



任泽平：房地产对经济金融影响的量化测算



意见领袖 | 任泽平

特别鸣谢：白学松、周里鹏、华炎雪、彭阳

复旦大学钱凌霄对本文数据整理有贡献



导读

我们曾提出“房地产长期看人口、中期看土地、短期看金融”“房地产是周期之母”“十次危机九次地产”“房地产是最坚硬的泡沫，要软着陆，避免硬着陆，硬着陆根本受不了，用时间换空间”。经济转型既要下定决心，也要考虑有个过程。冰冻三尺非一日之寒。

作为第一大行业,当前中国房地产业占 GDP 比重有多大? 对上下游产

业链有多少拉动？对就业、居民财富等又有多大影响？上述问题关系到如何全面客观地认清中国房地产市场的地位、住房政策调整等。

从 GDP 占比看，2020 年房地产及其产业链占我国 GDP 的 17%（完全贡献），其中房地产业增加值占 GDP 的 7.3%（直接贡献），房地产带动产业链占 GDP 的 9.9%（间接贡献），其中房地产对金融、批发、建材的带动最为明显。在国际上，房地产对经济贡献占比更高，因统计口径和发展阶段差异，美、德、英等发达经济体房地产业增加值占 GDP 比重超 10%，普遍高于我国。

从投资看，2020 年房地产完全拉动的投资占全社会固定资产投资 51.5%，其中房地产开发投资占固定资产投资的 27.3%。

从地方财政收入构成看，地方政府依赖土地财政，2020 年土地出让收入和房地产专项税合计占地方财政收入的 37.6%。

从住房市值看，2020 年中国住房市值占股债房市值的比例为 66.6%，中国住房市值与股债房市值的比例偏高，居民大部分财富在房子里。

从就业看，房地产业解决我国实体经济大量就业，2004-2018 年我国房地产业从业人数由 396 万增至 1264 万，预估至 2021 年从业人数将达 1500 万，考虑到房地产拉动的上下游行业，对就业带动效应更大。

从房地产贷款占各项贷款余额的比重看，2021 年 6 月为 27.4%，较 2019 年的 28.7%有所下降。从社融看，房地产融资增量占社融增量比重在

近十年相对较低，2021 年占比为 20%。

我们呼吁以城市群战略、人地挂钩、金融稳定和房产税为核心加快构建房地产长效机制，促进房地产市场长期平稳健康发展。繁荣资本市场，促进居民家庭优化资产配置结构，坚定推行注册制，支持服务科技创新企业和实体经济，提高机构投资者占比，引导价值投资理念。

风险提示：国家统计局最新更新投入产出表于 2018 年，缺少 2020 年数据；投入产出表对购房后拉动下游需求的反映偏弱。

目录

- 1 房地产业作为支柱行业，为过去 20 年经济增长的火车头之一，占 GDP 的 7.34%，间接带动的相关产业占 9.9%，合计约占 GDP 的 17%
- 2 房地产开发投资占固定资产投资的 27.3%，广义房地产产业链完全带动的相关投资占比 52.5%
- 3 地方政府依赖土地财政，房地产相关收入约占 37.6%
- 4 房地产是居民主要财富，住房市值 418 万亿，占股债房的 66%
- 5 房地产业直接解决我国实体经济就业近 1500 万
- 6 房地产与金融密不可分，房地产贷款占总贷款的 27.4%
- 7 政策建议

7.1 以城市群战略、人地挂钩、控制货币和房产税为核心加快构建房地产长效机制

7.2 繁荣资本市场，促进居民家庭优化资产配置结构

正文

本文旨在全面客观地量化测算房地产对中国经济金融影响，用数据说话，避免泛泛而谈。

1 房地产业作为支柱行业，为过去 20 年经济增长的火车头之一，占 GDP 的 7.34%，间接带动的相关产业占 9.9%，合计约占 GDP 的 17%

房地产是国民经济的重要支柱，2020 年房地产业增加值为 7.5 万亿元，占 GDP 的 7.3%，房地产业对 GDP 增长的贡献率为 13.9%。1998 年国务院 23 号文明确提出“促使住宅业成为新的经济增长点”，2003 年国务院 18 号文进一步将房地产定位为支柱性产业。20 年来，房地产成为我国经济发展火车头之一。2000-2020 年我国房地产业增加值由 4141 亿元增加到 7.5 万亿元，房地产业占 GDP 比例由 4.13% 增加到 7.34%，创近 20 年新高，一般而言，在经济中占比超 5% 的行业可以成为经济的支柱产业。

住房制度全面市场化以来，房地产业对经济增长的贡献率也在增加。2000-2020 年房地产业对 GDP 增长的贡献率从 4.8% 波动增至 13.9%。从时间点上看，在 2009 年、2016 年和 2020 年，GDP 增速降低而房地产业对经济增长的贡献率为 14.2%、12.9%、13.9%，均高于平均水平。主要

原因是，2009 年我国在金融危机后经济增速回落，推出了“四万亿元计划”，为扩大内需取消了商业银行信贷规模限制，部分资金流入房地产业。2016 年我国面临地方政府债务加剧、经济持续下行，采用降低购房贷款利率及首付比例等手段调控房地产市场，同时开始了房地产“去库存”计划。2020 年面对疫情冲击导致的世界经济衰退，我国制造业、批发零售业产业增速受到影响，而房地产作为经济发展的对冲项，发挥一定作用。2020 年制造业、批发零售业、房地产增加值增速为 0.68%、0.04%、5.8%，前值为 3.2%、7.6%、9%。

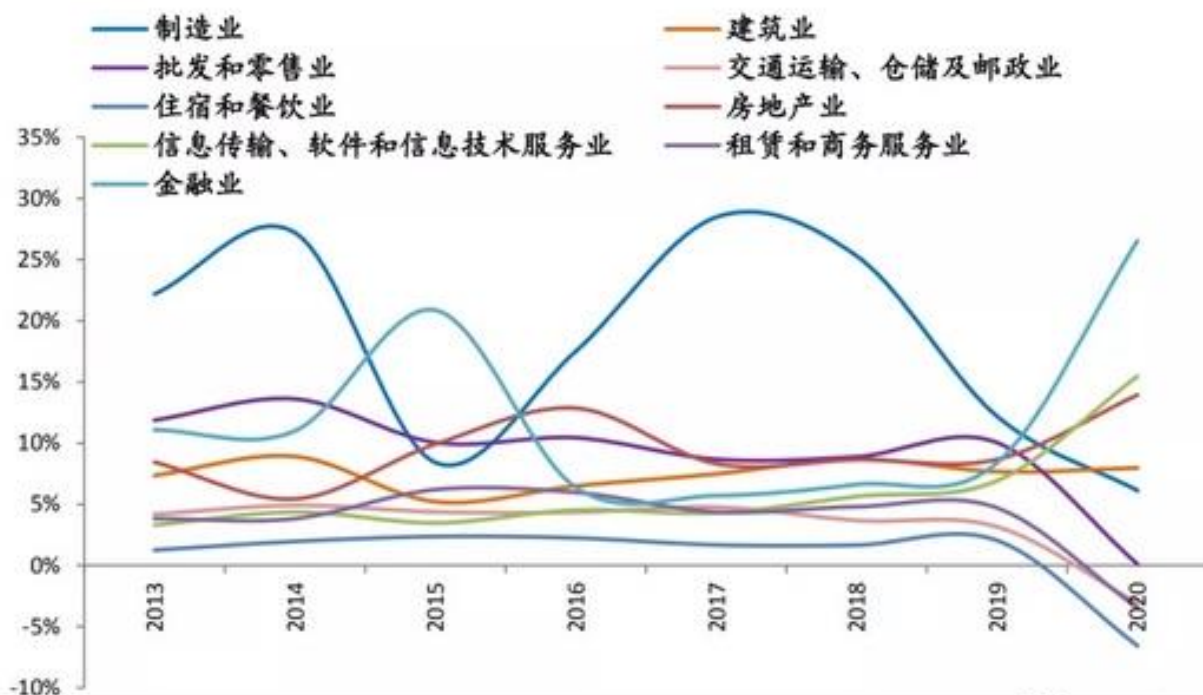
图表：房地产业对 GDP 增长的贡献率为 13.9%



资料来源：国家统计局，泽平宏观

泽平宏观

图表：房地产业 GDP 贡献率高于制造业、批发零售



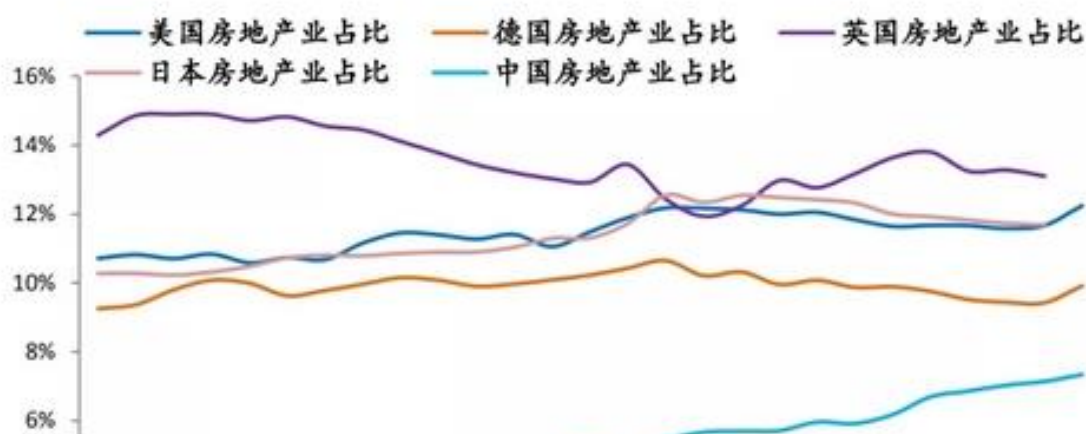
资料来源：国家统计局，泽平宏观

在国际上，房地产业对经济贡献占比更高。因统计口径和发展阶段差异，美国、德国、英国等发达经济体房地产业增加值占 GDP 比重超 10%，普遍高于我国。主要由于中国对居民自有住房、房屋租赁数据统计不足，同时物业管理、经纪与代理等发展不成熟，存在低估。2020 年，美国、德国的房地产业增加值占 GDP 的比重分别为 12.2%、10%，我国仅 7.3%。2019 年，英国、日本房地产业增加值占 GDP 的比重分别为 13.1%、11.7%，建筑业占比分别为 6.4%、5.4%。

我国房地产业占比低估主要原因：其一，我国居民自有住房部分的增加值存在低估。以英国为例，居民自有住房部分增加值在全国 GDP 中占比 9.2%。我国未公布居民自有住房增加值，但根据个别城市统计局数据，如

石家庄、大连市的居民自有住房增加值仅占全市 GDP 中 2.7%、3.5%，占比房地产业中 66.5%、62.9%。其二，我国住房自有率高、租赁比例低。2000—2010 年我国城镇家庭租房比例维持在 21%左右，明显低于德国（55%）、英国（38%）、日本（39%）、美国（36%），因此租赁市场的贡献更低。其三，在房地产相关服务方面，发达国家多进入住房存量阶段，其物业管理、经纪与代理等服务更为成熟，贡献值更高。2019 年英国房地产服务活动增加值为 229.7 亿英镑，占 GDP 的 1.0%；我国虽未公布全国的物业管理及房地产中介服务增加值，但以石家庄、大连市为例，在全市 GDP 中占比分别仅 0.3%、0.5%。

图表： 各经济体房地产业在 GDP 中占比变化



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_28450

