

研究报告

(2022 年第 1 期 总第 16 期)

2022 年 1 月 26 日

租赁住房硬性租金管制的替代性政策选择

不动产金融研究中心

周以升 蔡真

【摘要】全国多地已经出台了保障性租赁住房政策。由于保障性租赁住房的保障属性，必须让保障性住房变得可负担，让新市民、青年人获得高性价比的租赁住房。本文分析认为，对于保障性住房，硬性租金管制弊大于利，需要审慎采用。本文就此提出了替代性政策优化建议。

党中央、国务院高度重视保障性租赁住房工作。2020年10月以来，高层在多份文件中明确了推动保障性租赁住房的政策。特别是，2021年6月18日，国务院常务会议审议并原则通过《关于加快发展保障性租赁住房的意见》（以下简称“国办22号文”），明确了保障性租赁住房的基础制度和政策支持。在这个背景下，各地政府纷纷响应中央号召，截至2021年11月23日，有14个地方政府出台保障性租赁住房政策。

由于保障性租赁住房的保障属性，必须让保障性住房变得可负担，让新市民、青年人获得高性价比的租赁住房。基于这样的目标，可能有两种路线：

其一，进行直接的硬性租金管制。所谓硬性租金管制是指：强制要求市场供给的保障性租赁住房的租金明显低于同品质同地段的市场化租赁住房的平均租金水平。在目前各地颁布的政策中，广州、成都、武汉、杭州、南京、上海等城市发布的政策细则中，均规定了租金低于同地段同品质市场租赁住房租金的70%~90%不等的比例。

其二，放管结合，视情况补贴租户。在发挥市场力量的前提下，进行有限的管制。

我们认为，硬性租金管制弊大于利，需要审慎采用。

我们的替代性政策优化建议是：弱化租金管制，放开供给，并在市场竞争中按照一定规则认定保障性租赁住房；对住房困难的租户进行定向补贴，补贴的方法可仿照美国推行的租金券制度；强化监管，包括打击区域垄断、保护租户权益、加强配套的金融监管等。

一、为何要慎用硬性租金管制？

第一，保障性租赁住房的供给结构决定了必须充分发挥市场机制的作用。根据国办 22 号文，保障性租赁住房由政府给予土地、财税、金融等政策支持，充分发挥市场机制作用，引导多主体投资、多渠道供给，坚持“谁投资、谁所有”，主要利用集体经营性建设用地、企事业单位自有闲置土地、产业园区配套用地和存量闲置房屋建设等四类存量用地，适当利用新供应国有建设用地建设，并合理配套商业服务设施。

可以看到，就土地/项目来源来说，应以存量为主，增量为辅。用新供应国有土地来发展保障性租赁住房，有两个主要的负面作用：对商品房土地供给具有挤出效应，将会进一步加剧商品房价格上涨压力；按照一线市场经验，将新供应国有土地用作保障性租赁住房，其土地出让价格仅为同区位商品房用地的 1/3 甚至更低，这将显著减少地方土地财政收入，是一种隐含的财政补贴。因此，对于多数地方政府来说，将新增国有土地作为主力供给是不现实的，须以存量土地和房屋作为主要抓手来建设保障性租赁住房。

因此，保障性租赁住房的主要土地/项目资源、资金和实施主体均都在市场，政府主要是一个政策供给的角色。这与以往的公租房/廉租房建设中土地、资金和实施主体以政府和国资为主不同；甚至与商品房开发中土地供给政府控制也不同。

在这样的市场格局下，必须充分发挥市场主导的作用，任何对价格的人为干预都将造成市场扭曲。这就需要探索一种新的政策监管框架，方能发挥杠杆效应，使政策效果最大化。

第二，保障性租赁住房的痛点是供给侧，租金管制将减少供应，并在中长期推高租金价格，最终导致政府被迫用新增国土用地来补缺，加大财政压力。如上所述，大多数地方，保障性租赁住房的资产、资金和实施主体都是以市场化为主的。在这种情况下，政策的着力点在于：让市场各个参与主体都有充分的积极性去推动保障性租赁住房的供应。

抑制价格上涨最有效的方法是提高供给，租金管制却是削减供给最有杀伤力的举措。有人很容易联想到，在中国商品房市场中，开发商充分竞争而房价节节高涨的痛苦经验。然而，中国住宅价格上涨主要是由土地价格上涨传导而来的。而土地市场恰恰是供给非常缺乏弹性。中国住宅市场的价格上涨经验并不适用于保障性租赁住房的租赁市场。

在中国，由于资产价格偏高，长租房的收益率很低。因此，供应相对租金价格的弹性大。投资人本身就处于微利之中，租金折扣10%将会对供给侧造成极大的抑制作用。

有人争辩说，保障性租赁住房已经享受了房产税（税率降为4%）和增值税的优惠（税率降为1.5%）。然而，租金管制到市场化水平的90%，这些税收优惠便几乎被完全对冲，即该项政策组合基本上没有起到增进市场供给的作用。

第三，租金管制将迫使市场供应大量低质量产品，造成城市大量溃疡面。租金管制导致市场租赁价格位于均衡点以下，供给方的应对措施除了减少数量外就是降低品质，其道理很简单，即通过降低品质压缩成本，使均衡点下降至管制价格水平。国外大量的研究已证实：租金管制将降低投资者提供高品质产品的动力，且造成房屋质量的恶化，形成逆向淘汰。住在房租管制的房屋中，租户看似支付了较低的租金，最后只能居住在更差的公寓里。市场最终会找到其平衡点。

第四，租金管制造成房租价格低于市场均价，引发寻租腐败行为，在实操中极难实施。目前已经推出保障性租赁住房政策的城市里，实施硬性租金管制的，一般是与“同地段同品质”的市场化租赁住房进行对标。问题是：如果同一地段同一品质的保障性租赁住房价格明显低于市场水平，那么一定会面临配额分配的问题。这个配额该由谁来分配呢？应该分配给谁呢？

国外已经有充分的研究，租金管制将会造成供需不匹配。一套公寓可能有多位租客排队，从而造成大量的寻租行为。研究表明，租金受管制的公寓并不能都被最贫困的家庭所拥有。

再者，对某一项目进行租金管制时，其租金水平该对标何种市场化物业？由于不同项目的单套租赁面积、装修标准、朝向以及配套设施很难统一标准，政府定价管理压力和寻租空间非常大。比如套均 15 平方米的公寓与 17 平方米的公寓，如果要求价格一致，17 平方米的公寓的收益较 15 平方米的公寓低了 12%，将会影响业主物

业价值高达 12%，对于业主的实际投资收益影响巨大。政府的管理要达到如此颗粒度，管理成本巨大且寻租空间很高。

第五，保障性租赁住房市场面临散租房的竞争，而且集中式保障性租赁住房难以形成区域垄断供应，市场失灵程度低，租金管制的政策代价过高。目前各地推动的保障性租赁住房主要指集中式的租赁住房，这类住房实际上面临着海量的中低端、缺少服务的散租市场的充分竞争，后者占据租赁市场的 80%以上。而且，提供保障性租赁住房的租赁企业较为分散，并不具有市场控制力，租户转换成本低，因此市场失灵现象相对较弱。

赞同实施租金管制的倾向可能来自于散租市场的经验：部分管理散户公寓的运营企业有形成区域垄断的冲动，造成市场失灵。然而，就保障性租赁住房来说，上述可能性很小。原因如下：第一，保障性租赁住房项目以集中式为主，公寓运营机构没有那么强的整合能力形成供应垄断，这与散户租赁市场截然不同。一个区域中不同的保障性租赁住房的持有人是没有动力将物业委托给同一家租赁运营机构的，原因是他们担心运营机构不同项目之间的利益冲突。第二，对保障性租赁住房的投资人来说，没有动力在一个区域内投资多个保障性租赁住房项目，自己和自己进行竞争。防范此类情形，应该通过制定反区域垄断的条例来调节，没有必要据此而采用影响重大的租金管制政策。

第六，国际经验中，租金管制已经逐步被抛弃。在国际实践中，租金管制已经屡屡被证明是失败的政策选择。以美国市场为例，目

前美国有 32 个州明令禁止其下辖城市制定房租管制法规。纽约州等少数采取租金管控的城市，也以管制租期内或者续租期内的租金增长为主，而非硬性的租金折扣。以英国为例，英国的租金管制一共持续了 75 年，长期严格的租金管制是导致英国私人租赁市场从繁荣走向衰竭的直接诱因之一，业主端不愿意再将房源用于出租，企业没有动力参与到房源供给中，导致其私人租赁的市场份额一度降低至 9%。其租金管制政策最终于 1988 年被抛弃。相反的案例是，美国从需求侧着手，针对租户补贴的租房券制度被认为是美国最成功的住房政策之一。

总之，正如经济学家林德贝格（Assar Lindbeck, 1977）所言：“房租管制是毁灭城市最有效的方法，就像在城市丢掷炸弹。”

二、租金管制与租金补贴的政策效果对比

租金管制导致的隐含成本

租金管制导致保障房缺口测算：某一城市需要增加 20 万套保障性租赁住房，市场供给的价格弹性为 1.5，也即 10% 的租金价格变化会影响 15% 的供给（考虑到 10% 的租金管制造成投资人 10% 的资产价值损失，在当前就处于微利的情况下，实际价格弹性可能远高于此），即，由于价格管制 10%，将会造成政府必须新增国土供应保障性租赁住房 3 万套来补缺。

单套保障房的隐含成本测算：假设保障性租赁住房的平均单套面积为 30 平方米，市场化每月租金为 3000 元，则为达到稳定期 6.5% 的毛收益，该保障性租赁住房的投资约为 55 万元每套（用年租

金除以毛收益率得到），也即约 1.8 万元/平方米，其中土地成本约为 1 万元/平方米。而同区位的商品房土地价格保守估计是这一水平的 4 倍，也即 4 万元/平方米。这意味着每多用新增国土用地增加 1 平方米保障性租赁住房，政府的隐含成本是 3 万元，每增加一套保障性租赁住房政府潜在的补贴额度为 90 万元（每套住房 30 平方米）。

总隐含成本估算：由于租金管制导致 3 万套保障性租赁住房缺口，政府每套的隐含成本是 90 万元，则政府当期直接的补贴额度为 270 亿元。

租金补贴成本的测算

如果用对租户补贴 10%的租金来完全代替租金管制 10%，则每套房每年租金补贴额度为 3600 元（ $3000 \text{ 元/月} \times 12 \text{ 月} \times 10\% = 3600 \text{ 元}$ ）。按照 20 年补贴，考虑 3%的租金涨幅，4%的贴现率，则住房政府租金补贴的现值约为 6.3 万元/套。20 万套保障性租赁住房中，假设租户申请补贴的比率为 80%，则政府采取租金直接补贴的方式成本总计约为 100 亿元。

两种政策结果对比

采取租金补贴比租金管制导致政府的当期直接节余为 170 亿元（270 亿元-100 亿元）。若后期通过向保障性租赁住房企业收取一定管理费或转移支付部分租赁补贴由企业承担，将进一步提高政府的当期结余，减少政府现金支出。

此外政府还获得间接受益，包括：节省土地指标 3 万套用于新建商品房缓解商品房市场上涨压力、大大简化政府的行政成本、增加保障性租赁住房 and 市场化租赁住房的监管协调力度、提高房屋质量、减少寻租行为、有利于与其他金融政策进行配合等。

三、政策建议：放管结合，竞争中追认保障房资格，并定向补贴住房困难的新市民、青年人

第一，放松租金管制，在充分竞争中由租金水平来确定保障性租赁住房资格。

首先，充分鼓励扩大租赁住房供给。目前保障性租赁市场最大的问题是供给不足，且能够做保障性租赁住房的资产与市场化长租房高度重合，企业缺乏积极性去投资保障性租赁住房。减少价格管制，可以鼓励大量供给，通过市场充分竞争，逐步形成高中低的市场梯次。企业进行投资时，完全基于市场化价格进行决策，而不用在政府“不清晰”的价格管制信号下犹豫不决，从而可大大释放供给侧的积极性。

其次，在竞争性的市场中，选取符合条件的物业纳入保障性租赁住房。视乎不同的施政策略，可在特定区域选取价格较低的一部分集中式租赁住房项目纳入保障性租赁住房名单（比如按照市场平均价格的 90 分位），并给予税收或者其他优惠政策；同时，对具有资格的租户的补贴政策（可参考美国授权使用租房券）仅在该类项目上可以被实施。

最后，加强市场监管。打击区域垄断、保护租户权益、加强公寓企业的资金监管（特别是对二房东类企业）等。

第二，对符合条件的新市民、青年人进行针对性的补贴。

租金补贴对象的标准，可以各地灵活制定，包括：无房、收入较低、刚毕业一定年限、本地缴纳社保等住房困难的新市民、青年人。

租户补贴的方式：参考美国的模式，可探索发放租金券，而非现金，便于定点消费。

租户补贴的资金来源：在市场发展初期，靠财政补贴（由于鼓励了市场化四类用地进入保障性租赁住房市场，地方政府大大减少新供应国有建设用地建设，也就大大减少土地端的隐性补贴，该部分节省可以部分作为租户的租金补贴）；后续随着市场供给侧发力后，可以对四类用地改建租赁住房收取一次性管理费。

（作者周以升为清华大学五道口金融学院不动产金融研究中心理事，高和资本执行合伙人；蔡真为国家金融与发展实验室房地产金融研究中心主任、清华大学五道口金融学院不动产金融研究中心兼职研究员。首次刊发于《清华金融评论》2022年1月刊。）