



您的位置：首页 - 2005年科研成果

文章：宏观调控应关注房地产价格(易宪容；6月6日)

文章作者：

从最近公布的一系列数据来看，一方面，4月份贷款增长继续放缓，M2增速略微提高。如央行数据显示，今年前4个月的信贷同比增长9.87%，远低于去年、前年22.13%和26.62%的同期水平。同时，一季度全国工业利润从2004年的44.2%下降到了17.2%，特别是中部省份下降的幅度更为惊人。CPI的迅速下降，实际利率过低，这些数据都表明国内经济快速增长开始放缓。

另一方面，GDP的增长速度仍然处于高位，国内固定资产投资的增长仍然没有缓解，工业品的价格继续上升，能源、电力、运输等瓶颈并没有化解。特别是，尽管政府希望通过政策来调整国内房地产市场的过热，但实际上其效果并不显著。据国家统计局数据，1~4月份，全国商品房平均销售价格同比上涨12.5%。

宏观调控未将房价作为风向标

从2003年下半年起，国内经济过热早已露出端倪，但当时对经济形势的主流判断认为国内经济运行是健康的，不主张政府出台什么政策，结果是2004年1月国内投资增长达53%时才有所醒悟，政府在情急之下不得不采取用行政的方式来来进行宏观调控。当时政府决定采取宏观调控是正确的，但是，由于对“宏观调控”含义是什么理解不同，自然也就找不到当时国内宏观调控真正的切入点。

一般来说，宏观调控就是政府对经济总量的控制，并通过这种总量控制来熨平整个社会经济周期的上下波动。对国家来说，经济总量就是GDP增长速度、失业率与就业率的高低、货币供应量的大小、利率和汇率的调整等。而当时政府推出的宏观调控仅是控制土地与银行信贷，仅是遏制过热行业的发展等，采用的是微观手段，对于当时的经济过热仅是通过行政的方式来遏制，其短期内能有所表现，但长期看来作用不大。特别是如果没有认识到房地产为当时经济过热的根源，没有把房价的变化作为宏观调控的风向标，国内投资在高位运行的状况是无法改进的。

事实上，从一年来的经济形势变化可以看到，尽管过热行业价格很快回升，如钢铁、建材等，但是国内房地产的投资与炒作却更是如火如荼，房价飙升。其中最大的问题就在于没有真正运用市场手段对国内经济进行宏观调控，没有认识到国内这波经济过热的根源是房地产的过热。尽管2005年3月的政府工作报告中意识到房地产过热对国内经济影响的重要性，之后也出台了相应的稳定国内房地产价格的“国八条”，但是房地产业是一个周期性较长的产业，其政策的滞后性使得出台之政策不可能马上产生效果，更何况“国八条”并没有真正触及房地产市场供求关系的核心，其政策效应如何还得等待时间来观察。

房地产业与GDP增长高度相关

中国的政策制定者和市场参与者往往会通过货币信贷增长的高低来判断货币政策的松紧，也就是人们所说的货币政策条件。这样理解不仅狭隘而且存在偏差。从一些发达的市场经济国家的经验来看，不少央行使用的是货币政策条件指数近期的变化来说明货币政策条件。不少国家的央行还把房地产价格指数作为宏观调控最重要的参考指标。

从本文来看，当前国内的经济形势仍然要从房地产市场变化中来找，要从整个货币政策指数的变化来找。比如，1998年国内住房改革以来，房地产市场成为国内经济发展的第一支柱产业。它不仅使国内民众内需急速膨胀，也由于房地产业对其他40多个关联产业的带动效应，使得一些产业过热，如钢铁、建材、水泥，使得一些产业成了国内经济发展中的巨大的瓶颈，如电力、运输、能源等。据有关资料分析，我国每年钢材产量的25%、水泥的70%、木材的40%、塑料制品的25%都用于房地产开发建设。一些研究则表明，2003年房地产开发投资对中国GDP增长的贡献率为2.5%，2004年大致为3%。有人测算，对于上海的经济来说，房地产业直接拉动约17%，间接拉动达3%~7%，房地产占上海GDP比重近25%。

房地产对整个经济的带动效应，从测算上如果参照日本房地产对整个社会经济的带动诱发率，我们假定目前国内房地产带动相关产业的系数为3，2004年全国商品房销售额为10375亿元，那么当年房地产带动相关产业的效应是31125亿元，房地产业与关联产业的总产值为41500亿元，占GDP近30%。在江沪浙三地的地方财税收入中，房地产业和建筑业（还不包括相关产业）所占比例都在30%左右。

这些数据不仅在一定意义上佐证房地产业是带动这轮国内经济快速上涨的假定，而且也表明了以下几个方面含义：一是国内房地产投资的快速增长与房地产的繁荣，已经不是局限于以往东部地区，而且开始延伸到全国各地，全国已经出现房地产投资快速增长潮；二是房地产销售总额增长大大快于房地产开发的增长，一定意义上表明了房价快速上涨，而房价的上涨必然会不仅给该行业带来巨大的繁荣与利润，也让更多的企业进入该市场。有人戏称，目前全国各行各业都来做房地产就是房地产业利润所驱使；三是房地产业快速发展也必然会带动相关产业过热或瓶颈问题。

同时，从央行4月份的金融数据来看，中长期贷款增长依然偏高，中长期贷款在新增贷款中比例仍然偏大，这些都是国内投资内在增长的原因所在。4月末中长期贷款余额同比增长减弱到21.3%，但仍比总贷款增速高近9%。有数据表明，今年以来，银行新增贷款绝大部分进入房地产市场。比如，2005年一季度上海的新增贷款有87.7%进入房地产市场。因此，目前国内房地产市场投资快速增长，应该是国内货币政策宽松的结果。而这种货币宽松不仅表现为银行利率过低，而且表现为房地产市场银行资金的易获得性，这才是认清国内经济形势的关键所在。

文章出处：《东方早报》

[\[推荐朋友\]](#) [\[关闭窗口\]](#) [\[回到顶部\]](#)

转载务经授权并请刊出本网站名

IFB
中国博士论坛

中国社会科学院
保险与经济研究中心

IFB
IFB外商投资中心

IFB
IFB基金研究与评价中心



地址：北京市东城区建国门内大街5号 邮编：100732 电话：010-65136039 传真：010-65138307

版权所有：中国社会科学院金融研究所