

理性看待“高房价”

沈凌

2011-3-24 中国社会科学报

近年来我国房价暴涨，以至于2009年12月中央经济工作会议用了“遏制”一词来表达对房价高企的关注，但是有关房价的诸多调控政策的实际效果并不明显。

理解房价应考虑经济增长因素

2009年年底，国泰君安证券研究所所长李迅雷等人所著的《上海房地产发展趋势分析》中透露，2008年上海房价收入比是12倍，美国的房价收入比是5倍，而英国的相应数字是4倍。中国社会科学院的《经济蓝皮书》(2009)指出，我国的城镇居民房价收入比达到了8.3倍，且认为这个数字合适的区间应该在3-6倍。

这些数据一时间被人广泛引用，却较少有人认真地分析数据。如果给定上海的房价收入比大约15倍（李迅雷估计的12倍是2008年的数据，2009年应该有所增加，我们估计是15倍），而美国是5倍。15大于5能不能直接推论出上海的房子比美国更买不起？房价收入比作为一个房价承受力的衡量指标，在这里被众多媒体和学者误读了。

由于买房通常需要通过金融市场融资，然后用未来的收入偿还贷款。所以一个家庭是否买得起房子，要看其今后若干年的收入总和和现今房价的比，而不是今天的收入比今天的房价，或者未来的收入比未来的房价。

按照上述比例进行计算，假设一个上海家庭现在年收入是X万元，则现在上海的平均房价为（15*X）万元/套；一个中国家庭年收入为Y万元，现在中国的平均房价为（8.3*Y）万元/套；一个美国家庭年收入是Z万元，美国的平均房价为（5*Z）万元/套。所以从表面上看，上海家庭为了买一套房子需要花15年时间，而美国家庭只要5年。然而，以上三者经济增长率存在差异，中国的人均收入年增长速度是13%（过去10年间中国名义GDP增长率，也大致是城镇居民人均收入的增长率），而上海作为中国经济的引擎，其人均收入的增长率极有可能超过中国平均水平。如果按照16%（过去几年上海的年均名义收入增长率）计算，那么上海家庭5年之后的收入将翻倍，

达到 $(2.1 * X)$ 万元。

而未来16年的总收入为 $(61 * X)$ 万元左右。按照现在的房价和未来15年的总收入比，上海家庭面对的倍率大约为0.25。同理，中国家庭面对的相应倍率为0.18。

那么美国呢？过去10年美国的年均增长率大约是4%（来自联合国网上公开数据，即美国过去10年的名义GNI增长率）。按照这个速度计算，未来15年美国家庭的总收入是大约 $(21.8 * Z)$ 万元，那么他相应的房价收入比就是0.23。看了这个数字对比，我们还能够得出“上海（中国）目前的房价比美国高很多，以至于我们大多数人买不起房子”的结论吗？而且，即便考虑到中美两国实际贷款利率差异等因素，也不会从根本上改变这一计算结果。

表 中国、上海、美国当前房价与未来总收入比值

国家和地区	收入（万元）					比值
	当前收入	当前房价	5年后（第6年）的年收入	未来第16年的年收入	未来16年年的总收入	
上海	X	15X	2.10X	9.27X	60.93X	0.25
中国	Y	8.3Y	1.84Y	6.25Y	46.67Y	0.18
美国	Z	5Z	1.22Z	1.80Z	21.82Z	0.23

实际上，这一计算要求的唯一假设就是未来的中国经济的名义增长率至少在15年内能够维持目前的水平，而这并非过于乐观的臆测。众多经济学家，一般认为中国目前的增长至少还能维持20-30年不变，例如林毅夫，李稻葵。

其实，目前房价高企是中国经济未来高速增长的体现。考虑中国经济的高速增长率，可以得到中美两国基本相等的房价承受力。因此目前的高房价其实并不“高”。那么为什么消费者强烈的感到房价已经高不可攀了呢？这其中不仅有房价水平高低的问题，还有结构性问题。

地域结构和租售结构不合理

我们感受到房价高的地方都是一线大城市，因为特大城市集中了过多的社会公共资源，而这些是房价的构成部分，结果就表现为一线城市的房价暴涨。大家都在买“地铁房”，“学区房”，这说明大家都知道这个房子的真正价值包括了其周边

的居住环境。居住环境可以是良好的交通、清新的空气，也可以是教育医疗资源，甚至是社会制度。良好的居住环境在发展中国家往往是稀缺的，而我们的制度又不断强化着这种稀缺性。比如北京上海的高校是集中全国的财力人力兴办的，结果却对有北京上海户口的人有了特殊的优待。这样一来，本来可以分散一点的“城市化”，变成了极端的“北京化”或者“上海化”，人为地加剧了对这些地区的住房需求。

其次，捆绑在“购买房产”上面的社会福利，比如教育，医疗，户籍管理，给社会福利上了一个高高的门槛，把很多低收入者挡在了外面。如果一直租房，很多社会福利享受不到，或者享受起来很困难，从而加剧了对于住房的购买需求。这既造成了社会福利分配不公的问题，也扭曲了住房的价格信号，不利于市场有效地配置资源。由此，剥离捆绑在自有住房上的福利，有利于减少对住房的“购买”需求，提高了对住房“租赁”的需求，有利于房价的下降。

此外，完善有关租房的管理法规，将会推动租赁市场的建设，有效减少租赁市场的交易成本，从而推动租房需求。因此，我们不能简单的把目前大家喜欢买房而不喜欢租房归结于“偏好”。

城市建设和保障性住房更值得关注

虽然中国经济未来十到十五年会有高速增长，但这样的增长对于不同人具有完全不同的意义。对于一个大学毕业生来讲，他的收入是随着他的职业经验的积累而不断上涨的。而对于一个体力劳动者来讲，他的收入是随着他的体力的耗减而逐步下降的。面对飞速上涨的房价，更多的担心应该放置到如何解决社会底层人士的居住问题上，而这首先需要解决的是资金来源的问题。

目前某些地方已经出现了出售廉租房的情况，这从侧面反映出贫困地区地方政府捉襟见肘的财政状况。如果现在还不能改变地方政府在卖地方面的自然垄断地位，那么与其期盼通过行政手段来降低房价，还不如通过高房价筹措足够的城市建设资金，推动城市化进程，从而降低未来的房价。目前的问题是地方政府没有将获得的大量土地收入，部分地形成保障性用房的资金来源。因此，我们与其关注现实房价的高低，还不如关心高地价形成的巨额财政收入是否被合理的用在城市建设和保障性住房上面了。

此外，我国对房地产抵押贷款的风险控制较多，如三成、四成的首付，但对房地产开发商的贷款，特别是土地“招拍挂”过程中的风险控制非常之弱，致使购房者和开发商风险不对称。因此，我们需要反省并健全土地拍卖机制，以真正体现“买者自负”的原则。（作者单位：上海财经大学经济学院）