

# 因城施策 持续推进去库存

## 一、近期房地产调控政策简评

研发部/孙田原

2017年4月6日，住建部与国土资源部联合出台了《关于加强近期住房及用地供应管理和调控有关工作的通知》（以下简称《通知》），明确了因城施策的土地供给政策，成为房地产调控以来首次从供给侧出发的调控政策。此前，各热点城市为防止二手房价格过快上涨，于3月份纷纷再度出台限购新政，加码了需求侧的房地产调控政策。

本轮房地产调控政策从供给侧及需求侧两方面同时出发，符合2016年底中央经济工作会议提出的“房子是用来住的、不是用来炒的”的房地产市场发展定位，也符合既定的因城施策、去库存和抑泡沫并行的房地产政策基调，短期内可有效控制热点城市房地产市场的过热势头；长期来看，有利于我国供给侧改革的实施、房地产行业的健康发展以及宏观经济的平稳增长。

### 一、供给侧政策首次出台，因城施策管理土地供给

2017年4月6日，住建部及国土资源部联合发布《通知》，要求根据城市自身房地产库存情况，在去化周期36个月以上的城市停止供地，36-18个月的城市减少供地，12-6个月的城市增加供地，6个月以下的城市显著增加供地并加快供地节奏。同时，通知还要求各地政府结合本地实际，确定土地出让的灵活竞价模式，坚决防止出现区域性总价、土地或楼面单价新高等情况，严防高价地扰乱市场预期。

在住房建设方面，通知要求加快在建商品住房项目建设进度。在住房供求矛盾突出、房价上涨压力大的城市，要建立商品住房建设项目行政审批快速通道，加快项目上市节奏并严查拖延上市、变相捂盘的现象。

该通知是本次房地产市场进入调控周期以来，在供给侧方面推出的最为重要的一项政策，对于热点城市，在当前限购政策抑制需求的同时，明确增加土地供给，可以从根本上缓解热点城市房地产市场供求不平衡的矛盾，避免未来被抑制的需求集中爆发时对房地产市场带来过大的波动。对于仍存在较大库存的地区，严控土地供给，避免盲目投资产生更多的库存，为非热点地区继续实行供给侧改革去库存提供了有力的支撑。

### 二、近期各热点城市需求侧调控政策梳理

2017年2月，全国70个主要城市中房价环比上升的城市数量增加明显，由1月的45个增加至56个，且热点城市二手房市场价格上升明显，其中广州环比上涨2.7%、厦门环比上涨2.0%、北京环比上涨1.3%。为抑制房价的过快上涨，3月份以来，各热点城市纷纷推出房地产调控政策。

图表 1 3月以来主要热点城市房地产调控政策

城市	限购		限贷		其他
	本地户籍	非本地户籍	一套	二套	
北京	单身限购1套； 家庭限购2套； 离婚1年内限购	限购1套； 社保连续5年	普通房首付35%； 非普通房首付40%	普通房首付60%； 非普通房首付80%	在建的商住类项目不得出售给个人，存量项目限购且不得贷款； 最高贷款期限降至25年
南京	单身限购1套； 家庭限购2套	限购1套； 前三年内缴纳两年社保，不得补缴	无房无贷首付30%； 有贷款记录或非普通房首付50%	首套贷款结清首付50%； 未结清首付80%	
杭州	单身限购1套； 家庭限购2套； 户口迁入4县的须满两年	限购1套； 前三年内缴纳两年社保，不得补缴	无贷款记录30%； 有贷款记录60%	首付60%	严格审查首付来源
厦门	单身限购1套； 家庭限购2套	限购1套； 连续缴纳3年社保	无贷款记录30%； 有贷款记录60%	普通住房60%； 非普通住房70%	赠与住房后需满3年后才能再次购买； 新购买住房需获得产权证2年后方可交易； 严格审查首付来源
广州	单身限购1套； 家庭限购2套	限购1套； 连续缴纳5年社保	无房无贷首付30%； 有贷款记录普通房首付40%非普通房首付70%	贷款已结清普通房首付50%非普通房首付70%； 未结清首付70%	赠与住房后需满2年后才能再次购买； 严格中介机构市场监管

资料来源：新世纪评级根据公开资料整理

本轮热点城市的房地产调控政策除传统的限购、限贷政策外，部分城市还推出了“限售”政策。

在限购政策方面，各热点城市纷纷限制本地户籍单身人士的二套房购买资格使得该部分人群的投资性需求被限制，而增加非本地户籍人口购房所需连续缴纳的社保年限则大大增加了需要在热点城市安家的非本地人口的购房难度，使得这部分人群的自住刚需被抑制。从供求关系来看，由于大量的购房需求被抑制，短期内需求不足，房地产市场的销售量受到一定程度的影响。在去年年末的调控政策出台的影响下，2017年一季度50个重点城市商品住宅月均销售2650万平方

米，同比下降 15%。而伴随着本轮调控政策的加码，预计热点城市房地产销售量将进一步下滑。

在限贷政策方面，本次各热点城市纷纷推出了“认房又认贷”的信贷政策，同时又大幅提高了二套房的首付比例，这使得在购房中金融杠杆的使用难度大幅增加，在抑制了部分需要使用杠杆的投资性需求的同时也加大了改善型需求人群的购房难度，首付比例的增加将迫使部分改善型需求人群放弃购房。由于房价受货币信贷政策影响较大，本轮调控预计将对房价造成一定的影响。从目前来看，房地产信贷政策不断收紧，首套房利率优惠减少，根据融 360 数据，3 月份，全国首套房平均利率为 4.49%，环比上月上升 0.45%。随着房贷利率的走高以及更加严格的限贷措施，预计本轮调控后，短期内热点城市房价将会出现一定程度的下调。

此外，与历次房地产调控不同的是，厦门、广州等城市推出了“限售”政策，规定新购商品房住宅需要在获得产权证 2 年之后才能够出售。考虑到新购的一手住宅大多为期房，该政策相当于要求购房者在购房 4-5 年后才能够出售，对于投机性需求的“炒房”者来说，会有很大的时间成本，加上信贷政策的收紧，“炒房”行为或将大幅减少。

需要注意的是，虽然本次严格的调控措施将抑制大量需求，各热点城市的房地产市场过热现象得到缓解，推动房地产成交量及价格回落，但是大量的刚需及改善型需求客观上依然存在，并没有因为调控政策而减少或消失。若不能在市场调控的这段时间内有效的引导这部分需求，当未来房地产政策正常化之后，集中爆发的需求很可能带来房地产市场的再一次非理性上涨，使得本次调控无法取得预期效果。

### 三、大部分非热点城市继续去库存

在热点城市进行调控政策的同时，房地产库存较多的地区仍然延续了去年开始的去库存政策，住建部表示，2017 年将继续鼓励引导农民工和农民进城安居，增强对农业转移人口的吸引力，继续推进三四线城市的棚改货币化安置，解决三四线城市房地产库存过多的问题。

在供给侧，《通知》限制了库存过多地区的土地供给，防止了过度开发导致的库存继续增加，有利于库存去化周期的下降。

在需求侧，除了引导农民及农民工进城，货币化安置棚改项目之外，由于热点城市限购而产生的溢出效应也将为非热点城市的房地产去库存带来一部分需求，未来或将推出部分信贷倾斜等相关政策，支持热点城市居民购买周边非热点城市房产，推动去库存补短板政策的顺利实行。

#### 四、房地产调控政策对宏观经济的影响

由于房地产的销售并不计入 GDP 的统计当中，所以房地产市场销售情况通过销售后的再投资传导至宏观经济的表现通常来说会滞后 9 个月左右。按照历史的房地产调控经验，自 2016 年 10 月开始的热点城市房地产调控政策将使得 2017 年下半年的房地产投资减少，或将影响到下半年的宏观经济表现。

图表 2 房地产投资额增速与商品住宅销售额增速对比（单位：%）



数据来源：国家统计局网站，新世纪评级整理

但是，与以往的房地产调控周期不同的是，本次房地产政策强调因城施策，在热点城市进行房地产调控的同时，非热点城市实行了去库存的政策，热点城市的限购政策将会使得需求向三四线非热点城市转移，长期内有望使得全国房地产市场全面回暖。

同时，本次住建部出台的《通知》首次在供给侧推出了房地产调控措施，热点城市土地供应的加大以及三四线城市销售情况的回暖将同时推升房地产投资额的上升，所以本次调控措施短期内并不会对整体宏观经济造成特别显著的影响。

长期来看，限购政策降低了热点城市短期内房价继续快速上涨带来的市场风险，同时热点城市需求溢出将促进三四线城市房地产行业的去库存，有利于全国范围内去库存补短板供给侧改革的顺利实施，有利于房地产行业的健康发展和宏观经济的平稳增长。