



# 连平：房地产税来了，投资者怎么办？



文/新浪财经意见领袖专栏作家 连平 张秉文（植信投资研究院）



10月23日，全国人民代表大会常务委员会发布《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》，引起市场热议。市场讨论较多地关注了房地产税推进增加地方政府财政收入方面，也有观点认为房地产税一旦落地会引起房价的大幅下跌。本文认为吃透房地产税推出的政策动机至关重要，有助于理性看待对房地产市场和房价的影响，做出正确的投资决策。

### 一、房地产税推出的政策动机究竟是什么？

作为财政政策的重要工具之一，税收具有组织财政收入、社会再分配和宏观经济调控的三重职能。认为房地产税推出的目的是为了增加地方政



府财政收入的观点可能更多关注了房地产税“组织财政收入”的职能。从更为全面和严谨的角度看，房地产税推出的政策动机应该远不止于此，而且增加财政收入也只是其中相对次要的考量，而社会再分配和宏观调控的职能似乎更为重要。

思考房地产税推出的政策动机至少可以有以下三个角度。

房地产税能发挥期宏观经济调节职能，短中期内有助于促进部分房价上涨较快城市供求关系走向平衡。“房住不炒”是中央对房地产市场长期平稳健康发展提出的重要要求。在满足“刚需”和保障性住房需求的同时，需要坚决遏制对于房价的过度炒作。房价炒作和股价炒作有些类似，部分购房者利用资金等资源优势，短期通过频繁交易拉高报价，一方面扰乱了本应由供需关系决定的市场价格形成机制，另一方面也加重了刚需群体的购房负担。各地为遏制房地产炒作而采取的限购、增值税等政策大幅增加了“炒房”的交易成本，对短期炒房的行为起到了很好的抑制作用，还市场于刚需和改善型需求。如果新的房地产税真的如市场预期采取存量征收的方式，那其针对的更多是持有多套、较大面积房产的家庭和个人，对这些家庭和个人将起到负向激励的作用。这些家庭和个人为控制持有成本，可能会出售部分房产，短中期内可能增加房地产市场供给，推动市场供求关系走向平衡。可见，房地产税可以成为“房住不炒”政策的工具。

房地产税能在再分配中发挥公平分配的职能，长期看对推动“共同富裕”将起到积极作用。房地产作为居民家庭持有的重要资产类别，在过去

20 年对部分家庭财富的增长起到了巨大的推动作用，而且这些资产还在源源不断地为持有者以增值和租金等方式提供价值。伴随着经济发展和居民物质积累，以不动产为代表的资本回报率与以工资为代表的劳动力回报率差异不断扩大。在基尼系数居高不下（在多种统计口径下，我国近年基尼系数统计结果都不低于 0.46），尤其在 CPI 指数放大流转税税收累退效应的宏观经济背景下，存量分配（如房地产税、遗产税等）的重要性愈发高于流量分配（如所得税）。房地产税应该成为我国二次收入分配体系中的重要组成部分。通过房地产增值实现“先富”的人群可以通过纳税反哺公共支出、帮助“后富”人群，长期中对实现“共同富裕”的目标起到积极作用。相反，房地产税不应成为低收入群体税赋增加的工具，这与共同富裕背景下提高低收入群体收入的政策要求不相吻合。

房地产税可以发挥组织财政收入的职能，改善地方政府的财政收入结构。过去 20 年，随着房地产市场的快速发展，地方政府通过土地出让获取的财政收入占比大幅提升，土地出让收入已成为地方财政收入中的重要组成部分。而在整个房地产市场日趋平稳的当下，土地财政也面临着三四线城市土地出让收入支持力不足和一线城市土地储量有限、拆迁成本高等诸多问题。房地产税如果采取存量征收方式，可能会成为地方财政收入的重要补充。数据显示，2020 年末全国城镇住宅平均价格 9860 元/平方米，按照 0.8% 的平均税率粗略估算，2020 年房地产税中“房”的部分可以增加税收收入约 2905 亿元，占同期公共财政收入的比重为 1.59%。而且房地产税存量征收也能对地方政府形成正向激励：地方经济活力越强，公共

服务质量越好，房地产价格就会越高，能够获得的房地产税收收入也会越多，地方政府的收入结构也可以趋向多元。

## 二、房地产税落地对市场会产生怎样的影响？

随着房地产税政策落地加速，市场上有观点认为，一旦房地产税开征，房价短期会出现大幅下跌，市场会因此出现振荡。根据以上对于房地产税政策动机的分析可以得出以下几点判断。

首先，房地产税的推出节奏会相对平稳，程度会较为温和。根据相关政策要求，房地产税将首先在部分城市试点，而不是直接全国推广。试点城市除之前已进行试点的上海和重庆外，对于前期房价涨幅较高、房价上涨压力较大的城市也可能会纳入试点。从开始试点到全国范围推广会有一段过渡期。另外考虑到保障税负不超过纳税人收入的实际负担能力，房地产征收的具体细则可能会设置免征、抵免等政策安排。此次房地产税落地实施的力度预计将强于此前上海和重庆的试点，但不会对中低收入群体形成较为明显的负担，甚至大部分普通家庭会处在免征范围之内。

其次，在宽免额度的制定上会对公民合理的基本居住需求范畴内的房产免于征税。具体形式上，可能会采用上海和重庆试点中的“人均免税面积”计算方式；也可能以房地产整体的评估值作为计算税款的基础，设置一定金额的免税额度；或者是两种标准并举，取孰高或孰低。在程度上，新一轮房地产税改革的免征标准相比上一轮可能会适度压缩，如免征税收面积可能下调至 35-55 平米区间。在具体操作上，出于鼓励刚需群体购房



角度，可能会对按揭贷款利息、老旧小区电梯加装等购房、修缮支出设置税收抵免，进一步减轻中低收入群体的缴税负担。

再次，此轮房地产税改革可能会强调其公平分配职能，采取累进税制。可能的做法是，先是将个人名下所有住房的市场评估价值之和加总（试点期间是否包含试点区域外房产还需等待具体细则出台），然后按照人均居住面积扣除适当宽免额后作为计税依据，搭配各级边际税率相对较低的累进税率结构，即“宽税基+低税率+个人免征”方案。从国际经验和国内各方倾向性意见来看，后者比较符合政策导向和现实情况。

基于以上判断，我们认为房地产税的推出短期会对部分城市中部分区域的房价形成下行压力，具体区域受持有多套房产家庭的出售情况影响。全国范围内对于房价的影响会相对有限。长期看，随着房地产税的试点及推广，部分房价涨幅大的城市的房价将逐步回归市场供求关系决定的轨道。不同区域由于经济发展情况不同，房价走势会明显分化。

### 三、新形势下投资者该如何抉择？

过去的上半年是我国房地产市场快速发展的上半年，房价经历了高速增长

**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\\_28517](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_28517)

