



2005 NIAN DU ZHONG GUO JIN RONG YAN JIU BAO GAO

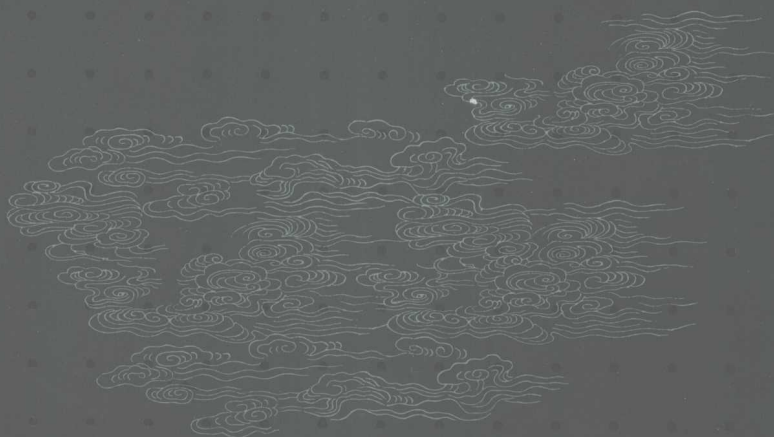
2005

年度

潘席龙 主编

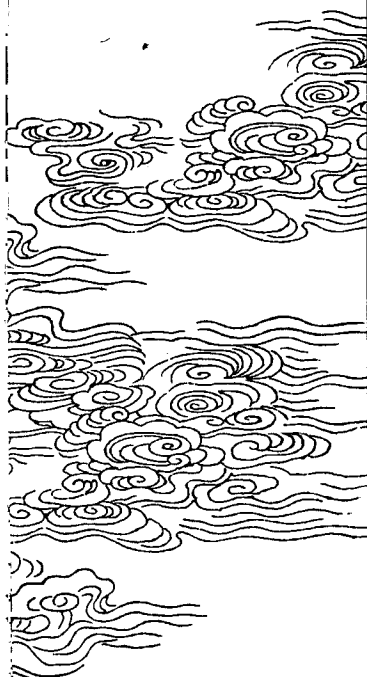
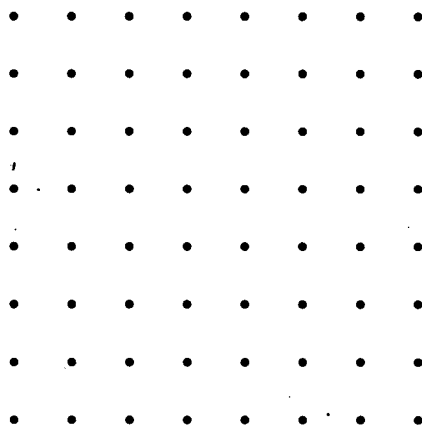
西南财经大学出版社

中国金融研究报告



2005 年度 中国金融研究报告

潘席龙 主编 西南财经大学出版社



图书在版编目(CIP)数据

2005 年度中国金融研究报告/潘席龙主编. —成都: 西南财经大学出版社, 2008. 1

ISBN 978 - 7 - 81088 - 703 - 8

I. 2… II. 潘… III. 金融事业—研究报告—中国—2005
IV. F832

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2007)第 049059 号

2005 年度中国金融研究报告

潘席龙 主编

责任编辑: 汪涌波

封面设计: 穆志坚

责任印制: 封俊川

出版发行:	西南财经大学出版社(四川省成都市光华村街 55 号)
网 址:	http://www.xcpress.net
电子邮件:	xcpress@mail.sc.cninfo.net
邮政编码:	610074
电 话:	028 - 87353785 87352368
印 刷:	成都科刊印务有限公司
成品尺寸:	148mm × 210mm
印 张:	8.25
字 数:	205 千字
版 次:	2008 年 1 月第 1 版
印 次:	2008 年 1 月第 1 次印刷
印 数:	1—1000 册
书 号:	ISBN 978 - 7 - 81088 - 703 - 8
定 价:	16.00 元

1. 如有印刷、装订等差错,可向本社营销部调换。
2. 版权所有,翻印必究。

序

呈献在大家面前的是《2005 年度中国金融研究报告》。从时间上来看，这份报告出来的时间确实是晚了太多，个中原因实不足为读者所道，不提也罢。

虽然时间是延迟了，但并不代表这份报告就失去了其出版的价值。其原因是，报告中所涉及的诸多研究内容，特别是学者们富有创见的思想和观点，并不因为这段时间的滞后而失去原有的光彩。比如，在中国房地产市场、人民币汇率、证券市场发展、农村金融体系建设等领域，现在的许多观点和思路，也只是本报告中学者们研究成果的拓展和延伸，有好多甚至还远未能超出当时的水平，因此，本报告仍然具有借鉴和参考的价值。

这是笔者在完成 2003 年、2004 年度中国金融研究报告后主编的第三份年度报告。在总结前两次报告经验教训的基础上，着重强调了报告的简明性和精要性，即不注重报告内容的包容程度，而重点突出确有创见和思想的内容，并力求简明扼要，在保证报告内容的启发性、启迪性的前提下，更好地节约读者的时间和精力。

这也是最后一期以十大领域同时报告方式呈献的年度金融研

2 2005 年度中国金融研究报告

究报告。从2006年度开始，我们的年度报告将集中于某个专门领域，但在研究成果的地域上将不再限于国内，而将同时涵盖国内和国外。相关领域的选择，将既有中国金融业当前的热点，也有对金融学科建设具有重要影响的内容。在规划中，我们将用十年左右的时间，完成十本既有一定深度、又紧扣业界和学界脉搏、同时又自成体系的系列报告。

编写报告，是一件吃力不讨好的事。因为，这既不能算“科研”成果，却需要担负来自各方面的批评和质疑。而对笔者来说，这种“傻”似乎已经成了习惯，并不在乎可能的笑言，因为笔者相信报告本身应有的价值。也正因为如此，对报告内容和形式的任何建议和批评，笔者都将十分感谢和珍惜，敬请读者不吝赐教。

潘席龙

2007-12-04 于锦怡居

目 录

2005 年度中国房地产金融研究报告	兰生勇 (1)
2005 年度中国企业金融问题研究报告	冯瑾 姜生叶 (27)
2005 年度中国保险研究报告	彭建坤 苟军 (56)
2005 年度中国国际金融研究报告	肖文静 杨吉峰 (79)
2005 年度中国货币理论问题研究报告	田蓉 (107)
2005 年度中国金融教育研究报告	王增财 (136)
2005 年度中国金融与经济关系问题研究报告	潘学款 (157)
2005 年度中国商业银行问题研究报告	蔡丽平 (181)
2005 年度中国金融工程与金融创新研究报告	郑思明 (212)
2005 年度中国金融法研究报告	胡建 (238)

2005 年度中国房地产金融研究报告

兰生勇

继 2004 年国家出台紧缩信贷和严管土地等重大政策对房地产市场进行宏观调控之后, 2005 年国家又出台了一系列宏观调控政策以期稳定房价、遏制房价增长过快的势头。2005 年中国房地产金融相关热点问题研究主要集中在以下方面: 本轮宏观调控对房地产业的影响、商品房预售制度取消与否的讨论、房地产税收制度改革问题、经济适用房政策取消与否的讨论、城市房价非正常上涨原因及平抑措施和房地产金融创新等。

一、2005 年房地产宏观调控政策及其相关主体的影响

(一) 2005 年房地产宏观调控政策

2005 年 3 月 5 日, 温家宝总理在政府工作报告中明确提出, 2005 年“将重点抑制生产资料价格和房地产价格过快上涨”。

2005 年 3 月 16 日, 央行对外宣布, 从 2005 年 3 月 17 日起, 调整商业银行住房信贷政策, 取消现行的住房贷款优惠利率, 将现行的住房贷款优惠利率回归到同期贷款利率水平, 实行下限管理, 下限利率水平为相应期限档次贷款基准利率的 0.9 倍, 即商

业银行自营性个人住房贷款利率下限上浮 0.2 个百分点, 商业银行法人可根据具体情况自主确定利率水平和内部定价规则; 个人住房公积金贷款利率下限上浮 0.18%; 同时, 对房地产价格上涨过快城市或地区, 个人住房贷款最低首付款比例可由现行的 20% 提高到 30%; 具体调整的城市或地区可由商业银行法人根据国家有关部门公布的各地房地产价格涨幅自行确定, 不搞一刀切。

2005 年 3 月 26 日, 国务院办公厅下发《关于切实稳定住房价格的通知》, 提出抑制房价过快增长的八大措施——媒体称之为“国八条”。该《通知》主要内容为: 第一条, 高度重视稳定住房价格工作; 第二条, 切实负起稳定住房价格的责任; 第三条, 大力调整和改善住房供应结构; 第四条, 严格控制被动性住房需求; 第五条, 正确引导居民合理消费预期; 第六条, 全面监测房地产市场运行; 第七条, 积极贯彻调控住房供求的各项政策措施; 第八条, 认真组织对稳定住房价格工作的督促检查。

2005 年 5 月 11 日, 国务院办公厅转发了由建设部、发改委、财政部、国土资源部、人民银行、税务总局和银监局等七部委在 4 月 30 日即已拟定完成的《关于做好稳定住房价格工作的意见》, 此《意见》被媒体称为“新国八条”。该《意见》主要内容为: 第一条, 强化规划调控, 改善商品房结构; 第二条, 加大土地供应调控力度, 严格土地管理; 第三条, 调整住房转让环节营业税政策, 严格税收征管; 第四条, 加强房地产信贷管理, 防范金融风险; 第五条, 明确享受优惠政策的普通住房标准, 合理引导住房建设与消费; 第六条, 加强经济适用住房建设, 完善廉租住房制度; 第七条, 切实整顿和规范市场秩序, 严肃查处违法违规销售行为; 第八条, 加强市场监测, 完善市场信息披露制度。

2005 年 5 月 18 日, 国家税务总局、财政部和建设部联合下发《关于加强房地产税收管理的通知》, 该《通知》规定, 自 2005 年 6 月 1 日起, 对个人购买住房不足 2 年转手交易的, 销售时按

其取得的售房收入全额征收营业税；个人购买普通住房超过 2 年（含 2 年）转手交易的，销售时免征营业税；对个人购买非普通住房超过 2 年（含 2 年）转手交易的，销售时按其售房收入减去购买房屋的价款后的差额征收营业税。

2005 年 7 月 21 日央行发布公告将人民币升值 2%。

（二）宏观调控政策下市场形势及对相关主体的影响

1. 2005 年房地产市场形势

（1）房地产投资得到控制。2005 年全国房地产开发投资总额为 15 759 亿元，同比增长 19.8%，比 2004 年回落 8.3 个百分点，投资增速为 2000 年以来的最低。2005 年全国住宅投资总额为 10 768 亿元，同比增长 21.9%，比 2004 年回落 6.83 个百分点。2005 年经济适用房投资额为 565 亿元，在 2004 年下降 2.5% 的情况下继续下降 6.8%，占房地产开发投资比重为 3.6%，占比为 1998 年以来的最低。

（2）投资地区差异有缩小趋势。2005 年东、中、西部房地产投资同比分别增长 14%、33.9% 和 31.5%，与 2004 年相比，东、中部增幅分别下降 13.9 和 3.7 个百分点，西部上升 10.9 个百分点，但是东部的投资额仍然占较大比重，达到 66.2%。房地产投资增幅超过 30% 的有 10 个省（市、区），这 10 个省（市、区）都分布在中、西部地区，云南最高，达到 55.9%；投资增幅低于 10% 的有 3 个省（市、区），分别是上海、北京和新疆。全国住宅投资增幅超过 50% 的有 6 个省（市、区），也都分布在中西部地区，广西最高，达到 69.6%。4 个省（市、区）低于 10%，有上海、北京、青海和西藏。在 40 个重点城市中，住宅投资增幅超过 50% 的有 6 个，也都在中西部地区，南京最高，达到 92.1%。

（3）房地产信贷增幅趋缓，房地产开发信贷比重下降。2005 年全国房地产贷款余额达到 2.77 万亿元，同比增长 16.1%，涨幅回落 12.6 个百分点。个人住房贷款余额 1.84 万亿元，同比增长

15.8%，涨幅回落 19.4 个百分点，是 2004 年 6 月份以来的连续 19 个月的回落。在开发资金中，订金及预付款所占比重最大，达到 36.6%，自筹资金 33.2%，国内贷款 18.1%。与 2004 年相比，订金及预付款比重减少 6.5 个百分点，自筹资金比重上升 2.9 个百分点，国内贷款比重下降 0.3 个百分点，是 1998 年以来的最低。国内贷款中，北京和上海的贷款额都超过了中西部贷款的总额。

(4) 房地产开发规模增大。2005 年，房地产施工面积为 16.4 亿平方米，同比增长 17.1%，新开工面积为 6.7 亿平方米，同比增长 10.6%；竣工面积为 4.9 亿平方米，比 2004 年上升 12.8 个百分点。商品住宅施工面积 12.8 亿平方米，同比增长 18.1%；新开工面积为 5.4 亿平方米，同比增长 12.7%；竣工面积为 4 亿平方米，同比增长为 15.4%。

(5) 土地购置面积增幅回落。2005 年全国土地购置费为 2 904.3 亿元，同比增长 12.8%，比 2004 年降低 12.4 个百分点。土地购置价格为 760 元/平方米，比 2004 年提高 116 元，上升幅度为 18%。全国购置土地面积为 3.8 亿平方米，同比下降 4%，比上年的增幅降低 9.9 个百分点。

(6) 商品房销售面积及销售额大幅度增加。2005 年全国商品房销售面积 5.58 亿平方米，其中现房和期房占比分别为 43.4% 和 56.6%，全年商品房销售额为 18 080.3 亿元，现房占 35.5%，期房占 64.5%。1~7 月全国房地产销售面积同比增长 22.9%，销售额同比增长 34.9%；销售额增幅高于销售面积增幅表明房价在上涨。9~11 月商品房现房销售面积环比分别为 10%、14%，12 月份为 45.5%，销售环比 11 月也在 10% 和 14% 左右，12 月份为 41.2%。期房销售面积环比在 9~12 月在 10%~18%，销售额环比分别在 12%~18%。

(7) 2005 年四季度商品房价格上涨 7.5%，涨幅回落 3.6 个

百分点。根据国家统计局快报统计销售面积和销售额计算, 2005 年 1~7 月全国商品房均价同比上涨幅度由 19.4% 下降到 9.8%, 8 月份以后, 商品房均价环比由 1.4% 下降至 -2.5%。

(二) 宏观调控政策对相关主体的影响

1. 对房地产开发企业的影响

(1) 整合收购, 争大求强。国资企业——合并重组, 动作频频。2005 年 10 月, 国资委再次圈定 11 家中央国有企业主业为房地产业, 此时, 共有 16 家国有企业将承担起收购 191 家央企名下 1 800 亿元房地产资产的重任。同年 12 月 10 日, 北京城开集团与北京天鸿集团两大京城国有企业正式合并重组为“北京首都开发控股(集团)有限公司”。

民营企业——收购与合作并行。最著名的案例当数万科收购南都, 万科也从此开启了多宗并购大幕。2005 年 3 月 5 日, 万科企业股份有限公司发布公告, 以 18.5785 亿元人民币收购南都集团股权。这次收购被普遍认为是万科布局长三角的重要举措, 此举同时也为万科获得大量土地储备。2005 年底, 万科收购北京市朝万房地产开发中心一事也已基本敲定, 此举使万科在北京缺乏土地储备的状况将得到极大的缓解。此外, 上海复地以 9.2 亿元收购了负债经营的北京柏宏房地产公司, 获得其 100% 股权, 成功接手位于 CBD 区域的土地项目。同时, 顺驰和摩根士丹利房地产基金宣布合资设立项目公司。首创置业则携手新加坡 GIC, 以联合的形象面对市场竞争。

(2) 业务转型, 走向异地。2005 年, 业务转型与异地开发已经成为了开发企业的普遍尝试和发展热点。在土地实行“招拍挂”后, 原来主营一级市场的地产企业行动起来, 向着二级开发逐步转型; 同时土地出让的严格控制和大城市发展空间的局限, 使得更多的地产企业积极突破地域界限, 转向异地发展。

(3) 土地储备纷纷告急, 拿地热情空前高涨。在 2005 宏观调

控下的土地市场,开发企业拿地竞争已经到了如火如荼的地步,每隔不多久就有地方传出新的“地王”诞生。

(4) 开拓融资渠道,摸着石头过河。在银行严控贷款,销售回款放缓,上市难如登天的情况下,信托、基金、REITs,这几个字眼已经成了开发商眼中的救命稻草。房地产融资渠道要多元化喊了那么多年,一直是只听风不见雨。而在“逼上梁山”的2005年,融资的路径开拓终于有了历史性的突破。在政策依然未放开,道路依然不平坦的2005年,房地产企业勇敢地迈出了融资的步伐,从夹缝中寻找各种可能。例如,河南建业取道香港贷款融资逾3亿元,浙江绿城发行可转换债券募集1.5亿美元,顺驰与21世纪成功获得海外基金注资。

2. 宏观调控政策对消费者的影响

对2005年的消费者,如果从开发商的角度看,总体印象可能用两个字就能概括,那就是——“观望”。从原来调控政策出台前的排队抢购,到后来空前一致的持币待购,可以看出消费者是多么的迷茫,进退不由自己。

房地产开发商在宏观调控后遭遇的一个新情况就是“集体退房”。根据粗略统计,在上海,凡是横跨楼市调控周期——在2005年3月份前已有房产售出、3月份后仍有后续供应的项目,几乎无一例外地被卷入了退房、索赔差价的风潮。而且退房业主为了退房,宁愿按合同约定,承担总房价3%的违约金及一切相关费用。

3. 宏观调控政策对地方政府的影响

中央的政策从来都是需要地方来执行,这是毋庸置疑的。但从2004年的经验来看,似乎对于房地产政策的执行,地方始终是有所保留的。针对这一情况,中央采取的是非常直接而强硬的手段,尤其是在几个房价上涨的“重灾区”,实行一把手负责制,从上到下,责任到人。

二、关于商品房预售制度取消与否的讨论

2005 年 8 月 15 日, 央行发布《2004 中国房地产金融报告》(以下简称《报告》), 在《报告》中央行明确表态: “可以考虑取消现行的房屋预售制度, 改期房销售为现房销售。”这个触及开发商资金主要来源的建议引起了巨大争论。针对房地产市场出现的恐慌情绪, 建设部新闻发言人随后明确指出, 国家近期不会取消房屋预售制度。但无论其是否成为政策, 在银行紧缩银根之外, 预售资金也有了“危险”, 开发商们的心情可想而知。

大部分学者认为取消商品房预售制度会带来一些消极影响: ①开发商面临资金压力; ②会造成房地产商的重新洗牌, 形成房地产寡头; ③商品房市场供给将减少, 促使房价上升。

取消商品房预售制度的好处是: ①降低银行贷款资金风险; ②缓解购房者贷款压力, 减少期房风险和法律纠纷; ③加速整个市场的整合, 推动整个房地产业的理性回归; ④有利于房地产市场的开发经营与国际市场迅速接轨。

很多学者对商品房预售制度取消与否提出自己的看法和建议。

肖元真、管宝龙、王志庆(2005)认为央行提出的取消商品房期房预售的建议的初衷是好的, 但是这项建议的付诸实施尚需对《取消期房预售制度》进一步细化, 在降低金融风险的同时兼顾各方利益, 从而做到有序推进, 实施长效管理。他们提出的对策是: ①将商品房预售许可与按揭放款分开处置; ②制定分步到位和逐步推进的新政策时间表; ③不断推出房地产金融的创新品种; ④引入房屋预售款第三方监管制度; ⑤通过做大做强房地产企业来增强房地产企业的资金实力。

祈神军、单良(2005)认为, 尽管现行商品房预售制度存在很多弊端, 但在目前房地产建设资金紧缺的情况下, 用“一刀切”的方式取消商品房预售制度是不明智的。他们提出, 应采取从法

律法规上严格规定预售条件、加大预售执行力度以及建立商品房预售制度的风险担保基金等措施,暂时不取消商品房预售制度;同时循序渐进地取消商品房预售制度,取消的方式可以分两步走:第一步,政府在土地出让合同中与房地产开发商签订有关条款,约定其所建商品房不得进行预售(不过,这一阶段并不是全部所建商品房都必须进行现房销售,而只是取消一部分,另外一部分还是可以进行预售);第二步,在第一步的基础上,通过立法将预售制度彻底取消(可以先出台规定,但将执行时间推后1~2年,一方面给房地产企业一个缓冲的时间,使竞争力差的企业逐步退出市场,同时避免市场休克;另一方面加紧对房地产融资渠道创新进行法律和政策的研究,逐步实现房地产融资渠道多元化)。

任纪军(2005)认为,如果“一刀切”实行现房销售的新制度,有可能会发生一系列严重后果,期房销售制度改革必须制定可行的方案。首先,制定可行的改革期房销售制度的时间表和方案,可以给开发商留有1~2年的过渡期,并且在实施中可以把在建项目和待批项目区分开来,新批项目实行现房销售制度,在建项目在一定时期内仍可实行一定条件下的预售,但要设立全国统一的取消期房预售制度的最终期限;其次,设计配套政策,推进房地产资本市场的发育。

顾云昌在回答《中国房地产报》记者采访时表示,这个时候出台取消期房销售的政策,会加大市场上的不确定因素。同时,他表示期房销售淡出的方向是对的,但是取消房屋预售模式的建议应当区别不同的市场和不同的物业。在现实中,广州现在基本上已经实现了现房销售,上海则实行主体结构封顶销售,而中西部一些风险较小的县市则可以实行房屋预售。针对不同的物业,可以考虑实行别墅、公寓项目现房销售,普通商品房和经济适用房则允许实行期房销售。

王剑敏、王雯娟(2005)认为,逐渐取消期房销售将是今后中

国房地产业发展的必然趋势,现在应考虑的不是要不要取消期房销售的问题,而是今后该如何取消的问题。针对现阶段我国房地产业状况,不妨先取消高档住房的期房销售,而继续允许中低档商品房进行期房销售,这样对广大中产阶层产生的正效用将大于对少数高收入阶层的负效用,从而增加全社会的福利。

任志强(2005)认为,取消商品房预售纯粹是因噎废食,商品房的预售是一种以契约、信用为基础的经济活动和交易方式。央行的报告提出了从期房的预售,退回到一手交钱一手交货的现房交易过程,表面看这是产品交易方式的改变,实质是社会经济制度的倒退,是取消契约和信用作为交易手段的市场产品销售的办法,仅仅是为防止银行风险而提出让历史倒退到一个落后的经济制度中的方式,弥补和解决银行管理水平低下的矛盾。

三、关于房地产税收制度改革问题的研究

大部分学者认为,目前我国房地产税收制度存在以下一些问题:①税费种类繁多,税、费概念混淆不清,“费挤税”现象严重;②税赋环节分布不合理,房地产保有环节税赋畸轻而流转环节税赋畸重;③内外税制和城乡税制不统一,税制本身存在有欠公平之处;④税收结构设置不合理,重复征税现象严重;⑤计税依据不合理;⑥征税范围过窄;⑦征管漏洞大;⑧相应的辅助制度不健全。因此,有必要对现行的房地产税收制度进行改革。

大部分学者认为,现行房地产税制改革的方向是“明租、正税、清费”。一是要保留地租(土地出让金),如果不对土地使用者收取地租,就等于否定了国家对土地的所有权;同时,保留地租也是深化土地使用制度改革和财税体制改革的需要,此为“明租”。二是合理设计新税制,统一内外税制,避免重复征税,改变税赋流转环节畸重保有环节畸轻的现状,并尽量向宽税基、少税种、低税率的国际通行方向上靠拢,此为“正税”。三是对收费

项目进行严格清理,除少数确有必要的服务性收费项目以外,其他收费项目或取消,或者合并为某一个固定的税种,此为“清费”。

在我国房地产税制改革的讨论中,物业税被学者们寄予了厚望,很多学者就我国物业税税制要素的设计提出自己的意见。

1. 关于税种的设计

在物业税税种设计上,学者们分歧最大的是是否应将土地出让金也一起并入物业税中分年收取。赞成把土地出让金并入物业税的学者的理由如下:一是稳定政府长期财政收入,遏制土地滥用;二是降低房价,提高居民购买力;三是降低房地产开发的门槛;四是大大提高土地的保有成本,有效抑制开发商大面积的“圈地运动”,有利于合理利用有限的土地资源。

韩德军、南灵(2005)认为,物业税应是现行房地产保有和流转各阶段的房产税、城市房地产税、城镇土地使用税、农业税、耕地占用税和土地增值税合并。

段晓力(2005)认为,应将现行房地产税、城市房地产税、土地增值税以及土地出让金等收费合并,转化为房产保有阶段统一收取的物业税。

吴淑莲、刘红瑛(2005)却对将土地出让金并入物业税提出质疑。他们认为,赋予物业税过多的功能是十分有害的,把土地出让金并入物业税会带来诸如物业税税赋确定的难题、物业价值评估的技术难题、物业税征收的实践难题等,从而缺乏可操作性;同时会带来以下弊端:①降低行业门槛,增加房地产业的风险;②易滋生腐败,降低土地资源配置效率;③使财政收入减少,影响城市建设;④使未来住房支出增加,居民养房难。

左莉莉(2005)则专门对不动产相关税费是否可归并简化为物业税提出自己的见解,她认为,目前可以并入物业税的只有城市房地产税、房产税和城镇土地使用税,契税可同营业税与印花税

相关部分合并简化,土地增值税、土地出让金应继续保留,并按现行制度执行。

於鼎丞、杨柳(2005)认为,土地出让金是对某地块过去历史形成的价值的清算,而物业税则是对增值部分的清算,二者并不重复征收,而且从中国内地的实际情况看,由于正在进行大规模建设,需要大量资金,所以有必要继续单独征收土地出让金。

吴静、李珍叶(2005)认为,土地出让金是在市场经济条件下土地出让行为内在的必然的产物,取消土地出让金,土地出让就难以进行,因此,土地出让金不能并入物业税逐年征收。

2. 对于物业税归属问题

程瑶、章冬斌(2005)认为,可把物业税按比率共享的方式列作地方和中央的共享税,以免造成地方财力不均而进一步扩大地区间的贫富差距。

段晓力(2005)认为,应把物业税列为地方税,这样地方政府易于对本地区的税源实施严格监控,提高税收征管效率;同时物业税收入主要用于本地区提供公众服务,有利于形成“多征税,多提供公共服务”的良性循环机制。

3. 关于征税范围

韩德军、南灵(2005)认为,物业税的征收范围应由现行开征房地产税的城镇及工矿区扩大到包括农村的全国范围。

於鼎丞、杨柳(2005)认为,应扩大物业税的征税范围,要逐步把城市自有居住用房和事业单位用房和农村的非农用房地产也纳入征税范围。

4. 关于纳税人的确定

欧阳华生(2005)认为,确定物业税纳税人,应遵循合理、便利、节约、可行的原则,采取属地税收管辖权来确定物业税的纳税人;我国物业税纳税人可以确定为在我国境内拥有或承租不动产的自然人和法人,具体包括不动产持有人、权益拥有人、租用