



孙彬彬：保障性租赁住房作用有多大？



意见领袖|孙彬彬/许锐翔

摘要:

作为兼顾房住不炒和稳增长的重要抓手，保障性租赁住房受到政策与市场的重点关注。

结合各地方十四五规划，我们预计十四五全国新增保障性租赁住房规划值应该在 800-900 万套之间。而从目前已公布数据来看，2022 年规划值约占十四五的 23.3%，那么 2022 年全国规划值应该在 186-209 万套之间，简单取均值约为 200 万套。

由于保障性租赁住房的规划数量和投资强度均低于棚改，其对投资和 GDP 的拉动作用并不会像棚改那样显著，对于经济增长的拉动作用预计在 0.1 个百分点左右，作用相对较为有限。

但是需要注意的是，按照当前政策取向和经济总量，市场本身也不可能过分期待某一项稳增长举措可能显著托底，仍然需要多措并举，共同发力，这样才有可能实现明年一季度开好局。我们预计保障性租赁住房同样会发力前置，其部分对冲房地产投资下滑和托底经济的作用仍然会有所显现。

与之相对应，市场关注在于 2022 年 1 月和一季度，宽货币还是宽信用？亦或两者兼而有之，这对未来债券市场的走势包括对资本市场的影响，都比较重要。

大家也都清楚这一轮信用斜率不会高，但还是要客观看待一季度开好局背景下，社融信贷开门红。目前看，1月宽信用的成色可能很足。

市场当然也会憧憬1月或者一季度内OMO和MLF利率调降的可能性。

那么有没有降息的可能？我们认为还是有的。从今年全年看，除上半年地产还有一丝韧性外，整个经济的主要贡献在出口。在GDP总量和投资总量均很高的情况下，明年经济增长的压力客观存在，出口贡献存在下行压力，国内仅靠保障性住房投资支出很难支撑地产的缺口，故而从经济增长的客观压力来看需要宽货币和宽信用相结合。

如果降息，叠加社融信贷开门红，哪个因素主导利率方向？毫无疑问是降息。

从市场交易来看，如果1月份就有降息，那么从现在到1月份继续保持债券市场多头思维是没有问题的。但降息时间如果有推后，比如1月份没有降息，市场就要保持一份警惕。因为短期内宽信用的压力在上升。

市场点评与展望：保障性租赁住房作用有多大？

稳增长抓手是什么？能起多大作用？对此市场始终保有疑虑。

2021年中央经济工作会议继续强调要“探索新的发展模式，坚持租购并举，加快发展长租房市场，推进保障性住房建设”。

上周，上海市集中开工新一批保障性租赁住房，十四五上海市将累计建设筹措保障性租赁住房 47 万套，而且明确 2021-2022 年计划建设筹措保障性租赁住房 24 万套（间），完成十四五目标总量的一半以上。

作为兼顾房住不炒和稳增长的重要抓手，保障性租赁住房受到政策与市场的重点关注，在稳增长诉求下保障性租赁住房对投资和经济有多大拉动作用？本报告将对此进行分析。

1.1 什么是保障性租赁住房？

事实上，保障性租赁住房这个概念提出相对较晚，目前最早见于 2020 年 10 月十九届五中全会审议通过的《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》。

不过，与其类似的其他一些保障性住房出现则相对较早，对此我们进行梳理总结。

我国的保障性安居工程主要涵盖四大方面：保障性住房建设、棚户区改造、农村危房改造和游牧民定居工程以及城镇老旧小区改造。其中，历史上保障性住房曾涵盖多方面内容，比如公共租赁住房、廉租房、政策性租赁住房、经济适用房、限价商品房等。

1 公共租赁住房和廉租房。

廉租房：中国最早的出租型保障房。1998 年发布的《关于进一步深化城镇住房制度改革加快住房建设的通知》提出，最低收入家庭租赁由政府

或单位提供廉租住房；中低收入家庭购买经济适用住房；高收入家庭购买、租赁市场价商品住房。2003年11月发布的《城镇最低收入家庭廉租住房管理办法》也明确廉租房的面向对象为城镇住房困难的最低收入家庭。

公共租赁住房：2007年8月《国务院关于解决城市低收入家庭住房困难的若干意见》明确提出逐步扩大廉租住房制度的保障范围，到十一五期末由城市最低收入住房困难家庭扩大到低收入住房困难家庭。2010年6月发布《关于加快发展公共租赁住房的指导意见》，旨在解决包含城市中等收入群体的住房困难。

2013年12月发布的《关于公共租赁住房和廉租住房并轨运行的通知》要求，2014年起公共租赁住房和廉租住房并轨运行，并轨后统称为公共租赁住房。

1 政策性租赁住房。

2019年以来，住建部、财政部开展中央财政支持住房租赁市场发展试点工作，支持试点城市通过新增用地建设租赁住房、集体建设用地建设租赁住房、非居住房屋改建、园区配建、利用存量土地建设租赁住房等多种方式，有效增加租赁住房供给，旨在缓解新市民、青年人特别是从事基本公共服务人员阶段性住房困难问题。这实际上与后来的保障性租赁住房较为类似。

1 经济适用房和限价商品房。

经济适用房：中国最早的出售型住房保障房，1994年12月发布的《城镇经济适用住房建设管理办法》标志经济适用住房制度正式确立。2007年《经济适用住房管理办法》明确，经济适用住房是指政府提供政策优惠，限定套型面积和销售价格，按照合理标准建设，面向城市低收入住房困难家庭供应，具有保障性质的政策性住房。

限价商品房：2006年《关于调整住房供应结构稳定住房价格意见的通知》提出土地供应应在限套型、限房价的基础上，采取竞地价、竞房价的办法，以招标方式确定开发建设单位，提出限价商品住房概念。具体而言，限价商品住房指政府采取招标、拍卖、挂牌方式出让商品住房用地时，提出限制销售价格、住房套型面积和销售对象等要求，由建设单位通过公开竞争方式取得土地，进行开发建设和定向销售的普通商品住房。

两者主要区别在于经济适用房是面向低收入住房困难家庭的政策性住房，限价商品房则是限制价格的普通商品房，且面向对象包含中等收入家庭（以北京为例）。两者与上述其他保障性住房的区别在于，上述其他保障性住房涉及房屋租赁，而这两者涉及房屋销售。

不过，最近几年经济适用房与限价商品房的资格审核受理以及土地供应等逐步停止，被共有产权房取代。

图 1: 保障性安居工程



资料来源：中国政府网，住建部，天风证券研究所

2020 年十九届五中全会提出扩大保障性租赁住房供给之后，相关政策文件逐步出台和落地。2021 年 7 月发布的《国务院办公厅关于加快发展保障性租赁住房的意见》第一次明确了国家层面的住房保障体系的顶层设计，其中的三大主体为公租房、保障性租赁住房和共有产权住房。

对于这三者的区别，住建部在今年 7 月的政策例行吹风会 8 月新闻发布会中指出：

1 公租房：主要面向的对象是城镇住房、收入困难家庭，一般在 60 平方米以下，申请时要符合双门槛要求，即收入低、住房条件也差，具体标准由市县人民政府规定。

1 保障性租赁住房：在公租房之外，以人口净流入的大城市为重点，主要解决新市民和青年人（比如新毕业大学生）的阶段性住房困难问题，因为这部分人群中很多不符合公租房的申请条件。保障性租赁住房以建筑

面积不超过 70 平方米的小户型为主。

| 共有产权房：2014 年政府工作报告中提出了共有产权住房的新概念，整合了过去政策性产权住房（包括经济适用住房、限价商品住房、自住商品住房等）的新住房供给类型。共有产权房由城市政府因地制宜，主要是帮助有一定经济实力，买不起商品房的居民能够尽快改善居住条件。

当前的住房保障体系可以认为是此前保障性安居工程中保障性住房体系的延续，其中公租房部分基本相同，保障性租赁住房则沿袭了此前的政策性租赁住房，经济适用房和限价商品房则归到共有产权房中。

进一步地，对于保障性租赁住房，其参与主体为政府和企业，其中政府给予土地、财税、金融等政策支持，企业则负责投融资、建设与经营。

相关融资方式和金融支持则主要包括以下几方面：

| 银行贷款：加大对保障性租赁住房建设运营的信贷支持力度，支持银行业金融机构以市场化方式向保障性租赁住房自持主体提供长期贷款。

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_31565

