

2017年房地產趨勢：抑制泡沫，理性發展

文/楊紅旭

2017年將是全國房地產市場回歸理性、重塑規範之年。

2016年上半年，中國房地產市場行情較為火爆，房屋成交量、房價等指標屢創新高。到了2016年三季度，為抑制資產泡沫和去杠杆，政策頻頻加碼使得部分市場指標走向發生變化。2016年四季度，政策效應積極釋放，全國房地產市場過熱態勢受遏制，市場交易和市場預期也趨於理性。縱觀2016年房地產市場與政策，整體上有較大波動性，這也是中央再次強調建立房地產市場長效機制的重要原因。

2016年四季度的市場與政策邏輯將在2017年延續，部分市場指標相應地出現降溫也符合預期。同時，受供給側結構性改革和三、四線城市仍需繼續去庫存等利好因素的影響，房地產部分供應指標依然有望維持個位數的增長態勢，基於這一方向，筆者預判：2017年房地產特徵為：抑制泡沫，理性發展，2017年將是全國房地產市場回歸理性、重塑規範之年。

以供給側結構性改革為主線，適度擴大總需求

當前，我國經濟運行保持在合理區間，呈現總體平穩、穩中有進、穩中向好的發展態勢，堅持以供給側結構性改革為主線，適度擴大總需求，仍是我國經濟得以繼續保持平穩健康發展的基礎。

貨幣政策漸趨中性

2016年11月8日，央行發佈《2016年第三季度中國貨幣政策執行報告》指出，堅持實施穩健的貨幣政策，保持靈活適度，適時預調微調，增強針對性和有效性，做好與供給側結構性改革相適應的總需求管理，為結構性改革營造中性適度的貨幣金融環境，在保持流動性合理充裕的同時，注重抑制資產泡沫和防範經濟金融風險。

2016年12月的中央經濟工作會議也指出，貨幣政策要保持穩健中性，要在增強匯率彈性的同時，保持人民幣匯率在合理均衡水準上的基本穩定。

2016年以來央行態度謹慎，自2016年2月29日降低存款準備金率後至2017年1月未使用存款準備金率及利率工具，公開市場操作已經常態化，見圖1、圖2。特別是MLF的操作頻率增加。預期2017年貨幣政策操作仍將主要是公開市場操作和中期借貸便利(MLF)相結合，輔以抵押補充貸款(PSL)，以應對美聯儲加息及中國金融領域資產泡沫、杠杆偏高等問題，預計2017年不會繼續降息，但也不會加息，存款準備金率調整的概率不大。

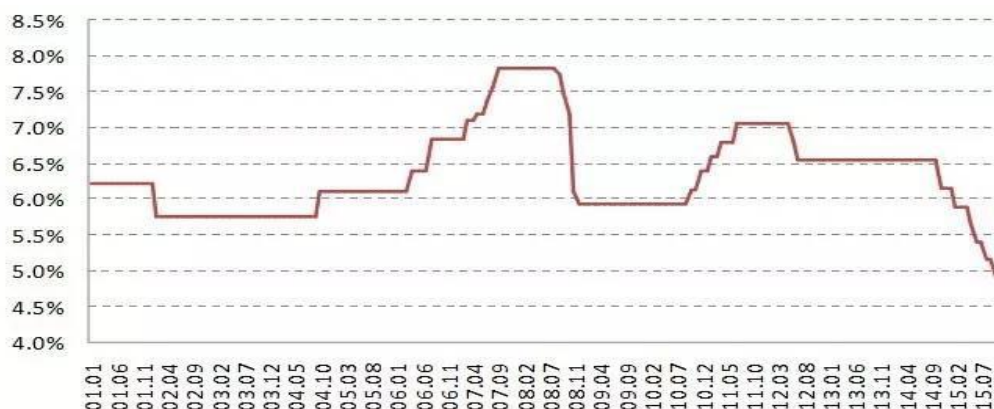


圖 1 2001 年以來我國 5 年期以上貸款基準利率變化

資料來源：中國人民銀行，下同。

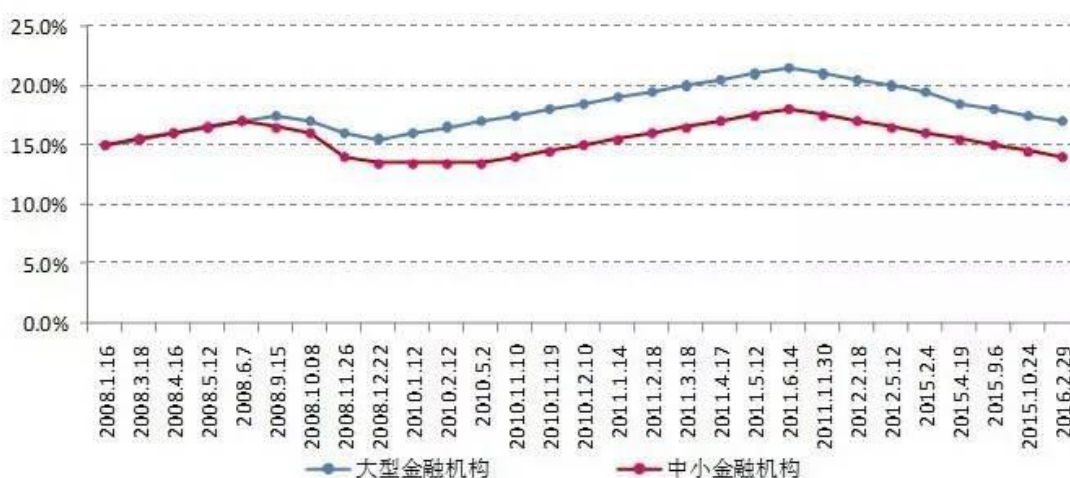


圖 2 2008 年以來我國人民幣存款準備金率調整變化

財政政策加碼寬鬆

為了對沖房地產和製造業投資下滑帶來的影響，通過積極財政政策維持基建投資高位運行、多管道吸引民間投資逐漸進入實體，依然是 2017 年“穩增長”的著力點。因此，2017 年財政政策將更加重視精準發力和提高績效，“更加積極有效”的要求意味著 2017 年將有更多的減稅和更多的政府投入，而要實現減收增支，官方將需要在預算安排上做出調整，財政政策對促進經濟穩定健康發展的作用將更加凸顯。

因城施策，加快建立房地產長效機制

2016 年，由於全國樓市整體處於持續復蘇的態勢，隨著各地去庫存政策的推進，樓市庫存去化效果較為明顯，但區域樓市分化嚴重。因此，中央仍將堅持因城施策原則，將樓市調控權力下放到地方政府。同時，在部分熱點區域抑制房價過快上漲，保持房地產市場持續健康發展將成為今後中央房地產政策的主要目的之一。

2016 年中央經濟工作會議提出，促進房地產市場平穩健康發展，要堅持“房子是用來住的、不是用來炒的”的定位，綜合運用金融、土地、財稅、投資、立法等手段，加快研究建立符合國情、適應市場規律的基礎性制度和長效機制，既抑制房地產泡沫，又防止出現大起大落。要在宏觀上管住貨幣，微觀信貸政策要支持合理自住購房，嚴格限制信貸流向投資投機性購

房。要落實人地掛鉤政策，根據人口流動情況分配建設用地指標。要落實地方政府主體責任，房價上漲壓力大的城市要合理增加土地供應，提高住宅用地比例，盤活城市閒置和低效用地。特大城市要加快疏解部分城市功能，帶動周邊中小城市發展。要加快住房租賃市場立法，加快機構化、規模化租賃企業發展。加強住房市場監管和整頓，規範開發、銷售、仲介等行為。

金融信貸政策：個人房貸差異化，開發企業融資趨緊

從 2016 年 12 月召開的中央經濟會議對於金融信貸等政策的部署來看，貨幣政策要保持穩健中性，適應貨幣供應方式新變化，調節好貨幣閘門。雖然現階段國內整體經濟環境依舊未明顯改善，但從今年以來的貨幣政策操作手段看，央行主要採取的還是公開市場回購方式，以保持貨幣政策的穩定，而調息和調整存款準備金的空間很小。在以去庫存為主、因城施策的樓市政策引導下，預計 2017 年中央和銀監會等部委會針對庫存較大的地區繼續出臺相關配套支援政策，而針對熱點區域的樓市會對相關地方政府進行相應的指導，督促這些地方出臺收緊性的信貸政策，如購房首付比例上調、增加購房貸款門檻等。同時，也需要加強金融信貸監管政策，在堅持支持居民合理自住購房的信貸政策時，要嚴格限制信貸流向投資投機性購房，防止房地產泡沫的進一步擴大。另外，對於房地產開發企業的融資，也將保持偏緊態勢。總體來看，2017 年房地產的金融信政策，一方面支持三、四線城市的去庫存，另一方面加緊一、二線城市和開發商的去杠杆。

財稅政策：繼續推進房地產稅立法

早在 2014 年財稅改革全面啟動之初，財政部就提出了六大稅制改革，分別是增值稅、資源稅、消費稅、房地產稅、環境稅和個人所得稅。原本房地產稅位列個稅改革之前，十二屆全國人大常委會已將房地產稅立法正式列入五年立法規劃，但受限於立法程式和複雜的實際情況，房地產稅改革進展並不順利。目前房地產稅正由全國人大牽頭起草工作，尚未有具體方案對外披露。但 2016 年第 3 次 G20 財長和央行行長會議上，時任財政部部長樓繼偉表示，房地產稅改革雖然艱難，但仍將義無反顧地推進。預計今後通過完成房地產稅設計和立法，對房地產交易和持有環節來徵稅，通過結構性的差別化稅收政策來抑制投機性需求，調節收入分配。同時，目前個稅改革方案在財政部內部已經完成，個稅改革將分步到位。先做一些比較簡單的部分，再隨著資訊系統、徵管條件和大家習慣的建立，逐漸完善改革。其中房貸利息抵扣個稅已經確認，並且可以確定該方案會在全國推廣。此外，未來隨著改革進一步推進，家庭贍養老人費用、子女教育費用以及房租等，也有望陸續被納入個稅抵扣。從地方來看，樓市庫存較大的地方政府則會進一步加大引導購房意願，出臺購房補貼或稅費優惠等政策，降低居民購房成本，繼續推進去庫存。

地方政策：堅持分類調控，因城因地施策

2016 年是房地產“去庫存與控風險”並重的一年。地方政府依據中央去庫存的精神，出臺了一系列史上最寬鬆的組合政策從需求側屢屢發力刺激樓市，樓市庫存去化效果較為明顯，但區域樓市分化嚴重，一些熱點城市房價上漲過快，導致區域市場泡沫浮現，樓市風險加大。因此，從 2016 年二季度開始，熱點城市逐步出臺收緊型調控政策，上海、深圳、廊坊等地率先出臺限購政策，隨後在 9 月至國慶期間，全國 20 餘城出臺限購限貸等調整政策，防止風險集聚。隨著區域市場的發展，樓市分化的局面仍將延續，中央因城施策的精神將進一步得到體現，地方收緊和放鬆的兩種政策基調也將繼續同時存在。

根據中央經濟工作會議的精神可以預見，2017 年中央和地方政府均要把防範金融風險和抑制資產泡沫放到更加重要的位置。因此，樓市過熱的地區將堅決執行調控政策，通過提升限

制貸款、加強控制地價、增加土地出讓、加強輿論監管等措施，防止房價出現劇烈波動，以確保穩定房價和促進樓市理性健康發展。樓市較冷的地區將更一步細化，落實去庫存政策，並逐步將去庫存和促進人口城鎮化結合起來，增加政策的可操作性，促進此類地區市場活躍度。

總之，在全國範圍內，各地方將會在“穩”字當頭的經濟環境下，針對各地實際情況推出“去庫存、穩發展、防風險”的相關政策，並且將加大力度進一步落實。展望 2017 年，房地產政策將緊緊圍繞上述中央經濟工作會議的部署展開，預計相關部委還將出臺一系列配套措施，主要有以下幾個方面：

一是由於經濟增長放緩的局面並未改變，穩增長壓力大，因此穩定住房消費、加強保障房建設等還將繼續推進。

二是深化住房制度改革，結合戶籍制度改革和新型城鎮化，加快農民工市民化，擴大住房需求。

三是完善市場環境，盤活存量資產，繼續推進房地產健康發展的長效機制建設。

四是繼續堅持因城施策的指導原則，除了對庫存較大的城市仍會採取相應配套放鬆政策外，對於一些樓市熱點區域則會採取進一步的收緊性政策。