



伍戈：房地产“三稳”是当务之急



意见领袖 | 伍戈（长江证券首席经济学家）



房地产行业目前面临的风险有哪些？如何应对？结合当下情况我从两个方面谈谈对于房地产问题的理解。

首先有些房地产企业的风险在暴露，不仅在国内，还波及到海外，包括美国方面一些官员也表示出了对中国的关切，这个问题不仅仅是国内问题，已经产生了一些国际影响力，这是一个基本事实。其次在有些房地产企业开始暴雷后，我们还是担心具备一定传染性，因为房地产企业暴雷后面还有一系列问题，连锁反应具体有多长，这涉及风险应对的问题。所以，第一个问题想和大家沟通的是当下如何进行风险应对，之后再和大家分享一下，关于房地产的短中期或者长期发展的问题。

第一，风险应对。

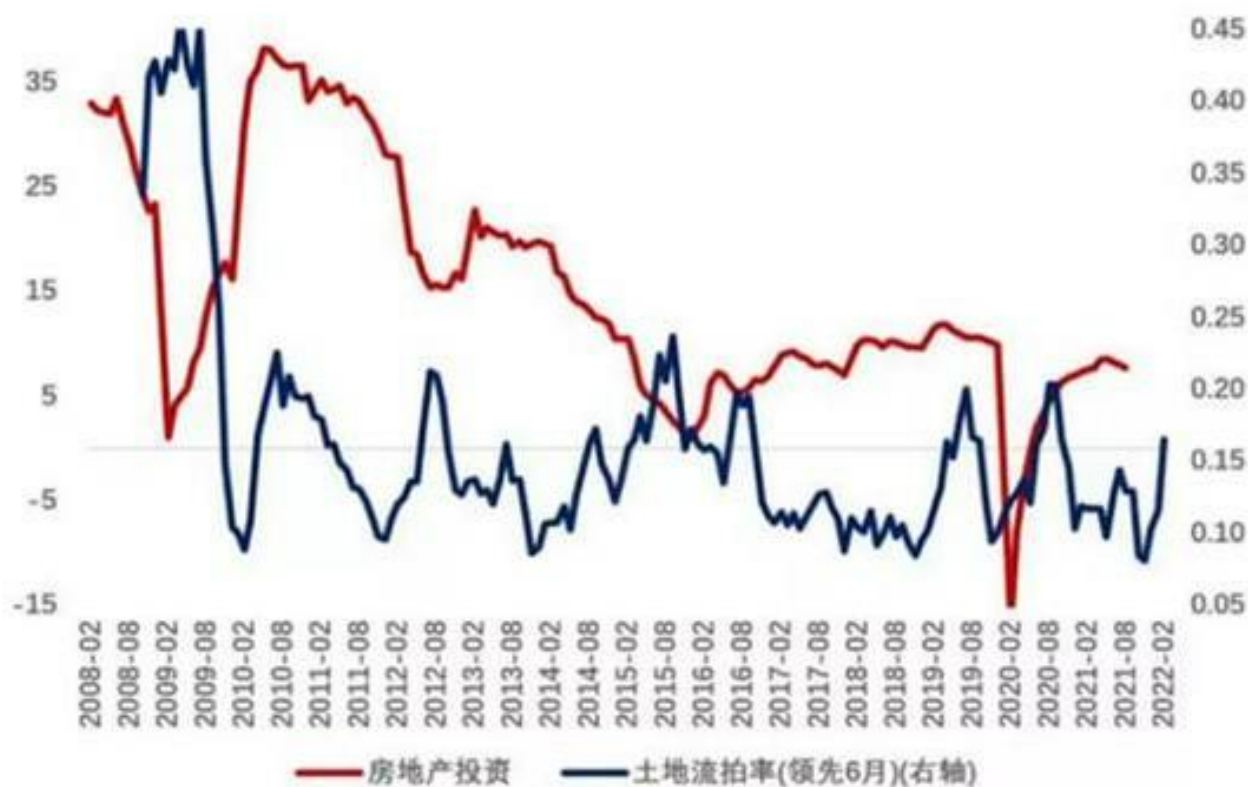
我认为目前风险应对是中国房地产最重要的事情，而非讨论其是否拉动经济。如果我们认认真真观察这个市场，可以感知到风险的存在。刘鹤副总理及人民银行的一些领导也有表态，包括大家看到的一些很重要的新闻，比如银行间交易商协会，人民银行下属的一个发债机构称支持房地产企业在银行间市场发行债券。因此总体来看，风险在蔓延过程中，但与此同时，逆周期的调整以及当局风险应对措施也都在出台。

目前来看，无论从企业层面，还是地方政府层面，甚至从中央层面，大家已经行动起来了，因为如果不行动是要出问题的。但是，我们更关注的是，应该用什么样的办法来应对现在可能暴雷的压力。以美国为例，美国城镇化率已经很高了，但房地产业依然是其非常重要的行业。我们观察美国经济周期，首当其冲的也是美国的房地产和消费。所以，正本清源，还是要认识到房地产是给大家提供住宅的正常行业。既然是一个正常行业，就应该有正常的规矩和正常的市场规则去引领。目前在危机应对中，已经看到逆周期政策和危机防范政策的出台，这是好消息。

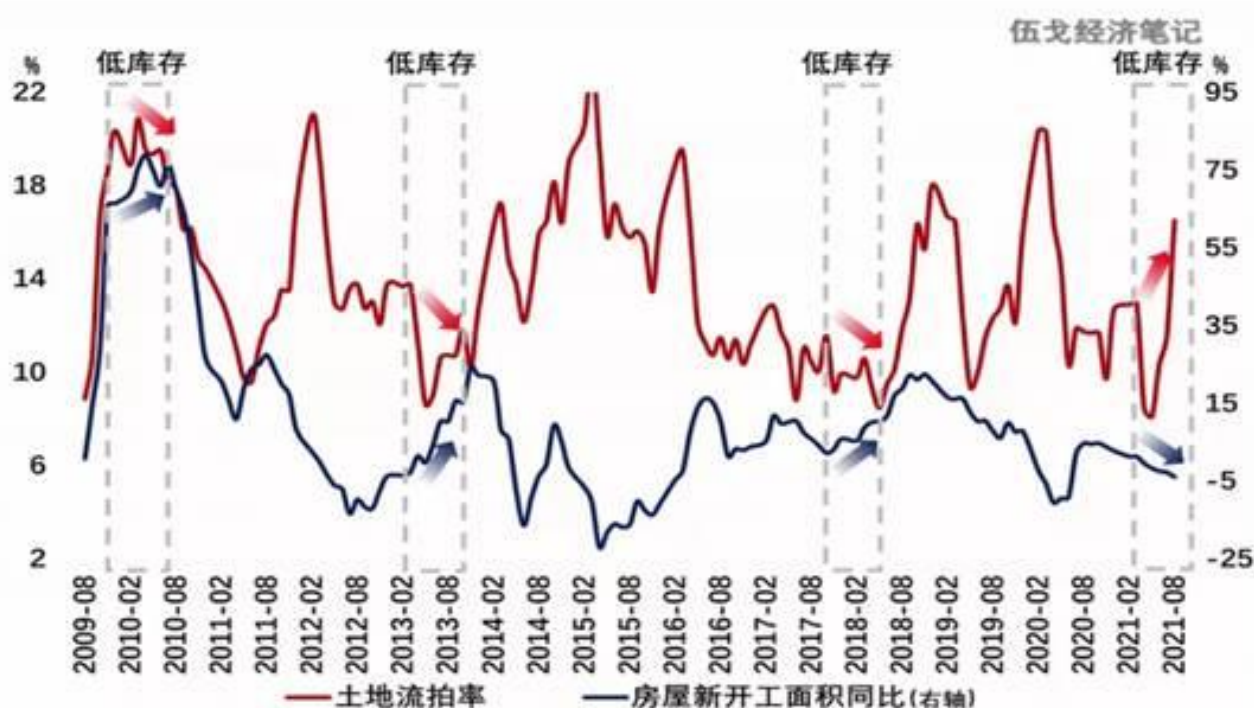
第二，房地产的短中期及长期发展。

除此之外，如果这次的风险我们能够平稳度过，怎样进一步看待其短中长期的发展趋势呢？到目前为止，这一轮如此多房企出现问题的根本性原因是什么还不清楚，如果连根本原因都不清楚，何谈解决问题呢？

现在市场和政策关注面还在危机应对中，未转移到房地产整体运行过程。目前这一轮房地产运行有很多跟过去非常不一样的地方。当然这是有原因的，今年出台了新的供地政策，即三次集中供地。但在三次集中供地中，我们看到土地流拍率不断上升。过去土地成交量上不去，是因为地方不愿意出售土地，现在流拍率上升是地方给土地都不要。另外还出现一个异常现象，疫情之后中国房地产销售总体运行不错，特别是去年以来，经过一年疫后恢复，全国商品房库存处于历史低位，这意味着很多城市库存非常低，甚至有部分城市存在无房可卖的局面。这意味着老百姓正常的、合理的、满足人们对美好生活向往的正常需求得不到满足，因为没有房子可以买了。

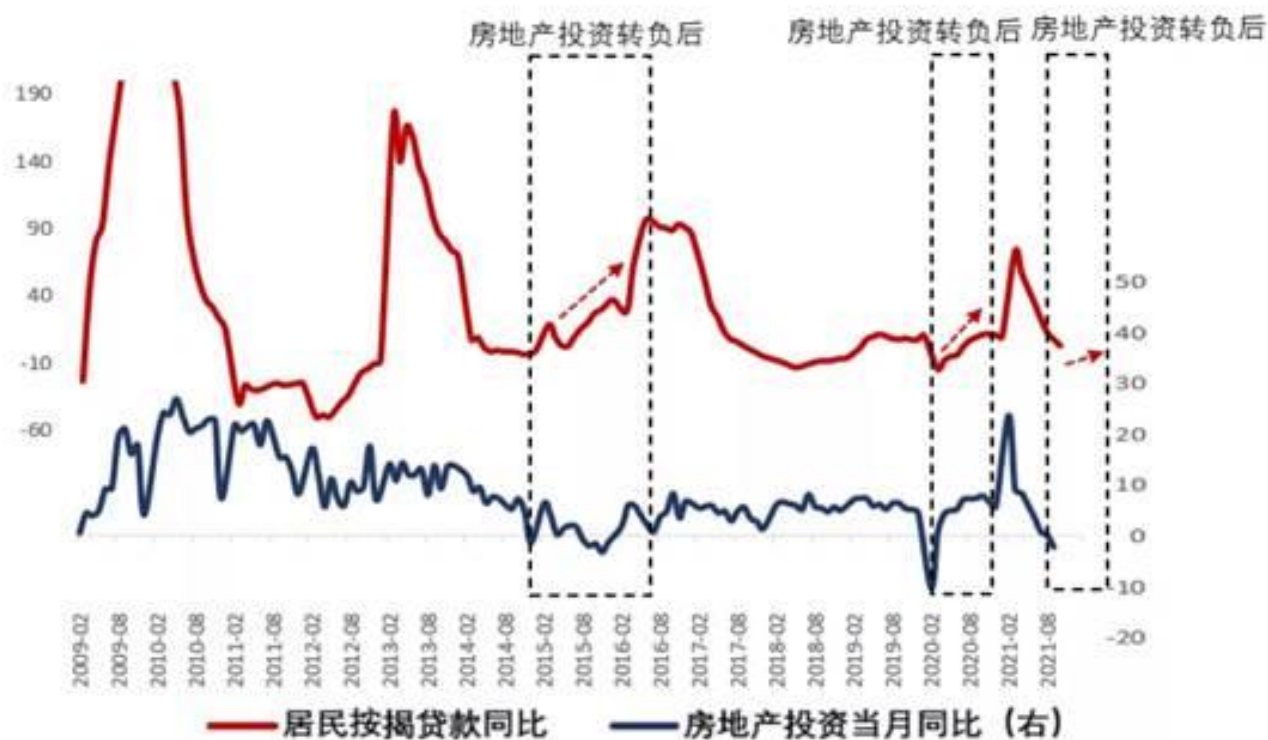


从历史经验看，一般库存很低的时候，开发商有积极性，库存低意味着洛阳纸贵，意味着住房能够以一个比较好的价位出售。但今年遇到库存这么低的情况，开发商既不买地，也不开工投资，这和过去完全相反。库存这么低，开发商不愿意干活，不愿意拿地，不愿意新开工，这背后到底出现了什么问题值得我们在研究这一轮房地产周期中特别关注。



当然我不认为这是一个线性往下的过程，如果按历史规律来看，每当房地产投资，也就是蓝色线所表征的房地产当月投资增速出现为负或者零的时候，逆周期政策大概率要发力。如果从九月份来看，现在的房地产下行的速度、投资的速度是历史上少有的自由落体下跌。九月份房地产投资当月同比增速已经为负，而且蓝色线是以一种极快的斜率往下坠。但是我不认为它是自由落体，按照历史规律，每当房地产蓝色线处于零或负的时候，大概率红色线按揭贷款同比增速可能会上升。因此，也许目前这种边

际上的微调预调，逆周期也在发力。



刚才提到房地产融资特别是销售回款和按揭贷款。老百姓高度关注高频的房贷利率，最近全国范围来看，房贷利率在因城施策的政策下，处于边际下行。如果房贷利率下行能够确认，未来对销售也会有一定的支撑。

现在面临较大风险，逆周期在发力。三道红线出来后，重点受三道红

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_29424

