



上海金融与发展实验室
SHANGHAI INSTITUTION FOR FINANCE & DEVELOPMENT

金融与发展要报

「2021年第2期」

上海金融与发展实验室编

2021年01月28日

► 编者按：2020年第四季度以来，上海房地产市场出现明显过热现象：销售方面2020年第四季度上涨41.3%，对全年贡献最大；价格方面，新建和二手房同比涨幅为2017年7月以来最高；土地方面，土地溢价率达到14.2%，为4年来最高。我们的分析表明，上海房价上涨过快的原因主要在于供给面的土地供给减少，其次原因在于投资投机需求借助落户政策进一步放大。监管当局很快出台了调控政策，体现出调控的职责当担，从具体内容看调控方法可谓有的放矢；然而，我们预计调控效果短期不一定理想，具体理由包括：第一，很少有郊区房价向城区传导的先例；第二，针对假离婚的政策可能已被市场破解；第三，希望通过交易成本低需求的方式只有在住房是单纯消费品的条件下才成立，而目前投资投机氛围很浓，短期看可能会有反向效果。房地产调控不能着眼于一时一势，而应重点推进长效机制建设，我们认为租赁住房REITs制度以及存量房产税的开征应是上海房地产长效机制建设的题中之义。

关于上海近期房价快速上涨的原因分析 及政策效果评估

上海金融与发展实验室房地产金融研究中心 蔡真 崔玉

一、近期上海房价过热的表现

上海房地产市场过热表现在三个方面：第一，销售方面，2020年上海市住房销售面积为1434.07万平方米，全年同比上涨5.9%；第四季度销售面积为518.78万平方米，同期上涨41.3%，四季度销售对全年同比贡献最大，反映出明显的过热现象。第二，价格方面，2020年12月上海市新建和二手住房价格同比分别上涨4.2%和6.3%，为2017年7月之后最高涨幅。第三，土地方面，2020年上海市住宅用地成交总价为1390.2亿元，楼面均价为15228.2元，同比上涨52.19%，土地溢价率达到14.2%，为4年来最高值。土地市场行情对应着预期，短期内房地产市场恐难以降温。

二、对近期上海房价过热的原因分析

需求层面的原因包括两点：第一，落户政策的放松直接刺激了需求。2020年9月发布《2020年非上海生源应届普通高校毕业生进沪就业申请本市户籍评分办法》，对于博士毕业生、“世界一流大学建设高校”应届硕士毕业生、“世界一流学科建设高校”建设学科应届硕士生符合基本申报条件即可直接落户。2020年11月发布《上海市引进人才申办本市常住户口办法》，对于高层次人才、重点机构紧缺急需人才等五类人才符合条件的可以直接办理落户。落户者多为无房年轻人，均为

“住房刚需”人口，直接刺激了购房需求。第二，区域一体化战略带来较大上涨预期。2019年12月，中共中央、国务院印发了《长江三角洲区域一体化发展规划纲要》，上海的区域核心城市地位对当地房市是个利好；然而受疫情影响预期在2019年上半年并没有释放出来，随着疫情得到控制和落户政策的发布，刚需很快传导至投资投机需求。

供给层面的原因也包括两点：第一，早期高成本项目的延后效应。2016年上海土地市场火热，土拍市场出现多起区域总价、单价地王，后续的房地产调控使地王项目建设缓慢，入市时间大幅延后。2016年的这些项目在2020年以高价或最高限价陆续入市，开发成本的高企一定程度上推高了项目及项目周边房价。第二，住宅用地供给下降。2020年上海市土地供应面积近2000万平方米，同比增加52.1%；但住宅用地供应面积为570.1万平方米，同比却下降了19.9%。供给下降传导至房价预期，即使针对房价的调控在短期取得效果，未来极大可能会反弹。

总体来讲，这次上海房地产市场过热的主要原因在供给层面，其次在需求层面的投资投机氛围较重。

三、对上海调控新政的效果评估

2021年1月21日晚，上海市住建委、房管局等多部门联合印发《关于促进本市房地产市场平稳健康发展的意见》（以下简称《意见》），新政从发布第二天起实施。总的来讲，监管当局针对火热的楼市出手迅速，体现了调控的职责担当。

从具体内容来看，《意见》也是有的放矢。首先，引起本次上海楼市上涨的主因在于供给面，因此“稳地价”成为此次调控的关键。《意见》第二条即提出“优化土地供应结构，增加商品住房用地供应，特别是在郊区轨道交通站点周边、五大

新城（南汇、松江、嘉定、青浦、奉贤新城）加大供应力度”。第二，引起房价上涨的需求面因素主要在于投资投机性需求。《意见》第三条至第五条都是针对投资投机性需求的：第三条关于限购的规定“任何一方自夫妻离异之日起3年内购买商品住房的，其拥有住房套数按离异前家庭总套数计算”，其目的在于堵住通过假离婚取得购房资格的政策漏洞；第四条增值税免征年限从2年提高至5年，其目的在于通过提高交易成本的方式压低投资投机需求；第五条严格执行差别化住房信贷政策，其目的在于切断需求杠杆。第三，上海的政策在打压投资投机需求的同时也注意保护刚需，体现国际大都市在城市管理方面的人性化特点。《意见》第六条严格商品住房销售管理，要求新房销售优先满足“无房家庭”。

政策方法尽管得当，但我们认为短期内《意见》的措施不一定取得理想效果，这主要取决于“政策与市场博弈”的结果。具体原因如下：第一，增加土地供给的效果不一定明显，因为《意见》提出的增加土地供给的地块主要集中于郊区，通常而言房价都是由中心城区向郊区传导（无论涨跌），很少由郊区向城区反向传导的。第二，针对假离婚的政策也可能被市场破解，市场已传言有通过“与无房人士结婚再结再离”的破解方法，对此可采取如下方式“打补丁”，即“离异前家庭追溯所有离婚状态，并以最大套数计算”。第三，希望通过增加成本的方式降低需求的方式只有在住房是单纯消费品的条件下才成立，而目前投资投机氛围很浓，短期看可能会有反向效果。

四、上海的房地产调控应着眼于长效机制

房地产调控不能着眼于一时一势，而应重点推进长效机制建设。

首先，应清醒地认识到，全球主要金融中心城市都具有高房价特点（两者具有强相关性）。在这一背景下，我们要理解长效机制在上海落地的重点是什么？显然不是房价，我们认为长效机制的重点在于租赁市场。在上海发展租赁市场的要义至少包含两点：其一，满足中高端人士频繁差旅的需求，“买”相对于“租”可能并不合算；其二，为追求理想的小白领提供在上海落脚的机会。住房租赁市场的难点在于缺乏有效的金融支持，国外普遍的模式是使用REITs，而在上海发展租赁住房REITs具有天然优势：其一，上海这座城市优秀的服务管理意识，为底层资产管理提供了基础；其二，上海投资者相对其他城市成熟，上海证券交易所为REITs的份额化发行提供了便利场所。

其次，全球主要金融中心城市都开征存量房产税，这一点也是值得借鉴的。具体原因包括三点：其一，金融中心城市的经济结构中农业和工业几乎可以忽略不计，在税制结构上对应也缺少农业税和增值税的来源，存量房产税成为税收安排中重要的选项；其二，金融中心城市具有发达的基础设施，一方面发达基础设施的运营维护需要资金支持，另一方面发达基础设施也对住房产生正的外部溢价，根据庇古税的征收原理，存量房产税实际上就是一种庇古税；其三，金融中心人均收入很高，但同时两极分化也更严重，存量房产税也是调节收入分配的一个重要手段。

综上，租赁住房REITs制度以及存量房产税的开征应是上海房地产长效机制建设的题中之义。

领导如有批示，请告知。

联系地址：上海市黄浦区南车站路 564 号 7 楼

联系人：杨斌

联系电话：021-3330 2077 / 13761339183