

# 加快建立现代住房金融制度

董裕平

从2016年“十三五”开局以来,一线城市和部分二线城市的房价大幅上涨,而大多数三、四线城市的房地产市场面临相当大的去库存压力,这在较大程度上也给经济和金融体系造成了较大的风险隐患。因此,加快房地产市场的去库存成为落实供给侧结构性改革的五大任务之一。显然,去库存不能依靠热炒一线和部分二线城市的房价来实现,而是应该和补短板结合起来,与有序引导城镇化和农民工市民化有机结合起来,通过改革完善住房市场制度来支持城镇化和农民工市民化。加快建立我国现代住房金融制度,正是我们要补的“短板”,也是确保房地产市场长期健康发展和金融体系稳定的重要基础。

现代住房金融制度是保障房地产市场稳健发展的重要基础

我国房地产市场发展起步较晚。从统计数据来看,1986年开始试点建设商品住宅,当年销售商品住宅面积仅有1834.95万平方米,到1998年实施住房市场改革,全面启动了房地产市场,当年商品住宅销售面积首次突破1亿平方米,而后市场呈现迅猛发展态势。受到前期高速发展的内在调整压力与国际金融危机的冲击,2008年房地产市场出现了短暂回调,商品房的销售面积与销售金额首次同时出现负增长,但2009年的宏观刺激政策又带来了新一轮爆发式增长,当年商品住宅销售面积和金额分别增长了45.39%和76.94%,是历史上的第二峰值。到2013年商品住宅销售面积突破了10亿平方米,达到11.57亿平方米的历史

高峰,2014年开始下降,当年的销售面积与销售金额再次同时出现负增长,库存快速增加,房地产市场出现了明显的转折迹象,到2015年,整个房地产市场的各项重要指标都凸显了这种转折特征。在中央和地方采取多种政策的作用下,2016年,一线城市和部分二线城市房地产明显复苏,但三、四线城市去库存的效果并不明显。总体来看,除了经济周期性调整等影响因素之外,出现这种问题的主要原因可能还在于住房金融制度方面存在着较为严重的欠缺。

不同于一般的工商业或消费金融服务,住房金融的特点是由住宅这种本质上作为必需性消费品而又兼具资产性投资品的特殊性决定的,它需要长期、大额、稳定的投资性资金支持,但又比较容易受到短期投机性资金的扰动,而且,对于缺乏足够支付能力的低收入群体,也必须予以最基本的住房保障安排。从世界各国的住房金融体系的发展历史与现状来看,通常包括政策性住房金融、商业性住房金融和合作性住房金融三个部分。在美国住房金融市场发生次贷危机之前的二十多年里,无论是在发展中国家还是在发达国家,政策性住房金融都表现出了一种明显式微的倾向。这可能主要基于美国“两房”较为成功的市场化经验,比较普遍的观点认为,解决住房问题应该发展以市场为基础的住房金融,政策性住房融资体系将会与金融市场融为一体。

然而,从国际金融危机的深刻教训来看,房地产市场的大幅波动不仅严重打击房地产行业本身,而且很可能造成区域性、系统性的金融风险,引发严重的

金融危机。因此,无论是从宏观审慎的视角,还是从房地产市场本身的健康发展来看,都需要对完全市场化的住房金融制度进行深刻反思。对于中国而言,当前既要加快去库存,更要着眼长远的健康发展,不可能依靠纯粹市场化的住房金融来解决,但是既有的政策性住房金融制度功能薄弱,有的作用还被扭曲。因此,建立以现代住房金融制度为核心的可持续的长效发展体制机制,是推进去库存的长久之策,有助于避免房地产市场出现价格泡沫破裂对宏观经济与金融体系造成剧烈冲击。

建立现代住房金融制度应该植根于我国经济社会发展需要

住房金融体系与各国的社会制度、经济发展阶段等有着紧密联系。我国大陆地区有13.7亿人口,2014年的城市化率为54.77%,城市化的总体进程还远未完成,未来每年大量新增进城人口的住房需求规模非常庞大。尽管城镇已有存量住房和在建施工住房的总面积基本能够满足新增的住房需求,但在结构上可能存在很大程度的错配,一方面是非常充足的商品房供给,市场去库存的压力大;另一方面则是包括相当部分新增进城人口和城镇既有的低收入群体的大量保障性住房需求却难以满足,存在较为严重的需求与供给之间的脱节。根据Wind统计数据,从2009年中央政府强力推动保障性住房建设改善供给以来,截至2015年,政府计划建设的保障性安居工程住房、保障性住房、棚户区改造住房、廉租房和公租房等合计大约9000万

套,但是,完工与在建执行的只有4600多万套,实际执行的情况并不十分理想。

显然,这种住房发展的失衡不利于城镇化的深度推进,而且也给国民经济与金融体系带来了较大的风险。究其原因,主要在于以往政策上对房地产定位存在偏差以及相关的住房金融制度发展滞后,地方政府在保障性住房供给方面激励严重不足,更重要的是受制于保障性住房的融资困难。因此,建立政策性住宅金融机构和中国化的住宅金融体系,不仅有利于促进去库存,改善住房市场的发展失衡问题,而且对于国家经济社会发展更具有长远的战略性意义。十八届三中全会明确提出要“研究建立城市基础设施、住宅政策性金融机构”。在“十三五”时期,应该要发挥好政策性住房金融与商业性住房金融之间合理分工、相互补充的合力,维护房地产市场健康发展和金融体系稳定,改革完善我国的住房金融制度。

### 改革完善我国住房金融制度的若干建议

深化住房公积金制度改革。我国从1994年开始建立的公积金制度运行比较平稳,但在体制机制上也存在不少问题。例如,在资金运用管理方面,各地方的公积金管理中心缺乏独立性,不能独立承担债权债务责任,也缺乏风险管理能力,挤占挪用资金的情况时有发生,缺少公开信息披露制度,监督管理上存在一定的风险隐患等。而且,公积金的覆盖面较窄,各地的归集力度不一致,中小城镇和许多私营企业的公积金归集困难,资金缴存与运用上也不能有效体现公平与互助原则等。对此,改革的基本路径如下:一是允许具备独立运作条件的一些地方公积金管理中心改组设立为独立法人性质的住房储蓄银行或者住房政策银行。一方面,住房储蓄贷款模式在欧洲国家比较普遍,有较为成熟的经验可资借鉴。例如,德国大约每3个成年人中就有1人已经履行了住房储

蓄贷款合同,大约三分之二的奥地利人是住房储蓄贷款客户,大约45%的捷克人持有住房储蓄合同等。目前中德住房储蓄银行相继在天津、重庆等地进行了10多年的试点探索,明确了住房储蓄贷款的运作模式,基本具备了推广价值。另一方面,在现行公积金体制约束下,已经能够独立运作管理的地方公积金管理中心难有更好的作为,如果改组为独立的地方政策性住宅金融机构,不仅可以有力改善目前存在的资金运用管理等方面的问题,还能更好地发挥政策性住宅金融功能。例如,可以允许其吸收现行公积金难以覆盖的客户,扩大服务面。二是改善公积金的运营监督管理体制。可以借鉴新加坡建立严明高效的中央公积金管理局的经验,把公积金管理中心改组为能够独立承担债权债务责任的事业单位法人,优化其内部治理结构。改进资金利用效率,加强资金运用的监督管理机制。此外,更好地体现公平与互助原则,尽可能扩大覆盖面,使城镇中更多的中低收入家庭乃至新进城

的农民家庭都可以享受公积金补贴,并且根据不同收入水平建立逆向差别化的公积金贷款利率补贴和优惠制度。

建立新的住房政策银行。除了上述具备条件的公积金管理中心改组设立住房政策银行之外,也可以由国家或地方政府从财政或住房保障性资金中拨付专门款项建立住房政策银行,还可以将国家开发银行设立的住宅金融事业部改造为独立法人的住房政策银行。另外,也可以由政府提供担保或保证设立新的政策性住房银行。住房政策银行可以服务于住房的供给与需求两端,在供给端,主要负责为保障房建设融资;在需求端,主要面向中等及以下收入家庭购买保障性住房和小户型的普通商品房提供低利率贷款。住房政策银行可以开展住房抵押贷款证券化业务,在二级市场出售住房抵押证券进行融资,改善流动性,提高资金使用效率。

发展住房抵押贷款证券化市场,健

全商业性住房金融机制。截至2015年6月底,我国商业性房地产贷款余额为19.3万亿元,其中购房贷款余额为11.7万亿元。尽管目前银行面临不良资产比例与数额双升的压力,但其所持有的房地产贷款资产质量较高,因而现在大多不愿意将其证券化出售。但是,随着流动性环境条件的改变,银行受到资本约束以及向“发起—出售”经营模式的转型,发展住房抵押贷款证券化市场将会成为一项重要选择。况且,从金融体系结构看,由于住房资产规模极其庞大,随着金融市场化深度发展,未来资产证券化市场也需要有住房抵押贷款作为基础性资产,以提升金融市场的深度与广度。

当前,中国房地产市场进入了较为痛苦的去库存阶段,而且这次的调整是市场化改革启动以来未曾有过的情形,如果出现较大的风险外溢,必将对宏观经济稳定造成比较严重的负面影响。因此,关于房地产市场改革发展的相关政策,应该慎重考虑维护市场的稳定性,其中维持市场预期的稳定尤为重要。如果此时出台的政策有可能造成房地产市场出现快速大幅度下跌,那么,即使这种改革政策的基本方向是正确的,但在出台时机的选择上仍然需要慎之又慎。例如,在20世纪80年代末期,日本为了调控房价而采取了加税政策,但加税政策出台时房价已经处在下降通道,政策只是加剧了房价泡沫的快速破裂,也由此开启了日本经济失去的二十多年。这对中国现阶段的房地产市场调整而言,也可谓是“殷鉴不远,在夏后之世”。相比而言,加快建立现代住房金融制度,尽管在短期内对去库存的影响力可能比较有限,但能够给予市场更加明确的稳定预期,有利于实现有序引导城镇化和农民工市民化的发展目标,更是奠定住房市场稳健发展和保持金融体系稳定的重要基础。

作者系中国社会科学院金融研究所所长助理  
(责任编辑 许小萍)