



2018年稳房价压力仍然较大

国务院发展研究中心研究员 邓郁松

2017年商品房销售额再创历史新高，待售房屋面积明显下降，去库存取得较好成效。

由于住房贷款利率仍处于历史低位，市场短期供求形势也已发生较大变化，预计2018年稳房价的压力仍然较大。

比重为59.2%；2016年和2017年住户贷款余额进一步增加到33.37万亿元和40.52万亿元，2017年住户贷款余额占住户部门可支配收入的比重预计将达到80%左右。住房部门当年新增人民币贷款额从2014年的3.29万亿元增加到2016年的6.33万亿元和2017年的7.13万亿元。

居民部门债务负担的快速增加，虽然对短期内房地产销售的大幅增长有积极意义，但债务负担过快增长的潜在风险也要高度关注。在债务负担快速增加后，进一步加杠杆的空间也相对缩小。

1 房地产发展阶段发生重大变化

发达经济体房地产市场发展历程表明，房地产市场具有鲜明的特征。房地产市场发展的阶段不同，市场运行规律和特征呈现较大差异。分析判断2018年房地产市场形势，既要关注影响短期市场波动的一些因素，更要重视对中长期趋势的把握。

房地产总量不足的矛盾已基本解决，但结构性、区域性矛盾仍很突出，居住品质离人们对美好生活日益增长的需要仍有较大差距。由于发展阶段发生重大变化，既要防止因短期的销售火爆刺激新房开工量的过快增长带来系统性的供给过剩问题，也要积极应对热点城市供不应求和住房支付能力下降的问题，更要重视提升房地产发展质量，满足人们对美好生活日益增长的需要。

根据中国人民银行2017年第三季度货币政策执行报告，2017年9月个人住房贷款加权平均利率为5.01%，虽比6月上升0.32个百分点，但仍处于历史低位。由于居民购买住房大都需要借助银行信贷的支持，贷款利率仍处于低位意味着居民购房支付能力仍然较强。从全球范围看，低利率会在短期内显著提升居民购房支付能力，助推房价攀升。国际金融危机后，美国利率再次大幅下降，受低利率的推动，2013年后美国的房价已开始超过危机之前的水平。2017年，我国一些热点城市采取了各种措施抑制房价过快上涨，但由于低利率的推动，部分二、三线城市的房价涨幅仍然较大。

房地产市场的波动是短期供求关系的反映。自2015年以来，随着一系列去库存政策的实施，去库存取得显著成效。但随着库存的下降，一些城市短期的供求关系正在发生较大变化，有的城市已从2014年和2015年的供过于求变为供求平衡甚至供不应求。从价格变化情况看，前期深圳、北京等热点城市房价过快上涨的阶段也正是从市场出现短期供不应求时开始的。2017年，市场短期供求平衡和供不应求的城市在增加，这也是为什么一些二、三线城市房价涨幅较大的原因所在。

近10年来居民部门债务负担快速上升，特别是2016年和2017年增加尤为明显。2007年金融机构住户贷款余额只有5.06万亿元，占当年住户部门可支配收入的比重为32.6%；2014年住户贷款余额增加到23.15万亿元，占当年住户部门可支配收入的

2

2018年稳房价压力仍然较大

房地产开发企业的资金状况，是决定短期内房地产开发投资形势的最主要因素。2017年，虽然商品房销售面积和销售额再创历史新高，但销售额增速总体呈放缓趋势。尤其值得关注的是，受规范融资行为和信贷额度控制等因素影响，2017年房地产开发企业到位资金只增长了8.2%，其中，个人按揭贷款增速为-2.0%，增速较2017年上半年分别下降了3个百分点和8.7个百分点。到位资金增长情况是后续房地产开发投资增速的领先指标，目前房地产开发企业到位资金的低增速预示着2018年房地产开发投资增速将难以明显回升。

房地产市场的销售高度依赖金融部门的支持。从1998年我国房地产市场的变化情况看，当住房信贷政策收紧时，房地产销售增速会明显下降，甚至会出现销售量和销售金额的绝对下降；当住房信贷政策较为宽松时，商品房销售量和销售金额都会明显增长。2018年，影响新房销售情况的最主要因素仍是住房金融政策。

市场供求状况和住房支付能力是决定房价波动情况的两个最主要因素。从市场供求关系看，随着去库存成效的不断显现，越来越多的城市已从供过于求转为供求平衡和供不应求，这意味着从短期的供求关系看，2018年稳房价的压力会较大。

住房支付能力主要取决于房价收入比和住房金融政策，其中，住房金融政策，特别是利率政策的变化对房价短期波动影响尤为显著。

从房价收入比的变化情况看，1998年到2017年，我国的房价收入比均值为8.65倍，其中1998年最高10.8倍，2015年最低7.2倍。这表明，虽然1998年以来房价名义涨幅较高，但由于居民收入名义涨幅更高，居民的住房支付能力总体提高。2017年全国新建商品住宅销售均价较2016年上涨5.7%，而城镇居民人均可支配收入名义增长8.3%，2017年全国的房价收入比为7.4倍，不仅略低于2016年，也明显低于近20年的均值水平。

2017年住房贷款利率虽然有所上浮，但上浮后的综合利率水平仍处于历史低位，较低的利率水平仍将支持购房人的支付能力。