



连平：稳增长需要房地产政策积极有为



意见领袖 | 连平、马泓



2021 年是中国房地产行业困难的一年，也是市场跌宕起伏的一年。土地市场快速冷却，全年土地购置费历史首现负增长。住房金融环境在大部分时间内延续着收紧的状态，房企融资端几乎面临全口径收紧的局面。房地产销售和房价“前热后冷”，全年房价涨幅总体可控，一线城市保持相对坚挺，二、三线城市在下半年呈现全面回落。房屋新开工与建安工程投资在下半年快速回落，房地产投资增速由此放缓至 4.4%，除 2015 年以外历史最低水平。

2021 年三季度后，房地产政策基调出现了阶段性调整。9 月，央行及银保监会联合召开专题会议，并首次提出两个“维护”的措辞，住房金融政策遂边际改善。四季度后，从中央到地方不断推出一系列政策，部分地

区的商业银行下调个人房贷利率，购房政策开始小幅松动。政策在一年时间内发生如此大的变化，实属罕见。

展望 2022 年，房地产政策明确“稳地价、稳房价、稳预期”目标，突出“因城施策”。为稳定楼市预期，短期不具备扩大房地产税试点改革的条件。保障房建设将有序加快脚步。住房金融总体上将进一步回暖，居民房贷利率将小幅下调。地方政府也将积极发力，落实稳楼市的举措，支持楼市良性循环和健康发展。

房地产市场销售可能先抑后稳。2022 年初房地市场景气度仍在惯性下降，到三季度则可能逐步企稳。虽然可能与传统“金九银十”行情相比成色明显不足，但四季度销售环境将可能明显回暖。受供求关系带来的销售波动影响，全年房价涨幅可能在大部分时间内面临下行态势。房价在上半年总体表现疲软，走势将延续分化，仅部分一线和重点二线城市房价可能保持坚挺；预计本轮房价的拐点大致在 2022 年三季度，库存偏低的大城市房价在下半年存在一定上行压力。

土地市场可能仍然面临偏冷的局面，土地购置费可能连续两年负增长。当前房企偿债压力不小，现金流持续偏紧，销售端溢价空间较小，特别是民营房企难有机会参与到土拍市场中，土地市场情绪改善仍需较长的过程。

预计 2022 年房地产市场可能呈现先抑后稳的态势。房地产投资增速可能先走负后转正，波动中小幅下降。上半年将延续低迷态势，但在房地产市场调控政策支持 and 自身需求回暖的作用下，后半段房地市场景气度

有望逐步企稳回升，房屋新开工或于三季度触底反弹，全年房地产投资增速小幅放缓至 3.5%。

房地产开发商债务风险仍值得关注。房地产行业的主要风险聚集于房地产开发企业。2022 年初金融委会议提出，“关于房地产企业，要及时研究和提出有利有效的防范化解风险应对方案”。住房金融环境在 2021 年四季度边际改善不等于融资环境转为实质性宽松，调控政策应进一步释放维稳信号。

一、2021 年房地产市场回顾

2021 年房地产市场呈现前高后低的走势，三季度后期开始市场全面下行，对内需运行带来了明显压力。进入四季度，房地产市场和行业的相关政策逐步转向“稳地价、稳房价、稳预期”三稳目标。2021 年房地产市场呈现四大特征。

1. 房地产调控政策前紧后松

由于房地产市场在 2021 年上半年出现了局部过热的问题，在坚持“房住不炒”的背景下，前三季度住房调控政策频繁出台，政策环境从供需两端全方位收紧，包括三道红线、房贷集中度管理制度落地和供地两集中发布等。到三季度末，房地产政策阶段性底部开始显现，政策基调转向维稳。

需求端政策收紧的路径主要是住房金融收紧和房地产税改革推进。

2021 年金融监管全方位加码直接影响按揭贷款投放速度，抑制了房地产需

求较快扩张。年初银保监会和央行通过扩大三道红线试点范围、房地产贷款集中度管理等政策加强房地产金融监管调控，严防各类资金违规流入房地产；同时运用住房金融政策，比如上调房贷利率、延长按揭贷款投放速度、严防“经营贷”、“消费贷”流入房地产市场等，抑制房地产投机需求。部分城市预售资金监管加码。2021年下半年“保交房”行动在多个城市陆续开展，据统计全年预售监管加强的城市有17个，比2020年多增4个，监管能力得到进一步提升和完善。

2021年5月，财政部提出“要积极稳妥推进房地产税立法和改革”。10月，中央授权国务院在部分地区开展房地产税改革试点工作。房地产税改革进程消息出台后，楼市情绪在下半年较快转变。从长期来看，这有利于金融机构把经营重心和信贷资源偏好从房地产转移到实体经济；有利于打压市场投机氛围，引导潜在置业群体理性购房消费。然而，短期来看，房地产税加快推进有可能对本已承受较大下行压力的房地产市场带来不必要的偏空预期。

供给端调控政策主要依托于创新的“供地两集中”制度，导致土地市场在下半年降温速度过快。2021年2月，自然资源部要求22个试点城市实施住宅用地“两集中”政策，即集中发布出让公告、集中组织出让活动。特别是第二次土拍政策后，建立了房企购地资金审查制度，该政策用“看得见的手”调控地价，降低土地溢价率，实现“稳地价”的目标。

房价管控思路以防止需求过热为主，年内稳房价政策多管齐下。住建

部自 2021 年 4 月开始，多次约谈重点城市负责人，并表态对房价上涨过快的城市要解决予以问责。多地政府直接通过限制新房价格来抑制房价过快的增长；热点城市推出“二手房指导价”、“三价就低”等措施给二手房市场降温。一、二线重点城市调控政策持续加码，上海市加强赠予住房审核、北京完善离婚购房政策，多方面补齐限购政策漏洞。

下半年房地产市场快速下行，年末政策转向“稳地价、稳房价、稳预期”。2021 年 9 月，央行时隔多年后首次提出“维护房地产市场的健康发展，维护住房消费者的合法权益。”这也拉开了监管层对房地产行业政策纠偏的过程。12 月，中共中央政治局会议和中央经济工作会议提出“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，促进房地产业健康发展和良性循环”。年末中央调控基调的转暖较为鲜明地体现了中央对房地产行业在国民经济发展中地位的认可，稳住房地产行业投资对稳增长仍将起到重要作用。

2. 住房金融环境由收紧转为宽松

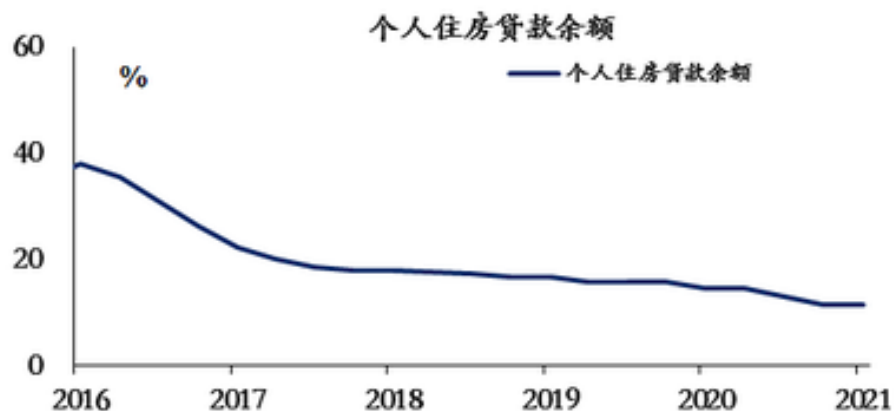
2021 年住房金融政策在大部分时间内保持高压态势，从供需两端对房地产市场进行挤压。在抑制居民购房需求方面，前三季度，居民按揭贷款利率上调、商业银行放款时间拉长，叠加地方政府限制性购房政策升级，居民房贷增速逐步放缓。房企融资环境愈发吃紧，违约事件频发，无论是表内融资还是表外融资均有所压缩。9 月底，住房金融环境边际略有改善，居民购房按揭贷款利率开始下调，房企开发贷和居民住房贷款增速触底，

合理的资金需求开始有所释放。

个人按揭贷款增速明显下滑。受房贷两集中政策的影响，为了抑制居民房贷扩张速度，绝大部分商业银行逐步收紧了个人按揭贷款标准，拉长放款速度，导致个人住房贷款比例进一步降低。2021 年，新增个人按揭贷款 3.24 万亿，同比增长 8%，增速较 2020 年回落 1.9 个百分点。个人住房贷款余额同比增速为 11.3%，创下 2013 年一季度以来的历史新低，较 2020 年末回落 4.3 个百分点。房贷利率在大部分时间内呈现上升态势，四季度小幅回落。截止 2021 年 8 月，全国首套平均房贷利率从年初 5.23% 升至 5.46%，二套房平均房贷利率从 5.54% 持续升至 5.83%。三季度末开始，部分城市商业银行开始下调房贷利率。到 2021 年末，全国首套房和二套房平均房贷利率为 5.36% 和 5.74%，分别较 8 月拐点下调 10bp 和 9bp。

图表 1: 个人住房贷款扩张较慢

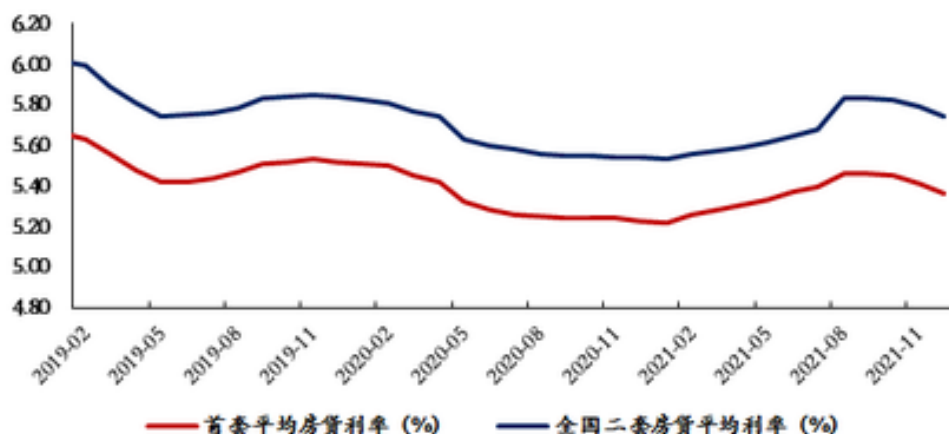
单位: %



数据来源: Wind, 植信投资研究院

图表 2: 房贷利率前高后低

单位: %



数据来源: Wind, 植信投资研究院

供给端对房企资金支持力度下降, 开发贷增速持续大幅放缓。2021

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_40738

