

政治局会议的房地产新提法有何深意？

2021年12月06日

- 在本周一（2021年12月6日）召开的政治局会议上，对房地产业的最新表述为“促进房地产业健康发展和良性循环”。对此提出了“要推进保障性住房建设”、“支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求”这两大要求。由于声明并未出现今年4月和7月政治局会议关于“房住不炒”的定位，因此上述新的表述难免给人以房地产调控出现新变化的遐想，本文试图探讨这一新提法背后的政策含义。
- 首先，“促进房地产业健康发展和良性循环”并非新提法。在2021年11月24日刘鹤副总理的署名文章《必须实现高质量发展》中，对房地产行业的表述就用到了“促进房地产行业平稳健康发展和良性循环”，只不过本次政治局会议的表述删去了“平稳”二字。因此可见，在当前房地产市场下行的背景下，政府不是不能容忍这种“不平稳”，而是希望这种下行不影响到房地产业的健康发展。
- 如何在房地产业下行的过程中促进其健康发展和良性循环？这就要求在地产调控的政策上做一些托底和对冲。
- 我们首先可以看看历史上，政策如何托底，地产如何企稳？2008年以来地产经历3轮明显的触底反弹，我们可以从政策应对，地产指标企稳顺序来总结分析（图1至3）：
- 政策如何变化？稳地产的政策通胀集中在需求端，人民银行降准或降息、部分地方放松限售限购往往先行，支持地产融资、下调首付比例和降低房屋交易税费等则是全面放松的重要标志。
- 地产如何企稳？商品房销售同比增速往往率先企稳，新开工在销售企稳后的两个季度内触底，房地产开发投资和土地购置在销售企稳后三个季度内逐步会回升。这可能与地产销售是房企重要资金来源，而且企业通过销售确认需求回暖后才会逐步增加投资有关。
- 这次有何不同？本次会议将“要推进保障性住房建设”排在了第一位，即保障房建设可能取代商品房建设，逐步成为房地产投资增长的重要抓手。例如十四五期间，上海计划新建保障性租赁住房47万套（间）以上，达同期新增住房供应总量的40%以上。因此，之后政策上可能会支持对于一些陷入困境开发商项目的收购，并在收购后转化为保障房的建设。
- “支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求”则意味着对商品房而言，保销售是第一位的。只有商品房销售稳住了，才能帮助那些陷入困境的开发商补充现金流并建立市场信心。同时，值得注意的是地产销售是房地产业（服务业）的重要支柱，而房地产业GDP占GDP的比例在2020年已达7.3%（图4和5）。因此，除了2021年第四季度以来融资端的放松之外，地方政府应该会陆续出台一些销售端的松绑政策。
- 由此可见，我们认为此次政治局会议对房地产行业的最新表述意在稳定市场信心，而并非转向全面刺激。而且从2018年和2019年的经历来看，“房住不炒”的表述往往出现在12月中央经济工作会议中，而非政治局会议。后续可以关注中央经济工作会议对于房地产的定调。
- 上周（2021年11月29日至3日）市场回顾：上证指数涨1.22%，连升四周；深证成指涨0.78%，连升五周；创业板指涨0.28%。北向资金本周累计净买入超150亿元，建筑装饰行业获北上资金青睐，环比增幅最大。受海外市场避险情绪和美联储政策收紧预期影响，港股市继续走弱，恒生指数本周跌1.3%；恒生科技指数本周跌3.68%。
- 风险提示：疫情扩散超预期，美联储货币政策超预期收紧

证券分析师 陶川

执业证号：S0600520050002

taoch@dwzq.com.cn

研究助理 邵翔

shaox@dwzq.com.cn

- 1、《宏观月报 20211204：11月非农难以改变美联储加快 taper 的决心》2021-12-04
- 2、《宏观月报 20211202：2022年“中国宽松、美国收紧”的演绎与市场影响》2021-12-02
- 3、《宏观月报 20211130：PMI触底反弹释放了怎样的信号？》2021-11-30
- 4、《宏观月报 20211129：观察2022年中国出口的三条线索》2021-11-30
- 5、《宏观周报 20211127：南非新变种毒株的由来、发酵与市场影响》2021-11-27

图 1: 2008 年至 2009 年地产企稳的过程

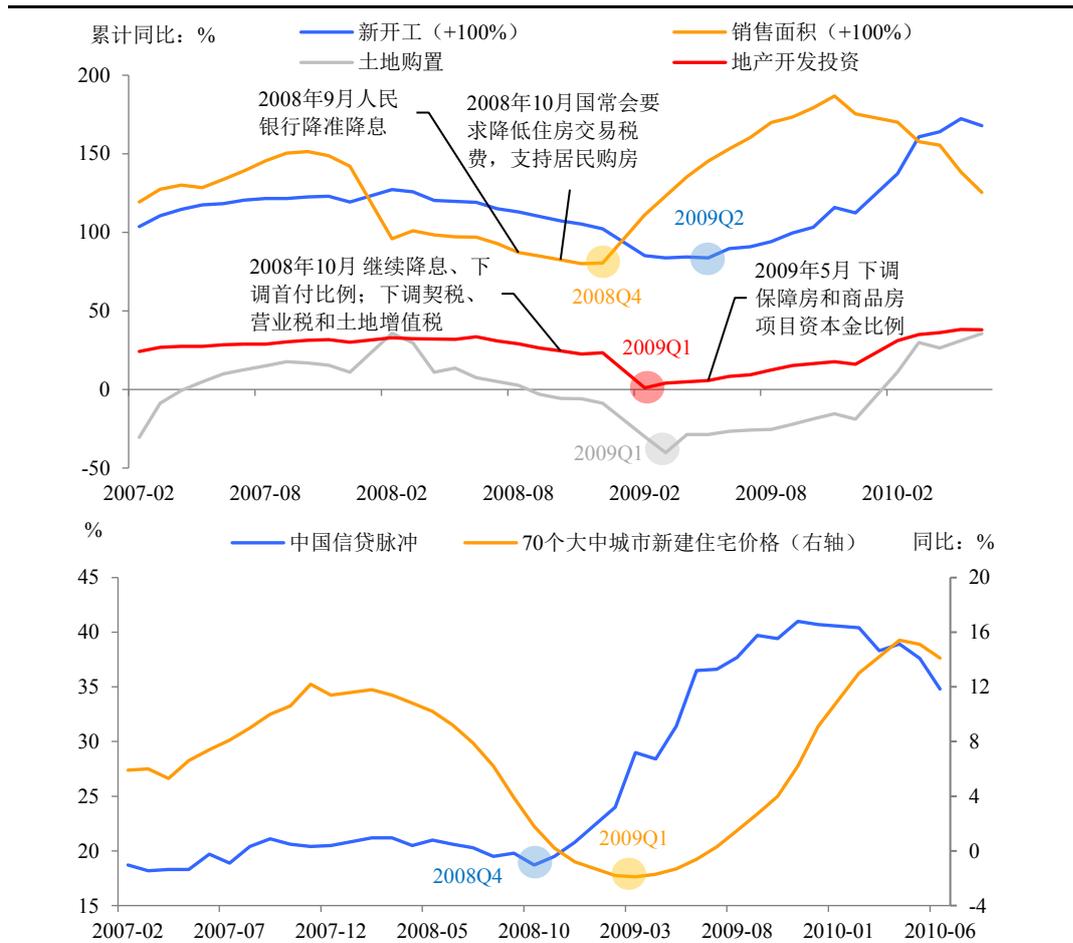
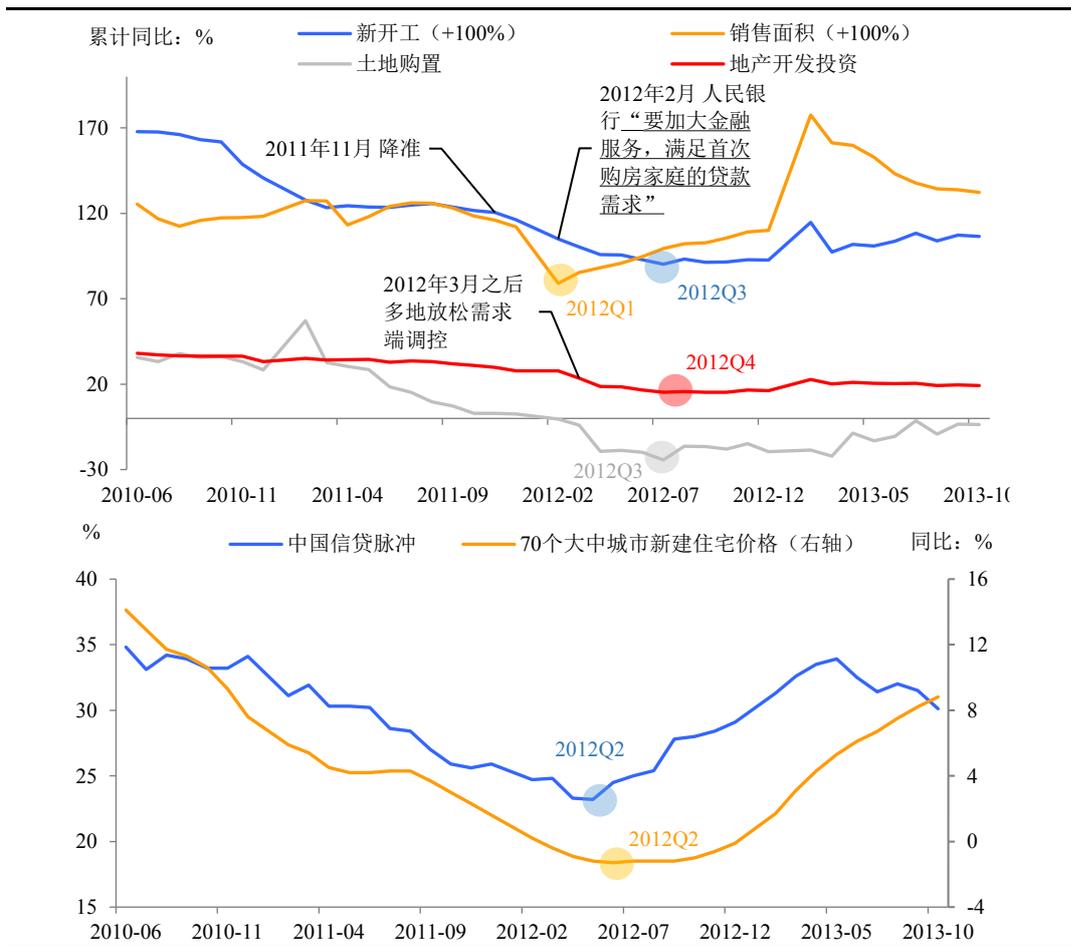
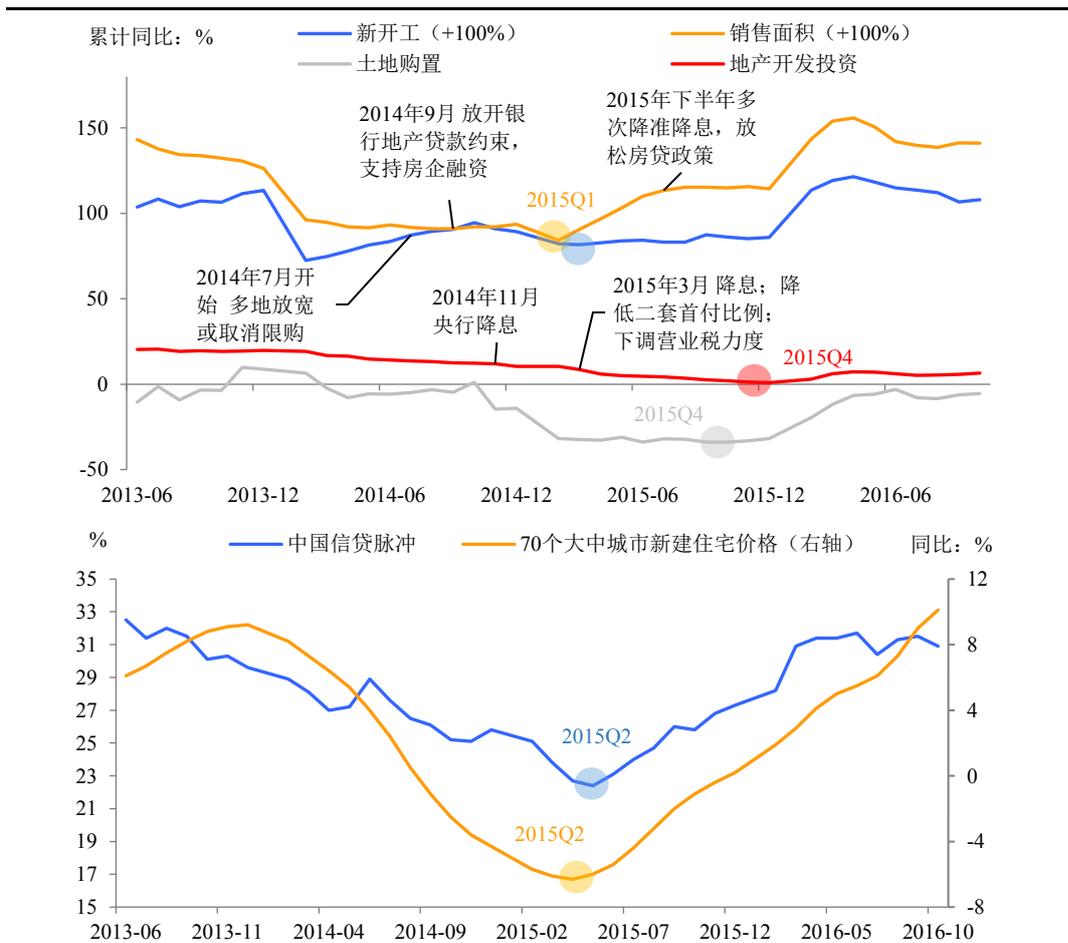


图 2: 2012 年地产企稳的过程



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 3: 2013 年至 2015 年地产企稳的过程



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 4: 房地产业 GDP 和就业人数占比



图 5: 地产销售与房地产业走势密切相关



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_30659



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>