



2016



宏观小组报告

楼市如此多娇，引无数调控竞折腰

——对中国楼市调控政策的回顾反思与建议

小组成员：郭彦辉、王海南、王潜、朱俊禹、朱尧

...

Contents

国庆节前后，从北京到深圳，从上海到成都，全国19个城市密集出台房地产调控新政策，而“限购限贷”成了大多城市调控楼市的主要工具，“双限”政策真的那么灵光吗？楼市调控有无其他出路？本报告试图通过以下四个部分回顾以往的国内出台的种种楼市调控政策，总结失败案例，汲取成功经验，提出改进意见。

Part One

政策回顾



Part Two

失败原因分析



Part Three

国内外借鉴



Part Four

反思与政策建议



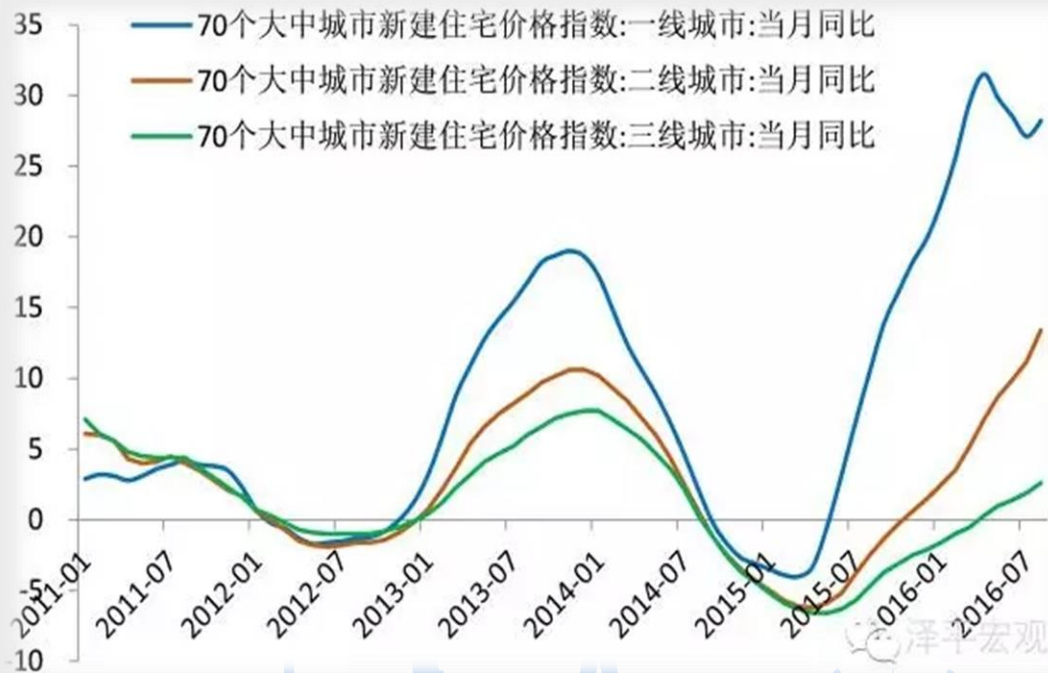
Part One

政策回顾

2003年首次出台限贷政策，但地方政府的调控政策鲜有成功的案例，更多的是反面的教材。



图1.1 2011年以来三类城市房价走势



股市低迷、人民币贬值预期，各路资金涌入，商品房价格暴涨



截止今年8月上海、深圳、厦门、南京、合肥等城市99-144m2的新建商品房同比涨幅分别高达40%、48%、45%、40%、40%。



一、二线房地产市场的火爆与三四线城市高库存的形成的严重分化的趋势

因此，一、二热点城市不断出台限购限贷为主的“双限”调控政策来抑制房价过快上涨，国庆节期间北京、天津、深圳、广州、苏州、成都、郑州、武汉、无锡等一、二线19个热点城市密集出台限贷限购新政

图1.2 国庆前后9天各地密集出台的限购限贷政策

城市	2-8月涨幅 排名/涨幅	政策发布时间	限购	限贷			适用范围	土地及其他
				首套首付	二套及以上首付	公积金		
合肥	②/38.25%	10.2	本地户籍：2套 外地户籍（缴纳1年社保）：1套	25%->30%	40%（有一套无贷无记录或有贷还清；有贷无房）； 50%（有一套，有贷未还清）； 暂停发放（两套及以上）			①今年内市区再供应5000亩居住用地； ②主城区内90平方米左右中小户型新建商品住房占比不低于50%； ③
济南	⑪/13.92%	10.2/9.28	本市户籍：3套 外地户籍：1套	20%->30%	30%->40%	家庭额度70w->60w; 个人额度40w->30w; 第三套不提供	历下区、市中区、槐荫区、天桥区、历城区和济南高新区	①竞买保证金由现行不低于出让起始价20%提高到30%以上，热点区域、地块可提高至50%以上； ②申报房价； ③缩短土地出让金缴款期限
无锡	⑨/16.05%	10.2	地产商不得向同一买受人出售多套商品住房； 外地户籍：1套	20%不变	30%->40% 30%（公积金贷款）			①新增住宅用地年度出让计划100公顷； ②提高住宅用地竞买保证金比例，缩短土地出让金付款期限； ③设置土地出让最高限价； ④增加商品房有效供给
郑州	⑥/17.88%	9.14/10.1	本市户籍：2套 外地户籍：1套 （180平米以上不受限）				郑州市市内五区和郑州航空港经济综合实验区、郑东新区、郑州经济开发区、郑州高新区	①6090亩的新增商品住宅用地供应计划； ②出让起始价150%时网挂熔断
成都		10.1	同一身份自然人、法人只能新购买1套商品住房		40%		成都高新区、天府新区、锦江区、青羊区、金牛区、武侯区、成华区、龙泉驿区、新都区、温江区、双流区、郫县范围内	严格规划用途管理、加快项目开工建设等
北京	③/26.69%	9.30		35%（普通自住房） 40%（非普通自住房）	50%（普通自住房） 70%（非普通自住房）			①加大中低价位、中小套型普通商品住房的供应比例，保证套型建筑面积90平方米以下住房面积所占比重不低于70%； ②除东城区、西城区、石景山区外，其他区要于2016年内尽快安排一批自住型商品住房用地入市交易； ③对项目未来房价进行预测，试点采取限定销售价格并将其作为土地招拍挂条件的措施； ④鼓励房地产开发企业自持部分住宅作为租赁房源
天津	⑫/13.73%	9.30	外地户籍：1套	40%（外地户籍）			市内六区和武清区	新建商品住房价格申报制度



图1.2 国庆前后9天各地密集出台的限购限贷政策（续图）

福州	⑩/9.24%	9.28					①同一项目不同批次楼盘涨价不能超10%； ②力争三年内市本级住宅土地供应量在原有年度供地计划基础上增加20%以上； ③竞买保证金由现行的20%提高到30%，全额土地出让金支付期限调整为3个月
南京	①/43.95%	9.25/9.26/9.27	本市户籍：2套 外地户籍：1套	25%不变	35%（贷款已清）； 50%（贷款未清）	主城区（不含高淳、溧水、六合）	①超额完成商品住宅用地500公顷计划； ②申报商品房价格； ③达到土地最高限价改摇号
杭州		9.19/9.27/9.28	外地户籍：1套		30%→50%（已有一套，贷款未清）； 40%→50%（公积金 贷款，已有一套且未结清）	杭州市区	①暂停购房入户； ②土地拍卖溢价率超过100%，一个月内付清土地出让金；溢价率超过120%，一个月内缴清+所建商品房须在取得不动产登记证后方可销售；溢价率达到150%，将不再接受更高报价。在同时满足前述两项条件的基础上，以现场投报配建养老设施面积来决定土地的归属
武汉	⑩/14.19%	8.31			40%（已有一套/2套以上全部结清或仅一套未结清）	不包括东西湖、蔡甸、江夏、黄陂、新洲、汉南等6个三环线外远城区	
厦门	⑧/16.74%	8.31	外地户籍：2套 本地户籍：1套 (144平米以上不受限)				
苏州	⑭/11.47%	8.11		20%不变	30%不变（一套贷款已结清或无记录，或有记录无房）； 40%→50%（一套，未结清）； 不发放（二套及以上，贷款未结清）		①加大土地供应：增长18%； ②保证金由现行的20%提高到30%或以上，土地出让金首付款由现行的50%提高到60%或以上，同时全额土地出让金支付期限调整为3个月内；

政策回顾

之历年回顾

时间	核心	政策要点	正面效果	局限性
1993-1996	第一次宏观调控	“国16条”	开发的增速放缓，通胀改善。 房价格回落。	海南房地产遍地烂尾楼
1998-2002	房改	提出“促使住宅业成为新的经济增长点”、取消福利分房	激活了低迷的房地产市场， 进入发展新时期。	房供应结构不合理、市场秩序混乱
2003-2005	房地产为国民经济支柱产业	121号文件规定对购买高档商品房、别墅或第二套以上(商品房的借款人，适当提高首付款比例，不再执行优惠住房利率规定。		没有提出实质性的控制房价和投资过热的措施
2005-2007	目标：稳定房价	“国八条”建立政府负责制，“国六条”将调整住房供应结构作为调控着力点。	试图构建“最低收入阶层靠廉租房，低收入阶层靠经济适用房，其他阶层靠房地产市场”	边调控边上涨，总体涨幅放缓，但一线城市仍在高位，不断上扬。
2008-2010	差别化住房信贷政策	个人住房转让营业税免征时限由2年恢复至5年、增加普通商品住房的有效供给；支持居民自住和改善型住房消费，	“国十条”，被称为“史上最严厉的调控政策”。	房价仍在上扬，威力未能完全释放。



回顾过去这几次大的宏观调控政策，可以发现



限购限贷”这一颇具中国特色的政策工具早在2003年就已出台，一定程度上打击了过度炒房。



但经济适用房的重新定性也为后来个人、组织或群体利用住房改革政策寻租、非法获利埋下了隐患。



政府既害怕房地产价格和投资增长过快又希望继续拉动经济增长的摇摆不定的矛盾心态展露无遗。



潜在的问题（如各级政府主导的“圈地热”、日渐增大的金融信贷风险等）逐渐暴露。



Part Two

政策调控失败原因分析

通过政策调控失败的案例，深度剖析政策调控失败的原因

图2.1 温州限购限贷政策出台前后房价走势



温州——保“实体”宽“限购”

温州，这个曾因“炒房团”和“民间借贷”声名远扬的城市

在2006年市区住宅销售均价为每平方米8000元左右，2010年已上涨为每平方米25000元，2011年上半年一路上涨至每平方米34674元。其中绿城鹿城广场，将温州房价推向高潮并轰动全国。而资本过度投机的泡沫很快就被中央的“限购令”戳破。



2011年3月，温州市房管局下发《关于落实住房限购政策有关问题的通知》，规定温州市户籍居民家庭及纳税一年以上的非本市户籍居民家庭只能新购买1套商品住房。



2011年9月以来，温州房价连续23个月同比下降（图2.1），效果显著。

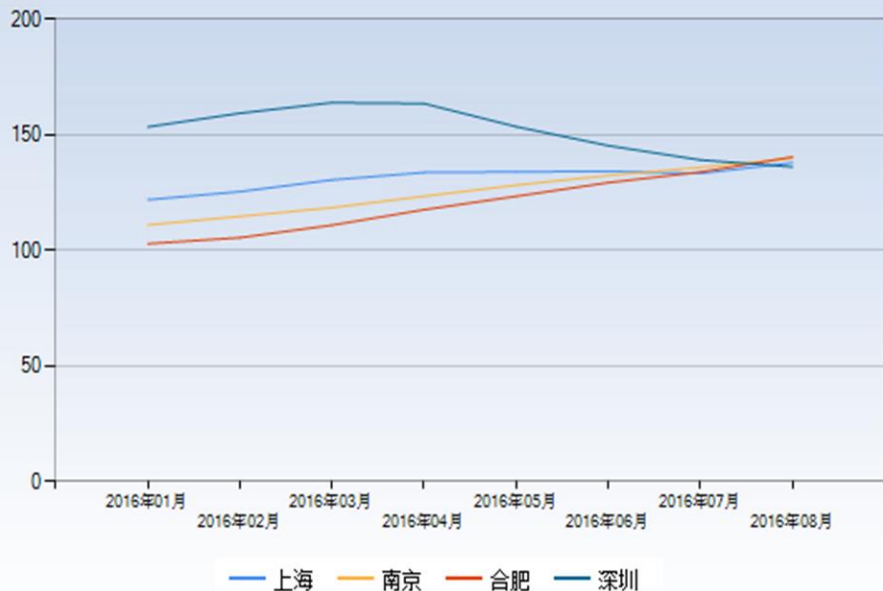


但2011年国家在大力调控楼市的同时，全面收紧了信贷政策，温州民营企业资金链开始紧张，被迫转向民间借贷。当年9月民间借贷危机，部分企业资金链断裂，多家企业倒闭。房价持续下降，大量的民间资金被陷在房产项目里，束缚实体经济增长。



为了解救实体经济，2013年温州最终放松了严格的限购政策。

图2.2 2016年以来上海深圳合肥南京新建商品房价格指数



上海深圳——树欲静而风不止

3月份上海市政府主要的三项楼市调控政策

- 1、非本市户籍居民家庭购房缴纳个税或社保年限由累计缴满两年调整为连续缴满五年；
- 2、二套房首付50%（普通），首付70%（非普通）；
- 3、严禁首付贷、过桥贷。

继上海出台了相关政策后，深圳也连夜出台相关限购政策，沪深两地楼市调控政策联袂落地后的首个周末，当地楼市降温明显，成交面积锐减60%

深圳房价在4月份开始微降，但上海价格仍然保持小幅上涨，合肥、南京这两个热点二线上涨幅度更大，调控效果不佳。

■信息不对称

行业周期在较长的周期内市场无法呈现有效的信息

开发商某些方面比政府更有优势

施工的时滞性、开发商的“经济人”的假设出现的趋利性的偏差，使得政府手中的数据有所偏差

■政府缺乏足够的智力

■不能改变人们的预期

自相矛盾的政策对于房价的调控产生了政策挤出效应

房价上涨的预期随着失败的调控更加坚定。

■政府执行政策出现失灵

中央与地方之间冲突

■房地产行业影响巨大

房地产行业的地位

杠杆居高不下，银行是风险承担者

Part Three

国内外成功案例及经验借鉴

以重庆、德国为案例，从房地产市场的定位、供给端的调控政策、居者有其屋的调控理念、完善的税收政策思路等方面提供经验。

重庆房价稳定的秘诀

全国一二线热点城市中唯一没有大举限购限贷的城市



2010年到2015年，重庆的GDP从7925亿元涨到了15719亿元，升幅为98%；
居民人均收入从17532元涨到了27239元，升幅为55%，是房价升幅的差不多5倍。
其主要政策为：

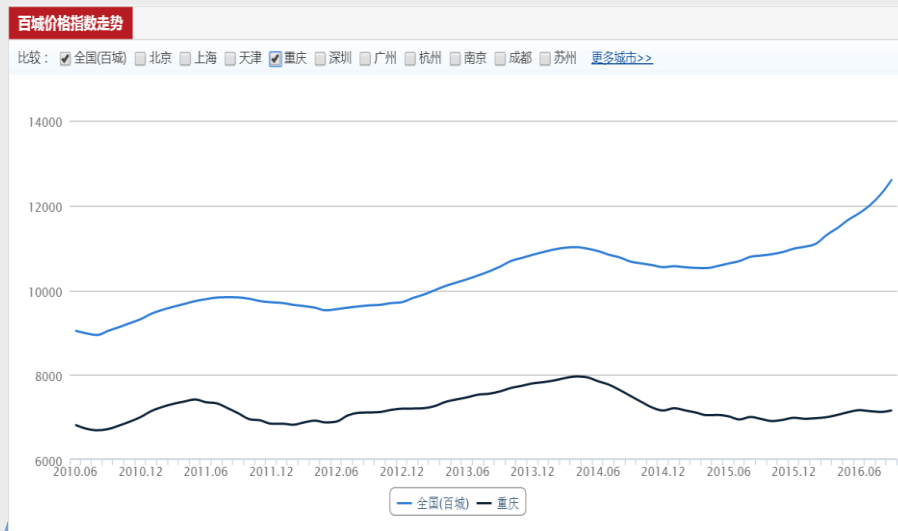
增加土地供给

- ✓ 创新地票交易制度
- ✓ 每年新增商品房开工建设和商品房产销面积名列全国前茅

控制土地价格

- ✓ 土地价格不能高过房价的1/3
- ✓ “市场+保障”的双轨制

图3.1 百城价格指数与重庆价格指数走势对比图



德国房价稳定的原因

1985—2015年的30年中，德国个人收入增长了三倍，房价仅上涨了60%，国房价的长期稳定离不开德国在房地产市场调控政策。

从政府所实施的政策总结来看，首先以房地产市场的主要定位为消费市场而不是投资市场、投机市场为前提，将主要分为两个思路：

居者有其屋

■完善的住房保证制度

低收入阶层：“福利住房”与“住房金”制度

专款补贴国民住房：住房补贴、租金补贴

■分流购房需求

鼓励租房

完善的私人租赁住房市场管理政策

■房产税收体系

■严格的房价定价机制

德国的房价、地价和房租都实行指导价制度

严厉的投机抑制政策

Part Four

政策反思与建议

为冲破中国楼市越调越涨的怪圈，从供给侧、去行政和金融市场建设三个方面的政策建议



供给侧建议



当前政策调控过于注重房产市场的需求方，而较少关注供给侧。“双限”是一种掩耳盗铃式的调控思维，并没有化解需求，而仅仅将一部分需求暂时隐藏起来。同时大范围的无差别“双限”也带来对大量真正刚需购房者的误伤。政策调控不能仅关注需求方，同时也应注重和强调供给侧。



大幅增加土地供给



遏制地王，严查其资金来源，限制买地资金杠杆



严格规范征收土地增值税，限制捂盘惜售等行为



因此，严格规范征收土地增值税，超过一定增值部分需征收更高的税率。而且在房产交易环节才征收土地增值税，严格按照房产出售时的价格计算应缴的土地增值税，并适当提高累进税率，增值额最高档甚至可以考虑超过100%的税率，严厉限制房产暴利。



政策建议之去行政化

去行政化建议



当前政策调控过于行政化，政府意志取代了市场规律，行政指令强加于市场运行之上。这种僵硬的调控机制导致房地产市场骤冷骤热、市场运行节奏紊乱，也导致市场预期的紊乱，带来对消费者的误伤。

何谓“去行政化”，即逐渐取消限购限贷类的行政化调控措施，将市场的还给市场，按照市场运行的逻辑、运用市场化的手段（利率、税收等）来调节房地产市场的运行。厘清政府与市场的关系，保持政策的相对稳定性，建立良好的政策预期，珍惜和维护好政府公信力。要运用市场化手段调节投资者行为，降低市场的投机性。



全面征收房产税



适当增加房产交易增值税税率



因此，仅从狭隘的房地产市场供需研究对策显然是缘木求鱼。应注意推动资本市场发展，通过股市、债市等渠道纾解社会公众的“资产配置慌”，分流市场流动的性，减少资金对楼市的压力。



金融市场建设建议



当前“双限”的调控政策未能看清楼市虚热的问题本质。当前楼市问题的本质是货币问题或金融问题。在楼市高交易量、高房价和“地王”频出的背后，是被边缘化的市场供需，是“资产荒”背景下的流动性泛滥，以及无风险收益率持续下降背景下的“资产配置慌”。实体部门的“资产荒”、居民的“资产配置慌”与相对过剩的流动性交织叠加，在股市等市场疲软背景下，诱导着大量资金拥向楼市。



全面征收房产税适当提高中央财政赤字比例，增加国债发行并丰富国债结构品种。中央财政增加支出，承担一部分原先地方政府事权如义务教育、医疗卫生等，减轻地方财政压力，减少对土地财政的依赖，为进一步的改革奠定基础。同时可通过发行国债置换部分地方政府债务，减轻地方政府债务负担。



适当增加房产交易增值税税率全面拓宽实体经济融资渠道。改革银行业风险评估与治理机制，推动利率市场化，使企业能够以合理的成本获取银行融资。发展与规范股票市场，使企业能借助股票市场直接融资。完善信用评级制度，丰富企业债发行主体与规模。



2016



宏观小组报告

THANK YOU