

· 中国房地产研究丛书 ·

房价、地价与 住房金融体制

2005/4

上海社会科学院房地产业研究中心
上海市房地产经济学会 编

Chinese Real Estate Studies

上海社会科学院出版社



Shanghai Academy of Social Sciences Press

题签 宋春华

中国房地产研究 丛书

Chinese Real Estate Studies 2005/4

房价、地价与 住房金融体制

上海社会科学院房地产业研究中心
上海市房地产经济学会 编

上海社会科学院出版社

图书在版编目(CIP)数据

房价、地价与住房金融体制 / 上海社会科学院房地产业研究中心、上海市房产经济学会编. —上海:上海社会科学院出版社, 2005

(中国房地产研究丛书)

ISBN 7-80681-837-5

I.房... II.上... III.①房地产-价格-研究-中国②地价-研究-中国③房地产业-金融体制-研究-中国 IV.F299.233

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2006)第 007780 号

中国房地产研究丛书(2005/4)

房价、地价与住房金融体制

上海社会科学院房地产业研究中心 编

上海市房产经济学会

主 编: 张泓铭

责任编辑: 周 河

封面设计: 闵 敏

出版发行: 上海社会科学院出版社

(上海市淮海中路 622 弄 7 号 电话: 53062622 邮编 200020)

经 销: 上海社会科学院出版社

印 刷: 上海市鸿建印务有限公司

开 本: 787×1092 1/16

印 张: 12

字 数: 200 千字

版 次: 2005 年 12 月第 1 版 2005 年 12 月第 1 次印刷

印 数: 1-2000

ISBN 7-80681-837-5/F·082

定价: 30.00 元

《中国房地产研究》丛书编辑委员会

顾问 宋春华 尹继佐
名誉主任 厉无畏 谢家瑾
主任 桑荣林
副主任 殷友田 徐麟祥 范伟 周玉升
委员 (以姓氏笔画为序)
左令 包宗华 刘洪玉 印坤华 张永岳
张泓铭 张金鹤 陆中信 范伟 周玉升
倪建达 徐林宝 徐麟祥 柴强 桑荣林
殷友田 顾云昌 曹振良
主编 张泓铭
副主编 刘福长 姚宏来
本期编审 张泓铭 刘福长 袁福华 陈则明

协办单位

中房上海房地产(集团)有限公司
上海城开(集团)有限公司
复地(集团)股份有限公司
上海中环投资开发(集团)有限公司
上海房地(集团)公司

编辑部地址:中国·上海·淮海中路 622 弄 7 号 428 室 邮编:200020

E-mail: iresass@online.sh.cn

电话:0086-21-63870947 传真:0086-21-53065811

《中国房地产研究》丛书

稿 约

《中国房地产研究》丛书欢迎对房地产诸问题研究有素的专家学者赐稿,请提供对中国房地产理论和实践发展有重要阅读和参考价值的、深入的、系统的研究成果,篇幅在1~2万字(汉字)左右。也可提供翻译稿和国际性、全国性研究动态及研究概述。来稿应为电脑打印稿以及电子邮件稿,或者附寄软盘,挂号寄发。E-mail和投递地址见本文末尾。稿件一经采用发表,即致稿酬(人民币)。来稿处理周期为3个月(邮戳为凭);3个月无回音,由投稿者自行处理(不退稿)。特别声明:本读物谢绝一稿多投。由于作者一稿多投造成后果者,编辑部将保留公开告示的权利。

《中国房地产研究》系规范学术读物,来稿需有以下结构形式:

- 1.来稿必须声明一稿单投、专投。
- 2.题目和副标题(中英文对照)。
- 3.作者。不能以课题组列名,人数限3人以内。作者姓名后列明工作单位、职务、职称及身份证号码(用于交税)。
- 4.摘要与告白(汉字500字以内,中英文对照),内容包括:
 - (1)缘起和必要性(撰写该文的原因与必要性);
 - (2)继承和借鉴(该文撰写中,在理论上、方法上主要继承和借鉴的学术成果);
 - (3)发展和创新(该文提出的观点在理论上、方法上、实证上有何发展和创新,或者完善与深化)。
- 5.正文(中文)。
- 6.注释(各种文本,列于页尾)。
- 7.主要参考文献目录(各种文本,列于文尾)。
- 8.如为翻译稿,须提供原稿。
- 9.作者联系地址、邮编、电话、E-mail。
- 10.文稿格式要求(见附页)。

联系人:刘福长 地 址:上海市淮海中路622弄7号428室 邮编:200020

电 话:021-63870947 E-mail:iresass@online.sh.cn iresass@yahoo.com.cn

《中国房地产研究》丛书

文稿格式要求

一、扉页

书写下列两项:

(1) 题目(加注英文)。

(2) 作者中英文(或汉语拼音)姓名,并于姓名前加*或**号,并在页底注明(例如作者为教授)如下:

XXX 复旦大学 XXX 系教授

二、摘要与告白(置于正文之前)

论文摘要与告白以中英文撰写,汉字数在 500 字以内。

三、所有章、节及图表之编号一律使用一、(一)1.(1)、①

四、注释

正文欲加文义或内容性注释,按页加以①、②……等编号,并将注释内容按编号次序排列于页底。正文内欲加以参考性注释(reference footnote)采用(作者、年代)如(黄仁宇 1981),并于参考文献中列明完整格式(详六)。

五、引文

采用引文时,一定要与原始资料相符合,并于文末注明出处。若作者在引用的原文中欲对某些字特别强调,可以在下面加点或特殊字体表示之,并以注释表示作者所加,如为中译应加作者译。

六、参考文献

参考文献编排于正文之后,先中文,后外文,并按出版年代排列。

七、文献格式

1. 著作:作者 《书名》 出版者 版本(年份)

2. 期刊:作者 <文章篇名> 《期刊名》 年代 卷数(期数) 起讫页数

3. 报纸:作者 <文章篇名> 报纸名 日期 版次

目 录

对房价及住房金融体制建设的几点思考·····汪利娜 殷剑峰(1)	
一、房价有序平稳上涨:住房市场的正常状态·····(2)	
二、识别房价上涨过程中的风险·····(6)	
三、健全住房金融体系·····(13)	
四、对中国的若干启示·····(19)	
美国房地产市场与宏观经济·····罗 煜(22)	
一、逐一对比找到相关性·····(23)	
二、房价上涨的分析·····(25)	
三、利率对房地产价格的影响·····(27)	
四、结 论·····(29)	
关于 MLS 中国化的探讨·····廖俊平 高 堃 祝化冰(32)	
一、MLS 介绍·····(33)	
二、我国目前实施 MLS 的可行性研究·····(36)	
三、我国实施 MLS 的具体构想·····(40)	
四、总 结·····(47)	
不完全信息的住房抵押贷款市场研究综述·····丁秀英 蒋晓全(49)	
一、引 言·····(49)	
二、住房抵押贷款市场的信息外部性与经济效率·····(50)	
三、住房抵押贷款市场的逆向选择、道德风险与经济效率·····(52)	
四、住房抵押贷款市场的搜寻问题与经济效率·····(56)	
五、结论与启示·····(58)	
基于动态联盟的房地产供应链管理·····单 良 祁神军 骆汉宾(62)	
一、供应链和动态联盟简介·····(62)	
二、房地产业供应链管理现状·····(63)	
三、基于动态联盟的房地产供应链管理·····(64)	
四、基于动态联盟的房地产供应链的特点·····(66)	
五、基于动态联盟的房地产供应链的管理措施·····(66)	
六、目标成本法下的成本和工作量分配模型·····(68)	
七、结束语·····(69)	
解决非证载商服用房拆迁的措施·····路金勤(71)	
一、非证载商服用房的概念·····(72)	
二、拥有大量非证载商服用房的旧城改造具有积极现实意义·····(73)	

三、房屋拆迁补偿的法律规定	(74)
四、房屋出租、转租的法律规定	(76)
五、武汉市非证载商服用房出租经营的税费、收益金缴纳状况	(80)
六、武汉市非证载商服用房拆迁补偿现状	(80)
七、产生非证载商服用房拆迁阻力的原因	(81)
八、解决非证载商服用房拆迁困难的措施建议	(85)
九、结束语	(89)
中国的房价与地价:理论、实证和政策分析	严金海 丰 雷 谭 峻(90)
一、引 言	(91)
二、房价与地价关系:一般经济学分析	(91)
三、房价与地价关系:市场结构的影响分析	(95)
四、房价与地价关系:实证分析	(101)
五、结论与建议	(107)
析土地资源安全的运行机理	鲍海君(111)
一、土地资源安全运行的基础	(112)
二、土地资源安全运行的核心	(122)
三、结 论	(131)
开发区土地集约利用问题研究	卢新海 孙大路 李 莉(134)
一、开发区土地集约利用概述	(135)
二、当前开发区土地集约利用现状及其特点	(138)
三、当前开发区土地集约利用存在的问题及原因分析	(144)
四、实现开发区土地集约利用的途径	(148)
五、结束语	(156)
农地生态与农地价值关系	陈 莹 李翠华 张安录(158)
一、农地价值的内涵	(159)
二、农地价值计量模型的构建	(160)
三、农地非市场价值的评估	(161)
四、结论与建议	(166)
征地制度及其实施过程	贾生华 林 乐 杨 鸿(168)
一、征地制度安排	(169)
二、征地实施过程	(171)
三、征地行为倾向	(184)

CONTENTS

On Housing Price and Structure of Housing Finance System

.....Wang Lina, Yin Jianfeng(1)

Abstract: Rocketing of housing price has brought about society problems in some big cities. Rising of housing price is a normal trend in rapid urbanization, but great undulating price is abnormal. It is important to discern financial risk and set up effective security mechanism. From the experience of the U.S., we advocate the fixed rate residential mortgage, market-oriented interest rates pricing mechanism and government-guided secondary MBS market.

On American real estate market and micro-economy

.....Luo Yu (22)

Abstract: The paper studies the relationship between real-estate market and macro-economy of USA from 1976 to 2004, and finds out a set of macroeconomics factor with great impact on real-estate market. The paper gives relevant analysis on USA real-estate price in recent years and finds that, rising of price was driven by interest rate. The paper also points out that there were several means, such as increasing the interest rate, constricting money supply, controlling inflation rate, etc. to regulate the fever market.

Study on MLS in China.....Liao Junping, Gao kun, Zhu Huabing(32)

Abstract:MLS (Multiple Listing Service) is a widely adopted operation pattern in developed countries' real estate market. In the form of membership, MLS shares information and profits according to certain regulations, and successfully solves the problems of real estate market, such as fixity, complicated bargaining, lag info, financing and particularity of customer distributing. MLS

will brings us a new theory of business, and enhance the service level of the whole housing industry. Based on the current situation of real estate market in China, This paper analyzes the feasibility of implementing MLS in our country, and provides measures to resolve two key problems: information security and commission splits.

Survey of Residential Mortgage Market in Imperfect Information

.....Ding Xiuying, Jiang Xiaoquan (49)

Abstract: This paper sums up a study framework of the residential mortgage market in imperfect information and its implications. There are information externality, adverse selection, moral risk and information search in a residential mortgage market with imperfect information, which make the market inefficient. The paper finds market and public sector can help to solve the problem.

Real Estate Supply Chain Management Based on Dynamic Alliance

.....Shan Lian, Qi Shenjun, Tuohanbin (62)

Abstracts: Based on the characteristics of real estate industry and the current status of construction management, the paper puts forwards the real estate supply chain management based on dynamic alliance (RESCMDA), and proposes a two-dimension management approach for the sub-alliance in the supply chain. In addition, the paper builds up a model for the distribution of the total cost and the word load to maximize the profit and minimize the cost, with the Target Costing Method.

Some Measures to Remove Non-licensed Commercial Service Building

.....Lu Jinqin (71)

Abstract: A difficulty of renewal is to remove non-licensed commercial service buildings. This paper analyzes the current situation of the non-licensed commercial service buildings, the law of compensation, house rental, usage alternation and tax. This paper finds 12 reasons of the resistances, and gives 12 measures.

Land Price and Housing Price in China

.....Yan Jinhai, Feng Lei, Tan Jun(90)

Abstract: The paper analyze relationship between land price and housing price with economics, industrial organization theory and econometrics, and the impact of market structure and land policy on it with real estate asset and property markets model and Granger Casualty model. The paper also gives some advices to improve the efficiency of land market and real estate market. The paper reaches some conclusions. First, the common relationship between land price and housing price is that in short run housing price determines land price while in long run both interact with each other, second, the less competitive in land market and the more monopolistic in real estate market, the more influence land price has on housing price, three, The land bidding and auction selling policy helps to lower this influence by way of improving the competition in land and real estate market.

Analysis of Mechanism of Land Resource Security

.....Bao Haijun, Tang Lihua(111)

Abstract: The severe situation in land resource as well as its security has been paid much attention to nowadays. The harmonious and interactive relationship between nature and human being, two main bodies of land ecological system, constitutes the mechanism of land resources security. The feedback relationship between human being and nature is the base of the land resources security and the core is the relationship among people established for the benefit equilibrium in the land use. The conflicts in land use stem from the rarity of land resource and the solving of those conflicts in harmony helps with land resource security.

Study on Land Intensive Use of Development Zones

.....Lu Xinhai, Sun Dalu, Li Li(134)

Abstract: Through the analysis of the developing actuality, land use patterns and land use characters of the 53 high-tech

development zones, the paper studies the problems and their cautions in the aspects of land intensive use of the development zones, and gives some advices to realize land intensive use in development zones.

Research on the Relation between Farmland Ecology and Farmland Value

.....Chen Ying, Li Cuihua, Zhang Anlu(158)

Abstract: Because the farmland turns to city land more and more, the situation of farmland protection is serious in the city fringe. The economic difference of producing is the main reason that induces the farmland to city land. Farmland has not only the economic value, but also functions, such as ecology value, view function, food safety, the society security and equity. The paper uses the contingent valuation method to calculate the non-price value, such as the social value and ecology value.

Land expropriation policy and its implementation process

.....Jia ShengHua, Lin Le, Yang Hong(168)

Abstract: The land expropriation policy has contributed a lot for Chinese economic development. However, with deepening of reform, the current land expropriation policy has lagged behind the development of the market economy. Firstly, this paper analyzes the current land expropriation policy from four aspects: public interest, the standard of land compensation, the distribution of land compensation and the procedure of expropriation. Secondly, this paper reports the investigation of land expropriation policy in County C in the north of ZheJiang province. Finally, this paper discusses the decision-making models and the action tendency of the local government, the village collectivity and the farmers.

对房价及住房金融体制 建设的几点思考

——美国的经验及其对中国的启示

汪利娜 殷剑峰

【摘要与告白】近期，房价的上涨成为人们关注的焦点。应如何看待房价的上涨和应对房价的波动，笔者认为：在城市化高速发展中，房价有序平稳上涨可能是一个常态，而大起大落肯定是一种病态。但关键是如何识别风险，并从制度安排上建立起有效的金融风险防范机制。笔者借鉴美国的经验，提出了推进固定利率抵押贷款、完善住房信贷定价机制和发展政府主导的抵押二级市场的设想。这将有利于降低普通购房者的利率风险和债务负担，促进房地产业的健康发展。

作者简介：汪利娜 中国社会科学院经济所研究员。

殷剑峰 中国社会科学院金融所副研究员。

近两年迅速成长起来的住房市场业已成为影响我国固定资产投资乃至经济增长的一个关键因素。不过,部分地区房价的过快上涨显然不仅不利于民生,而且也有危及经济、金融稳定之虞。为此,自2003年开始,政府就开始逐步加强对住房市场的调控,2004年房地产投资增长率已经从2003年的30%下降至28%。2005年调控措施进一步加强,继在3月16日央行上调了住房抵押贷款的基准利率之后,又推出抑制住房二级市场交易的诸多政策。

考虑到我国于1999年方才基本完成住房体制改革,以居民住宅为主的住房市场尚未经历过一个完整的发展周期,因此,为了建立住房市场发展的长效机制,我们有必要借鉴其他成熟市场经济国家的经验、教训。由此,可以帮助我们回答以下几个令人关注的问题:第一,在经济正常发展的过程中,住房市场应该呈现出什么状态?第二,如何判断住房市场的风险?第三,如何建立规避风险的长效机制,完善调控手段?

一、房价有序平稳上涨:住房市场的正常状态

房价是反映住房市场供需状况的晴雨表。一般来说,除非发生战争或者其他导致人口突然减少和经济突然下滑的事件,住房价格必然是持续上涨的。其道理是显然的:只要人口和收入不断增长,土地,尤其是具有高“位置商”(Location Quotient, LQ)的土地必然会日益显现出稀缺性;特别是当人口正在发生结构性变化的过程中,例如,人口年龄结构趋于年轻化,或者农村人口逐步向城市转移,此时正常的情况必然是城市地价乃至房价逐步上升。总人口的这种结构性变化对住房市场会产生非常深刻的影响。在这方面,19世纪的美国如是,如今的中国亦如是。

需要警惕的是,房价增长速度的大幅起落,特别是房价水平的暴涨暴跌。因为这样的快速变化蕴涵了极大的不确定性,这不仅增加了住房市场供求双方的风险,也使得贷款机构和决定货币政策的部门难以适从。更为严重的是,房价的快速变化往往还预示着房地产“泡沫”的形成和破裂。其典型案例之一,就是日本于1990年发生的泡沫经济危机。总之,在经济发展过程中,住房市场的正常状态应该表现为房价的有序、平稳上升。

1. 房价上涨是住房市场的常态

从美国的经验看,自19世纪以来,尽管期间发生过若干次大的波动,但总体上看,房价一直处于持续上升的过程中。从价格上

涨速度的变化看,美国住房市场经历了至少三次比较大的发展周期。

第一次是在19世纪初到20世纪30年代间。由于欧洲移民的大幅度增加以及城市化水平的迅速上升,地价和房价都以很高的速度在增长。以芝加哥为例,在1830~1894年间,人口增加了334倍,地价增加了832倍^①。到1920年,美国的城市化率已经迅速上升到52%。1929年的大萧条对美国住房市场是一次沉重的打击。造成这次大萧条的原因很多,但同住房投资并无显著关系,因为在大萧条前的几年,美国住房投资就一直在衰落^②。如果说同住房市场有什么关联的话,那么,这也只能归咎于发放住房抵押贷款的银行无法有效对抗借短贷长所导致的流动性风险。事实上,在1933年开始的经济振兴过程中,住房投资是最先得到复苏的经济力量之一。

从大萧条之后直到20世纪80年代末是美国住房市场发展的第二个周期。在这段时期,美国人口继续增长,但速度明显慢于19世纪。城市化速度也是如此,1940年城市化率仅比1920年上升了5个百分点。第二次世界大战后,随着经济的复苏,城市化率迅速上升到1970年的74%^③。从1970年开始,美国住房市场进入了一个新的快速增长时期。然而,正是在这段时期市场发生了剧烈变动——由图1和图2可以看到,无论是新房还是旧房都在1978年至1982年和1987年至1992年发生了两波房价急速回落的情形。这两次回落的基本背景是美国正处于利率市场化进程中;直接原因是专营住房贷款的储贷协会无法有效应对逐渐加剧的竞争和脱媒压力,以至于发生了大范围的危机。另外,1980年代初期房价的迅速回落还同当时的货币政策有关:为了应对油价上涨和美元贬值导致的通胀压力,美联储大幅度地提高了美国联邦基金利率,从而诱发了其他各种利率的飙升,并最终演变为住房市场的迅速崩溃。正如美国耶鲁大学著名经济学家席勒所说:“要想让房地产泡沫破灭,最简单的办法就是提高利率;或发生突然的变故,让人们对待持有房地产失去信心。”

从1990年代开始,在城市化已经完成,利率市场化改革也基本结束的背景下,美国住房金融体系得到极大的完善,住房市场因而进入了成熟发展的新阶段,期间甚少发生房价增速的大起大落。

① 赵津:《近代中国城市地价变动因素分析》,《经济研究资料》1995年第23期。

② Niemira:《金融与经济周期预测》,中国统计出版社1998年版。

③ 资料来源:美国商务部,人口统计数据。

美国住房金融体系中具有三个关键特点尤其值得关注:第一,推行以固定利率为主的标准化住房抵押贷款合约;第二,住房抵押贷款利率以国债收益率为定价基准;第三,建立政府主导的证券化机构,以标准化的固定利率抵押贷款构造资产池,发行住房抵押贷款支撑证券(MBS)。

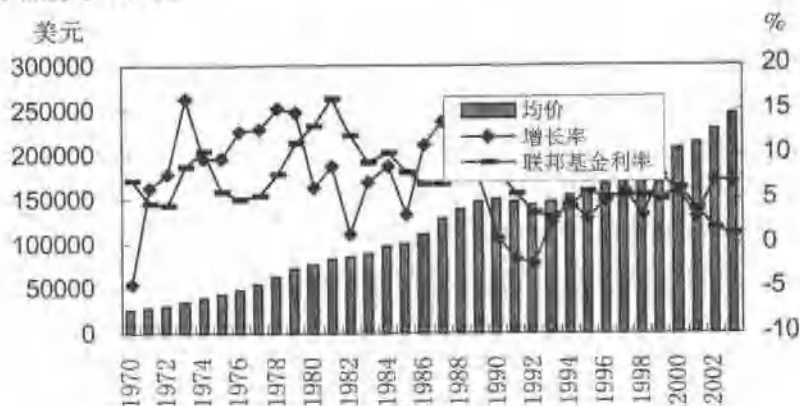


图1 美国新房均价、增长率和美国联邦基金利率

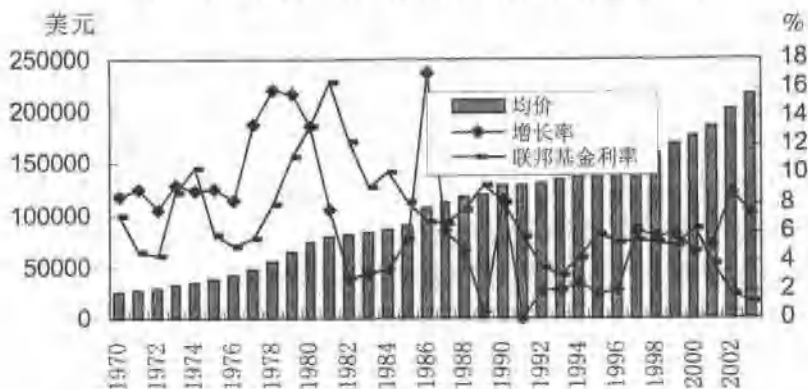


图2 美国旧房均价、增长率和美国联邦基金利率

2. 房价长期上涨的主要原因

从美国住房市场的发展过程中可以看到,即使是在城市化进程已经基本完成的20世纪60、70年代之后,房价也是处于长期上涨的态势。从房价的绝对值上看,各权威研究机构的数字都表明,房价是上涨的。在1964~2003年间,按中位价计算,新建住宅售价增长了10~13倍;存量住宅售价的涨幅在7~10倍之间。按均价测算,新建住宅价格增长了近12倍,存量住宅价格增长9倍多。由于各地经济发展水平不一样,价格的涨幅也有所差异。东西部沿海地区涨幅较大,中西部和南部涨幅较小(详见表1)。这种价格的地区差异反映了住房市场具有极强的地域特征,各地区经济、人口等因素的差异必然会造成房价走势的不同。也就是说,在房价持续上升

的长期趋势中,并不能防止某些地区的房价会走低。例如,在 1980 年代中期的石油生产地区,因产业结构调整,大量人口的迁出导致房价大幅度下跌。

表 1 美国住宅销售中位价格及平均价格 美元/套

新建独户住宅售价中位价						均价
年份	全国	东北部	中西部	南部	西部	全国
1964	18900	20300	19400	16700	20400	20500
2003	195000	264500	184300	168100	260900	244800
增幅(倍)	10.32	13.03	9.50	10.07	12.79	11.94
存量独户住宅售价中位价						均价
1968	20100	21400	18200	19000	22900	22300
2003	170000	190500	141300	157100	234200	216200
增幅(倍)	8.46	8.90	7.76	8.27	10.23	9.70

资料来源:美国联邦城市发展部。

无论如何,即使是城市化基本完成之后,用各种指标来测算的美国房价都是持续上涨的。根据美国房地产经纪人协会的分析报告,美国房价持续走高的主要原因在于:

第一,人口的增长,特别是家庭户数的增加。美国每年新增家庭户数在 110~130 万户,2002 年曾高达 280 万户。

第二,劳动力市场与就业水平。美国经济在 1990 年代的高速增长,使得就业人数和人均工资大幅度增加。

第三,低利率。2001~2003 年,美国住宅抵押贷款利率创历史新低,30 年固定利率为 5.8%,15 年固定利率为 5.17%,1 年可调整利率为 3.76%。2004 年,美联储虽然两次上调利率,30 年固定利率抵押贷款的利率有所上浮,但仍处在历史低点。

第四,财富效应。低通胀和房价的走高,使居民房产增值幅度达 13%,约 2 万亿美元。实际财富的增加,为房屋所有者变现房产或抵押融资和扩大当期消费提供了可能。据美国住房联合会的研究显示,2001 和 2002 年在重新融资高峰时,融资额达到 1.2 万亿美元,占当年新增住房贷款的 60%(以往仅为 30%)。重新融资,一方面减少了购房者的还贷负担;另一方面,消费者从中获得的现金节约每年达上千亿美元,可以用于其他方面的消费,如支付教育、创业投资和购买其他耐用消费品。这也正是这几年美国经济低迷,而消费高涨的原因。

第五,大量外资的涌入。美国房地产市场多样化,开放、透明、规范成熟的市场环境成为外资直接投资追逐的目标,2002 年外资对美国房地产的投资达到 406 亿美元。