居民7万户以上相比,拆迁需求大幅下降;即使与放缓速度的2007年相比,也下降了39.2%(见表2)。

表2 2001-2008年北京市居民拆迁变化情况表

单位:万户

项目	2001年	2002年	2003年	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年1-10月
动迁居民	9.8	9.4	7.4	5.0	3.2	2.2	0.9	0.5

四是外埠购房需求出现下降。外省市、境外人士年购房需求约占全市购房需求总量的30%,2008年1-10月虽然继续维持这一占比,但是成交量^①仅为571.7万平方米。2005年和2006年非北京市居民购买住宅面积分别为1063万平方米、1150万平方米,2007年为880万平方米。

(三) 市场整体呈现预售成交比大幅度下降,可供销售住宅大幅度上升,低价位二手房成为销售主力

1. 预售成交比出现大幅度下降

随着房价的快速上涨,商品住宅预售成交面积占批准预售面积的比重大幅下降。2008年前3个季度商品住宅预售成交面积占批准预售面积的比重为51%,同比下降62.7个百分点(见表3)。

表3 2001-2008年9月北京市商品住宅批准预售情况

单位:%

项目	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年1-9月
成交面积占批准 预售面积的比重	92.3	97.6	111.0	113.7	51.0

2. 在价格高企情况下,低价位二手房占据销售重点

近年来,北京市场上1/2左右的住宅以期房形式销售,但是受房价高企的影响,2008年前3个季度二手房销售占比大幅上升。2008年1-9月,二手房销售面积、套数占比分别上升至40.0%和45.4%,分别比2006年底上升20.8个和22.3个百分点(见表4)。二手房以其相对单价以及总价优势使其在2008年住宅销售中的占比迅速上升(见表5)。

^① 包含商品住宅和二手房。

表 4

近三年北京市住宅销售面积结构、销售套数结构

单位: %

项目		2006 年	2007 年	2008 年 1-6 月	2008 年 1-9 月
面积结构	期房	50.8	47.5	46.9	46.9
	现房	30.0	24.7	12.7	13.1
	二手房	19.2	27.8	40.3	40.0
套数结构	期房	47.8	43.1	44.2	45.4
	现房	29.1	23.6	9.2	9.2
	二手房	23.1	33.3	46.6	45.4

表 5

2008 年北京市住宅价格情况

单位: 万元/套, 元/平方米

项目		期房	现房	二手房
套均价格	2008 年 1-6 月	146.1	141.2	53.3
	2008 年 1-9 月	133.6	144	53.4
平方米价格	2008 年 1-6 月	12 956.9	9 544.2	5 791.5
	2008 年 1-9 月	12 342.5	9 641.1	5 789.6

3. 空置面积增加, 可供销售住宅大幅上升

2008 年 11 月末, 北京市商品住宅空置面积为 403.9 万平方米, 同比增长 4.4%。截至 2008 年 10 月末, 北京市商品住宅累计可供销售面积为 1 873 万平方米, 累计可供销售套数为 160 448 套, 同比分别增长 96.1% 和 138.1%, 比 2007 年末分别增长 96.5% 和 135.6% (如图 3 所示)。随着奥运会后新开工商品房住宅面积的回升, 2007 年下半年以来土地放量形成的商品房供应正在释放之中, 如果居民购房意愿持续低迷, 可售期房转换为现房, 可能使北京市商品住宅市场空置面积大幅增加 (如图 4 所示)。

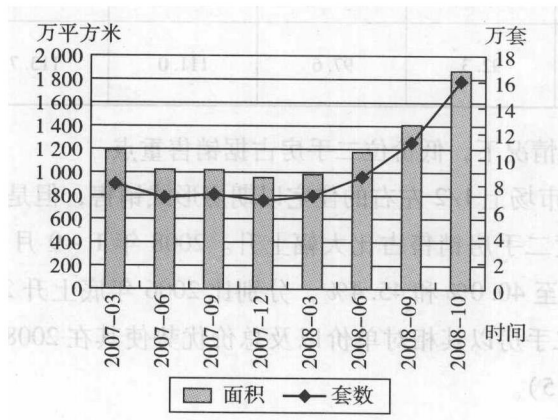


图 3 可供销售住宅套数及面积

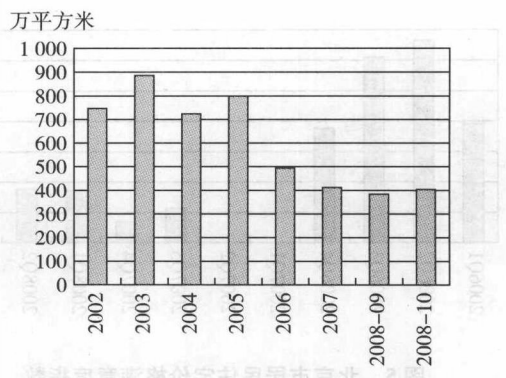


图4 北京市商品住宅空置面积变化图

4. 限价房和保障性住房对拉动住宅销售、房价下调、套均面积下降起到明显作用,住宅价格满意度指数上升

由于2008年9月下旬限价房和经济适用房开始集中签约,一定程度上拉动了住宅销售量的上升,但并没有改变全市销售市场的低迷状况。1-11月,商品住宅销售面积为738.3万平方米,同比下降52.4%,降幅比1-10月缩小1.8个百分点。

限价房和经济适用房套均面积明显低于普通商品住房,从2008年9月当月销售情况看,网上签约限价房套均面积为84平方米,经济适用房套均面积为71平方米,分别比普通商品住房套均面积低30%和40.6%。

受限价房单价低以及户型小两方面因素的影响,进入第三季度,北京市住宅销售价格、套均面积以及房价收入比均出现明显回落。1-9月,期房销售套均价格为133.6万元,比上半年下降12.5万元;每平方米均价为12342元,比上半年下降614元;套均面积为108.2平方米,比上半年下降4.5平方米;期房房价收入比为19.6,比上半年下降1.8(见表6)。

表6 最近三年北京市居民房价收入比

项目	2006年	2007年	2008年1-6月	2008年1-9月
期房	15.9	21.6	21.4	19.6
现房	9.5	10.8	20.7	21.1
二手房	7.7	8.0	7.8	7.8
合计	12.1	14.5	15.0	13.8

2008年,随着房价的回落,北京市居民住宅价格满意度指数出现回升,第四季度为11.3,环比增长1.8(如图5所示)。总体看,限价房和保障性住房的推出对促进住宅市场良性运行,改善民生,解决中低收入家庭的住房问题起到了重要作用。