

2016年下半年楼市展望

如果说2015-2016年是政策刺激下的上升之年，2016-2017年可能是首次出现的在政策刺激下的调整之年

□倪鹏飞 丁如曦

市场将迎来一个短期调整

2016年下半年到2017年上半年，房地产市场可能会迎来一个短期调整。持续的政策刺激与有力的制度变革的力度，将决定调整幅度以及时间的提前或者延后。调整可能迟到，但不会缺席。

市场将从“少数城市热、多数城市冷”转向两极分化进一步加剧。东部城市、一二线城市和经济、交通、环境好的大都市周边城市以及三线中心城市将升温，其他三四线及以下城市将持续较冷。如果分城施策执行不到位，2016年全年市场分化将加剧。2016年全年，库存增加预计从三四线以下城市继续向二三线城市蔓延，房价上涨从一二线城市向三线城市扩散。

1. 基于华房指数对房地产趋势的预测。华房价格指数最新预测预警结果显示，在整体经济趋势没有重大变化和没有重要政策出台的前提下，从2016年下半年至2017年第二季度的预测时间段内，房价增幅或将回落（见图1）。

华房投资指数最新预测预警结果显示，房地产投资增长幅度或将趋缓，2017年或将出现调整（见图2）。

图1 华房价格指数预测预警趋势图

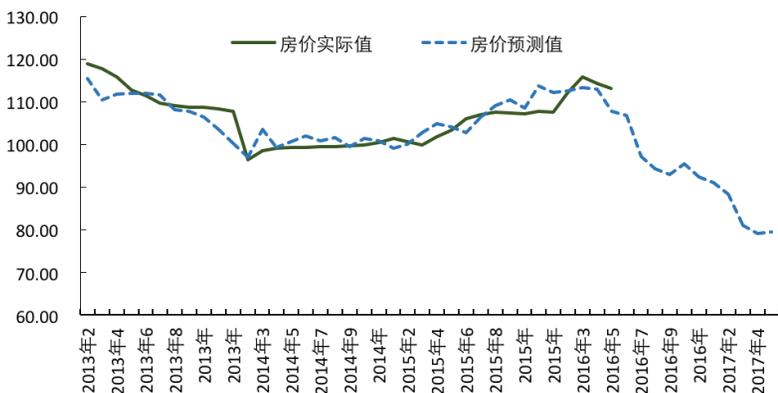
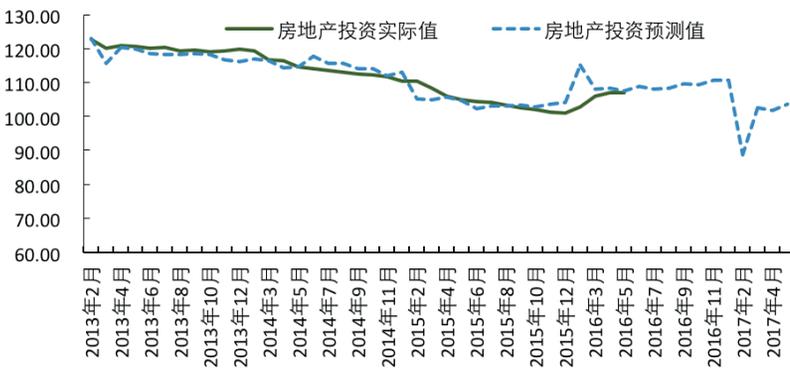


图2 华房投资指数预测预警趋势图



另外,2016 全年(按商品住宅销售增长率至少 20% 的增幅推算)全国商品住宅销售面积有望达到历年的最高水平,超过 13.5 亿平方米。

2. 基于房地产周期经验对未来趋势判断。本世纪以来,中国房地产周期时间多为 2-3 年,上升期 1 年左右(包括 2009 年刺激下的上升期)。受政策调控影响,加上预期相应变化,居民真实需求推迟或者提前释放,投资及投机也如影随形,房地产市场短期上下波动。

2013 年是中国房地产市场的转折之年。2013 年之前 10 多年,每次出现的调整都是在政策打压下的结果,每次出现的反弹都是市场自动反弹(除 2009 年外);2013 年及以后的调整是在没有任何干预的情况下房地产市场的自发调整。2015 年市场无力自动反弹,是在政策刺激下的反弹。

本轮周期从 2015 年下半年开始转折,上升期在 2016 年中结束达到 1 年,尽管有刺激,下半年调整不可避免,到 2017 年下半年完成一个周期。如果说 2015-2016 年是政策刺激下的上升之年,2016-2017 年可能是首次出现的在政策刺激下的调整之年。

3. 基于影响因素变化对未来趋势预判。2015 年下半年以来,房地产市场从缓慢到迅速好转,有制度变革因素作用,但政策因素是主要的。尽管政策刺激还要继续,如果在相关制度没有改变的情况下,从供给看,受市场回暖资金压力减少和预期影响,在库存大量积压的同时,新投资可能在 2016 年形成大规模新供给。从需求看,城市存量人口的消费需求,在 2015 年下半年到 2016 年上半年得到了阶段性释放。城市内外投资投机需求将决

定于未来市场形势,而城市增量人口刚性需求将决定于制度变革强度。如果没有制度变革,潜在需求难以释放,短期调整难以避免。如果实施有效的制度改革,房地产市场调整可以延迟和减缓。

调控政策总体稳妥

本轮房地产调控政策出台总体稳妥,从而使市场和投资从缓慢到快速回升,去库存成效明显。中间政策调整的时机、力度总体把握比较得当,个别城市的过热得到控制,正在趋向“软着陆”。但调控中也出现了一些问题,未来调控政策还有可改进的空间。

1. 国家宏观层面政策。首先,宏观政策在先期效果不明显的情况下,连续加码力度稍大,尤其是首付下调、二套房认定等政策稍有宽松;其次,预期管理还不够成熟,相对市场预期变化显得被动;再次,宏观政策层面没有考虑到城市之间的联动关系,没有相应出台更为明确的针对一、二、三、四线城市不同的指导性政策意见;最后,有关住房供给的制度和政策意见还不够清晰。

2. 一二线城市政策。首先,没有严格执行“分城施策”的宏观调控政策,故意执行去库存政策,一线城市限购执行不力,导致一二线城市出现市场投机和恐慌,也吸引了三四线城市的需求,影响了去库存;其次,市场监管没有及时跟上;最后,土地供应及住房供应政策调整较为滞后和被动。

3. 三四线城市政策。首先,受财政压力和经济增长影响,没有严格执行去库存政策,在库存大幅增加的情况下,政府仍在积极供应土地,促进

住房开工,导致非重点城市投资高于重点城市投资;其次,有关释放需求、调整供给的具有含金量的制度性政策出台不多。

政策建议:确保短期平稳回落

1. 政策目标。未来的政策总体目标:力争住房市场短期内平稳回落,避免剧烈调整,确保住房市场长期可持续稳健发展。具体目标有五个:

(1) 促进库存持续减少。尽管过去一年销售增幅加速提升,房地产去库存取得明显进展,但是库存总量仍然比较大,新增供给规模可观,去库存尤其是三四线及以下城市需要把去库存作为一个长期目标。

(2) 确保房价平稳运行。房地产特性决定价量一般保持同涨同落的关系,实现去库存需要房价平稳并略有增长。尤其一二线城市把住房市场作为地价、房价的风向标,也需要保持适度增长,大起大落不利于三四线城市去库存。

(3) 力争投资实现中速增长。在当前宏观经济下行压力仍然较大的背景下,保持房地产投资适度增长仍然十分重要。鉴于房地产市场整体形势和下半年投资后劲不足的趋势,未来投资应力争实现增幅在 6%-10% 之间,这既有利于经济增长目标实现,也为改革及转型留有空间,也能够有利于去库存长期目标实现。

(4) 扭转供需空间错配。供需空间错配是导致一二线城市市场火爆,三四线及以下城市库存不降反增的主要原因。因此,需要将扭转供需空间错配作为调控的一个重要目标。

(5) 防范住房金融风险。中国房地产金融风险主要在开发企业,在市

场波动形势和市场出清过程中，需要防范房企资金链脆弱导致信用违约风险。

2. 施策原则。实现以上目标，一方面，要继续实施逆周期的宏观调控政策，另一方面，加快相关领域的改革，以便释放更多合理的新需求，并调整供给以匹配新需求。为此，应该确立如下政策原则：

(1) 采取“细水长流”调控策略，保持调控有“温度”可持续。针对下半年和明年可能出现的市场短期调整，需要继续实施刺激政策，但不宜再频施“一揽子猛剂”。应把握货币、财税、土地等政策的出台时机、节奏和力度，协调搭配，采取陆续出台、细水长流的办法。

(2) 实施前瞻性引导调控政策，主动发声引导市场预期。鉴于预期在房地产市场中具有关键作用，房地产宏观调控要实行前瞻性引导调控政策，在准确预测宏观经济与房地产市场未来若干月份趋势的基础上，主动提前发出政策调整信号和姿态，引导预期向着调控希望的目标变化。针对突发事件引起的预期变化，政府部门要做出及时回应，以稳定预期。

(3) 实施适度超前的调控策略，适时或提前出台相关政策。针对宏观政策和制度变革效应具有滞后性且变化强度存在差异，房地产宏观调控应避免当期政策调控当期或下期市场的作法。应该根据经验研究确定政策工具变量的滞后期限，通过对未来若干时期的市场形势形成的准确预判，适时或提前若干期出台政策，使政策工具能在最佳滞后效应时点上发挥作用。

(4) 实施分城施策的调控政策，同时要求城市间调控协同配合。城市间的市场形势既相互区别又相互影

响，解决供需空间错配的问题，一要分城施策：一二线与三四线及以下城市应采取完全相反的政策措施；二要协同作战：作为风向标，要保持一线城市市场平稳，防止一二线城市过度冷热，带动三四线城市去库存。

(5) 加快政策主导向制度主导调控的转变，让制度改革释放新需求。在当前宏观环境和房地产发展阶段中，仅凭单一的调控政策工具已难以实现综合性目标，随着政策刺激作用边际递减，只有通过改革才能一方面释放出新的需求，另一方面促进房地产供给结构调整。通过调控转型和工具替换，以相关改革促进房地产的可持续稳健发展。

3. 对策措施。(1) 金融政策：前瞻性采取降息降准政策，差异化调整首付比例等。配合确保 6.5% 以上的增长底线，2016 年下半年可再继续实施一到两次的降准和降息，同时通过定向操作如 SLF、MLF 以及 PSL 与常规操作相结合的方式保持流动性宽裕；针对市场过热的部分城市，应主要采取金融信贷等经济手段，不宜出台限购等力度过猛的行政政策，实施温和抑制逐步降温，使其实现“软着陆”，避免用力过猛导致“硬着陆”；对一线及二线热点城市，提升首付比例和贷款利率，遏制投机投资炒作。对于三四线及以下城市，加大公积金贷款力度，提高公积金的覆盖范围。

(2) 财税政策：采取差别化的住房交易税政策及房产税试点推广。对于一线及二线热点城市，取消交易税减免的优惠政策；对于三四线及以下城市，住房交易税优惠政策不变，同时延长地方财政补贴政策执行时间区间；抓住目前机会，在一线城市和热点二线城市开征房产税。

(3) 土地政策：按照土地与人口挂钩要求，统筹调整城市土地供应政策，助力扭转住房供需空间错配。对于一线及二线热点城市，增加建设用地（包括住房建设用地）供应指标，提高住房容积率，在商改住的基础上，实施工改住，调整工业用地的功能；对于三四线及以下城市，减少和限制土地供给，使城市建设用地及住房供给与其人口规模、经济发展水平等基本需求保持动态匹配。

(4) 行政政策：完善行政调控政策，加强市场监测和管理。针对房价等指标超出正常范围一定程度，应实施风险提示制度，根据异常程度确定不同的风险提示层级；实施城市与国有企业双约谈的制度，对房价地价超过合理范围的，要向具有政府背景的市场参与方实施主管部门约谈；加强对一线和二线重点及热点城市房地产市场的监测和管理；总结和推广苏州等地经验，实行房价涨停板制度、土地拍卖熔断制等。

(5) 制度变革：加快进行相关制度改革，以便尽快发力，防止市场大幅调整。第一，借鉴曾经的蓝印户口制度，将购房住户纳入居住证覆盖人群。第二，探索实施商品房共有产权制度，实施住房产权分割出售。第三，建立普惠住房金融制度，实现政策性和商业性覆盖农民工群体。第四，允许和鼓励农民工转让土地承包权，出售和出租住房。第五，改进地级以下城市的基础设施与公共服务，实现基础设施和公共服务城市间均等化。第六，加快国有企业改革，让其尽快退出竞争性房地产开发行业。

（作者单位为中国社科院财经战略研究院）