

房地产税试点政策启动将近，影响几何？

证券研究报告

2021年10月24日

● 核心结论

2021年10月23日第十三届全国人民代表大会常务委员会第三十一次会议（后文简称“会议”）通过关于授权国务院在部分地区开展房地产税改革试点工作的决定。细则尚未出台，本文我们仅能做如下讨论：房（地）产税征收与用途的国际案例；本次试点城市的可能范围及推行基调；房地产税落地对经济与市场的或有影响。

美国、日本、韩国的房产税（非房地产税）征收存在校对共性：房产税对所有的工商业住房和个人住房征税，计税依据为房产评估值，实行差别化税率，税收收入多用于教育等社会福利支出及城市基础设施建设支出。

我们预计地产市场过热程度越高的城市越有可能列入试点。“国务院按照积极稳妥的原则，统筹考虑深化试点与统一立法、促进房地产市场平稳健康发展等情况确定试点地区”的表述或说明将选取国内地产“过热”城市作为试点。我们根据人口净流入、房价收入比、房价增速对各城市“地产热度”进行打分评估并得出TOP20城市，最终或选取其中部分有代表性的城市作为房地产税试点。当然，也不排除试点城市不在此列的可能性。

如何推行房地产税？“宽税基、低税率”或为基本基调。十三五以来中国房地产市场已从总量调控逐渐转向因城施政的结构性调节阶段。此次房地产税试点办法或仍延续因城施政的思路。国际案例亦证明了因城施政推进房地产税的可行性。若试点城市均为过去数年房地产热度较高的城市、且在共同富裕背景下，预计房地产税或以“宽税基、低税率”为基本基调。

房地产税或有三点意图：缓解财税压力；调节社会结构；助力经济转型。国际经验表明国内落地房地产税的用意之一或是增加税源、缓解财税支出压力。此外，房地产税还可以有效防止房产相关的资产性收入加剧贫富分化进而达到调节社会结构的目标。就当下而言，房地产税落地亦有助力十四五经济结构转型的意义。首先，国际经验证明抚养比触底回升后，地产过热容易触发经济危机。2011年我国已经迎来抚养比拐点，一旦中国地产市场整体过热就容易出现经济风险。第二，房价大幅波动特别是高房价会对一般型消费形成挤出。十四五期间中国经济目标是转型，十四五中国经济的转型方向是“消费大国叠加制造大国”。坚持房住不炒、确保房地产市场的平稳运行，是经济转型的关键。

房地产税一旦落地，对资本市场有何影响？推进房地产税具有较明显的信号意义，我们维持10月10日报告《关于明年消费企稳的第三个逻辑》观点，看好明年的大众消费，A股风格也将逐渐向此方向切换。

风险提示：中国房地产市场变化超预期；人民银行货币政策超预期；房地产税政策影响超预期。

分析师



张静静 S0800521080002



13716190679



zhangjingjing@research.xbmail.com.cn

相关研究

索引

内容目录

一、海外房产税案例综述.....	3
(一) 美国.....	3
(二) 日本.....	4
(三) 韩国.....	5
二、试点城市花落谁家？如何推行？.....	5
(一) 地产市场过热程度越高，越有可能列入试点.....	5
(二) 如何推行房地产税？“宽税基、低税率”或为基本基调.....	6
三、房地产税或有三点意图：缓解财税压力；调节社会结构；助力经济转型.....	6
四、房地产税一旦落地，对资本市场有何影响？.....	8
五、风险提示.....	9

图表目录

图 1：上海“吃”的商品消费同比增速（剔除食品通胀因素）与上海新建住宅价格同比.....	6
图 2：北京“吃”的商品消费同比增速（剔除食品通胀因素）与北京新建住宅价格同比.....	7
图 3：欧美日抚养比（少儿抚养比加上老年人抚养比）.....	7
图 4：部分国家非金融私人部门信贷缺口（%）.....	8
图 5：中国抚养比.....	8
表 1：主要国家房产税概览.....	3
表 2：2019年美国各州房地产税实际税率（%）.....	3
表 3：国内房地产“热门”城市综合排名前 20.....	5

2021年10月23日第十三届全国人民代表大会常务委员会第三十一次会议(后文简称“会议”)通过关于授权国务院在部分地区开展房地产税改革试点工作的决定。尽管房地产税被讨论多年,亦于2011年在上海、重庆两市进行试点,但这一决定仍超市场预期。由于细则尚未出台,因此本文我们仅能做如下讨论:房(地)产税征收与用途的国际案例;本次试点城市的可能范围及推行基调;房地产税落地对经济与市场的或有影响。

一、海外房产税案例综述

事实上,中国以房地产为征税对象的税种共六种,分别是房产税、城市房地产税、土地增值税、城镇土地使用税、耕地占用税和契税,比海外的情况要复杂许多。因此,国际经验方面,我们仅梳理其中的房产税案例。从美国、日本、韩国的房产税征收共性经验来看,房产税对所有的工商业住房和个人住房征税,计税依据为房产评估值,实行差别化税率,税收收入多用于教育等社会福利支出及城市基础设施建设支出。

表 1: 主要国家房产税概览

国家	税率	税基	税基评估方式	收入用途
美国	约 1.21% (自住房) 约 1.03% (非自住投资性住房)	房产评估市场价值	按照市场价值的一定比例加以确定	教育及地方基础设施建设
日本	约 1.4-2.1%	房屋面积和房产评估市场价值	以房屋现时重置成本确定,每三个基准年度进行重新评估	行政服务(教育、文化)及城市规划设施建设与维护
韩国	约 0.5-2.0%	物业评估价值	由中央房地产价格公开委员会公布标准住房价格	公共设施等地方财政支出

资料来源:公开资料整理,西部证券研发中心

(一) 美国

历史沿革: 1818年,伊利诺伊州开始实行一般房地产税(General Property Tax)制度,通过对所有类型的动产、不动产均按照同一税率征收的条款,到1896年已有33个州在宪法中加入该项条款。20世纪70年代美国经济滞胀时期发生的保有房地产抗税风潮,加州修正宪法对房产税普通税率和评估值增长幅度等方面进行明确限制,后续其他各州纷纷效仿,逐渐形成美国现行房产税制度。

征税机制: 美国实行分税制,州政府和地方政府共同享有征收房地产税的权利,州政府负责制定房地产税估价体系、税率制度和监督,地方政府负责征收和评估。不同地区负责征评的部门略有不同。

美国各州房地产税税率不同,且相差较大。实际税率最高的3个州为:新泽西州(2.13%)、伊利诺伊州(1.95%)、新罕布什尔州(1.94%);税率最低的3个州为:夏威夷州(0.3%)、亚拉巴马州(0.37%)、路易斯安那州(0.51%)。税率范围0.3%-2.13%,最高相差7.1倍。

表 2: 2019年美国各州房地产税实际税率(%)

州	实际税率	排序	州	实际税率	排序
美国(U.S.)	1.05		蒙大拿州	0.73	33
亚拉巴马州	0.37	49	内布拉斯加州	1.61	8
阿拉斯加州	1.02	20	内华达州	0.6	41

亚利桑那州	0.64	37	新罕布什尔州	1.94	3
阿肯色州	0.63	38	新泽西州	2.13	1
加利福尼亚州	0.7	35	新墨西哥州	0.62	40
科罗拉多州	0.53	46	纽约州	1.32	14
康涅狄格州	1.68	5	北卡罗来纳州	0.81	31
特拉华州	0.58	42	北达科他州	0.9	24
佛罗里达州	0.89	25	俄亥俄州	1.54	9
佐治亚州	0.88	26	俄克拉何马州	0.87	27
夏威夷州	0.3	50	俄勒冈州	0.91	23
爱达荷州	0.72	34	宾夕法尼亚州	1.46	10
伊利诺伊州	1.95	2	罗德岛州	1.43	12
印第安纳州	0.82	30	南卡罗来纳州	0.52	47
艾奥瓦州	1.46	11	南达科他州	1.18	17
堪萨斯州	1.28	15	田纳西州	0.68	36
肯塔基州	0.79	32	得克萨斯州	1.62	7
路易斯安那州	0.51	48	犹他州	0.58	43
缅因州	1.24	16	佛蒙特州	1.79	4
马里兰州	1	21	弗吉尼亚州	0.84	29
麻萨诸塞州	1.1	18	华盛顿州	0.85	28
密歇根州	1.37	13	西弗吉尼亚州	0.54	45
明尼苏达州	1.06	19	威斯康星州	1.63	6
密西西比州	0.62	39	怀俄明州	0.58	44
密苏里州	0.97	22	华盛顿哥伦比亚特区	0.56	(45)

资料来源：美国税收基金会，西部证券研发中心

税收收入用途：美国的房地产税收收入主要用于 K-12 教育，以及支持县、特区和地方（主要由营业税资助）的地方服务（包括消防、娱乐、供水和下水道基础设施、图书馆和县道维护）。根据美国纽约《Property Tax Guide》，截至 2020 年 6 月 30 日，房地产税收收入占纽约市税收收入的 47%，而纽约市税收收入中的 31% 用于教育，28% 用于警察、消防、卫生、管教等政府机构。

（二）日本

历史沿革：明治六年（1873 年）日本政府制定了《地租改革条例》；昭和六年（1931 年）用《地租法》取代了原来的地租条例，规定地租的计税基础从土地价格改为土地的租赁价格，税率统一为 3.8%，使得地租变成了具有明确收益税性质的税种；二战后，为恢复日本经济，日本众议院地方行政委员会于 1950 年 3 月 25 日提出了地方税法的改革方案，增强地方政府的财政力量。市町村在保有环节主要征收固定资产税、城市规划税和营业场所税。

征税机制：固定资产税和城市规划税都是根据评估值征税。评估值是根据总务大臣制订的固定资产评估标准评估，由知事或市町村长决定该价格之后（由当地任命的固定资产评估师从事具体的评估工作），在固定资产课税台帐上进行登记。每三年进行一次重新评估，重新评估的年度称作基准年度。

税收收入用途：日本的固定资产税主要用于各种行政服务，例如加强教育、文化和福利，促进工业和城市发展。城市规划税用于城市规划设施（如公园、道路和下水道）的建设和

维护相关的项目。

（三）韩国

历史沿革：1950年起，韩国对土地和房屋征收保有房地产税，单一税率且税负较轻。1990年，政府加大对土地保有环节的征税力度。2005年为有效遏制房地产投机行为，韩国政府推出了综合不动产税以及更加严厉的房产转让所得税。

征税机制：综合不动产税由中央国税厅负责征收，征税对象是市场价值高于6亿韩元的住宅（单户住宅的免征额为9亿韩元）、市场价值高于5亿韩元的土地及市场价值高于80亿韩元的房地产（住宅和土地合并计算）。韩国税基评估机构主要由中央不动产评估委员会、地方不动产评估委员会及相关评估部门和官员组成。

税收收入用途：韩国的保有房地产税用于当地教育、图书馆等公共设施、公务人员工资等地方政府的财政开支。

二、试点城市花落谁家？如何推行？

（一）地产市场过热程度越高，越有可能列入试点

会议指出，“国务院按照积极稳妥的原则，统筹考虑深化试点与统一立法、促进房地产市场平稳健康发展等情况确定试点地区”，我们认为该表述意在选取国内房地产“过热”的城市作为试点地区。我们选取人口净流入、房价收入比、近10年房价增速三个指标，人口净流入越大、房价收入比越高、房价增速越快，则房市“过热”程度越高。我们将上述指标分别赋权给各个城市进行打分，计算结果如表3，排名越高表明该城市房地产热度越高。考虑各地政策和发展方向差异，我们认为更大的可能性是从下表选取若干有代表性的城市作为房地产税试点地区。当然，我们也不排除试点城市不在下表之列的可能性。

表3：国内房地产“热门”城市综合排名前20

排名	城市	2019年人口净流入(万)	2019年房价收入比	2010-21年均房价增速(%)
1	深圳	793.2	34.4	8.3%
2	上海	1011.7	25.3	6.7%
3	东莞	794.4	11.7	8.6%
4	北京	756.2	23.0	6.1%
5	厦门	167.9	19.4	7.4%
6	广州	576.9	13.3	5.8%
7	杭州	240.6	14.9	5.2%
8	南京	140.2	13.7	7.0%
9	佛山	481.9	9.4	4.9%
10	天津	276.8	12.8	3.8%
11	石家庄	50.7	11.1	7.1%
12	苏州	352.4	9.6	4.6%
13	武汉	214.8	9.3	5.7%
14	宁波	245.7	10.1	3.0%
15	福州	69.9	13.9	3.5%
16	成都	158.0	8.8	4.8%

17	青岛	120.0	9.7	4.1%
18	海口	49.9	14.8	0.9%
19	长沙	101.2	6.1	5.5%
20	无锡	156.3	7.7	4.2%

资料来源: Wind, 西部证券研发中心

(二) 如何推行房地产税? “宽税基、低税率” 或为基本基调

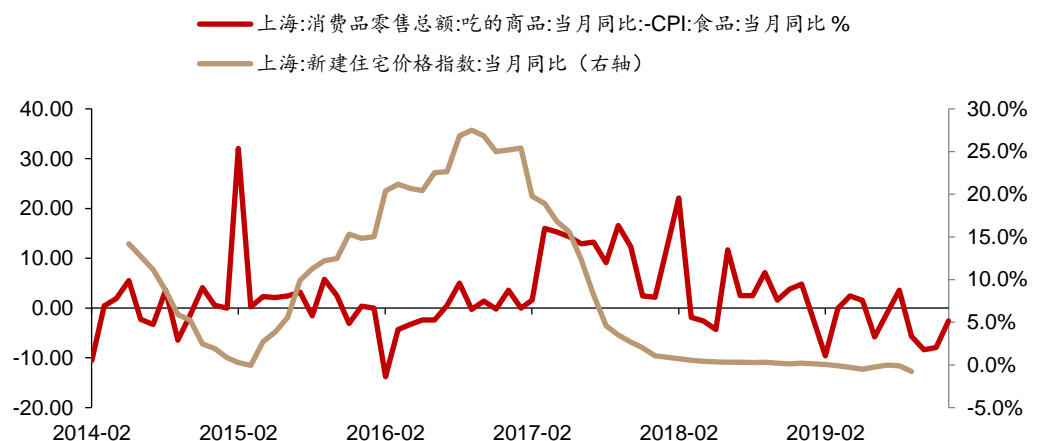
2015年12月的中央经济工作会议上提出了“三去一降一补”任务。在此背景下,2016年两会的政府工作报告中又强调了因城施政化解地产库存。自此,中国房地产市场已经从总量整体调控逐渐转向因地制宜、因城施政的结构性调节阶段。

本次会议指出,国务院制定房地产税试点具体办法,试点地区人民政府制定具体实施细则。国务院及其有关部门、试点地区人民政府应当构建科学可行的征收管理模式和程序。也就是说,此次房地产税试点办法或仍延续了过去5年中国房地产市场的调控思路,也即:因城施政。并且,前文提到的国际案例亦证明了因地制宜、因城施政推进房地产税的可行性。但若试点城市均为过去数年房地产热度较高的城市、且在共同富裕的背景下,预计房地产税或以“宽税基、低税率”为基本基调。

三、房地产税或有三点意图: 缓解财税压力; 调节社会结构; 助力经济转型

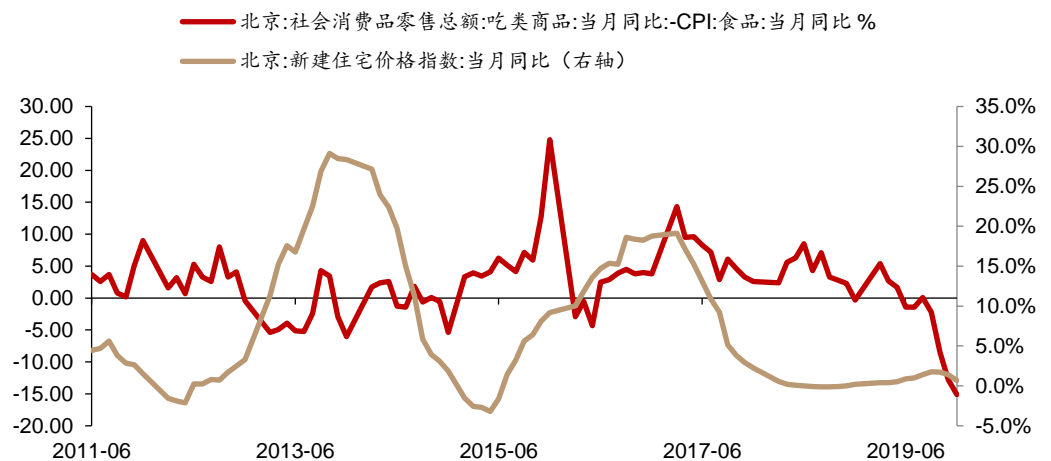
国际经验显示,房产税(并非房地产税)的收入主要被用于教育、公共设施等方面,也即:国内房地产税落地的用意之一或是增加税源、缓解财税支出压力,增加公共福利。此外,房地产税落地或还有两点意图,一是调节社会结构,防止房产相关的资产性收入加剧贫富分化;二是助力十四五经济结构转型。在这里我们主要阐述最后一点。

图1: 上海“吃”的商品消费同比增速(剔除食品通胀因素)与上海新建住宅价格同比



资料来源: Wind, 西部证券研发中心

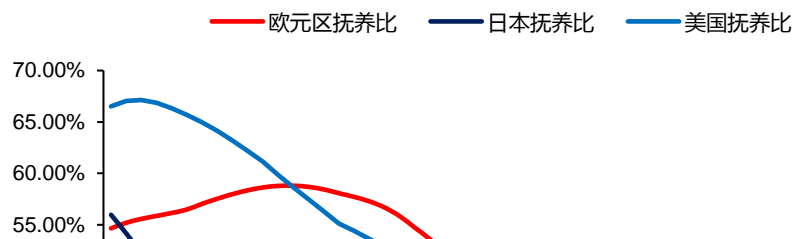
图2：北京“吃”的商品消费同比增速（剔除食品通胀因素）与北京新建住宅价格同比



资料来源：Wind，西部证券研发中心

首先，房价大幅波动会对一般型消费形成挤出。很多人认为房价下跌会导致“资产缩水”进而掣肘消费，事实上房价过快上涨亦会对消费产生挤出。我们以房价收入比较高的上海及北京为例。在社零消费中“吃”是最为大众、日常、接地气的消费。如图1-2所示，2014年直至疫前，每次新建住宅价格同比大涨，上海与北京“吃”的商品消费同比增速（剔除食品通胀因素）中枢又会下移；相反每次新建住宅价格同比回落，上海与北京“吃”的商品消费同比增速（剔除食品通胀因素）中枢又会回升。这在一定程度上反映了高房价对大众消费存在挤出效应。

图3：欧美日抚养比（少儿抚养比加上老年人抚养比）



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_28105



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn