

# 公共租赁住房体系运行资金来源问题研究

王英,钟清,顾湘

(重庆大学 建设管理与房地产学院,重庆 400045)

**摘要:**公共租赁住房(下文简称“公租房”)是满足城市中等偏下收入家庭基本住房需求的社会保障性住房。文章对公租房运行过程中存在的一大难题——资金来源问题进行研究,通过建立博弈模型分析涉及公租房建设的各行为主体间的利益关系,找出优化其预期行为的最优均衡,然后根据达到该最优均衡所需的条件设计出相应的激励约束机制,将各行为主体可能作出的理性决策引导至有利民生的方向。

**关键词:**公租房;利益博弈;激励约束机制设计

中图分类号:C931.2

文献标志码:A

文章编号:1008-5831(2012)04-0016-07

## 一、公共租赁住房体系运行中的资金来源问题的背景

住房需求的层次性决定了住房供应的层次性。在中国城镇人口中,既有高收入水平人口,也有中低收入水平人口,高收入水平人口有高档的住房需求,中低收入水平人口则有中低档的住房需求,因此,需要建立具有层次性的住房供应体系才能满足不同层次的住房需求。高收入水平人口的住房需求可以通过商品房来满足,而中低收入水平人口的住房需求则在很大程度上需要通过保障性住房来满足。然而,相对商品房体系而言,中国的保障性住房体系仍不够完善,相关制度也不够健全,如何建立一套有效运作的社会保障性住房体系尚在探索之中。以往中国的社会保障性住房主要由廉租房和经济适用房组成,但多年来,经济适用房未能很好地解决中低收入者的住房困难问题,而商品房居高不下的房价又让许多有居住需求的中低收入者望而却步。近几年来,国内商品房房价居高不下,已远远超出普通家庭的合理承受范围,据2010年《中国经济蓝皮书》的数据显示,加上每年需要向城镇转移的农业人口,85%的中国家庭没有购买住房的能力,其中尤以中低收入群体住房困难问题最为突出。在这种情况下,就自然地形成了一个既不满足住廉租房条件又没有能力购买经济适用房,或既没资格买经济适用房又买不起商品房的“夹心层”。这个“夹心层”主要由中低收入家庭、新就业职工等群体组成,其人口规模达到全国城镇人口的一半以上,解决他们的住房难问题是当前推行改善民生政策的重中之重。为了解决这个问题,中国政府下决心在全国范围内大力推进公共租赁住房(下文简称“公租房”)建设,建立一个有效运作的社会保障性住房分配体系。加快公租房建设的政策便应运而生<sup>①</sup>。

收稿日期:2011-07-10

基金项目:教育部人文社会科学研究青年基金项目“公共租赁住房运行机制研究”(10YJC630060)

作者简介:王英(1968-),女,重庆人,重庆大学建设管理与房地产学院副教授,主要从事建设经济管理研究。

①见《国务院办公厅关于促进房地产市场平稳健康发展的通知(国办发[2010]4号)》。

公租房有效弥补了此前中国保障性住房制度设计的一个大缺口,将成为中国保障性住房的主力产品,但大力推进公租房建设仍然存在不少阻力,其中最大的阻力就是公租房建设所需的巨额资金来源不足。在全国范围内大力推进公租房建设需要巨额资金,政府没有能力全额负担,因此必须将民间资本引入到公租房建设领域中来。但是,对民间资本持有者而言,由于利润相对低且分配和销售等主动权在政府手中,加上参与机制不顺畅,故目前民间资本直接参与保障性住房建设的积极性不高;与此同时,对地方政府而言,由于与商品房建设相比,公租房建设投入大、产出少,故地方政府推进公租房建设的积极性也并不是很高。

## 二、公共租赁住房体系运行中的资金来源问题研究的现状和意义

大力推进公租房建设是一项利国利民的重大工程,但在建设公租房时所面临的资金来源问题是该项工程绕不过的一大难题,必须予以解决。为了解决这一难题,近年来,中央相关部委出台了一系列的指导意见和政策,例如,2010年6月12日由住房和城乡建设部、国家发改委、财政部、国土资源部、中国人民银行、国家税务总局、中国银行业监督管理委员会联合发布了《关于加快发展公共租赁住房的指导意见》,2010年11月16日由财政部、国家发改委、住房保障和城乡建设部三部委联合发布了《关于保障性安居工程资金使用管理有关问题的通知》。与此同时,部分专家学者也针对这一难题做了一些相关研究,例如,郭士征认为,应将住房保障纳入公共财政范围,建立以财政预算为主体的筹资渠道,同时将一定比例的土地出让金作为专项住房保障基金<sup>[1]</sup>;王琨提出应通过中央专项资金、财政资金、一定比例的土地出让收益、金融机构和公积金贷款、发行债券等渠道融资<sup>[2]</sup>;江莉认为,应优先为投资公共租赁住房的机构提供经营性抵押贷款,并实行优惠利率<sup>[3]</sup>;吴海瑾认为,应建立规范的城市基本住房专项资金,除在住房公积金增值部分、土地出让金纯收入的一定比例以外,还应该规定由相应级别的财政预算保底<sup>[4]</sup>;文林峰认为应发展政策性住房金融,拓展资金来源渠道<sup>[5]</sup>;田浩认为应利用住房公积金直接投资建设公租房以缓解公租房建设资金来源不足问题<sup>[6]</sup>。这些政策和研究成果对于解决公租房建设的资金来源问题、加快公租房建设有积极的推进作用,但是,它们大多创新性不足,且大多集中在宏观领域,倘若将其直接应用于具体的、复杂的微观领域,就显得可操作性不强。

笔者在上述已有研究成果的基础上针对公租房体系运行中的资金来源问题展开进一步研究,并提出具有较强创新性和可操作性的方案,以求对参与公租房建设的各行为主体起到有效的激励约束作用,帮助解决公租房体系运行中的资金来源不足问题。在研究过程中,笔者将建立博弈模型,通过博弈分析涉及公租房建设融资的各行为主体间的利益关系,找出优化其预期行为的最优均衡,然后根据达到该最优均衡所需的条件设计出相应的激励约束机制,将各行为主体可能做出的理性决策引导至有利民生的方向。因此,笔者所做研究不仅将有助于解决公租房体系运行中的资金来源不足问题,加快公租房的建设,而且将有助于公租房体系更好地发挥其作为社会保障性住房的积极社会作用,具有一定的现实意义。

## 三、公共租赁住房体系运行中的资金来源问题分析和相应激励约束机制的设计

从建设和运营的收入上看,公租房投资期长、收益低、运营成本高,光靠政府投入很难满足社会对保障房的巨大需要量,因此解决公租房建设资金来源问题,最终还要靠吸纳全社会更多的民间资本参与到公租房的投资建设中来。但由于利润相对低且分配和销售等主动权在政府手中、参与机制不顺畅等原因,目前民间资本直接参与保障性住房建设的积极性不高。

### (一) 涉及资金来源问题的行为主体间的利益博弈分析

要提高民间资本直接参与公租房建设的积极性,必然需要设法降低民间资本进入该领域所面临的风险——包括宏观经济环境、资源环境、市场环境以及法律、政治环境等风险<sup>[7]</sup>,保证民间资本能得到合理的投资回报。为了研究如何吸纳更多民间资本,我们引入一个博弈模型,在这个模型中有两个理性的博弈方:民间资本持有者和地方政府工作人员。对于民间资本持有者,我们假定:(1)它有两个纯策略均衡——介入公租房体系和不介入公租房体系;(2)当民间资本持有者不介入公租房体系时,其资本流向其他领域,民间资本持有者介入公租房体系的机会成本 $H$ 转化为其得益,故其得益为 $H$ ;(3)当民间资本持有者介入公租房体系时,如果地方政府工作人员积极给予政策支持,民间资本持有者得益为 $G(G > 0)$ ;(4)当民间资本持有者介入公租房体系时,如果地方政府工作人员不积极给予政策支持,民间资本持有者得益将减少为 $I$ (作为保障性住房的公租房体系盈利不可能太多,离开政策支持,盈利就更少,故暂定 $I < H$ ,且 $I$ 未必大于0)。对于地方政府工作人员,我们也有五个假定:(1)它有两个纯策略——积极支持公租房建设和不积极支持公租房建

设(这里的不积极支持公租房建设包括不出台针对公租房的税收优惠政策,不积极为公租房融资,不按规定从土地出让净收益、公积金增值收益中计提规定比例的廉租房保障资金用于公租房建设等。在此我们假设国家能制定出一个标准,用来评判地方政府是否积极支持公租房建设);(2)当地方政府工作人员积极支持公租房建设时,如果民间资本介入公租房体系,则地方在民生方面将有所改善,地方政府部门的工作人员在政绩考核的改善民生方面可取得优秀成绩并在奖金方面收益增加,从而得益。假设地方政府工作人员得益为  $Q(Q > 0)$ ;(3)当地方政府工作人员积极支持公租房建设时,如果民间资本持有者不介入公租房体系,那么地方政府虽有改善民生的意图但实际未能改善民生,地方政府工作人员在政绩考核中的改善民生方面可取得一定的成绩并在奖金方面收益增加,从而得益,但其得益程度低于民间资本持有者介入公租房时的得益水平。假设地方政府工作人员得益为  $R(R < Q)$ ;(4)当地方政府工作人员不积极支持公租房建设时,如果民间资本持有者介入公租房体系,地方政府的财政压力将变轻,与此同时,政府改善民生的责任也在一定程度上通过民间资本持有者实现。地方政府不仅可以节约一部分人力物力,而且可以腾出手来发展投资回报率更好的商业地产,使地方的各项经济指标得以提升。总之,地方政府在改善民生和地方经济发展两方面皆受益,故地方政府工作人员在政绩考核中的改善民生和经济发展两方面皆可取得优秀成绩并在奖金方面收益增加,从而得益。假设地方政府工作人员得益为  $J$ (改善民生和经济发展同为地方政府工作人员执政的两大目标,故可假设在对地方政府工作人员进行的政绩考核中,改善民生部分和经济发展部分占据相同或相近比重,故  $J > Q$ );(5)当地方政府工作人员不积极支持公租房建设时,如果民间资本持有者不介入公租房体系,则公租房改革无法推进,地方政府从而可以将更多的土地出让用于商品房建设并征收更多的房地产税,提升地方的各项经济指标,故地方政府工作人员在政绩考核中的经济发展部分可取得优秀成绩并在奖金方面收益增加,从而得益。假设地方政府工作人员得益为  $K$ (由上文可推出  $K > R$ )。双方对应于不同纯策略组合的支付矩阵如图1所示。

		民间资本持有者	
		介入	不介入
地方政府工作人员	支持	$Q, G$	$R, H$
	不支持	$J, I$	$K, H$

图1 地方政府、民间资本对公租房建设的博弈支付矩阵

这个模型在地方政府工作人员不支持、民间资

本持有者不介入时达到一个纯策略纳什均衡,这显然不是我们所希望看到的。为了打破这种我们不期望的均衡,应该将地方政府工作人员支持、民间资本持有者不介入时地方政府工作人员的得益从  $R$  提高到  $L$ ,或同时设法减小  $K$ ,使得  $L > K$ 。显然,既然地方政府工作人员在地方政府工作人员支持、民间资本持有者不介入时的收益已然达到  $L$ ,那么地方政府工作人员在地方政府工作人员支持、民间资本持有者介入时的收益理应上升为  $M(M > L)$ 。此时,双方对应于不同纯策略组合的支付矩阵如图2所示。

		民间资本持有者	
		介入	不介入
地方政府工作人员	支持	$M, G$	$L, H$
	不支持	$J, I$	$K, H$

图2 修正后的地方政府、民间资本对公租房建设的博弈支付矩阵

此时在何处达到均衡取决于  $M$  和  $J$  的大小关系及  $G$  和  $H$  的大小关系。当  $M \geq J$  且  $G > H$  时,模型在地方政府工作人员支持、民间资本持有者介入时达到均衡,这正是我们所期望的,故应增大  $M$ ,或减少  $J$ ,或既增大  $M$  又减少  $J$ ,使得  $M \geq J$ ,同时增大  $G$  使得  $G > H$ 。当  $M \geq J$  且  $G \leq H$  时,模型在地方政府工作人员支持、民间资本持有者不介入时达到均衡,这不是我们所期望的,故应增大  $G$  使得  $G > H$ 。当  $M < J$  且  $G \leq H$  时,模型在地方政府工作人员支持、民间资本持有者不介入时达到均衡,这也不是我们所期望的,故应该同时增大  $M$  和  $G$ ,使得  $M \geq J$  且  $G > H$ ,才能达到期望的均衡。前三种情况归纳起来,就是要增大  $M$  或  $G$ ,或同时增大二者,使得  $M \geq J$  且  $G > H$ 。接下来看最后一种情况。当  $M < J$  且  $G > H$  时,模型不存在纯策略纳什均衡,但是,数学家纳什在1950年证明了这样一个定理:每一个有限博弈(即模型中博弈方的个数是有限的,而且每个博弈方只有有限个纯策略),至少存在一个纳什均衡(纯策略的或混合策略的)。所以,在  $M < J$  且  $G > H$  时,这个模型虽然不存在纯策略纳什均衡,却必然存在混合策略纳什均衡。我们假定地方政府工作人员的混合策略为  $\sigma_1 = (\theta, 1 - \theta)$ (即地方政府工作人员以  $\theta$  为概率选择支持,以  $1 - \theta$  为概率选择不支持),民间资本持有者的混合策略为  $\sigma_2 = (\lambda, 1 - \lambda)$ (即民间资本持有者以  $\lambda$  的概率选择介入,以  $1 - \lambda$  的概率选择不介入),则地方政府工作人员的期望得益函数为:

$$U_1 = \theta[M\lambda + L(1 - \lambda)] + (1 - \theta)[J\lambda + K(1 - \lambda)] = \theta(M\lambda + K\lambda - L\lambda - J\lambda + L - K) + J\lambda - K\lambda + K$$

对上述函数求微分,得到地方政府工作人员得益最优化的一阶条件为:

$$d U_1 / d \theta = M\lambda + K\lambda - L\lambda - J\lambda + L - K = 0, \text{此时}$$

$$\lambda = (K - L) / (M + K - L - J)$$

同理,民间资本持有者的期望得益函数为:

$$U_2 = \lambda [G\theta + I(1 - \theta)] + (1 - \lambda) [H\theta + H(1 - \theta)] = \lambda(G\theta - I\theta + I - H) + H$$

对上述函数求微分,得到民间资本持有者得益的最优化的一阶条件为:

$$dU_2/d\lambda = G\theta - I\theta + I - H = 0, \text{此时 } \theta = (H - I) / (G - I)$$

也就是说,在混合策略均衡时,地方政府工作人员以 $(H - I) / (G - I)$ 的概率选择支持,以 $[1 - (H - I) / (G - I)]$ 的概率选择不支持;民间资本持有者以 $(K - L) / (M + K - L - J)$ 的概率选择介入,以 $[1 - (K - L) / (M + K - L - J)]$ 的概率选择不介入。这种均衡的另一种可能的解释是:实际中有很多地方政府工作人员,其中 $(H - I) / (G - I)$ 比例的地方政府工作人员选择支持, $[1 - (H - I) / (G - I)]$ 比例的地方政府工作人员选择不支持,而实际中也同样有很多民间资本持有者,其中 $(K - L) / (M + K - L - J)$ 比例的民间资本持有者选择介入, $[1 - (K - L) / (M + K - L - J)]$ 比例的民间资本持有者选择不介入<sup>[8]</sup>。

接下来,在知道上述博弈均衡的基础上通过调整变量来更好地实现提高达到均衡时民间资本持有者介入的概率的理想目标。

达到均衡时民间资本持有者介入的概率可用数学公式表示为:

$$P = (K - L) / (M + K - L - J)$$

对于 $M, J, L, K$ 四个变量,若以 $J, L, K$ 为常量, $M$ 为变量,则上式对 $M$ 的一阶导数为:

$$dP/dM = - (K - L) / (M + K - L - J)^2 > 0$$

同理,以自身为变量,其他三个为常量, $J, L, K$ 对应的一阶导数分别为:

$$dP/dJ = (K - L) / (M + K - L - J)^2 < 0$$

$$dP/dL = (J - M) / (M + K - L - J)^2 > 0$$

$$dP/dK = (M - J) / (M + K - L - J)^2 < 0$$

显然,概率 $P$ 和 $G$ 同向变化。另外由于 $H$ 是民间资本持有者选择介入公租房体系的机会成本,是外生变量,不受我们控制,故不将其变化考虑在内。因此可知,概率 $P$ 和 $G, M, L$ 同向变化,和 $J, K$ 反向变化。要使概率 $P$ 增大,只需增大 $G, M, L$ ,减小 $J, K$ 。

综上所述,为了同时达到期望目标,应该做到:

(1) 增大 $G, M, L$ ,减小 $J, K$ ,使得 $M \geq J$ 且 $G > H$ ; (2) 当 $G > H$ 时,现有体制对民间资本持有者的内在激励已足够大,不用再增加其额外得益; (3) 当 $G \leq H$ 时,应该通过其他政策使民间资本持有者在其他方面得益,从而使其得到的总体利益大于 $H$ 。

(二) 与资金来源问题相关的激励约束机制设计

#### 1. 增大 $G$

即增大民间资本持有者介入公租房体系时的得

益。可以从两方面考虑:一方面增加民间资本持有者参与公租房运营的利润。为了实现这一点,公租房建设应实施“谁投资、谁所有”的政策,允许投资者权益依法转让。增加利润的关键不在于租金水平(因为公租房的租金水平远低于住房租赁市场的租金水平),而在于公租房投资者权益的转让。要让民营资本投入公租房建设,就必须遵守市场规律——可以自由地进入或退出公租房领域,并且能够实现一定程度的投资盈利。有了这个前提,就可以通过融资模式创新来增加公租房运营的利润。例如,可以采用房地产信托投资基金(REITs)模式。公租房的开发运营周期长、耗资大、收益慢,仅靠租金收益难以在较短时间内回笼资金,REITs正好可以解决这一难题。它采取公司或者信托基金的组织形式,以发行收益凭证的方式汇集特定多数投资者的资金,具体来说,就是公租房产权持有者将公租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),之后由专门投资机构进行房地产投资经营管理,并将投资综合收益按比例分配给投资者。将REITs模式与中国公租房建设的实际情况结合起来考虑,可将REITs模式运作的思路设计如下<sup>[9]</sup>:第一步,政府划定地块并委托在公开招标中中标的开发商定点开发住宅小区作为公租房;第二步,住宅小区竣工后,开发商将其交付给政府成立的专门机构(信托公司);第三步,信托公司以受让的公租房资产在证券市场公开募集资金,成立REITs,之后按照政府招标价格支付开发商建设成本,溢价部分作为政府财政上缴;第四步,信托公司将公租房在社会上公开出租并委托专业物业管理公司对公租房住宅小区进行日常管理;最后一步,信托公司定时收取租金,并将其作为信托权益的利息收入付给相关投资者。REITs给房地产这种不动产带来很强的流动性,同时还便于投资者参与或退出投资。公租房开发建设若采用REITs模式,可以用持续稳定的租金分红吸引更多投资者。除此之外,还可以采用委托租赁和联合租赁模式进行运营,委托专业的融资租赁公司对公租房进行经营和管理,这样不仅可以提高效率,而且可以避免经营不善带来的不必要的成本损失,有效地控制经营风险。另一方面,降低公租房建设、运营的成本。政府应切实采取土地、财税、金融等支持政策,减少公租房建设、运营的成本,充分调动各类企业和其他机构投资和经营公共租赁住房的积极性:(1)面向经济适用住房对象供应的公租房,建设用地实行划拨供应。其他方式投资的公共租赁住房,建设用地可以采用出让、租赁或作价入股等方式有偿使用;(2)对公共租

赁住房的建设和运营给予税收优惠<sup>②</sup>,公共租赁住房建设涉及的行政事业性收费和政府性基金,按照经济适用住房的相关政策执行。对公租房建设用地及建成后占地免征城镇土地使用税,同时免征公租房经营管理单位建造公租房涉及的印花税。在其他住房项目中配套建设公租房,依据政府部门出具的相关材料,可按公租房建筑面积占总建筑面积的比例免征建造、管理公租房涉及的城镇土地使用税。在其他住房项目中配套建设公租房,依据政府部门出具的相关材料,可按公租房建筑面积占总建筑面积的比例免征建造、管理公租房涉及的印花税。对经营公租房所取得的租金收入,免征营业税、房产税;(3)采用贷款贴息方式支持市场主体和社会机构从商业银行融资用于建设公租房<sup>③</sup>。利用贷款贴息的金融政策的引导,可以降低社会资金投资公租房的融资成本,从而调动民间资本参与公租房建设和运营的积极性;(4)实施信贷支持政策,鼓励金融机构发放公租房中长期贷款,支持符合条件的企业通过发行中长期债券等方式筹集资金并专项用于公租房建设和运营,降低社会资金投资公租房的融资成本。

## 2. 增大 $M$ 、 $L$ (将 $M$ 提高至大于或等于 $J$ )

增大地方政府工作人员支持公租房建设时地方政府工作人员的得益。地方政府工作人员的得益主要来自政绩考核和经济得益两个方面。可以一方面提高地方政府工作人员的经济待遇,另一方面提高政绩考核中改善民生部分相关指标所占的份额,压缩经济发展部分相关指标所占的份额。对地方政府相关工作人员来说,模型中的内在激励不足,尽责工作只能获得较小的收益  $Q$ , 不尽责工作却能因节约人力财力和专注开发商业地产而获得较大的收益  $J$ , 理性的经济人显然会选择不尽责工作。因此,在政绩考核方面,提高社会保障因素在政绩评价指标中所占比重,压缩人均生产总值及增长和人均财政收入及增长的比重,提高地方政府出台支持公租房建设的政策的积极性;在经济得益方面,应提高工作效率,降低工作耗费,减少变相收益的数额,减弱不尽责工作的动力,同时针对地方政府相关工作人员尽责工作的行为发放高额奖金,增强他们尽责工作的动力。

## 3. 减小 $J$ 、 $K$

第一,通过改革土地出让制度和土地招拍挂制度减小地方政府工作人员在不支持公租房建设时的得益。地方政府工作人员不支持公租房建设的重要表现之一就是不支持把土地划拨作为公租房建设用地而支持把土地出让用作商业用地,以便让地方政

府获得巨额的土地出让金,缓解地方财政压力并使地方的各项经济指标得以提高,从而在政绩考核中的经济发展部分取得优秀的成绩。因此,通过改革土地出让制度和土地招拍挂制度减小地方政府工作人员在将土地出让用作商业开放时的得益就变相地提高了地方政府工作人员支持公租房建设的积极性。为了达到上述目的,可以从以下两点入手:(1)强制推行所有土地在进行招拍挂时地方政府必须定一个合理的上限(上限根据近期类似地块的成交价格浮动一定比例确定),当开发商竞价达到上限时,不再竞争价格,而转为竞争开发商愿意帮助政府建多少面积的公租房,这样就把原本不利于民生的竞争转变为有利于民生的竞争;(2)在全国范围内推行将土地出让制改为土地年租制,即将一次性收取七十年的土地出让金改为每年收缴一次土地使用费,这样做不仅保证了政府有长期稳定的土地财政收入,而且使得地方政府的短期土地效益下降,从而降低地方政府为了追求短期利益而大搞土地财政推高地价的可能性,也变相地增大了地方政府工作人员支持为公租房建设划拨土地的积极性。例如,部分面向非经济适用住房对象供应的公租房的建设用地采取土地出让的形式供应,在这种情况下,应实行土地出让“租让制”,即出让金不用一次性付清,可以按照70年进行分期付款。这在很大程度上减轻了开发商的资金压力,增强了对民间资本的吸引力。

第二,提高政绩考核中改善民生部分相关指标所占的份额,压缩经济发展部分相关指标所占的份额,使地方政府工作人员在政绩考核中为不积极支持公租房建设付出巨大代价。中央组织部印发实施的《体现科学发展观要求的地方党政领导班子和领导干部综合考核评价试行办法》要求对地方党政领导班子及其成员的实绩分析,主要通过有关方面提供的经济社会发展的整体情况和群众的评价意见,重点分析任期内的工作思路、工作投入和工作成效,以充分体现从实绩看德才、凭德才用干部。具体包括上级统计部门综合提供的本地人均生产总值及增长、人均财政收入及增长、城乡居民收入及增长、资源消耗与安全生产、基础教育、城镇就业、社会保障、城乡文化生活、人口与计划生育、耕地等资源保护、环境保护、科技投入与创新等方面的统计数据 and 评价意见,上级审计部门提供的有关经济责任审计结论和评价意见,还包括群众的评价<sup>④</sup>。如果能提高社会保障因素在评价指标中所占比重,压缩人均生产

<sup>②</sup>见《关于加快发展公共租赁住房的指导意见》(建保[2010]87号)。

<sup>③</sup>见《关于保障性安居工程资金使用管理有关问题的通知》,2010年11月16日,财政部、国家发改委、住房保障和城乡建设部三部委联合出台。

<sup>④</sup>《体现科学发展观要求的地方党政领导班子和领导干部综合考核评价试行办法》,中组部印发。

总值及增长和人均财政收入及增长的比重,既能降低地方政府工作人员推高地价的热情,又能提高地方政府工作人员对公租房建设的重视程度,同时变相地加大了对地方政府工作人员不积极推行民生政策的处罚。

第三,针对公租房建设设立监督职能部门,并对该部门的工作人员实行高薪养廉政策,以求通过他们的尽责工作增大地方政府工作人员不积极支持公租房建设时受到惩罚的可能性,即变相地减小地方政府不积极支持公租房建设时的得益,从而减小地方政府不积极支持公租房建设的概率。香港特区的行政廉洁指数很高,位于世界前列,这和香港廉政公署的存在密不可分。为何廉政公署能发挥如此重大的作用呢?原因之一就是廉政公署工作人员的薪水是香港普通公务员的八倍之高。高额的收入使得他们很难被利益集团收买,确保了他们能尽职尽责地监督政府各部门的廉政工作。在大陆针对公租房建设设立监督职能部门,并对该部门的工作人员实行高薪养廉政策,能更好地督促地方政府工作人员积极支持公租房建设,有助于推进以公租房建设为代表的社会保障性住房的建设。

#### 4. 至少应保证 $G$ 的数值达到不至于太小的值

做到这一点对引进保险资金等资本来说尤为重要。长期以来,中国的保险资金的投资渠道主要是债券、基金、股票和存款。2009年10月1日,新修订的《保险法》允许保险资金可以投资于不动产。房地产业作为不动产内容之一具有流动性较低、投资规模大、期限长的性质,比较符合保险资金稳健投资的特点,可以成为保险资金投资渠道之一<sup>[10]</sup>。根据中国保险监督管理委员会公布的数据,截止2009年底,中国保险业的总投资额为2.69万亿元人民币。如果参照国外的通行惯例做一个保守估计:即保险业在房地产业的投资比例限额占总投资额的15%,并假设其中30%投资于海外房地产市场,那么进入全国房地产业的保险资金大约可达2825亿元。由此可见,保险资金在房地产领域内大有可为。公租房作为社会保障性住房的重要组成部分,必将在房地产业内占有一席之地,将一部分保险资金吸引进来并非不可能,关键在于至少要保证  $G$  大于保险资金存入银行时的收益额。保险资金如果存入银行,只有3%左右的利息,而政府如果能给投入公租房领域的保险资金以4%以上的收益率(相对于6%左右的银行贷款利率,政府给保险资金4%的利率也并不算高。在公租房体系正常运行带来的现金流的支持下,政府应当能够承受4%的利率,而且此种融资方式成本也较低,故对政府来说此种融资方式是可行

的),便能让保险公司积极地介入到公租房领域中来。可见,如果保证  $G$  大于保险资金存入银行时的收益,便可以将一部分本来只是存在银行中的保险资金吸引到公租房领域来,促进公租房的建设。

5. 当  $G \leq H$  时,应该通过其他政策使民间资本持有者在其他方面得益

政府可以将城市规划用地、项目特许经营权、冠名权、广告设置权等相关城市资源作为建设公租房的交换条件,吸引民间资本进入公租房建设领域。例如可以采用土地置换的方式,即开发商为政府免费开发公租房,政府在地价上支付开发成本。招标时,中标人必须依照政府的要求建造一定比例的公租房,并且产权归政府所有。

6. 当  $G$  比较小时,可利用公租房专项彩票吸纳民间资本

民间资本是否进入公租房领域,很大程度上取决于资本在社会上各行业进行投资的平均收益  $H$ ,只有当  $G > H$  时,资本才进入公租房领域。那么,当  $G$  比较小时,是否有可能吸纳一部分资金进入公租房领域呢?有可能。这种可能性在资本所对应的  $H$  很小时(某些资本在特定情况下难以用于投资,故  $H$  很小)就能变成现实。比如闲置在人们手中的小额闲散资金,当它分散在许多人手里时,无法投资,收益为零,其所对应的  $H$  也就为零,故只要  $G$  大于零,就有可能将这类资本吸纳到公租房领域来,关键在于采取什么样的方式吸纳。通过发行公租房专项彩票来吸纳这类民间资本,不失为一种较好的方式。所谓公租房专项彩票,就是为了筹集建设公租房所需资金而发行的一种专项福利彩票。发行专项彩票所筹集的资金,专门用于公租房的建设。利用公租房专项彩票可以持续筹集到大量的社会闲散资金,形成稳定的资金链,促进公租房建设事业的持续快速发展。

除上述措施外,政府还应采取其他诸多措施来推进公租房的建设,例如,从微观上,政府应确立以配建为主、相对集中建设为辅的公租房建设方略,同时利用公租房债券等资产证券化产品吸纳民间资本,并以金融政策支持民间资本持有者架构公租房基金,与此同时,中央政府还应加强对地方政府的年度土地供应计划的监督<sup>⑤</sup>、加强对地方政府的土地储备状况的审查、加快《住房保障法》的立法进度,等等;从宏观上,中央政府应合理地地方制定经济发展目标,不宜把目标定得过高,以免给地方政府工作人员造成过大的压力,导致地方政府工作人员为完成中央下达的经济目标而不得不设法推高地价,大

⑤ 见《国务院关于坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知》(国发[2010]10号)。

搞土地财政,形成不利于公租房建设的局面。

#### 四、结论

大力发展公共租赁住房,是完善住房供应体系,培育住房租赁市场,满足城市中等偏下收入家庭基本住房需求的重要举措,是引导城镇居民合理住房消费,调整房地产市场供应结构的必然要求,因此,加快公租房建设势在必行。政府部门应该理清建设公租房所面临的资金来源问题中涉及的相关行为主体间的利益关系,建立合理可行的激励约束机制,将民间资本引入到公租房建设领域中来,从根本上解决公租房体系运行中的资金来源问题,推动有利于保障民生的公租房建设事业的发展,保证政府职能充分发挥,促进民间资本发展壮大,实现人民群众、政府部门、民间资本三方共赢。

#### 参考文献:

- [1] 郭士征,张腾.三元到四维:住房保障体系的构建[J].探索与争鸣,2010(8):45-49.
- [2] 王琨.中心城市公共租赁住房实施比较及研究[J].建筑

经济,2010(7):64-67.

- [3] 江莉.公共租赁住房房源筹集机制初探[J].上海房地,2010(7):29-31.
- [4] 吴海瑾.城市化进程中流动人口的住房保障问题研究——兼谈推行公共租赁住房制度[J].城市发展研究,2009(12):82-85.
- [5] 文林峰.发展公共租赁住房的现实意义和前景分析[J].城乡建设,2009(10):81-85.
- [6] 田浩.住房公积金建设公共租赁住房初探[J].中国建设信息,2010(15):28-31.
- [7] 晏国苑,朱丹.宏观调控下的房地产业风险实证分析[J].重庆大学学报:社会科学版,2010,16(2):27-32.
- [8] 葛新权,王国成.博弈实验研究[M].北京:社会科学文献出版社,2007:245-256.
- [9] 杨绍萍.运用REITs模式发展我国公共租赁住房的路径研究[J].中国金融,2010,17:76-79.
- [10] 俞云冰.保险资金投资于房地产的模式与风险防范探讨[J].金融经济,2010,16:7-9.

## Research on the Issue of Funding Sources in the Operation of Public Rental Housing

WANG Ying, ZHONG Qing, GU Xiang

(School of Construction Management and Real Estate, Chongqing University, Chongqing 400044, P. R. China)

**Abstract:** Public rental housing is the social security housing which is used to meet the basic housing needs of the urban lower - middle income families. The issue of funding sources is an important problem in the operation of public rental housing, which will be studied in this paper. In the research process, the authors create game model, analyze the interest relationship between the actors involved in public rental housing, find the optimal balance, and then design the incentive and restrictive mechanism according to the conditions by which the optimal balance can be achieved, lead the actors' rational decisions to a direction on which it is beneficial to the people's livelihood.

**Key words:** public rental housing; interest game; incentive and restrictive mechanism design

(责任编辑 傅旭东)