



李庚南：楼市从政策拐点到市场拐点还有多远？



文/意见领袖专栏作家 李庚南

2022 年以来,房地产市场的持续趋冷与政策面的暖风频频形成的“锋面”或在预示着市场拐点已若隐若现。10 月份“国房景气指数”为 94.70,已降至 2016 年以来最低,房地产市场各项先行指标持续“下坠”态势尚未停止;与此同时,围绕稳市场、提振楼市的政策迭出,国家层面先后出台稳楼市的政策不完全统计逾 20 项,全国各地已累计(截至 10 月)出台稳楼市政策逾 500 次。在冷与热的交锋中,楼市在静静等待着拐点的到来。



若纯粹从市场的角度观察,楼市的拐点主要表现为供给、需求和房价三个层次的变化,这三个拐点交互出现或依次出现,共同指向的是市场的拐点。但从整体看,在市场拐点出现之前往往会出现政策拐点。至于从政

策拐点到市场拐点的距离远近，既取决于政策的时滞长端，也取决于市场供求弹性的打小。在目前情况下，我们要研判楼市的拐点问题，首先要分析楼市的政策拐点是否已经出现，其次才是研判市场拐点什么时候出现、以何种形式（供给、需求、房价）出现。

政策拐点是否成立？

今年以来，一个比较明晰的现象是，为拯救楼市于“下坠”之中，从中央各部委到地方，救市的大招频现，且越来越密集，政策“救市”的特征由间接转向直接。各种松绑政策的叠加效应正汇聚成一种强信号，暗示着政策拐点正渐行渐近。从满足居民合理购房需求，到满足房企合理融资需求，从专项贷款支持，股权融资破冰，到增信发债，资金面对房地产市场主体释放出越来越明显善意（见下表）。

但出台政策多未必代表政策拐点的出现。如何判断政策拐点的出现及是否成立？

政策的拐点说白了，就是政策层面对楼市的态度，以及具体涉及财政金融等方面的政策是否出现逆转。分析近年来出台的林林总总的政策，围绕购房资格、房贷首付及利率等方面的松动政策，各地按照“一城一策”的导向，其实都在尽其所能地优化，但并未出现反转性的举措。而最近接踵而至的央行“第二支箭”金融“16”条及保函置换预售监管资金等举措，从不同角度反映出政策层面对房地产行业及企业态度的变化，足以证实房地产政策拐点已然出现。换一个角度，或许当房地产对经济的拖累已难以

容忍的时候，就是政策拐点的到来。

2022年以来国家层面主要房地产政策

发布日期	发布单位	政策名称	主要内容
2022年11月14日	银保监会、住建部、人民银行	《关于商业银行出具保函置换预售监管资金有关工作的通知》	允许商业银行按市场化、法治化原则，在充分评估房地产企业信用风险、财务状况、声誉风险等的基础上进行自主决策，与优质房地产企业开展保函置换预售监管资金业务。
2022年11月11日	人民银行、银保监会	《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》（金融16条）	稳定房地产开发贷款投放，支持个人住房贷款合理需求，稳定建筑企业信贷投放、支持开发贷款、信托贷款等存量融资合理展期等。
2022年11月8日	中国银行间市场交易商协会	继续推进并扩大民营企业债券融资支持工具（“第二支箭”）	由人民银行再贷款提供资金支持，委托专业机构按照市场化、法治化原则，通过担保增信、创设信用风险缓释凭证、直接购买债券等方式，支持民营企业发债融资。
2022年10月20日	证监会	对于涉房地产企业在A股上市融资政策	允许部分存在少量涉房业务但不以房地产为主业的企业在A股市场融资。
2022年9月30日	财政部 税务总局	《关于支持居民换购住房有关个人所得税政策的公告》	对出售自有住房并在现住房出售后1年内在市场重新购买住房的纳税人，对其出售现住房已缴纳的个人所得税予以退税优惠。
2022年9月30日	人民银行	《中国人民银行决定下调首套个人住房公积金贷款利率》	下调首套个人住房公积金贷款利率0.15个百分点，5年以下（含5年）和5年以上利率分别调整为2.6%和3.1%。
2022年9月29日	人民银行、中国银保监会	《关于阶段性调整差别化住房信贷政策的通知》	阶段性放宽部分城市首套住房贷款利率下限。
2022年8月19日	住建部、财政部、人民银行	完善政策工具箱，精准聚焦“保交楼、稳民生”	通过政策性银行专项借款方式支持已售、逾期、难交付住宅项目建设交付。
2022年7月13日	住建部、发改委	《关于城乡建设领域碳达峰实施方案的通知》	积极发展中小户型普通住宅，限制发展超大户型住宅，推动新建住宅全装修交付使用。
2022年7月12日	国家发改委	《“十四五”新型城镇化实施方案》	建立住房和土地联动机制，实施房地产金融审慎管理制度，支持合理自住需求，遏制投资投机性需求。
2022年6月24日	深交所	《关于进一步支持企业发展服务实体经济的通知》	支持优质房地产企业盘活存量资产，允许优质房地产企业进一步拓宽债券募集资金用途，鼓励优质房地产企业发行公司债券并收购出险房地产企业项目。
2022年5月27日	证监会、国家发改委	《关于规范做好保障性租赁住房试点发行基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）有关事宜的通知》	严禁以租赁住房等名义，为非租赁住房等房地产开发项目变相融资，或变相规避房地产调控要求。
2022年5月15日	人民银行、银保监会	《关于调整差别化住房信贷政策有关问题的通知》	对于贷款购买普通自住房的居民家庭，首套住房商业性个人住房贷款利率下限调整为不低于相应期限贷款市场报价利率减20个基点
2022年5月6日	中共中央、国务院	《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》	到2025年，以县城为重要载体的城镇化建设取得重要进展。
2022年3月25日	国务院	《国务院关于落实《政府工作报告》重点工作分工的意见》	坚持房子是用来住的，不是用来炒的定位，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，支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，稳地价、稳房价、稳预期，因城施策，促进房地产业良性循环和健康发展。
2022年2月18日	国家发改委等部门	《促进工业经济平稳增长的若干政策的通知》	对房地产开发经营企业，营业收入20亿元以下或资产总额1亿元以下的中小微企业2022年新购置的定位价值500万元以上的设备器具、折旧年限为3年的可选择一次性税前扣除，折旧年限为4年、5年、10年的可减半扣除。
2022年2月16日	银保监会 住建部	关于银行保险机构支持保障性租赁住房发展的指导意见	坚持房住不炒的定位，构建多层次、广覆盖、风险可控、业务可持续的保障性租赁住房金融服务体系，加大对保障性租赁住房建设运营支持力度。
2022年2月8日	人民银行、银保监会	《关于保障性租赁住房有关贷款不纳入房地产贷款集中度管理的通知》	银行业金融机构向持有保障性租赁住房项目认定书的保障性租赁住房项目发放的有关贷款不纳入房地产贷款集中度管理。
2022年1月16日	国家发改委	《关于做好近期促进消费工作的通知》	支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展。

其次，将“第二支箭”的政策范围扩展至房地产。11月8日，中国银行间市场交易协会将民营房企纳入“第二支箭”——民营企业债券融资支持工具，支持包括房地产企业在内的民营企业发债融资。随后，中债信用增进投资股份有限公司发布《关于接收民营企业债券融资支持工具房企增信业务材料的通知》，加大对民营房地产企业增信服务力度。

第三，金融“16”条优化了房地产信托政策。自2018年资管新规推出以来，信托行业实际上进入了长期的整改转型阶段，房地产领域的信托业务不断收缩。“16”条明确鼓励信托等资管产品支持房地产合理融资需求，鼓励信托公司等金融机构加快业务转型，在严格落实资管产品监管要求、做好风险防控的基础上，按市场化、法制化原则支持房地产企业和项目的合理融资需求，依法合规为房地产企业项目并购、商业养老地产、租赁住房建设等提供金融支持。

第四，允许以保函置换预售监管资金。11月14日，银保监会、住建部、央行发布《关于商业银行出具保函置换预售监管资金有关工作的通知》，允许商业银行按市场化、法治化原则，在充分评估房地产企业信用风险、财务状况、声誉风险等的基础上进行自主决策，与优质房地产企业开展保函置换预售监管资金业务。这表明管理层对商品房预售资金监管包容性进一步增强。这实际上是对2022年1月住建部、人民银行和银保监会联合发布的《关于规范商品房预售资金监管的意见》的优化，意在为房地产企业减轻流动性压力；而且，在用途上，允许保函释放的资金处用于工程建

设外还可用于偿还项目到期债务，体现了监管部门在预售资金监管上的灵活性。

市场拐点是否出现？

如前所述，观察楼市拐点主要有供给、需求和房价三个视角。三个视角的拐点出现的时间点或依次或交织出现，并无定式。房地产市场态势演进的一般的路径是，房地产投资——商品房建设——商品房销售，而反映这一基本路径的高频指标是：土地购置面积——新开工面积——房屋竣工面积——商品房销售面积（销售额）及房价。但从房地产行业实际运行看，市场信号的传递路径恰恰相反，即：商品房销售——土地购置面积——新开工面积——房屋竣工面积。

从商品房销售（需求端）看，新建商品房销售面积、销售额自 2021 年以来增速持续下滑，且降幅持续扩大。1-10 月份累计同比增幅分别为 -22.3%、-26.1%；但三季度以来降幅趋缓，有构筑底部的迹象（见图 1）。结合商品房交易量变化看，1-10 月 30 个大中城市月交易量，除 6 月份较高外，总体较平稳。其中，7、8、9、10 四个月成交套数分别为 11.9 万套、

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_49170

