

保障房的 发展模式与解决思路



中国房地产数据研究院

2012年8月



摘要

我国的保障房发展经历了几个阶段。经济适用房存在一些弊端，地方政府建设的积极性不很高，在实践中应该大力发展公租房的建设。相比而言它具有较大的优势。

目前国内保障房的建设面临着土地、资金和建设主体等方面的制约因素。

小结上海、重庆、香港几个地方的建设经验，可以相互对照，成为可资参考的重要内容。





目 录

摘 要	2
一、前言	4
二、况回顾保障房发展历程，大力发展公租房是未来主要方向	4
1、从保障房发展历程看，经济适用房开发量逐渐在萎缩	4
2、与其建设经济适用房，不如多建公租房	6
3、发展公租房的重大现实意义	11
4、发展公租房具备成本竞争优势	13
三、建设保障房目前面临的最主要的问题	14
1、土地	14
2、资金	19
3、建设主体	26
四、重庆样板、上海模式和港式经验	30
1、重庆样板	30
2、上海模式	33
3、香港经验	36
4、小结	38





一、前言

当前，保障房建设日益成为社会各界关注的焦点。我国保障性住房方式主要包括廉租住房、经济适用房、棚户区改造安置住房、限价商品房和公共租赁住房等五大类。从保障房发展的历程来看，1998年我国确立了新的住房体系，共分为三类：廉租住房、经济适用房、商品住房。2003年之后，我国房地产市场发展迅速，住宅销售面积逐年提高，但是经济适用房的销售面积增长缓慢，占住宅销售面积的比重逐年下降。2000年，我国经适用房销售面积3760万平方米，占住宅销售面积的22.69%（住宅销售面积16570万平方米），之后逐年下降，2004年开始跌至10%以下，2010年我国经济适用房销售面积2738万平方米，占住宅销售面积的2.94%（住宅销售面积93051万平方米）。

在此之前经济适用房是我国住房体系的重要组成部分，并一直是住房保障的最主要内容。但自从其诞生以来，争议不断，最近社会各界关于经济适用房的争论又有激烈的升温。茅于軾和张曙光等学者纷纷提出经济适用房易滋生腐败，应该取消。2011年两会期间多位委员提议停建经济适用房。深圳、宁波、武汉等地也曝出经济适用房被官员私下分配或即使公开发售也在抽签中作弊的种种丑闻引起社会轩然大波，更给了这些批评十足的证据。各地由于土地、资金等因素对建设经济适用房的动力也不足。根据各地媒体报道，近一年来，不少省市如河北、辽宁、山东、云南昆明等地已经先后宣布停建经济适用房，把住房保障的重点转向廉租房或货币化补贴形式。经济适用房经过十余年的发展似乎走到了尽头。

按照国家的规划，“十二五”时期的保障性住房将重点发展公共租赁住房。这意味着公共租赁住房在我国公共住房体系的发展战略中开始占据中心地位。但公共租赁住房的发展从重庆和上海实践来看，也存在诸多实际问题，我们如何发展公租房也是人们当前关心的话题。

下面，笔者从三个方面谈一下当前大家关注的几个问题，一是我们过去以经济适用房为主的模式是否正确？未来发展保障房要朝那个方向走？二是当前保障房面临最主要的问题是什么？三是我们的如何解决这些问题？下面就按顺序谈一下这三个问题。

二、况回顾保障房发展历程，大力发展公租房是未来主要方向

1、从保障房发展历程看，经济适用房开发量逐渐在萎缩

(1) “安居工程”起步阶段(1995-1997年)





1995年1月20日出台的《国家安居工程实施方案》标志着“安居工程”在我国全面起步，其计划在原有住房建设规模基础上，新增安居工程建筑面积1.5亿平方米，用五年左右时间完成。安居工程住房直接以成本价向中低收入家庭出售，并优先出售给无房户、危房户和住房困难户，在同等条件下优先出售给离退休职工、教师中的住房困难户，不售给高收入家庭。这一阶段我国住房的主要模式为“集资合作建房”和“安居工程”两种方式，同时实物分房还没有完全取消。经济适用房开始进入保障房体系。

(2) 保障性住房体系初步确立阶段(1998-2001年)

1998年7月3日国务院出台《国务院关于进一步深化城镇住房制度改革加快住房建设的通知》，标志着以经济适用住房为主的多层次城镇住房供应体系已经全面建立起来。新的住房保障体系主要分三个层次：一是面对最低收入家庭的廉租住房。这是救济性的，基本不需要贫困家庭出钱，完全依靠政府救济。廉租住房的核定标准是“双困标准”，即收入和现有住房面积的双困。二是为中低收入家庭提供的经济适用住房。这是援助性的，即政府贴一部分，个人掏一部分。三是面向中高收入阶层的商品房，是完全市场化的。这一阶段保障房建设出现了“小阳春”。

(3) 保障性安居工程全面萎缩阶段(2002-2006年)

2001年底开始，以大连市为代表的部分城市提出了经营城市的理念，以出让土地获取政府收入，导致建设经济适用住房的积极性逐步减弱。从2002年开始，经济适用住房投资占房地产投资比例大幅下降。2003年，国务院18号文把房地产业作为了拉动经济增长的支柱产业，普通商品住房同时也取代了经济适用房作为了市场的供应主体，在一定程度上导致了保障性住房的建设和供应不足。2005年更达到了历史最低点，仅为3%（2005年经济适用房投资额为519亿，同期房地产开发投资15909亿元），一些城市甚至停止经济适用住房的建设。

(4) 保障性住房体系重新确立阶段(2007-2009年)

2007年国务院出台《国务院关于解决城市低收入家庭住房困难的若干意见》，提出了住房保障制度的目标和基本框架，即以城市低收入家庭为对象，进一步建立健全城市廉租住房制度，改进和规范经济适用住房制度，加大棚户区、旧住宅区改造力度，力争到“十一五”（2006-2010年）期末，使低收入家庭住房条件得到明显改善。《意见》中要求城市新审批、新开工的住房建设，套型建筑面积90平方米以下住房面积所占比重，必须达到开发建设总





面积的 70% 以上；廉租住房、经济适用住房和中低价位、中小套型普通商品住房建设用地的年度供应量不得低于居住用地供应总量的 70%。

2008 年底，国务院提出争取用三年时间基本解决城市低收入住房困难家庭住房及棚户区改造问题。计划 2009 年到 2011 年，全国平均每年新增 130 万套经济适用住房。到 2011 年年底，基本解决 747 万户现有城市低收入住房困难家庭的住房问题。

2009 年国家制定保障性住房发展规划，计划 2009 年到 2011 年解决 750 万户城市低收入住房困难家庭和 240 万户棚户区居民的住房问题。

(5) 保障性住房体系逐步完善阶段(2010—2015 年)

2010 年国务院出台《国务院关于坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知》，要求加快保障性安居工程建设，保障性住房、棚户区改造和中小套型普通商品住房用地不低于住房建设用地供应总量的 70%，并优先保证供应；房价过高、上涨过快的地区，要大幅度增加公共租赁住房、经济适用住房和限价商品住房供应；确保完成 2010 年建设保障性住房 300 万套、各类棚户区改造住房 280 万套的工作任务，我国保障性住房体系已经逐步趋于完善。2011 年，全国两会，中央提出“十二五”期间建设各类保障性住房和棚户区改造住房 3600 万套，我国的保障性住房体系在“十二五”期间将逐步完善，还清历史旧账，将会步入“双轨制”。

2、与其建设经济适用房，不如多建公租房

经济适用房存在诸多弊端，地方政府无发展经济适用房的动力，经济适用房对于商品房房价亦缺少平抑作用。从实践中应逐渐减少经济适用房的开发规模。

(1)、经济适用房对商品房房价影响的定量分析

A.理论模型

在借鉴众多区域房价决定机制的经典文献的基础上(Case and Shiller, 1990; Clapp and Giacotto, 1994; Michael,1996)(另参见龙奋杰等(2006)的一个综述)，我们提出，某一个区域某一年份的住宅价格水平可以看做是一个区域实体经济基本面因素(一般用人均收入水平来反映)、新增住宅供应量、住房信贷因素、建筑成本等变量的函数：

$$(1) \quad PC_{it} = f(\overset{+}{INC}_{it}, \overset{-}{NS}_{it}, \overset{+}{M}_{it}, \overset{+}{COST}_{it}, X_{it})$$

该公式中下标 i 代表省份，t 代表年份， PC_{it} 为 i 省 t 年份的住房均价， INC_{it} 为城镇居民可支配收入， NS_{it} 为新增住房供应量（本文分别用当年新开工面积和当年销售面积来衡量，分别代表预期效应和当期效应）， M_{it} 为影响住房购买行为的信贷因素（如按揭贷款实际利



率、住房信贷供应量等；由于各省区每年新增住房信贷尤其个人按揭数据很难获得，借鉴梁云芳、高铁梅(2007)，本文采用各省区当年房地产开发企业资金来源中除了自筹资金以外的其他资金作为描述住房信贷供应扩张的指标)， $COST_{it}$ 为商品住房的建筑成本， X_{it} 为其他控制变量。

本文中我们主要希望考察经济适用房供应比重对纯商品住房价格的影响，因此：

$$(2) \quad PNC_{it} = f(\underset{+}{INC_{it}}, \underset{-}{NS_{it}}, \underset{+}{M_{it}}, \underset{+}{COST_{it}}, \underset{?}{RS_{it}}, X_{it})$$

其中 PNC_{it} 为“纯”商品住房（剔除经济适用房后）的价格，其他自变量同（1），但自此都代表纯商品住房的相关数据， RS_{it} 代表经济适用房在全部住房中的供应比重，其他同（1）。本文中分别用占新开工面积比和销售面积比来衡量，同样是为了检测预期效应和当期效应。我们也曾经实验过用经济适用房相对纯商品住房的比例、乃至自身的绝对规模来测度经济适用房的影响，结论与用比例基本一致，所以正文中省去。

为了使数据更接近正态化分布，同时方便得出价格对各个自变量的弹性系数，本文计量过程中将自变量（除了 R_{it} ）和因变量都取了对数后再进行模型估计。

B. 计量模型

考虑到房价、收入、销售量这些数据一般都是认为有很大非平稳性的嫌疑，我们必须对所用变量先进行单位根检验，才能确定所选用计量模型。本文的计量工作都是在 Stata 10 运行的。

面板数据的单位根检验与个体时间序列的单位根检验有很大不同，需要有特别的方法。Levin, Lin and Chu(2002)所提出的 LLC 方法是流行的一种，LLC 方法允许个体序列有不同截距和时间趋势，但在原假设和备选假设中均限定个体序列同质，即每个个体序列一阶滞后项的回归 ρ 系数相等，这个假定显然不适用于我们这个个体差异很大的面板。Im, Pesaran and Skin (1997)提出的 IPS 方法允许假设中不同个体有不不同的个体效应。另外，Hadri (2000) 提出类似 KPSS 单位根检验的面板单位根 LM 统计量，也是以异质面板为前提。所以，我们只采用 IPS 和 HADRI 两种方法对面板数据中的房价、收入、销售量这些变量进行单位根检验，两个结果高度一致，有关变量序列不平稳，1 阶差分之后平稳。参见附录中的表 A1。按照东中西三个地区分别进行的检验结果基本一致，限于篇幅此处不展开。

鉴于这些关键变量是非平稳的，我们就不能直接采用水平上的回归，否则就会出现伪回归。为在非平稳面板数据上获得估计结果，我们提出两个解决思路：



第一个思路是，借鉴梁云芳、高铁梅(2007)，寻找非平稳变量之间是否存在协整关系，如果存在协整关系，表明系统是长期均衡的，那么就可以在误差修正模型的框架下来考察各个变量尤其经济适用房供应比重变动对商品住房价格的短期影响。

第二个思路是，借鉴 Lee(2007)，仍然采用线性面板数据模型进行估计，但通过设置年度哑变量去掉数据中的时间趋势，从而减少数据非平稳性对估计的影响。

C. 计量结果与讨论

误差修正模型

先从第一个思路出发，我们用（固定效应）不变参数面板模型估计了以下方程。由于样本的区间较短，本文无法做协方差分析去区分变系数还是不变系数，而直接假定在控制各变量之后各省的经济结构与住房市场结构大致相同，从而采用不变系数的固定效应面板模型进行估计（我们按照东中西部和分时间段做稳健性检验）。

方程中的变量自身都是面板非平稳的（如表 2 所示），但我们发现其残差是序列平稳的（见表 3），这说明存在一个商品住房价格的长期均衡方程：

$$(3) \ln(PNC)_{it} = \alpha_0 + \beta_1 \ln INC_{it} + \beta_2 \ln NS_{it} + \beta_3 \ln M_{it} + \beta_4 \ln COST_{it} + u_{it}^{\wedge}$$

另外，根据 Westerlund(2007)提出的方法基于误差修正的面板协整检验方法，我们同样得出以上五个变量存在协整关系：当 NS 为新开工面积时，Ga 统计量为 1.08，Z-值为 9.87，对应的 p-值为 1（原假设为不存在面板协整）；当 NS 为新销售面积时，Ga 统计量为 0.09，Z-值为 9.17，对应的 p-值为 1。

表 1：商品住房价格的长期均衡方程（全国和分区域）：因变量为 $\ln(NPC)_{it}$

变量	用新开工面积来度量新增供应				用新销售面积来度量新增供应			
	全国	东部	中部	西部	全国	东部	中部	西部
β_1 —收入	0.70*** [7.64]	0.72*** [4.65]	0.36** [2.63]	0.83*** [4.71]	0.83*** [8.37]	0.94*** [5.66]	0.48*** [3.17]	0.83*** [4.59]
β_2 —供应	-.16*** [5.66]	-0.18** [2.37]	-0.05 [1.33]	-0.14** [2.45]	-.20*** [6.68]	-.27*** [3.50]	-0.11** [2.17]	-0.11** [2.20]
β_3 —信贷	0.15*** [4.69]	0.19** [2.43]	0.10** [2.54]	0.06 [1.05]	0.15*** [4.90]	0.18*** [2.89]	0.12*** [2.96]	0.05 [0.87]
β_4 —成本	0.25*** [3.33]	0.22* [1.68]	0.50*** [4.66]	0.11 [1.26]	0.31*** [4.20]	0.31** [2.29]	0.50*** [5.07]	0.12 [1.25]
α_0 —截距	-0.18 [0.27]	-0.18 [0.15]	0.57 [0.72]	-0.18 [0.15]	-1.53** [2.16]	-2.16* [1.76]	-0.34 [0.36]	-0.33 [0.26]
样本量	260	80	99	81	261	81	99	81
组数	29	9	11	9	29	9	11	9





R2	0.84	0.87	0.88	0.77	0.85	0.87	0.88	0.76
Fish-ADF: 检验方程残差是否面板平稳, H0 为序列都是非平稳的—Maddala and Wu (1999)								
χ 统计量	92.8***	22.53	35.9**	15.9	68.9*	19.1	33.7**	24.9*
p-值	0.003	0.20	0.03	0.59	0.10	0.38	0.05	0.10
括号内为 robust t 统计量; *显著性在 10%; **显著性在 5%; ***显著性在 1%								

注: 括号内为 robust t 统计量; 为控制异方差, 各方程均采用 robust 协方差(White 截面方法)。

东部包括: 北京、福建、广东、海南、江苏、辽宁、山东、天津、浙江(上海未列入方程); 中部包括: 安徽、河北、河南、黑龙江、湖北、湖南、吉林、江西、内蒙古、山西、重庆; 西部包括: 甘肃、贵州、宁夏、青海、陕西、四川、新疆、云南(西藏未列入方程)。

表 1 对主要变量得出的结论在性质上与经典理论预测一致, 在数值上也基本与梁云芳、高铁梅(2007)总体相近。但需要说明的是, 梁文是对全部商品房地产包括商品办公房, 时间段也比本文少 2007 年, 省区不含内蒙和新疆, 这些都会对结果产生细微差别; 另外没有像本文一样去控制建筑成本(包括土建和人工但不包括征地费用)上涨对住宅价格的作用, 这可能是导致两者差别的最主要原因。

在构建长期均衡方程之后, 以下开始建立误差修正模型:

$$(4) \Delta \ln(PNC)_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 \Delta \ln INC_{it} + \gamma_2 \Delta \ln NS_{it} + \gamma_3 \Delta \ln M_{it} + \gamma_4 \Delta \ln COST_{it} + \gamma_5 rir_{it} + \gamma_6 RS_{it} + \gamma_7 \Delta \ln(PNC)_{i,t-1} + \rho ECM_{i,t-1} + \varepsilon_{it}, \quad \varepsilon_{it} \sim N(0, \sigma^2)$$

公式(4)中, 各 γ 用来捕捉各变量的短期变化对房价的短期影响。相比公式(3)新增了实际利率 rir_{it} 和 RS_{it} , 后者的系数正是本文的焦点所在。此外, 上期房价的变动被纳入方程是为了检验房价是否存在适应性预期; ECM_{it} 是从长期均衡方程(3)得到的残差, 其滞后项纳入方程(4)作为一个单独变量, 检验房价短期波动受到房价偏离均衡幅度的影响程度, 所以其系数可反映房价偏离长期均衡后的调整趋势与速度。

表 2: 商品住房价格的短期波动方程(全国和分区域): 因变量为 $\Delta \ln(PNC)_{it}$

变量	用新开工面积来度量新增供应				用新销售面积来度量新增供应			
	全国	东部	中部	西部	全国	东部	中部	西部
γ_1 —收入	0.94*** [3.97]	0.117 [0.25]	0.98*** [2.85]	1.33*** [3.66]	0.88*** [3.50]	-0.325 [0.69]	1.01*** [3.06]	1.32*** [3.27]
γ_2 —供应	-0.026 [0.94]	-0.022 [0.46]	-0.044 [0.75]	-0.006 [0.18]	-0.1*** [3.66]	-0.15** [2.43]	-0.08 [1.51]	-0.053 [1.17]
γ_3 —信贷	0.063 [1.30]	-0.021 [0.21]	0.117 [1.57]	-0.002 [0.03]	0.078 [1.65]	0.009 [0.10]	0.113* [1.71]	0.009 [0.12]





γ_4 —成本	0.159* [1.93]	-0.04 [0.58]	0.55*** [4.42]	0.30*** [2.88]	0.180** [2.19]	-0.026 [0.45]	0.56*** [4.11]	0.32*** [3.10]
γ_5 —利率	0.003 [0.80]	-0.009 [1.36]	0.008* [1.69]	0.006 [0.85]	0.004 [1.14]	-0.007 [1.03]	0.009** [2.08]	0.007 [0.93]
γ_6 —经房	-0.066 [0.85]	-0.578* [1.88]	-0.015 [0.11]	-0.008 [0.09]	-0.113 [1.65]	-0.7*** [3.14]	-0.036 [0.32]	-0.012 [0.14]
γ_7 —上期 价格增长	0.28*** [3.65]	0.45*** [3.26]	0.104 [0.95]	0.214 [1.60]	0.30*** [3.92]	0.36*** [2.74]	0.135 [1.24]	0.218 [1.62]
ρ —ECM	-0.5*** [6.51]	-0.4*** [3.29]	-0.7*** [4.54]	-0.6*** [3.31]	-0.6*** [6.65]	-0.4*** [3.66]	-0.7*** [4.59]	-0.5*** [3.23]
γ_0 —截距	-0.055 [1.44]	0.153** [2.16]	-0.119* [1.79]	-0.108* [1.75]	-0.027 [0.61]	0.2*** [2.77]	-0.111 [1.58]	-0.1 [1.36]
样本量	203	63	77	63	203	63	77	63
组数	29	9	11	9	29	9	11	9
R2	0.38	0.53	0.54	0.48	0.41	0.57	0.55	0.46
括号内为 robust t 统计量；*显著性在 10%；**显著性在 5%；***显著性在 1%								

本表是本章的核心结果。在分析经济适用房比重对商品住房价格的影响之前，简单讨论一下各变量的短期波动对商品住房价格的短期影响。

我们发现，全国整体来说以及中部和西部，商品住房价格的短期波动与收入基本面关系很大，但东部则脱节较严重，显示这些地区房价泡沫性较大，房价短期波动受其他因素如价格预期和国内外投机影响重。这点可以和上期房价变动的作用结合起来看，东部地区上期房价上涨会显著影响当前房价，显示很强的适应性预期作用，而中部和西部则几乎不存在这种作用。

从市场供应角度来看，除了东部外，短期市场供应的变化对房价影响都不大，几乎都不显著，这或反映中国城市住房供应的增加不够灵敏，市场反应周期长。从信贷以及利率角度看，除了中部有一定敏感度，货币政策的短期波动对房价作用很小，几乎都不显著，这与经验观察到的现象相一致。中国政府 2003 年以来数次通过加息和紧缩信贷政策来进行的住房市场调控总是屡屡失效，被民间抱怨房价“越调越高”。最后从成本角度来看，中部和西部建筑成本的短期上升对房价影响很大，而东部短期内则没有任何影响。这或因为东部住房建筑市场已经高度发达，市场化和专业化程度强，开发商抵御短期建筑成本波动的能力强。

（2）经济适用房对商品房房价缺少平抑作用，在开发实践中应减少经济适用房的开发规模。

经济适用房诟病不断，发展经济适用房也占用了商品房的用地，地方政府从自身收益的角度对发展经济适用房缺少动力。如今商品房价格高企，增加经济适用房供应是否对商品房





价产生抑制作用？如果有直接抑制作用，发展经济适用房仍可作为保障房发展的选项之一。从上节的实证研究中，经济适用房对于商品房房价亦缺少平抑作用。在上节研究中，对商品房的抑制作用主要集中在东部地区，中西部不明显，而且时间上主要发生在 2004 年之后。其抑制作用的原因是因为其土地供应集中在边缘地带，不对商品住房用地产生直接挤占，其次才是通过替代效应来削减了市民对商品住房需求。

一般情况下，在住宅供应总量中每增加 10 个百分点经济适用房比重，可预期带来商品房房价 6-7 个百分点的下降。但问题是，经济适用房目前在住宅供应总量中还远不到 10%，供应比重提高 10 个百分点就是将其翻倍还多，代价会是十分巨大的，实际中很难办到。2007 年全国经济适用房投资额为 820 亿，提高一倍的资金筹措和土地征集都是几乎不可能任务。2009 年 7 月全国人大的一项调研认为，中央政府计划的保障房建设任务，已经超过地方当前财力可承受的范围。从这个角度来说，不能对扩大经济适用房规模来抑制商品房房价寄予过高期望。

另一方面，经济适用房与商品住房的销售对象实际上是混同的，没有严格分割，潜在消费群体基本属于同一群体。加上政府监管不力，一部分非经济适用房适用人群通过伪装而进入经济适用房销售市场。因此增加经济适用房的供应会减少对商品住房需求，从而形成抑制商品房房价的效应。也就是说，经济适用房在经济生活中更多是以“低价商品住房”的形式出现，而不是保障性政策住房。如果严格按照后者执行，那么销售给那些没有潜力进入商品住房市场人群，不管规模多大，理应都不会对商品住房价格产生实质影响。

在上节的实证研究中，我们发现提供廉价低价商品住房对抑制高档商品住房的价格是有效的，但前提是前者的土地供应不对后者用地形成挤占和冲击，从而能够构成住房供应的净增量。但现实中越来越难有这个前提。而且强调发展低价廉价商品房，通过市场来组织会比政府高效多。具体来说，由于经济适用房是非市场分配，相当多数经济适用房是被权力拥有者和接近权力的特殊阶层获得，使得他们获利丰厚。这样，不仅普通购房者的付出成本难以降低，还因为会激发人们去寻租增加交易成本而大大降低住房市场运行效率（黄征学，2004；陈杰、张兴瑞，2009），此外还因为加大了阶层财富差距而在长期内抬高商品住房价格。

3、发展公租房的重大现实意义

所谓公共租赁住房是指通过政府或政府委托的机构，向中低收入的住房困难家庭提供可租赁的住房。公共租赁住房租金水平，由市、县人民政府统筹考虑住房市场租金水平和供应对





象的支付能力等因素合理确定,并按年度实行动态调整。公共租赁住房产权不是归个人所有,而是由政府或公共机构所有,用低于市场价或者承租者承受起的价格向中低收入人群租赁。在目前大力发展公租房具备有重大的现实意义。

(1) 公租房是城市化的有力助推器

城市化是我国社会现代化的关键命题,城市化不仅是人口的城市化,意味着生产活动的集聚效应,更意味着人们生活方式的改变。城市化中最大挑战之一就是住房问题。我国城市化中一方面“土地城市化”快于人口的城市化,另一方面人口的城市化中又有突出的“半城市化”。在城乡之间和城镇内部存在着“双二元结构”(丁兆庆, 2044; 李克强, 2012)。城市“非正规”移民在住房等方面“非市民”待遇对内需产生严重抑制(国务院发展研究中心课题组, 2010; 李克强, 2012)。国家“十二五规划”中已经明确提出,城市“非正规”移民逐步转为城镇居民是推进城镇化的重要任务。而“非正规”移民入户城市,关键就是要解决他们的住房问题。

(2) 公租房是保持城市竞争力的重要工具

近年来广东和江浙爆发的“民工荒”显示,沿海地区已经在渐渐失去对中西部中低端务工人员的吸引力,主要在于沿海地区较内陆对这些人群的工资很难拉开差距,但生活成本却高很多,而最大的生活成本差别就在于住房成本。以上海为例,上海在快速向“发展现代服务业和先进制造业、建设国际金融中心和国际航运物流中心”进军,但“两个中心”的建设不仅需要大量高端顶尖人才,同样也需要大批普通劳动者作为金字塔来支撑,特别在餐饮、酒店、零售、家政、物流快递等与日常生活密切相关的传统服务业,否则城市运行成本将过于高昂,再高精尖的产业也将成为沙滩之塔。资料显示,上海本地户籍居民存在住房困难的比列并不是很大,存在住房困难的也大多有望通过经济适用房、动拆迁补偿等途径而获得改善。公租房的着眼点其实更多要放在外来人员、非户籍人口。上海是人口千万级的国际大都市,常住人口中的外来比重已经超过 30%。外来人口对上海经济的贡献巨大,不可或缺。上海市教育部门日前已经公开承诺,外来务工人员子女全部在上海享受免费义务教育。这是非常具有战略意义的举措。但对外来人员的住房问题还没有获得同样的重要,这个问题解决不好,会给社会稳定和经济的可持续发展带来很大隐患。外来人口不仅平均的住房支付能力差,而且流动性大,收入变动也快。显然不适合用产权方式来解决住房问题。而且对他们的住房问题,如果由每个企业和用人单位自行负责解决,效率低,效果差。为此必须由政府出





面统一组织向社会开放的、公共性质的保障性租赁住房。这样做可以大大降低外来人口在本市的生活成本，增强其安全感和幸福感，吸引大量多层次人才在上海工作和生活，持久保持上海的城市竞争力。

（3）公租房是扩大内需的有效途径

发展公租房的重要目标之一是普遍性地降低市民住房负担成本。拉动内需是“十二五”首要任务，这也是对我国经济发展道路转型的必由之路，在当前国际经济形势更加有迫切需求。而住房是居民的最主要开支之一，一般而言要占到30%以上。只有降低了住房方面负担，普通老百姓才有足够余钱和稳定的长期预期去大胆消费，拉动内需才有实质可能。然而这个工作靠住房市场自身很难完成，只有靠政府出面组织和协调，对住房市场实行必要干预，提供公益性租赁住房，以规模经济来达到成本效应。

（4）公租房是社会政策和经济政策的一个基础平台

我国现阶段住房政策最大的任务有两个，一个是要适应城市化和社会转型进程，为城市化和城市转型做好服务，顺利完成城市外来人口的导入，并保障弱势群体的基本住房权益。在这个过程中，住房政策首先要发挥社会政策的功能；第二个是要对经济发展起正面贡献，尤其防止住房市场过度波动对国民经济和金融体系的，即不能否认住房政策仍然要发挥经济政策的作用。很多社会经济协调性较好、并已从中等收入国家向发达国家实现顺利转型的国家都把住房政策当作一项基本国策来对待，代表性如新加坡。学者郑永年曾说过：“新加坡的住房政策，从一开始就是其国家建设的一个基本国策，是新加坡国家建设核心中的核心”。未来10—25年中国将迎来社会整体变迁的关键时期，在快速城市化进程中妥善处理好住房民生问题是国家建设最大的挑战之一。如何围绕城市住房供应体系的重构为支撑点而展开对城市劳动力、教育、养老、人口管理、社会融合、交通、城市建设融资等一系列重大公共政策的再造，是一项极具战略全局意义的公共政策设计。公租房的包容性与灵活性，决定了其天然必将成为中国公共住房体系的一个基础平台。在这个政策平台上，可以有效导入丰富多样的社会政策和经济政策功能，如与新城镇建设和社区发展等紧密结合起来。

4、发展公租房具备成本竞争优势

具备保障性质的公租房，在开始的时候的成本与私人租房接近，随着时间推移，租金优势将逐渐体现出来。因为在保本非营利原则下，公租房只要租金能够抵消资本的利息成本与运营成本既可，而公租房的资金实际成本将随着时间而不断下降，这意味着公租房租金即使





起点很高，但租金长期看将不断下滑。这个机制是被称为“成熟化”（Kemeny, 1995）。所谓成熟化，就是随着时间推移，新建住房的负债-贷款成本越来越低，尤其相对新建房的建设负债成本越来越小。成熟化指标是已有住宅存量的平均负债与新建住宅的负债之比，或者摊到老房子与新房子每平方米的负债/成本之比。然而私人租房租金定价出于营利性要求，贯彻的是机会成本原则，哪怕资本的利息成本降为零，仍然以新建住房的市场租金为参照坐标。

以上海首批推出的两个公租房项目为例。徐汇区馨宁公寓和新江湾尚景园的租金都达到每月每平方米 40-45 元标准，65 平米二居室的租金达到 2400-2700 元，与市场租金相差无几。对此社会上有很多热议，认为公租房没有起到住房保障作用。

据实地调查，上海首批两个公租房投资成本都较高，如新江湾尚景园是上海市住房公积金中心投资整体收购的，收购价达到每平方米 9700 元。这直接导致公租房的起点租金居高不下。但随着时间推移，公租房的优势会逐步凸显出来，因为逐利原则驱动的私人租房会按照机会成本定租金，但非盈利性的公租房则按照成本原则定租，所以大力发展公租房在长期内一定能起到稳定市场租金的作用。

公租房整体上应该长期坚持运营，至少 20 或 25 年才能充分发挥非营利性公租房的成本优势，过早地先租后售一部分公租房可能破坏这种成本优势。

三、建设保障房目前面临的最主要的问题

从各地的实践中，建设保障房遇到最大的三个问题是如何保证保障房的用地规模、资金从何而来和谁来建设以及这些建设者存在那些收益和风险等问题。以下就这三个问题进行逐步分析。

1、土地

(1) 2010 年保障性住房用地计划执行情况

A、全国保障性安居工程实际用地 3.24 万公顷，占全部住房用地 25.9%。

2011 年 1 月 29 日，国土资源部公布了 2010 年全国住房用地供应计划执行情况，2010 年全国 30 个省区市(不含西藏和新疆生产建设兵团)住房供地计划 18.47 万公顷，实际完成 12.54 万公顷，比 2009 年住房供地增加 4.9 万公顷，同比增长 64.1%。保障性安居工程（含廉租房、经济适用房、限价房、公租房等保障性住房和棚户区改造住房）实际用地 3.24 万公顷，占全年住房实际用地比例为 25.9%，其中保障性住房实际用地 2.64 万公顷，占全部





住房用地比例为 21.1%；商品住房（中小套型商品住房和大户型高档商品住房，中小套型商品住房中剔除了限价房和公租房）实际用地 9.3 万公顷，占比 74.1%。

从计划执行情况来看，全国住房供地计划实际完成 67.9%。其中，廉租房和经济适用房（含土地划拨的公租房）实际用地 1.59 万公顷，完成计划的 65.2%；限价房实际用地 1552.95 公顷，完成计划的 38.4%；公租房实际用地 190.25 公顷，仅完成计划的 25.2%；棚改房地 1.47 万公顷（其中 0.87 万公顷用作保障房用地），完成计划的 40.2%；中小套型普通商品住房用地（剔除限价房和公租房用地）6.33 万公顷，完成计划的 83.7%；大户型高档商品住房用地 2.96 万公顷，完成计划的 68.5%。可以看出，虽然保障性安居工程用地有了大幅增加，保障了 580 套保障安居工程开工计划，但此类用地完成率不及商品住房用地，地方政府需要加强计划执行力，特别是从 2010 年开始大力规划建设的公租房，实际用地完成率过低。

B、保障性安居工程用地仅 5 个省区市完成计划，超过半数完成率不足 50%。

2010 年，中央和地方都加大了保障性住房用地的供应力度，但从全国 30 个省区市的保障房实际用地来看，地区间存在很大的差异性，其中江苏供应量最大，达到 3686.86 公顷，同样位于东部的福建供应量最低，仅 152.47 公顷。具体来看，有 6 个省区市的保障房用地实际供应量超过 1000 公顷，分别为江苏（3686.86 公顷）、安徽（2082.90 公顷）、浙江（1843.81 公顷）、黑龙江（1800.35 公顷）、新疆（1496.16 公顷）、河南（1425.79 公顷）；14 个省区市保障房用地供应量在 500-1000 公顷，剩余 10 个省区市在 500 公顷以下，云南、青海、福建不足 300 公顷。

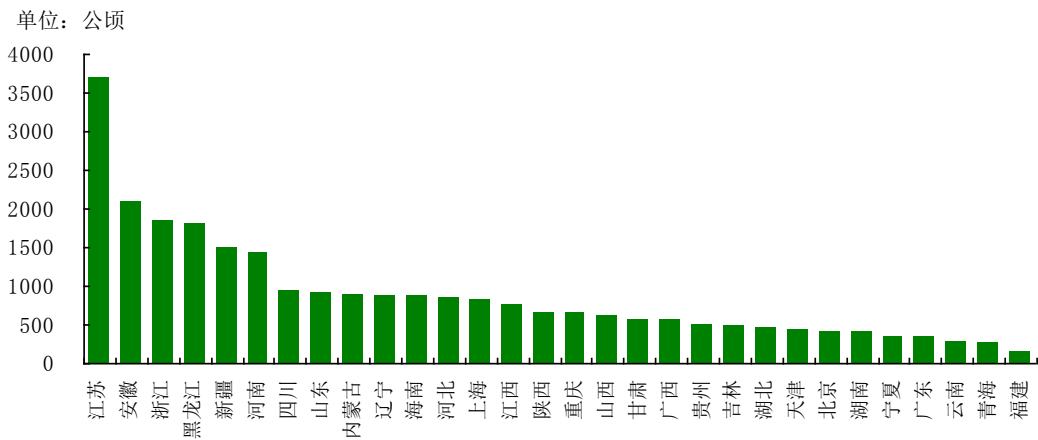
从各类保障性住房用地计划执行情况来看：廉租房和经适房用地（含土地划拨方式出让的公租房）完成率方面，5 个省区市完成计划，分别是海南（152.7%）、青海（127.6%）、天津（108.3%）、安徽（107.2%）、江苏（102.8%），共有 13 个省区市的完成率高于全国平均水平（65.2%），其中 7 个位于东部地区，有 9 个省区市完成率不到 50%，其中陕西、福建、黑龙江完成率不足 40%，黑龙江仅完成计划的 29.4%；限价房用地方面，仅甘肃、天津、广西、北京四个省区市完成全年计划，18 个省区市完成率不足全国平均水平（38.4%），辽宁、吉林、湖南、重庆、贵州、宁夏完成率为 0；公租房用地方面（出让方式，不含划拨），各省区市计划执行情况出现两极分化，陕西（197.2%）、安徽（161.4%）、山西（137.5%）、北京（112.5%）、四川（109.7%）等 5 个省区市完成计划，但有 13 个省区市完成率为 0，值得一提的是，重庆 96.11 公顷的年度公租房用地出让计划没有得到贯彻，开发商拿地建设公租





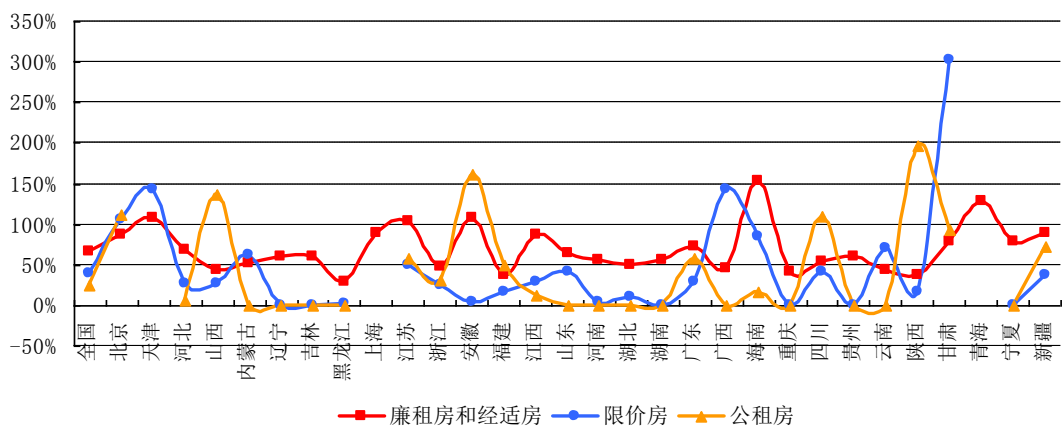
房的模式还没有展开。

图 1：2010 年全国 30 个省区市保障性住房用地实际供应量



数据来源：中国房地产数据研究院

图 2：2010 年全国 30 个省区市各类保障性住房实际用地完成率



数据来源：中国房地产数据研究院

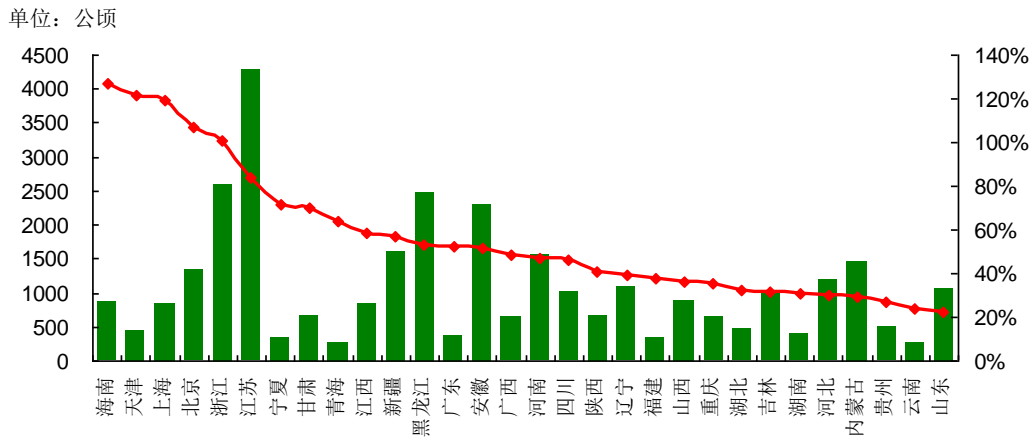
保障性安居工程土地供应（含棚户区改造用地）方面，2010 年全国 30 个省区市中 有 13 个实际供应超过 1000 公顷，江苏、浙江、黑龙江和安徽超过 2000 公顷，分别为 4271.2 公 顷、2589.07 公顷、2476.86 公顷、2288.6 公顷；9 个省区市实际供应面积在 500-1000 公 顷之间，其余 8 个省区市在 500 公顷以下，其中云南和青海不足 300 公顷。

从保障性安居工程用地计划执行情况来看，有 5 个省区市完成了全年任务，均位于东部 地区，分别为海南（127%）、天津（121.2%）、上海（119.3%）、北京（106.6%）、浙江（100.8%）； 有 9 个省区市的完成率在 50%-90%之间，其中供应量最大的江苏，完成计划的 83.8%；其



余 16 个省区市的完成率在 50% 以下，其中内蒙古、贵州、云南、山东的完成率不足 30%，山东完成率最低，仅完成计划的 22%。

图 3：2010 年全国 30 个省区市保障性安居工程实际用地及完成率



数据来源：中国房地产数据研究院

C、重点城市保障房用地完成率普遍较好，重庆和苏州表现不佳。

2010 年，我国房地产市场调控政策频出，力度空前，调控延续至 2011 年，限购在全国更大范围实行。但是，此轮调控，在抑制投资投机性需求的同时，特别强调增加市场供应，尤其是保障房用地和建设被提到政治任务的高度。

从重点城市保障房用地计划执行情况来看，2010 年大都加大了土地供应力度，完成率基本上都高于 2007-2009 年，各重点城市横向比较，一线城市完成率好于二三线城市。一线城市中，特别是上海，2008 年大力建设保障房以来，每年都能保证用地计划的顺利完成。二线城市中，重庆和苏州 2010 年保障房用地完成比例较低，“十二五”如何完成保障房建设任务需要认真研究。值得一提的是，重庆 2010 年保障性安居工程用地仅完成计划的 35.2%，保障性住房用地实际供应 650.75 公顷，离计划用地规模相距甚远，但从重庆全年新开工公租房 1300 万平方米来看，土地供应基本满足了需求，但从重庆 2011 年计划新开工 1350 万平方米，并且在 2012 年共需累计完成 4000 万平方米公租房的开工规模来看，土地供应力度仍需加强。

表 3:重点城市保障房用地完成率

城市	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年
上海	—	130%	123%	119.29%
北京	60%	18%	31%	106.6%
广州	7%	18%	60%	163.8%



深圳	54%	28%	58%	228.0%
天津	12%	10%	101%	121.2%
武汉	—	44%	96%	150.6%
重庆	—	85%	37%	35.2%
杭州	41%	12%	84%	138%
南京	—	10%	56%	112.3%
苏州	—	—	48%	36%

注：武汉和苏州 2010 年完成率为截止 10 月底的数据

数据来源：中国房地产数据研究院综合整理计算

(2)、2011 年全国保障性安居工程土地需求

A、2011 年全国保障性安居工程开工 1000 万套，需要土地 4.13 万公顷。

2011 年，我国计划开工保障性安居工程 1000 万套，其中经济适用房和限价房近 200 万套，廉租房 160 多万套、公租房 220 多万套（两者合计约 400 万套），棚户区改造住房 400 万套。据测算，2011 年开工的 1000 万套保障性安居工程，共需要土地 4.13 万公顷，较 2010 年保障性安居工程实际用地增加 27.5%，其中经济适用房和限价房需要土地 9333 公顷，廉租房和公租房需要土地 13333 公顷，棚户区改造住房需要土地 18667 公顷。

表 4：2011 年保障性安居工程用地需求测算

类型	计划开工套数（万套）	套均面积	规划建筑面积（万平方米）	容积率	用地需求（公顷）
经济适用房和限价房	200	70	14000	1.5	9333
廉租房和公租房	400	50	20000	1.5	13333
棚户区改造住房	400	70	28000	1.5	18667

数据来源：中国房地产数据研究院整理计算

2011 年“国八条”要求，各地要增加土地有效供应，落实保障性住房、棚户区改造住房和中小套型普通商品住房用地不低于住房建设用地供应总量的 70% 要求，保证保障性安居工程用地的供应，同时，今年的商品住房用地供应计划总量原则上不得低于前 2 年年均实际供应量。2009 年和 2010 年商品住房用地实际供应量分别为 5.41 万公顷和 9.48 万公顷，据此估计 2011 年商品住房用地供应量不低于 7.44 万公顷，而 2011 年保障性安居工程需要用地 4.13 万公顷，占全部住房用地超过 35%，占比较上年提高近 10 个百分点。

B、八成省区市 2011 年保障性安居工程用地超过 2010 年，5 省市需增加超 1000 公顷。

根据 2011 年 30 个省区市保障性安居工程开工规模，估算各省区市用地需求（按照套均

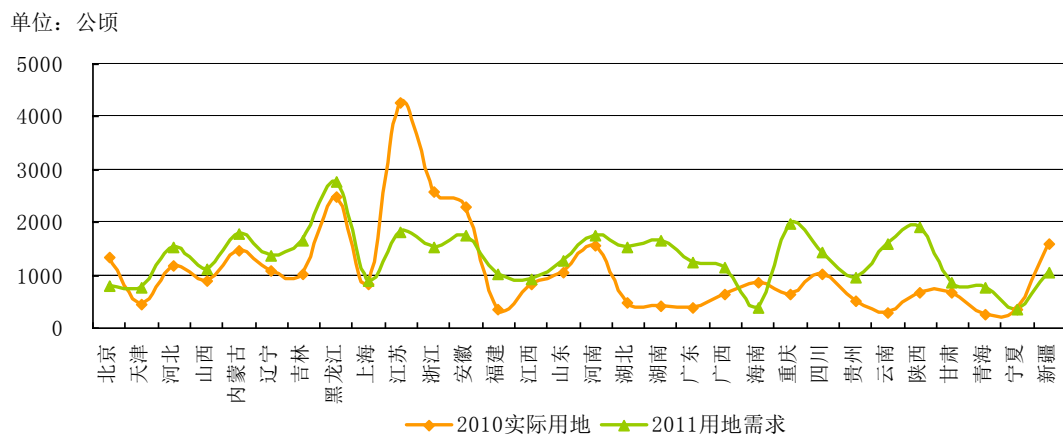




60 平方米和容积率 1.5 测算), 24 个省区市 2011 年用地需求超过 2010 年保障性安居工程实际供地。黑龙江 2011 年保障性安居工程用地需求超过 2500 公顷, 居首位, 除了黑龙江, 重庆、陕西、江苏等 12 个省区市用地需求超过 1500 公顷, 用地需求在 1000 公顷以下的省区市, 仅有 9 个, 海南和宁夏的用地需求规模较小, 不足 400 公顷。

从 2011 年保障性安居工程用地需求与 2010 年实际用地比较来看, 24 个省区市用地需求量超过 2010 年实际供地, 重庆、云南、湖南、陕西、湖北需求量较上年实际供地量大幅增加, 均超过 1000 公顷, 今年保障房供地压力较大。海南、安徽、北京、新疆、浙江、江苏 2011 年保障性安居工程用地需求较 2010 年实际供地量出现了下降, 江西、上海、宁夏的差额在 100 公顷以下, 供地压力也较小。

图 4: 30 个省区市保障性安居工程用地分析



数据来源: 中国房地产数据研究院整理计算

2、资金

(1) 2010 年中央和地方政府保障房建设资金支持执行情况

A、中央财政保障性安居工程支出 765 亿元, 增长 38.9%

2010 年, 全国保障性住房和棚户区改造住房开工 590 万套, 基本建成 370 万套, 中央财政保障性安居工程支出 764.86 亿元, 增长 38.9%, 超额完成年初计划。2007 年以来, 中央财政不断加大对保障性安居工程的补助力度, 2007-2009 年中央财政保障性安居工程支出分别为 51 亿元、181.9 亿元和 550.6 亿元, 增速明显。

B、土地出让收入支持保障房 463.62 亿元, 仅占土地出让净收益的 3%。

2010 年, 由于土地供应增加、地价总体水平上升以及收入管理加强等因素, 国有土地





使用权出让收入达到 29109.94 亿元，同比大幅增长 108.5%，扣除征地拆迁补偿等成本性支出 13395.6 亿元，土地出让净收益为 15714.34 亿元。2010 年，国有土地使用权出让收入安排的支出为 26975.79 亿元，其中用于廉租住房保障支出 463.62 亿元，仅占土地出让净收益的 2.95%，可以看出地方政府在保障房资金投入方面仍然乏力，中央要求的土地出让净收益不低于 10% 的资金投入保障房建设的执行情况较差。

C、公积金增值净收益用于廉租房建设 50 多亿，没有足额使用

按照 2007 年国务院 24 号文规定，公积金增值净收益全部用于廉租房建设，但从资金使用效率来看，执行效果不甚理想。2007-2009 年，公积金增值收益分别为 99.61 亿元、170.1 亿元、245.48 亿元，三年的公积金增值净收益分别为 39.84 亿元、61.9 亿元、112.64 亿元，根据 2008 年和 2009 年公积金增值收益的平均增长率和净收益占比，推算 2010 年公积金增值收益和净收益约为 387 亿元和 155 亿元。根据住建部在 2011 年全国两会透露数据，2010 年公积金增值净收益用于廉租房建设资金在 50 多亿元，仅占应提资金的不足 40%。也从一个侧面反映出，廉租房建设在中央和地方财政预算、土地出让金净收益、公积金增值净收益等渠道的筹集后，资金问题得到很好的解决，但地方政府要筹措和无偿划拨土地，地方政府的积极性有所打折。

D、公积金贷款计划安排 493 亿元，公租房的贷款期限与回收期存在矛盾

2009 年底，住建部等七部门联合发布《关于利用住房公积金贷款支持保障性住房建设试点工作的实施意见》，2010 年上半年，北京、天津等 28 个城市被确定为试点城市，133 个经济适用住房、棚户区改造安置房、公共租赁住房建设项目为申请利用住房公积金贷款支持保障性住房建设试点项目，贷款额度约 493 亿元。根据规定，经济适用住房和列入保障性住房规划的城市棚户区改造项目安置用房建设贷款，贷款期限最长不超过 3 年；政府投资的公共租赁住房建设贷款，贷款期限最长不超过 5 年，经适房和棚改房通过销售回笼资金，3 年贷款期限能够满足建设资金需求，但公租房的 5 年贷款期限，与公租房较长的投资回收期相比，贷款期限不能很好的契合，持续性问题较为突出。

(2) 2011 年保障性安居工程建设资金需求

A、2011 年保障性安居工程建设资金大概 1.4 万亿元

2011 年我国将开工建设 1000 万套保障性安居工程，需要建设资金约 1.4 万亿元。其中，经济适用房和限价房的建设资金大概 5000 亿元，主要由社会机构通过市场运作方式来解决；





棚户区改造住房需要投入约 5000 亿元，3400 亿元由工矿企业和被改造的职工筹集，中央财政投入 400 亿元，地方政府需要筹集 1200 亿元；廉租房和公租房总共需要建设资金 4000 亿元左右，分别需要资金 1600 亿元和 2400 亿元，主要通过中央和地方政府筹集资金。总体来看，1.4 万亿元中 8400 亿元通过社会机构的投入和保障对象以及所在的企业筹集，中央和地方政府需要总计投入 5600 亿元左右。

表 5：2011 年保障性安居工程资金需求

保障类型	开工规模(万套)	所需资金(亿元)	资金来源
经适房、限价房	200	5000	社会机构通过市场运作方式
棚户区改造住房	400	5000	其中 3400 亿元左右由工矿企业和被改造职工筹集，其余 1600 亿由中央及地方政府筹集
廉租房、公租房	400	4000	中央及地方政府筹集

数据来源：中国指数研究院综合整理

B、地方政府需要筹集资金约 4500 亿元

2011 年，中央和地方政府需要筹集保障性安居工程资金大概在 5600 亿元左右，其中中央财政预算拟安排补助资金 1030 亿元（其中 350 亿元用于廉租房，400 亿元用于棚户区改造，剩余 280 亿元用于公租房），比上年增加 265 亿元，地方政府需要筹集资金 4500 亿元左右。地方政府保障房建设资金筹集渠道主要有：地方财政预算、土地出让金净收益、公积金增值净收益、公积金贷款、地方债券、地方融资平台、金融机构支持的中长期贷款政策等渠道，后面两个渠道实际上仍以银行贷款为主。

地方财政预算：东部和中部经济发达省市，地方财政预算支持保障房建设有一定的支撑，但力度远不及土地出让净收益投入，如上海 2011 年地方本级财政预算支出中，保障性住房预算支出仅 7 亿元，而国有土地使用权出让收入（政府性基金）中计划安排保障房支出 30 亿元。中西部经济欠发达省区市，地方政府财力不足，更多依赖中央财政的转移支付，如 2011 年中央财政预算安排中住房保障支出 1292.66 亿元，中央本级支出 291.63 亿元，对地方转移支付 1001.03 亿元。可以看出，地方财政预算（不含中央转移支付）支持保障房建设的资金不能报太高期望，能够达到土地出让收入用于保障房资金的一半已经不易，估计不会高于 400 亿元。

土地出让金净收益：根据 2011 年中央财政预算报告，国有土地使用权出让收入为 19753.41 亿元，按照 50% 计提成本支出，净收益约 9877 亿元，按照不低于 10% 投入保障房，





能够筹集资金 987.7 亿元。考虑到 2010 年，土地出让金净收益支持保障房比例仅 3%，需要各级政府加大监督力度。

公积金增值净收益：2007-2009 年我国公积金增值收益分别为 99.61 亿元、170.1 亿元、245.48 亿元，按照 2008 和 2009 年的平均增速，估算 2010 年和 2011 年的公积金增值收益大约分别为 387 亿元和 609 亿元，净收益（约占增值收益总额的 40%）分别为 155 亿元和 244 亿元，2011 年最多可通过公积金增值净收益筹措 200 亿元左右资金。

公积金贷款：2010 年我国开始在 28 个城市试点利用住房公积金贷款支持保障性住房建设，贷款约 493 亿元，按照 2011 年保障性安居工程开工的同比增速 69.5% 的比例增加，2011 年公积金贷款可以筹措资金 836 亿元。

地方债券：2011 年，中央代地方发行的 2000 亿元国债当中，地方政府要优先用于保障性住房，特别是公共租赁住房建设。

地方政府通过上述五个融资渠道（非银行等社会融资）最多可以融资 4000 亿元左右（假设地方债 80% 用于保障房，其他四种途径也按照理论上最高值），但考虑到 2010 年的执行情况，即便 2011 年执行情况大幅改观，地方政府保障房的资金缺口至少在 1500 亿元左右，需要社会融资渠道解决，加上本身需要社会融资渠道解决的 8400 亿元，1.4 万亿中大约 1 万亿元需要社会融资渠道解决。

C、社会融资渠道来源分析

银行贷款：无论是棚户区改造（地方政府和被改造企业个人需要筹资 4600 亿元），还是开发商通过市场运作方式解决资金的经济适用房和限价房，银行贷款都是最重要的融资渠道。目前，支持保障房建设力度最大的是国家开发银行，截至 2010 年底，累计发放保障性住房建设贷款 1455 亿元，2011 年安排保障房新增贷款规模 1000 亿元。工行、农行、中行、建行、交行五大国有商业银行于 2011 年 1 月 12 日集体承诺，2011 年将积极响应中央加大保障性住房建设力度的政策，在业务合规、风险可控的情况下，优先安排、审批和发放保障性住房建设贷款。银监会统计数据显示，截至 2010 年 11 月末，主要银行业金融机构经济适用房开发贷款余额为 751 亿元，同比增长 32%，高于全部房地产贷款增幅 8 个百分点。2010 年，工行累计发放保障性住房开发贷款 94.15 亿元，同比增长 55%，年末贷款余额 144.28 亿元，同比增长 43%；建行 2010 年累计发放保障性住房开发贷款 44.3 亿元，比年初增加 31.4 亿元，年末贷款余额 113.25 亿元；交行 2010 年发放的保障性住房开发贷款也在 40-50





亿元左右；自 2008 年至今，农行累计发放了各类保障性住房贷款 126 亿元，支持项目 160 余个。

从国开行和五大商业银行保障性贷款投向来看，大多都是经济适用房贷款和棚户区改造贷款。其中，国开行对棚户区改造的贷款支持力度较大，工行对于经济适用房和棚户区改造贷款占到各类保障性住房贷款的 98% 以上，建行的经济适用房贷款占比达到 85%。由于公租房投资回收期较长，与银行资金使用时间周期不匹配，银行对于公租房的贷款意向较低。工行重庆分行于 2010 年 12 月做了首次尝试，向重庆市“华岩组团公共租赁住房”项目提供了 15 亿元公共租赁住房建设项目融资”。

信托资金：保障性安居工程中经适房、限价房和棚户区改造住房属于产权型销售物业，能够快速回笼资金，之前信托介入保障房的项目以此为主，对于廉租房和公租房仍属于尝试。例如，华能信托 2010 年在贵阳运作的保障房项目，基本上是经适房和限价房，资金安全性有保证，但收益一般，多数信托公司不够积极。经济适用房、限价房建成后，销售获得的现金流足以覆盖建房成本，且建设周期较短，信托介入的方式和普通房地产信托项目基本一致，但收益较低；棚户区改造项目，可以联动土地一级开发或一二级土地联动开发，收益较高，受到信托资金的青睐。目前，由于银行土地储备贷款受到严控，棚户区改造联动土地一级开发的项目，如果土地最终由政府回购，政府给予土地整理方的回报一般都在 12%-15%，如果一二级土地联动开发，项目公司的收益更高，融资方给予信托资金的回报一般都在 15%-20%，信托公司的净手续费回报在 5% 以上。中融信托今年 2 月 21 日起发行的“西安大桥西街棚户区改造项目股权投资集合资金信托计划”即属于一二级土地联动开发，略有不同的是，信托资金是在拆迁接近完成时再以股权投资方式进入项目公司。此外，华能信托 2010 年 6 月 10 日起发行的“乌鲁木齐沙依巴克棚户区改造项目集合资金信托计划”、10 月 11 日起发行的昆明“苏家塘片区城中村改造集合资金信托计划”均属此类。棚户区改造项目从 2009 年起就为多家信托公司所热衷，除华能信托、中融信托外，新时代信托、湖南信托、吉林信托等都曾涉足。

公租房信托方面，现有案例的交易结构是，信托资金和公租房的承建方合作设立项目公司，负责公租房建设，建成后由政府的公租房管理中心进行回购，项目公司收回投资，信托资金退出。信托资金在介入前，要求政府出具公租房回购的承诺函，并且由财政或其它地方融资平台对回购行为进行担保。





在中央政府大力推进保障房建设的背景下,天津与上海将各自的保障房 REITs 方案交付央行,并提交国务院等待审批。在天津递交国务院的保障房 REITs 方案中,基础资产为天津市房地产开发经营集团有限公司(下称天房集团)持有并管理的 4 万套廉租房,建筑面积 200 余万平方米,假设出租率为 100%。天房集团代表政府以实物配租的方式向符合条件的低收入家庭提供房源。按照现在假定的收入模型,实际收取月租约为每平方米 1.85 元,但周边租赁市场的可比租金约为每平方米 27 元左右。这一廉租房设计成 REITs 产品对外发售时,也以月租金 27 元为基础给投资者计算回报,在这一产品中,每平方米廉租房的月租金中隐含着 25.15 元的政府租金补贴。天房集团将廉租住房委托给受托人设立房地产信托(债权 REITs),受托人将优先级受益权向银行间债券市场发行受益券,转让给机构投资者(主要为国内商业银行),受益券发行规模可达信托资产总规模的 80%,约 38 亿元。根据天津保障房 REITs 方案,政府租金补贴将由天房集团补足。受益券期限为五年,到期时,天房集团将按照事先约定的价格收购。根据公开资料,受益券募集资金由天房集团封闭运行,五年累计可建约 230 万平方米的廉租房、公租房和限价商品房。在天房集团的保障房资产包中,限价商品房出售能够使得天房集团获取一定利润回报,为保障房 REITs 提供租金补贴。调整保障房资产包(廉租房、公租房和限价商品房)的结构,将可能使整个资产包在盈亏上实现打平,也就是说,廉租房和公租房上的补贴和亏损,都要通过限价商品房赚回来,“以售养租”。

社保基金: 2010 年 2 月 26 日,全国社保基金理事会与南京市保障房建设发展有限公司签订了信托贷款协议,30 亿元资金将定向投向南京市迈皋桥创业园、花岗、西善桥岱山西侧和江宁上坊北侧等四个项目,建筑面积 940 万平方米。这次南京保障房信托项目贷款是全国社保基金以信托产品形式投资保障性住房在国内启动的第一单。全国社保基金以信托贷款的形式向南京市保障房公司发放 30 亿元贷款,期限 2 年 11 个月,利率 6.05%(社保利率 5.45%按季度浮动,信托费用率 0.18%,担保费率 0.42%),由江苏省国际信托有限公司发行,民生银行提供连带责任担保。

全国社会保障基金理事会理事长戴相龙在 2011 年全国两会透露,截至 2010 年 12 月 31 日,社保基金理事会管理的基金总规模为 8568 亿元,今年社保基金规模有可能接近 1 万亿元,年内至少要增加 1000 多亿的新投资,会投向固定收益产品、增加私募股权投资(PE)的投资及境外投资等,并在保障房投资方面有较大的增长,投资比例可达 5%,即 50 亿元。

保险资金: 2011 年 3 月,太平洋资产管理公司发起设立的“太平洋-上海公共租赁住房项





目债权投资计划”通过了保监会的备案，开创了保险资金以债权方式投资不动产的首例。该债权投资计划拟募集资金 40 亿元，主要用于上海地产（集团）有限公司在上海市区建设的约 50 万平方米公共租赁住房项目的建设和运营。上海地产集团目前在建和拟建的公租房项目，均位于市区较好地段，未来的租金有保障。投资保障性住房的债权投资计划投资期限一般较长，符合保险资金期限长的特点，可以和保险资金的久期相匹配，有助于实现保险资金的资产负债匹配管理。

中国平安集团董事长兼首席执行官马明哲向全国政协第十一届全国委员会第四次会议提交议案，建议发挥保险资金改善民生的作用，利用保险资金支持国家保障性住房建设。在具体措施上，马明哲提出三点建议。首先，险企设立投资保障性住房建设的专项基金。其次，建议政府对保险资金参与的保障性住房建设项目给予一定的税收支持政策，减免相关税赋，提升保险企业参与的积极性。此外，基于保障性住房的公益性、长期性、稳定性等特点，建议保监会将保险资金参与保障性住房建设划归基础设施建设类的投资，按债权级别分类，允许保险资金通过基金、股权、债权等多种方式投资，支持保障性住房建设。重庆市长今年两会期间透露，重庆公租房建设需要的 1000 亿元资金中，中国人寿和中国人保将各投 100 亿元，险资未来有望成为公租房建设的主力融资渠道。

截至 2010 年底，我国保险资金运用余额达到 4.6 万亿元。根据中国保监会《保险资金投资不动产暂行办法》，保险公司投资不动产(不含自用性不动产)，应当符合以下比例规定：投资不动产的账面余额，不高于本公司上季度末总资产的 10%，投资不动产相关金融产品的账面余额，不高于本公司上季度末总资产的 3%；投资不动产及不动产相关金融产品的账面余额，合计不高于本公司上季度末总资产的 10%。由此估算保险资金可用于支持保障房的资金最大数额为 4600 亿元，可大大缓解保障房建设中的资金困境。

保障性住房专项基金：2011 年全国两会期间，全国工商联透露，由全国工商联房地产商会发起的公租房基金方案正在等待国务院审批。全国工商联房地产商会拟主导设立“建银精瑞公共租赁住房建设投资基金”，规模在 200 亿元左右，基金采取股份公司制设立，由建银精瑞及有志于保障房建设的开发商作为基金发起人与管理人，向社会合格投资者募集资金，设立有限责任项目公司，投资建设公租房。目前，包括公租房在内的保障性住房建设进度缓慢，主要原因是建设资金不足和开发建设力量不足。设立公租房基金，可以引进民间资金，包括保险资金、信托资金，同时还引导一大批具有丰富房地产开发、运营经验的房地





产企业投身保障性住房建设中。

3、建设主体

(1) 目前主要建设主体

与商品房开发比较，保障房开发利润低，因此在商品房市场快速发展的上一个黄金十年，多数开发商对保障房建设是抵触的，更多的是国有企业开发商或建筑商参与其中，而且建设力度也不大。然而，2010年房地产市场深度调控，大力建设保障房以来，开发商对保障房的态度正在悄然转变，除主动参建，履行企业的社会责任外，更多的是现行体制下顺势而为的必然选择。

据统计，除了没有上市的地方国企以外，参与保障房建设面积较大的上市公司主要有：中冶、中房、万科、保利地产、招商地产、金地集团、首开股份、北京城建、天房发展、栖霞建设、苏州高新、中天城投、碧桂园、绿城、龙湖地产等。

分析参与保障房的企业主体可以得出，目前参与保障房建设的企业主要分为三类：一是以中冶和北京住总为代表的央企和地方国有企业，是保障房建设的主体；二是以万科和中天城投为代表的全国性和区域龙头开发商；三是以碧桂园为代表的郊区型大型开发商。

A、国有企业

目前，国有企业是我国保障房建设的绝对主力，承担的项目既有利润较高的限价房，也包括利润很低的廉租房和经济适用房，以及投资回收期较长的公租房。国有企业大多具有大而全的特点，集团内部一般都可以包揽从设计、施工到销售的所有环节，成本控制能力也很强。国有企业中的央企和地方国企在保障房建设中扮演重要角色。

央企：保障房建设主力军，代表企业中冶集团

据公开资料，2010年仅中国建筑、中冶集团、中房集团、保利集团、招商局集团等11家央企，就承担了全国13%的保障性住房开发建设任务，开发建设保障性住房面积达2289万平方米。国务院总理温家宝2011年2月27日在与网民交流时表示，未来五年将建设3600万套保障房，央企无疑将成为“主力军”。央企地产企业中，中房集团是第一家公开提出专攻保障性住房的房企，保利地产开发了我国首个限价房项目广州保利西子湾，中冶集团后来居上，保障房建设规模迅速扩张，成为保障房建设中央企的典型代表。

自2009年开始，中国中冶大规模介入保障性住房建设当中，公司利用自身的融资能力、设计能力、建设能力和良好的履约信誉，积极参与开发保障性住房项目，保障性住房项目在





房地产开发中的比重大幅增加。2010年，中冶的房地产新开发项目及土地一级开发项目共72个，总投资约1760亿元，总建筑面积2347万平方米，其中保障性住房项目24个，总投资为257亿元，总建筑面积564万平方米，主要集中在天津、上海、辽宁、河北、安徽、江苏、浙江等省市。如果加上之前年度未完工累计、签署开发协议但尚未获得土地使用权和委托代建的项目，中冶的保障性住房规划建筑总面积为3054万平方米，居央企首位。上海宝冶集团有限公司、中国二十二冶集团有限公司、中国十七冶集团有限公司等下属子公司分别被上海市、唐山市、马鞍山市列为与政府合作开发保障性住房的重点单位。

地方国企：保障房建设的中坚力量，代表企业北京住总

保障房建设任务最终落实到地方政府头上，地方国有企业特别是其中的城投类公司自然而然的成为保障房建设的中坚力量。以北京、上海、天津、重庆四大直辖市为例，地方国企承担了大部分保障房建设任务。在北京，住总集团、首开集团、北京城建等国企承担了大量的保障房建设任务；在上海，地产集团、绿地集团、城投集团、建工集团、城建集团五大国企负责建设上海的六大保障房基地，在大型居住区建设中担当绝对的主力；在天津，天房集团无疑是绝对的保障房主力军；在重庆，重庆地产集团和重庆城投公司是建设公租房的绝对主力，其中城投公司将投入300亿元，建设1000万平方米公租房。

北京住总无疑是地方国企参与保障房建设的典型代表。2007年2月，北京市住房保障办公室成立。同年4月，首块两限房用地从政策文件走进公众视野，他们把开发保障房作为住总房地产开发的主产品，担当起解决民生问题“特种部队”的重任。2007年4月，通过公开竞标，住总以13.98亿元摘得西三旗北京市第一块限价房建设用地，该项目总用地31.8万平方米，规划建筑面积58万平方米，可解决4600余户中低收入家庭住房问题。随后，住总集团持续发力，7个保障房项目相继收入囊中。2007年12月常营经济适用房和两限房居住区；2008年大兴康庄一期；2009年4月，与昌平区签约巩华旧城改造；2009年9月，与丰台区签订“南苑乡东铁营定向安置房”合作协议；2009年11月，以代建制形式建设的通州区梨园镇铜牛厂公共租赁住房项目举行奠基仪式，该项目也是北京市住宅产业化的试点工程；2010年3月，取得朝阳区晨光C区定向安置用房项目土地。同时向北京周边拓展，2009年7月，住总以工程总承包模式试水天津武清旧城改造。近5年来，住总以总承包商的身份承揽保障房建设项目十余项，建设规模400多万平方米，5万余中低收入家庭“住有所居”。

B、全国性和区域龙头企业





近年来，全国性和区域龙头企业开始主动参建保障房，从开始的以限价房为主，并向经适房、公租房等保障房类型延伸，凭借优越的管理能力和成本控制，能够获得超过平均水平的项目利润率。品牌企业参与保障房基于几点考虑：一是虽说利润低，但利润被锁定，也降低了风险，特别是在市场调控期；二是相对于普通商品房，保障性住房的建安成本较低，宣传和销售费用不高，可以很好地控制成本；三是参与保障房建设，能够获得政府和银行在信贷、土地、税收等方面的优惠；最后，对于地方政府纷纷推出的商品房配建保障房，企业参与其中也是无奈之举，顺势而为才是上策。

全国性房企中，万科、绿城、龙湖、金地等一线品牌开发商纷纷加入保障房建设阵营，尤其以万科为代表。

2010年，万科建设的保障房面积为106万平方米，2011年可能达到180万平方米，万科的住宅产业化与保障性住房建设将得到很好的结合。近年来，万科在保障性住房的研究、实践方面投入了相当的精力，参与了包括公共租赁住房、配套商品房、限价房、经济适用房、廉租房等多种保障性住房的实践。廉租房有广州的万汇楼项目，配套商品房有上海的华漕等项目，限价房有天津的新里程等项目，经济适用房有武汉的青山区等项目，在北京的红狮家园项目，既包括一部分限价房，也包括一部分廉租房。

绿城从2005年至今，承建的安置代建项目总规模已超过570万平方米，涉及浙江省内外31个项目，其中仅2010年就新增了15个项目，超过360万平方米的待建面积。绿城大力发展的代建业务，在保障房领域也有望获得规模化发展。

2007年起，龙湖地产陆续承接北京通州区半壁店大方居两限房、廉租房项目、海淀区中关村甲三号项目廉租房、顺义区牛栏山镇张家庄村回迁房项目。龙湖将从2010年开始，未来5年内在重庆投资8亿元，向社会提供租赁房，5年内累计提供2000套，建筑面积约10万平方米。

金地集团参与保障建设较晚，2010年10月，金地集团以代建方式首次参与深圳龙华拓展区0009地块保障性住房代建总承包项目。

区域龙头房企中，以中天城投为代表，凭借在贵州当地的市场占有率和资源优势，大力参与保障房建设。中天城投与贵州省政府签订协议，计划“十二五”期间在贵州省内完成建设面积约1000万平方米、总投资约200亿元各类保障性安居工程及其配套设施。中天城投未来五年将在贵州省完成各类保障性安居工程建设面积1000万平方米，住房20万套，其





中，2011-2013年分别开工300万、400万和300万平方米。贵州全省未来5年规划建设2000万平方米的保障房，总投资约400亿元，中天城投的额度约占全省一半。

C、郊区型二线房企

第三类参与保障性住房建设的房企是以碧桂园为代表的二线郊区型房地产开发企业，这些企业一般都专注于郊区大盘的开发，积累了丰富的控制成本和营销郊区楼盘的经验，而通常保障性住房的位置都为城郊，因此碧桂园这类房企就成为建造保障性住房的天然对象，他们参与的项目从经适房到限价房不等。在国内众多房地产开发商中，碧桂园是首个准备大面积参与经济适用房开发巨头，碧桂园已经开发了惠东、满洲里等经济适用房项目，立项项目所在地还包括增城、顺德、江门、阳江、韶关、陆丰、兴安盟、通辽等20余个城市。

(2) 建设主体的收益分析

稳定收益：对开发商来说，参与保障性住房建设尽管利润率较低，但是供应群体明确，需求量大，项目风险小，利润稳定。一般情况下，限价房有10%-15%的毛利，经适房、廉租房、公租房有3%左右的利润率，棚户区改造住房如果实现一二级联动开发，收益率较高。例如，万科的广州新里程有10.84%的利润率，碧桂园惠东、满洲里等经适房项目利润率在6%左右。中国中冶在2010年业绩发布会上表示，保障房的毛利率能够达到12.5%，比之前中天城投预期的8%还要高出4个百分点。

信贷支持：自2010年以来，在空前严厉的地产调控下，信贷愈加紧缩，而保障房建设贷款仍在政策支持范围，开发商通过参与保障房建设，进而获得贷款支持，能够增强企业的流动性。

政府关系：2011年以来的“十二五”时期，保障房建设成为各地方政府的重要政治任务，开发商通过积极参与保障房建设，能够更好地维护与当地政府的合作关系，进而在土地获取，特别是各地在推行的商品房配建保障房模式中获得优质土地资源和商业配套，并享受税收减免等政策支持。例如，中冶将以保障性住房开发带动商业地产、商品住宅项目和土地一级开发，探索新的开发模式，提高投资回报率。

(3) 建设主体的风险分析

政府信用风险：保障性住房大多采用开发商代建或者配建，之后由政府回购或者由开发商面向政府规定的对象定向销售，其中政府的回购期以及销售程序需要作出严格规定，否则开发商可能面临亏损的风险。例如，保利地产在广州的限价房项目保利西子湾，实现了10%





的利润率，而在北京的限价房项目保利嘉园却出现亏损，究其原因，主要是政府的销售方案滞后，楼盘不能按时销售，资金无法回笼。

成本控制风险：保障房的利润空间较小，除了委托代建模式，政府给予开发商 1% 代建费以外，在配建和招标模式下，开发商必须具备较强的成本控制能力，否则也将面临亏损的风险。在成本控制方面，万科、碧桂园具备一定的优势，通过住宅产业化或者工业化达到有效控制成本，而一些中高档住宅开发商在开发保障房时特别需要重视成本控制，例如龙湖地产在北京的大方居限价房项目 2010 年录得 1 亿的亏损，跟成本控制不佳有很大关系。

退出风险：有没有合理有效的退出机制，关乎保障房发展的成败。土地、资金、参与主体三大资源能够解决保障房的建设环节问题，而保障房的运营和持续发展需要有退出机制的保证。目前，各地方政府通过自身保障房建设平台，或者银行等渠道融资，通过政府回购解决了建设主体退出问题，但没有解决长期融资问题，公租房、廉租房这类租赁住房的退出机制不够完善，不利于企业主体投资并持续运营。而且随着建设规模的大幅增加，政府回购将存在很大压力；现有的融资模式只能延缓政府的资金缺口，企业无法真正成为保障房的投资和运营主体，需要突破融资模式的缺陷，建立长效的退出机制。

四、重庆样板、上海模式和港式经验

在建设保障房的过程中，不同的城市都会面临不同的问题。以下重点介绍重庆、上海和香港在进行保障房建设实践如何化解所遇到的问题，希望这些经验能对不同的城市在解决本城市所遇到的问题能有所借鉴。

当然这些城市在具体实践中也存在一些自身的问题，本文也一并指出，希望能对这些城市未来建设中有所裨益。

1、重庆样板

重庆 2010 年开始大力建设公租房，并创建了西部特色的公租房模式，公租房建设目标也大幅提高并要求提前完成，目前重庆计划 2010-2012 年开工建设公租房 4000 万平方米，其中 2010 年已经开工 1300 万平方米，2011 年和 2012 年需要再分别开工 1350 万平方米。重庆公租房建设，涵盖了过去的廉租房和经济适用房，实现公共租赁住房与廉租房、经济适用房的一体化。此后，重庆将不再单独集中新建廉租房，符合廉租房保障对象的家庭可申请租住公租房，租金按廉租房租金标准支付。公租房承租以 5 年为一租期，其间随时可退出。





租满 5 年之后，需要续租的需提前 3 个月重新申请；符合条件的，也可按经济适用房标准购买，转换成有限产权的经济适用房。重庆在公租房建设中已走在全国前列。

以下就重庆在碰到土地、资金、建设主体和模式三方面的问题进行逐一介绍。

（1）土地

重庆在土地方面的思路是土地保障，规划先行。2002 年，重庆就建立了土地整治储备中心，对土地市场进行宏观调控。2003 年，又在土地储备中心的基础上成立了重庆地产集团，由市政府注资，建立了政府主导型的土地储备供应机制。手中有地，建房有底。这次重庆大规模建设公租房，其中主城就从储备地中拿出 3 万亩作为划拨地投入。

在公租房建设上，重庆确保做到规划布局均衡、交通出行便利、配套设施齐全、居住环境宜居，分布于内环与外环之间的上好地段。此前已规划好 21 个大型聚居区，此次公租房都分布在这 21 个聚居区中，与商品房“混建”，这样使公租房住户与整个城市和社会有机融合，避免出现贫民窟和人为造成社会割裂。

公租房所在地段一般都有轨道交通支撑，周边城市配套设施较为完善。绿化率达 35% 左右，公建配置的建筑面积达 10%。套型建筑面积在 30-80 平方米之间，其中 60 平方米以下的占 85%，可满足不同类型人群和家庭人数的基本居住需求。

（2）资金来源

重庆 4000 万平方米公租房建设，需要 1000 亿元建设成本。按照重庆市政府的分析，1000 亿元将通过以下“1+3”模式来解决融资问题，“1”是政府拨款 300 亿元，既包括政府的现金拨款也包括政府的土地储备；“3”是通过银行贷款、基金融资、保险融通等方式进行筹集。这 700 亿元通过三个方面的途径进行还本付息：途径一，收取租金平衡利息。重庆公租房所收租金目前大体是 10 元/平方米的标准，50 平方米的房屋，一个月 500 元，一年 6000 元，总共 4000 万平方米的公租房，理论上一年的收入就是 50 亿。而 700 亿的贷款利息，一年按 5% 算就是 35 亿，大体上租金能够平衡利息。途径二，4000 万平方米公租房的周边配套商业设施有将近 300 万平方米，而这部分商业设施是给大小老板、各种商业、服务业经营的，当商品房买卖，一平方米按 1 万元左右的价格算，300 万平方米会就有 300 亿，这 300 亿就把 700 亿中的 300 亿还了。途径三，重庆市政府规定，租住公租房五年之后，公租房可以按照成本价卖给承租人。预计 1/3 左右的人会买，那么就有 1000 多万平方米，按照至少 3000 元/平方米的单价来算，重庆市政府能收回 400 亿元左右。所以，通过收取租金平衡 700 亿





所产生的利息，通过途径二、三则能将 700 亿的本金全部还清。当然这些都是理想状态的计算结果，具体实践会出现更多意向不到的困难。

当然目前重庆公租房的主要资金来源还是银行。据不完全统计，2010 年承担主城区公租房建设的两大平台公司，通过商业银行贷款直接融资达 100 亿元。2011 年，重庆地产集团拟开工 3 个项目 422 万平方米的公租房，资金需求 130 亿元，其中超过 80 亿元仍需来自银行。在银行之中，重庆最依赖国家开发银行的贷款，在 2010 年重庆保障房项目获得的银行贷款中，国开行就占到 90%。

在通过国有企业融资平台积极争取商业金融机构贷款的同时，重庆也尝试开辟新的融资渠道。5 月 19 日，由中航信托股份有限公司发起并设立的“中航信托·天启 125 号重庆永川民生项目一期集合资金信托计划”正式成立并生效，规模为 4 亿元，预期年收益率为 9.2%，产品期限为 3 年。该款信托计划也是重庆公租房建设以来的首笔信托融资，募集资金用于重庆永川港桥新城公租房项目建设。

（3）建设模式与建设主体

重庆公租房建设与上海的大型居住区相似，分布于 21 个聚居区中，而且位于内环与外环之间的地段，在一定程度上保障了投资收益。重庆市公共租赁住房管理局正式挂牌成立，该机构专司住房保障的规划、分配和监管等工作。按重庆的设计，公租房的建设主体是市政府和各区县政府，公租房产权由重庆地产集团等国有投资集团或区县政府性投资公司持有，运行、维护、监管等则由政府房屋主管部门和住房保障机构负责。这些制度设计，确保了公租房永远姓公，动态地让住房困难群体享用。

目前，重庆公租房主要由重庆地产集团和重庆城投集团负责投资建设，在建设模式上，以招标为主，辅以委托代建。重庆地产集团目前在运作的公租房项目主要有民心佳园、康庄美地、民安华福，大渡口 100 万平方米和保税港 170 万平方米两个项目 2011 年内计划投资 19.5 亿元，力争实现上半年开工。重庆城投将投入 300 亿元，建设 1000 万平方米公租房。

（4）综合分析

重庆在发展公租房方面固然走在了全国前列，其在实践中也遇到了极大的困惑。其发展的难点在资金方面。

虽然重庆市市长在 2011 年两会期间透露，在重庆 1000 亿元公租房融资安排中，除现有合作银行外，国开行将提供 100 亿元，社保基金、中国人寿和中国人保将各投入 100 亿元，





有助于缓解重庆市政府的资金压力。

而针对银行最关心的还款能力问题，重庆公租房平台公司提供了三个资金来源：1.租金；2.商业部分（占总开发面积 10%）按市价租售；3.在条件成熟时，可销售公租房给符合条件的个人。

不过，3 月国开行的一份内部报告显示，其对重庆公租房贷款的收益、安全及可持续性表示担忧。国开行重庆分行工作人员曾表示，按照当时 5 年以上长期贷款利率为 6.6% 计算（现在已经升至 7.05%），假定公租房月租金为 9~10 元/平方米，而综合开发成本约 3000 元/平方米，以最乐观预计，政府财政支持可覆盖 30% 左右的本金，但年租金对贷款本金的覆盖仅为 5.71%。

在贷款成本方面，在 2010 年宽松的货币政策条件下，平台公司能够拿到 9 折利率。经过 2010 年底和 2011 年 7 月的 4 次加息，贷款利率不断上升，而逐渐收紧的货币投放又降低了折扣率。以 5 年以上长期贷款利率为 7.05% 估算，2011 年的借贷成本将比 2010 年有约 96 个基点的提高。另外，保障房的贷款期限较长，平均为 12 年。赢利性差、贷款期限长，这些都制约了银行参与保障房融资的积极性。

这些困扰银行的问题，同样也为社保资金、保险资金的进入带来障碍。

2、上海模式

2007 年以前上海的住房保障体系很不完善，以配套动迁房为主，辅以廉租房，其中廉租房以租金补贴为主，实物补贴稀少。上海廉租房建设始于 2000 年，当时的申请标准是人均低于 7 平方米居住面积，符合低保的收入要求，原则是“应保尽保”。2000 年前后，上海还同全国一样，开展了经济适用房的试点，但 2002 年就暂停了，直到 2008 年才恢复试点。2005 年，上海市着手启动“两个 1000 万”工程。第一个“1000 万”工程，即 1000 万平方米配套商品房的建设选址基本确定。配套商品房的招标方式，将实行政府“控地价、控房价”，投标企业“竞方案”。这批配套商品房的价格根据成本加微利的原则进行控制，优先定向供应给上海轨道交通、世博会园区和经政府认定的旧区改造地块动迁居民，市场上的动迁刚性需求可以得到较好的满足。

2011 年以来构建起廉租房、经适房、公租房、动迁房四位一体，以经适房和动迁房为主的租售并举保障房模式。2011 年上海要全面推进廉租住房、经济适用住房、公共租赁住房和动迁安置房“四位一体”的住房保障体系建设，让更多的住房困难群众住有所居，逐步





改善居住条件。新开工建设和筹措保障性住房 1500 万平方米、22 万套（间），供应 1150 万平方米、17 万套（间）左右。上海构建了“四位一体”的保障房供应体系，“十二五”期间，计划新增供应廉租住房 7.5 万户、经济适用房 40 万套、公共租赁住房 18 万套、动迁安置房 35 套，构建了“租售并举”的保障房模式。

以下就上海在土地、资金、建设主体三方面的问题进行分析介绍。

（1）土地

2008-2010 年：上海市房地部门公布的《上海市住房建设规划（2008—2012 年）》（征求意见稿）显示，未来 5 年，上海市新开工住房建筑面积约 9300 万平方米。新开工面积中，新建、配建经济适用住房和廉租住房 2000 万平，配套商品房近 2000 万平方米。2008 年经济适用住房开工建设任务为 400 万平方米，并已列入市政府重大工程，主要分布在浦东三林、徐汇华泾、宝山顾村、南汇航头、闵行浦江、松江泗泾、新江湾和青浦华新等基地；并通过“新增一批、转化一批、挖潜一批、调整一批、拿出一批、配建一批”等方式，多渠道安排落实包括三林基地等项目在内的保障性住房用地，确保重大工程的顺利实施。

2009 年规划并启动 6 个保障房基地和 9 个大型居住区。重点依托新城和轨道交通建设，已规划安排了 6 个以经适用房、廉租房为主的保障性住房建设基地。分别是宝山顾村、嘉定江桥、松江泗泾、闵行浦江、浦东周康航、浦东曹路等六大基地。除了保障房基地外，上海市当年还将做好以中低价普通商品房为主的 9 个郊区新城大型居住社区的规划。它们以普通商品房为主，面向中等收入家庭。规划选址了嘉定新城西站、嘉定新城白银路站、嘉定环球乐园站、青浦诸光路站、青浦新城 1 站、青浦新城 4 站、奉贤南桥新城东城区、临港新城、金山亭林等 9 个依托新城的大型居住社区。

继 2009 年上海启动第一批大型居住区建设后，2010 年第二批规划选址了 23 个大型居住区基地。基地建设用地约 105 平方公里左右，可开发住宅用地面积约 40 平方公里左右，预计可建设住宅约 8000 万平方米、120 万套左右。通过经济适用房、动迁配套商品房、廉租房、公共租赁房、中小套型普通商品房等不同类型的住房建设，在未来几年极大地增加上海住宅用地的供应量，进一步扩大受益面，满足各层次的住房需求。

（2）资金来源

在资金方面，上海市政府的财力和土地出让收入较为雄厚，而且上海的保障房建设融资渠道也更为丰富，信贷融资较为困难的公租房也由于租赁前景乐观，吸引资金亦不难。比如





上海地产集团的公租房项目与太平洋资产管理公司达成 40 亿元债权投资计划；再比如绿地集团，绿地 2010 年房地产投资共 900 亿元，其中保障房方面投资累计约 300 亿元，2011 年房地产投资将达 1300 亿元，其中 1/3 将用于保障房建设。

对于其他地方政府最关心的资金问题，对于上海市政府来说，解决难度不大。建设主体有五大国有集团的积极参与，以及其他上海本地国企的配合，辅以配建部分保障房，和外地开发商参与动迁房等，以及相关金融机构也能积极参与其中，资金问题能够得到较大程度解决。

（3）建设模式与参与主体

上海保障房参与主体以地方国有企业为主，并积极引导社会资本和外地开发商进入。上海本地国企是保障房建设的主力军，尤其是上海地产集团、绿地集团、上海城投、上海建工、上海城建五大国有集团，他们承担了保障房基地和主要大型居住区保障房的建设任务，如上海地产集团负责宝山顾村和浦东曹路两大保障房基地，绿地集团负责嘉定江桥基地，上海城投负责松江泗泾基地，上海建工负责浦东周康航基地，上海城建负责闵行浦江基地。

绿地集团与嘉定区政府就投资建设嘉定城北站大型居住社区项目签署合作协议。这是绿地集团继开发建设上海市大型居住社区江桥基地、经济适用房南翔基地和长兴岛配套商品房项目后，进一步加大保障房项目投资力度，主动承接保障房建设任务的积极举措。

上海地产集团累计开发建设保障性住房面积达 507 万平方米，其中，已搭桥供应动迁安置房（配套商品房）约 138 万平方米，供应对象包括旧区改造、土地储备及重大项目工程建设等。除了自谋土地建设动迁安置房外，2009 年集团还承担了浦东曹路 2.5 平方公里、宝山顾村拓展区 3 平方公里大型居住区的对口建设任务。目前，地产集团投资在建或正在积极推进的保障性住房项目主要有宝山顾村馨佳园项目、浦东曹路基地项目、徐汇华泾馨雅园项目、普陀 377 号项目（上粮二库）和宝山顾村拓展基地项目。除宝山顾村拓展基地涉及部队电台搬迁原因外，其他四个基地确定建设住宅总量约 390 万平方米，其中动迁安置房约 270 万平方米，经济适用房约 120 万平方米。其中宝山顾村馨佳园项目 2009 年底实现了全面开工，目前在建面积达到 130 万平方米；徐汇华泾项目 2010 年 2 月实现了全面封顶，力争在 2011 年 6 月竣工交付。

（4）综合分析

对于上海市政府来说，建设保障房的任务有五大国有集团的积极参与，资金方面也能较





好解决，其建设难点在于土地。

上海的土地储备目前掌握于区政府，以及中央企业和国有企业手中，虽说已经规划了6个保障房基地，以及一批大型居住区，但这赖以区政府的配合，经适房的建设更要依靠国有企业自有土地的“贡献”，上海市政府没有完全的自主权，完成“十二五”保障房建设的任务，土地的进一步储备仍然需要付出巨大努力和成本。区政府目前财政收益主要来源于卖地获取收益，区政府配合的动力不足。上海房价高企，土地可谓是“寸土寸金”，让这些国有企业自动“贡献”土地则不太可能。

3、香港经验

香港的公共房屋简称“公屋”，由香港政府兴建，并以低廉的价格出租或出售给没有能力租住私人楼宇的低收入家庭的房屋。公屋分两种类型，一种是用于出租的公共屋邨（即“屋邨”），它包括了早期的徙置屋邨、廉租房屋和中转房屋；一种是“居民有其屋”计划兴建用于出售的房屋（即“居屋”）。

截至2010年，700多万香港居民中，有47.5%的人居住在公屋，其中居住在屋邨的人占29.7%，居住在居屋的人占17.8%。

以下就内地建设保障房困惑的三大问题，谈点香港的经验。

（1）土地

香港的公屋的供应情况很大程度上取决于香港政府的土地政策，公共住房用地是政府无偿或低偿划拨给住房委员会，使得公共住房的价格明显低于私人机构开发的物业，一般要低20%至40%。政府定期评估房屋需求，提供足够的建屋土地和配套的基础设施。为达到土地供应平稳，政府为不同密度的私营和公共房屋订立适当的比例，集中用面积较大和发展密度较高的土地来发展公共房屋。

香港政府通过细致的规划，地价高昂的土地将被用作私人物业发展或其他盈利性项目，以善用资源，避免公屋用地和其他土地用途之间的冲突，并最大化卖地收入。房委会尽量避开在城市贵重地皮上兴建公屋。香港政府提供给房委会兴建公屋的土地包括已平整和未平整土地，政府承担公屋新地盘平整工程所需款项。这就使得房委会避免了平整土地过程中可能遇到的诸如汇集土地和收地过程中当地居民的强烈抵抗，同时也避免了各有关部门冗长的磋商、评估以及重新分区的冲突等种种困难，从而大大降低了公屋成本。

（2）资金来源





香港的资金问题开始由政府资助到后来的财务独立，妥善地解决了资金问题。

香港公屋建设的资金来源途径主要有两个：一是政府通过免费拨地、拨出成本和贷款提供资助；二是房委会通过出租公屋及其附属商业楼宇、出售自置居所单位、投资收益获得资金。

1973年房委会成立后，香港政府资助公屋建设由之前的直接注资或提供土地的方式转变为免费拨地及贷款的形式。随着《1988年房屋（修订）条例》的制定及房委会重组，房委会成为自负盈亏的财务独立机构。根据房委会与政府之间的协议，自1994年起，香港政府再无对房委会有资金投入，并将1988年前投入公屋建设的134.89亿港元改为免息永久资本，而来自前“居者有其屋”计划基金现金结余的27.96亿港元，以及香港政府在1988至1993年间向房委会注入的100亿港元资本，改为计息借贷资本。房委会须在14年内摊还这笔借贷资本（已于2008年悉数偿还）。

房委会的第二个资金来源是房委会综合项目收入。由于房委会长期奉行低租金政策，公屋一直以赤字运行，以2009~2010年度为例，房委会公屋租金收入为99.26亿港元，赤字为14.64亿港元。公屋租金收入之外，还有其他三种创收途径，从而实现财务平衡。其一是附属商业楼宇和停车场租金收入。2005年，房委会分拆出售180项零售和停车场设施，成立领汇房地产投资信托基金，并获得了320亿港元的收益。近年来，附属商业楼宇和停车场运作盈余每年维持在4~5亿港元左右，2010年盈余4.61亿港元。其二是通过各种自置居所计划出售房屋。自1978年起，房委会通过居者有其屋计划、私人机构参建居屋计划和混合发展计划，以及租者置其屋计划等各项资助自置居所计划，共推出超过42.2万个房屋单位，以折扣价出售给合格的家庭及人士，房委会每年从中获得可观稳定的盈余。但是自2002年起，房委会停止兴建居屋，之后几年陆续出售剩余居屋单位，此项收入大幅降低。2009~2010年度，此项运作盈余为25.89亿港元。其三是投资收益。这项收益并不稳定，与资本市场行情好坏和投资策略有直接关系。例如，2009年投资账面亏损38.67亿港元，到了2010年，由于资本市场回暖，投资账面盈余62.63亿港元。

香港的公屋租金十分低廉，且包含管理费。房屋署大量投入建房资金、管理人员，每年耗资庞大，但从房屋署近年的总账上看却是盈利的。这主要是商业楼宇为房屋署带来了可观的收入。房屋署建造的公屋和居住小区，区内设施齐全，学校、娱乐设施福利设施布局合理，更有大型的商场可满足小区内居民的购物需要，小区内的商场和停车场都属于房屋署的产





业，房屋署根据区内对各行各业的需求设定好铺位后，向社会公开招标，竞价出租，向中标的承租者定期收取租金和管理费，近年来，房屋署也采用协商的方式，与一些有影响的商业集团进行接触，把小区内的大型商场全部或部分以低于招标价的价格租给他们，再由他们分割商铺招商经营。这样，房屋署一方面可以利用这些大商业集团的声誉吸引更多的消费者，另一方面可能把繁杂的物业管理任务交给商业集团，以减少房屋署的工作人员，可获得更高的租金收入。

（3）建设模式与参与主体

在建设公共住房的过程中，香港由政府主导住房发展，演变为政府、民间及私人机构共同推进住房发展。

战后初期，香港人口急速增加，对房屋数量的需求强烈。加之当时天灾影响，人们的居住需求急待改善，所以政府承担了住房供给的责任，通过投资兴建公共住房（廉租公屋和居屋），以提供实物房屋的方式来满足居民的居住需求，这种状况持续了相当长的时期，并且取得了巨大的成功，但近一段时期以来，香港经济环境和市场需求发生变化，政府逐渐调整住房策略和政策，寻求以更灵活、更有效和更直接财务资助的方法，取代传统兴建实物公营房屋的资助方式。

1973年香港政府成立了香港房屋委员会，负责推行香港的公营房屋计划。以实现政府长远房屋策略的目标。住房发展规划的实施不仅有政府部门的主要参与，还充分调动民间机构、私人发展商等多方面的力量共同致力于住房问题的解决。香港政府在解决居民住房问题中承担着重要职责，其政府机构房屋署作为政策制定者、协调者，负责策划、统筹并监察策略性房屋政策的推行，以贯彻政府的房屋施政方针。

除此之外，香港房屋协会作为一个非官方公共房屋发展机构，负责提供质优和市民可负担的居所，以解决本港的房屋需求方面也发挥着重要作用。70年代中期以来，政府开始意识到逐渐减轻住宅供给负担的重要性，注意发挥私营部门在住宅供给中的作用。1977年，为配合居者有其屋计划的实施，房委会提出私人机构参建居屋计划，以辅助政府兴建的居屋计划，缓解市民对居屋的不断需求，为更多家庭提供自置居所机会。

4、小结

一位房地产资深人士认为，中国的房地产可大概分成两个板块，一个以东南沿海及一线城市为主，以北京、上海、广州、深圳为代表，这个板块叫“准发达板块”。另一个叫做“发





展中板块”，就是中西部地区。（陈劲松，中国即世界——《中国震撼》读后感）

上海模式可为“准发达板块”所借鉴，这些城市房价高昂，土地稀缺，租赁市场旺盛，无论是发展经济适用房还是公租房，投资回报都有一定的保证。逐利的民间资金也会闻风而动，在资金方面可容许这些城市率先创新融资模式。他们碰到的关键问题是土地供应不足。如何化解土地供应的矛盾，则需要这些“准发达”区域的地方政府创新发展思路。笔者认为在土地供应方面可借鉴香港政府在土地方面的有益经验，对本地区的房地产进行细致规划，提高保障房的容积率，创新保障房的建筑形式，则显得非常关键。以上海为例，在核心城区仍存在大量边角地块，这些地块出让并不适合开发商的口味，可开发成高容积率的公租房，由于具备成本优势，推出这些公租房可稳定城市租金。在规划的6大保障房基地也可采取提高容积率，增加公建面积的做法，让拥有这些地块的国有企业并无实际损失。像香港这样“寸土寸金”的地方都能很好解决土地供应问题，北京、上海在这方面应该有更大的空间。

重庆模式则可为“发展中板块”所借鉴。中国中西部很多城市房地产刚刚兴起，土地资源相对充裕，在保障房建设中有较大的运转余地。这些城市面临的最大的问题则是资金来源不足。以重庆“1+3”融资模式为例，就没有考虑资金的期限匹配，资金仍面临不小的缺口，如何实现短期信贷资金与长期资金比例搭配，以及与公租房出租收益和商业配套与租期达标对外销售良好的匹配，才能从根本上解决资金问题。笔者认为在“发展中板块”解决资金来源不足的问题方面，一方面需要创新信贷模式。我国金融体系仍以银行贷款为主，而银行信贷倾向于中短期融资，面对大力建设的公租房，贷款期限很难匹配。信贷模式的创新则显得非常必要。另一方面，则需要加快金融体系建设，首先创新社保基金、保险资金等房地产金融产品；其次，加快房地产投资信托基金，以及保障房专项基金的推出，重点解决其中的税收问题。在如何借鉴香港方面的经验，笔者认为需要重点借鉴香港对公屋的整体规划和引进专业的私人商业集团很好地经营商业楼宇的经验。

对于建设主体方面，笔者认为在保障房建设中，要坚持政府主导，积极引入社会资本，尤其是开发商成为投资建设主体。从香港的经验来看，也是采取这一策略。政府不能以财力不足为由，推脱保障房的建设责任，完全依靠社会资金来解决，从国外发达国家和地区保障房建设后期政府的投入可以看出，政府资金投入比例高的地区，保障房建设完成情况较好，政府资金有“信用保证”的作用。当前，多数地方政府在保障房建设中，都采用配建这一模式，积极引入社会资本和开发商介入，是一种可行举措，但不能借此推脱责任，忽视规划，





给以后保障房发展乃至区域住房市场带来隐患。

