



刘元春：重视房地产趋势性变化，改和稳并行



【财新网】(专栏作家 刘元春)

房地产长效机制建设开始全面破题，充分认识房地产转型带来的冲击

房地产税立法和试点的铺开，标志着一个新时代的到来，标志着房地产长效机制建设开始全面破题。2015 年房地产长效机制的建设已经提出，国家已经充分认识到房地产传统战略在新常态下，应该做出系统性的调整。这种调整很重要的一点是中国的发展方式，面临着全面转型的挑战，必须从过去要素密集型的发展模式、从出口投资的发展模式、从快速工业化和城市化的发展阶段向高质量发展转型。这种转型过程中，以现代产业体系作为发展的基石，很重要的一点就是各种资源配置要回归实体经济，金融要服务于实体经济。在这个过程中，出现一些战略定位上的冲突，也就是金融深化载体主要依存于土地和房地产。整个地方政府驱动的动力也主要在于土地财政。

更为重要的一点是，这几大传统的支点，使得中国资源配置的核心都向这些领域集聚，导致我们所担忧的脱实向虚的现象持续发生。虽然经过了很多整顿，但事实上都是扬汤止沸，难以从根本上解决问题，难以从战略上形成新型的资源配置的动力体系。所以，国家敏感地提出了房地产长效机制的建设，但这种长效机制建设需要一个痛苦而漫长的转型。2015 年到 2020 年是新常态发展方式向高质量发展转型的铺垫期。今年 CMF 中国宏观经济分析与预测报告（2021-2022）谈到，在疫情的“掩护”下，中国的最大转型体系悄悄地全面拉开序幕，进入到一个真正的加速期和阵痛

期。这种转型中，房地产与土地财政的转型出现了几大标志性事件：

一是城市土地制度的改革。农村集体建设用地在符合规划的前提下，可以直接入市用于廉租房和公租房建设，省掉地方政府收储的环节。二是在新型城镇化战略中，对于城市新增住房不仅仅要用市场轨来进行配置，同时还要全面启动政府轨，使政府轨的供给水平能够达到 20% 左右。三是对于不动产税收的征管，使我们未来的税收体系和地方政府发展模式、激励体系能够有一个很好的调整。这几大标志性事件会对中国宏观经济运行体系带来巨大的冲击，这种冲击会体现在几个方面。

第一，房地产将进入到存量调整时期。这一时期整个市场供给波动很大，存量调整和增量扩张之间的匹配在未来会实时发生一些冲突，从而使市场预计出现很多紊乱的现象。

第二，整个地方政府收入体系会发生变化，同时激励体系也会发生变化。地方政府因地兴企、因地兴市的模式要逐步调整，地方政府的政绩考核，特别是高质量发展的考核体系要有着根本的转型，从而使得传统分权模式下地方经济增长的发动机会发生一些变异。

第三，土地增值空间会发生区域性变化和结构性变异，从而失去过去持续 40 年的金融深化支点的效应，导致货币政策的传导机制、金融资源的配置模式、金融深化的配置模式会产生一系列的变化。比如，目前房地产一系列新政出台，直接导致传统信贷载体发生变异，很多银行感受到难以通过非地产的方式来扩张信贷，从而使今年稳健的货币政策不稳健。

第四，对房地产本身金融功能的约束，直接带来的是投资模式和消费模式的变化，对短期宏观经济分析带来很大的冲击。因此，新时代要求我们深入了解过渡时期中国宏观经济在短期调整和中长期增长模式上悄悄发生的变化，否则直接会导致前期所出现的一系列的震荡。

未来房地产行业面临的挑战包括：首先，房地产开发投资企业如何进行经营模式的转型？其次，地方政府如何适应土地转型所带来的挑战？再次，金融深化失去了载体之后如何推进？最后，居民在财富管理中如何进入到存量时代和增量时代相并存的新管理模式？

当然，我们也不能把房地产的这种变化过于夸大，认为某项政策出台就能够解决所面临的系统性问题。单独一项政策是很难的，我们需要一个系统性的工程，需要较长时期的转换。这个系统性工程如何进行匹配，在较长的过渡期如何驾驭，是下一步要研究的重点。

加大政府轨力度，坚持改和稳并行

第一，对于新时代到来所带来的趋势性变化要高度重视，不能简单化，

而不能以头痛医头脚痛医脚，要有对土地市场和房地产市场进行系统性、整体性、协同性改革的决心。

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_30305

