



全国房地产政策研究报告

上海易居房地产研究院综合研究部出品

执笔人：杨红旭 回建强

邮箱：ysunwoods@163.com 021-60868896

专题报告

2010 年 1 月

前 言

2009 年是改革开放三十年来，我国宏观经济面临挑战和压力最为突出的一年，受到国际金融危机的冲击，我国宏观经济一度陷入低迷，GDP 增长“保八”面临考验。在这样严峻的情况下，我国房地产业却异军突起，在拉动投资、促进消费、稳定经济增长方面发挥了中流砥柱的作用。

房地产业的异军突起得益于国家积极的财政政策和适度宽松货币政策的实施。四万亿投资计划、131 号文件对房地产消费的促进、全年 9.6 万亿新增贷款等因素使得我国经济体系内流动性开始过剩。在通胀预期下，房地产市场成为各路资金规避风险的主要领域。于是，从二季度开始，我国土地市场、新房市场、二手房市场开始进入了高速发展阶段，“地王频现”、房价创新高、豪宅起舞，再次成为楼市的主要特征。

为了房地产市场的健康稳定，国家在 2009 年底、2010 年初果断出台调控措施，出台了如“国四条”、“国十一条”、“提高存款准备金率”等措施，限制投资投机购房需求，支持自住需求，调控住房的消费结构，加大住房保障力度，通过这些政策手段，房地产市场有望实现“软着陆”，更加注重“量”的增长，而非“价”的非理性上涨；更加注重解决中低收入家庭和“夹心层”的住房困难，而非豪宅市场的非理性繁荣；更加促进房地产业的健康稳定，而非成为各路资金规避风险的投资投机工具。

一、2009 年宏观经济政策以“保增长”为核心

2009 年是我国改革开放以来，经济形势最为变幻莫测，经济增长过程最为跌宕的一年。2009 年，国际金融危机席卷全球，为了保持我国宏观经济的稳定，国家提出了经济增长“保八”的任务。在国际贸易保护主义抬头的不利局面下，我国政府及时、准确的调整了宏观经济政策。2008 年底，国务院果断出手，推出四万亿投资计划，2008 年底举行的经济工作会议确立了实行“积极的财政政策和适度宽松的货币政策”，同时，国家陆续出台了新能源战略、产业振兴、区域规划、央企重组、住房消费优惠、家电下乡、汽车减免购置税等一系列经济刺激计划。

在国家优惠政策及经济刺激计划的推动下，2009 年，我国经济走出一个漂亮的“v”形曲线：GDP 增速在一季度触底（6.1%），二季度强劲反弹（7.9%），三季度继续上升（8.9%），12 月份，我国 CPI 同比上涨 1.9%，已经开始正向连续增长，表明我国经济刺激计划已见成效。四季度 GDP 增长 10.7%，达到年内峰值，全年 GDP 增长 8.7%，中国经济已经完成年初制定的 GDP“保八”目标。与之相伴随的是，投资高速增长，工业生产增加值同比增速持续反弹，消费保持强劲，出口止跌企稳回升，物价逐步走出通缩。

在银行信贷方面，2009 年在中国的货币政策史上必将留下厚重的一页。面对金融海啸冲击，中央果断提出“适度宽松”货币政策，并配合一揽子计划将信贷洪流注入经济体。“海量”信贷前所未有，金融对经济的支撑作用也立竿见影，中国经济率先回暖。适度宽松货币政策为经济回暖提供了必要的流动性支持。2009 年全年，我国全社会固定资产投资 22.5 万亿元，同比增长 30.1%，增速比上年同期加快 4.6 个百分点。社会消费品零售总额同比增长 15.5%。各项主要经济运行指标先抑后扬，企业景气指数、企业家信心指数、制造业采购经理人指数稳步上升。在巨量信贷利好及一揽子计划刺激下，今年以来我国股市走出了一波迅猛的反弹行情，上证综指从年初的 1800 多点，最高攀升至 3400 多点。楼市更是超预期回暖，信贷投放对房地产的支撑居功甚伟。

2009 年 12 月初召开的中央经济工作会议提出，明年经济工作要“保持宏观经济政策的连续性和稳定性，继续实施积极的财政政策和适度宽松的货币政策，根据新形势新情况着力提高政策的针对性和灵活性”。这就意味着 2010 年宏观调

控政策不会出现大的转向和波动，政策的稳定也将确保宏观经济的快速恢复增长。同时，适度宽松的货币政策将有利于保持房地产业投资和消费的规模不会受到太大影响。房地产业发展的外部环境是稳定乐观的。

总体而言，2009 年宏观经济政策以“保增长”为重点，中国经济之所以先于世界其他国家走出经济低谷，主要得益于在危机时刻及时推出的宏观经济政策：4 万亿财政投资政策、扩大内需政策和十大产业结构调整政策。展望 2010 年我国宏观经济运行趋势，“调结构”是明年经济工作的主线之一。2010 年中国宏观经济政策进一步转向“针对性和灵活性”，乃至转向“百年之计和整体转变”的调整层面，形成独特的中国宏观政策模式。

二、2009 年房地产政策：前期宽松平稳，年底政策突变

1、信贷政策盘点

政策一： 2009 年 1 月 3 日，四大国有银行宣布，只要 2008 年 10 月 27 日前执行基准利率 0.85 倍优惠、无不良信用记录的优质客户，原则上都可以申请七折优惠利率。2 月 10 日，继农行出台房贷细则后，工商银行开始执行购房者可享受住房贷款七折的优惠利率，随后不久，其他银行的优惠政策细则相继出台，为楼市回暖蓄积了政策基础。

政策二： 5 月 27 日，国务院发布的《关于调整固定资产投资项目资本金比例的通知》中明确，保障性住房和普通商品住房项目的最低资本金比例为 20%，其他房地产开发项目的最低资本金比例为 30%。这是自 2004 年以来执行 35% 自有资本金贷款比例后的首次下调，已恢复到 1996 年开始实行资本金制度时的水平，从而预示着紧缩了数年的房地产开发信贷政策开始“松绑”。

政策三： 6 月 19 日，中国银行业监督管理委员会发布了《关于进一步加强按揭贷款风险管理的通知》，针对部分地区房地产市场出现较大波动，房地产信贷尤其是按揭贷款业务中诸如“假按揭”、“假首付”、“假房价”、“二套房贷”标准放宽等所暴露的问题，要求加强信贷管理，切实防范按揭贷款风险，促进按揭贷款业务健康有序发展。坚持重点支持借款人购买首套自住住房的贷款需求，严格遵守第二套房贷的有关政策不动摇。

政策四： 10 月 16 日，住建部等七部委联合发出《关于利用住房公积金贷款

支持保障性住房建设试点工作的实施意见》，提出在优先保证职工提取和个人住房贷款、留足备付准备金的前提下，可将 50% 以内的住房公积金结余资金贷款支持保障性住房建设，贷款利率按照五年期以上个人住房公积金贷款利率上浮 10% 执行。“公积金”和“保障房”实现“对接”。

政策五：12 月 14 日，国务院常务工作会议发布了“国四条”，其中第二条为“继续支持居民自住和改善型住房消费，抑制投资投机性购房。加大差别化信贷政策执行力度，切实防范各类住房按揭贷款风险。”

政策评析：信贷政策是房地产调控政策的重要组成部分，对房地产市场的走向具有较大的影响力。2009 年房地产信贷政策总的看是相对宽松的。在“保增长”的总体要求下，房地产信贷政策维持了宽松的执行口径，有力地促进了 2009 年楼市消费的增长。

数据显示，2009 年上半年全国金融机构个人住房贷款新增量达到 4661.76 亿元，同比增幅超过 150%。而 3 月底的数据为 1000 亿元，随着房地产市场的回暖，个人住房按揭贷款也出现了突飞猛进的增长。同时，全国房屋销售量也实现了大幅增长。

进入下半年，我国楼市出现了过热的现象，特别是在一线城市，楼市投机明显抬头，这引起了中央的高度重视。如果不加以调控，投机日盛，将破坏房地产市场正常的交易秩序，不利于市场的健康稳定发展。因此，进入下半年，银监会开始强调第二套房（及以上）信贷的监管，防范房地产信贷风险。随着市场的进一步发展，特别是宏观经济开始好转，房地产信贷调控也越来越受到重视。“国四条”的出台表明，国家要切实收紧房地产信贷，特别是二套房贷政策。打击投机，限制投资，鼓励自住将是 2010 年房地产信贷政策的主基调。

2、税收政策盘点

政策一：5 月 21 日，为加强房地产开发企业的土地增值税征收管理，规范土地增值税清算工作，国家税务总局制定《土地增值税清算管理规程》，对土地增值税清算的前期管理、清算受理、清算审核和核定征收等具体问题做出具体规定。《规程》自 6 月 1 日起施行。根据《规程》，纳税人符合下列条件之一的，应

进行土地增值税的清算：一是房地产开发项目全部竣工、完成销售的；二是整体转让未竣工决算房地产开发项目的；三是直接转让土地使用权的。

政策二：5月25日，发改委公布了《关于2009年深化经济体制改革工作的意见》，提出今年将由财政部、税务总局、发改委、建设部负责研究开征物业税。此前，北京、辽宁等10多省(市)开始物业税“空转”运行，有关物业税的开征讨论持续了四五年之后，再次成为今年上半年楼市的焦点话题之一。

政策三：12月9日，国务院常务会议研究完善促进消费的若干政策措施，将个人住房转让营业税征免时限由2年恢复到5年，遏制炒房现象。国办发〔2008〕131号文件中的四大税种的优惠措施，只有营业税优惠取消，契税、个人买卖印花税、个人转让出售的土地增值税还继续维持。政府调控房市采取了平稳的步骤。

政策四：12月23日，财政部和国家税务总局出台了《关于调整个人住房转让营业税政策的通知》，这是落实12月9日国务院常务会议相关政策。除了年限变化外，值得关注的有两点：第一，普通住宅交易受到税收优惠；第二，通知规定：“为维护正常的财税秩序，各地要严格清理与房地产有关的越权减免税，对清理出来的问题，要立即予以纠正。”

政策评析：由于2009年是房地产政策相对宽松的一年，房地产税收政策总体而言是围绕着促进房地产开发和消费布局的。上半年营业税优惠政策有力地促进了我国二手房市场的发展，并带动了新房市场的迅速恢复。房地产市场的迅速回暖在相当程度上促进了宏观经济的恢复。

不过随着税收优惠期限的结束，优惠政策是否延续一度成为市场热议的焦点。政策是为市场服务的，反过来，如果市场情况发生了根本性的改变，相应的政策也会进行调整。房地产税收政策也将遵循这样的规律。由于下半年以来房地产市场量价齐升，部分城市的房价和成交量已经超越了历史最高纪录，楼市投机盛行，市场已显过热迹象，在这样的情况下，房地产税收优惠政策就要适当退出，从而起到降温楼市的作用。

营业税“2转5”对于抑制投机性购房消费具有明显的作用。物业税虽然短期内难以出台，但物业税是我国房地产市场始终绕不过去的一个弯子，政府在物业税上的任何动作和进展都会引起市场的骚动。这就是目前阶段物业税的巨大影响威力。总体而言，税收是政府进行房地产调控的重要手段，使用得当可以起到

促进楼市发展，稳定楼市价格的良好作用，但如果使用不当，则往往效果与期望差距甚远。

3、住房政策盘点

政策一：6月2日，住房与城乡建设部，国家发展和改革委员会，以及财政部联合印发了《2009-2011年廉租住房保障规划》，从2009年起到2011年，争取用三年时间，基本解决747万户现有城市低收入住房困难家庭的住房问题。进一步健全实物配租和租赁补贴相结合的廉租住房制度，并以此为重点加快城市住房保障体系建设，完善相关的土地、财税和信贷支持政策。

政策二：12月14日，国务院召开常务会议，发布促进房地产业健康发展的“国四条”，第四条要求“继续大规模推进保障性安居工程建设。力争到2012年末，基本解决1540万户低收入住房困难家庭的住房问题”。对于1000万户国有工矿和林区、垦区的棚户区居民，要加大力度进行改造，计划用5年左右时间基本完成城市和国有工矿集中成片棚户区改造，有条件的地方争取用3年时间基本完成。

政策评析：我国住房政策几经变迁，由福利分房到货币化改革是一个巨大的飞跃，但在转变过程中，住房政策过度鼓励了市场化走向，导致部分城市房价高企，房价与收入的比例失调，形成所谓的住房民生问题。2007年之后，政府的住房政策开始转向，工作重心转到了住房保障上来。2009年住房政策就是围绕如何解决中低收入阶层住房困难，以及国有工矿、林区、垦区的棚户区改造展开。而且，对于解决城市低收入住房困难家庭的任务指标和力度在逐步扩大，这显示了政府在这一问题上更加积极和紧迫。

从目前的政策表述看，住房政策注重住房保障和市场化发展相结合的体制，首要任务是解决低收入家庭的住房问题，这个问题已经逐步提升到了政治高度。对于市场化住房，国家不会限制和禁止，但在土地、税收等环节会给予相关指导和调节，总体而言，住房保障工作是政府的工作重心之一，会继续大力推进，而市场化住房建设对于经济的健康稳定发展同样意义重大，即便阶段性受到政策调控的影响，但在城市化和经济水平提高等因素影响下，房地产业将继续获得发展空间。

4、土地政策盘点

政策一：4月24日，住房和城乡建设部、监察部治理房地产开发领域违规变更规划、调整容积率问题专项工作电视电话会议在京召开。两部委将重点对国家机关工作人员在建设用地图划变更、容积率调整中玩忽职守、权钱交易等违纪违法行为进行严厉查处。

政策二：5月15日，国土资源部下发《关于切实落实保障性安居工程用地的通知》要求，各地要加快编制、修编2010至2011年和今年保障性住房用地供应计划，分类确定城市廉租住房建设，林区、垦区、矿区棚户区改造，农村危房改造等3类保障性安居工程用地的供应标准、规模及时序，并落实到具体地块。

政策三：8月21日，国土资源部下发《关于严格建设用地管理促进批而未用土地利用的通知》，为促进城市新增建设用地及时有效供应并得到充分利用，进一步加强建设用地管理，依法纠正和遏制违法违规使用农村集体土地等行为，要求地方政府要加强建设用地批后监管，切实预防和防止未批即用、批而未征、征而未供、供而未用等现象发生，严厉打击囤地行为。

政策四：12月17日，财政部、国土资源部、央行、监察部等五部委公布《关于进一步加强土地出让收支管理的通知》，将开发商拿地的首付款比例提高到了五成，且分期缴纳全部价款的期限原则上不超过一年。而此前各地方土地出让大多执行百分之二十至三十的首付政策。

政策评析：土地政策是影响房地产市场发展最重要的政策之一，土地政策的主要内容是调整土地供应结构、供应节奏，以及土地出让金缴交规则的相关制度。2009年我国土地市场从年初的相对冷淡到后期的火爆，也呈现了典型的“V”型反转。由于央企入市，大量的流动性推助了地价上涨，一时间各地不断爆出“地王”。尤其是一线城市，“地王”甚至在某些区域扎堆。“地王”的出现，其实质是市场预期过于乐观的表现。这种乐观来源于一方面企业拥有大量的闲置资金，需要寻找增值的投资对象，另一方面一些企业为获得超额利润大量囤地，客观造成了土地市场的供不应求。

从土地资源角度看，我国城市土地供应与未来市场需求是不对应的，人多地少是现状，因此，我国的土地政策必须是进行土地科学利用规划，加强土地使用

监管，打击囤地，最大限度开发利用闲置用地，用价格和税收的手段科学配置土地资源，在一定程度上向住房保障用地倾斜。

按照这个思路，2009年，国土资源部出台了一系列的土地政策，主要内容是打击囤地和其他非法占地行为。对于“超过两年未开工的已出让土地应收回”政策的执行，2009年从中央到地方政府都在积极推进，但效果并不理想。打击囤地是否能够取得进展，不是取决于政策条文的严与不严，而是取决于政策执行力度的强与弱。

5、国四条与相关地方政策

国四条：国务院总理温家宝12月14日主持召开国务院常务会议，研究完善促进房地产市场健康发展的政策措施，提出了四条意见：一要增加普通商品住房的有效供给。适当增加中低价位、中小套型普通商品住房和公共租赁住房用地供应，提高土地供应和使用效率。在保证质量前提下，加快普通商品住房建设；二要继续支持居民自住和改善型住房消费，抑制投资投机性购房。加大差别化信贷政策执行力度，切实防范各类住房按揭贷款风险；三要加强市场监管。继续整顿房地产市场秩序，加强房地产市场监测，完善土地招拍挂和商品房预售等制度。加强房地产信贷风险管理；四要继续大规模推进保障性安居工程建设。力争到2012年末，基本解决1540万户低收入住房困难家庭的住房问题。

部分地方政府的配套落实政策：

(1) 上海：出台《关于本市贯彻国务院常务会议精神进一步促进房地产市场健康发展的实施意见》，内容对应于“国四条”。主要内容，一是严格执行国家各项房地产税收和金融政策；二是严格土地供应政策，切实增加普通商品住房土地供应；三是加快建立和完善住房保障体系，积极推进大型居住社区建设；加强房地产市场监测监管。

(2) 南京：出台《关于支持自住型和改善型住房消费 促进房地产市场平稳健康发展的意见》，内容也是四大部分，对应“国四条”的相关内容。强调了支持自主和改善型住房需求。

(3) 北京：计划2010年可建成房屋的规划建筑面积在3000万平方米以上，保障性住房面积更是占到了50%以上。

(4) **广州**：市政府常务会议讨论并原则通过《广州市闲置土地处理办法（修订草案）》，有关部门将按会议要求对该草案作最后修订，不日将颁布实施。

(5) **深圳**：2010 年落实保障性住房 35.06 亿元的总投资，优先安排保障性住房用地，增强保障性住房的区域平衡性。

(6) **杭州**：一一落实国务院有关政策

国务院政策	杭州落实情况
增加普通商品住房的有效供给	杭州市区两级做到土地应供尽供
继续支持居民自住和改善型住房需求，抑制投资投机性购房	出台杭州 24 条房地产新政，抑制投资投机购房
加强市场监管	完善土地拍卖的招标、规范预售制度，加强土地监管，不允许囤积居奇。
继续大规模推进住房保障安居工程建设	大规模推进包括廉租房、经济适用房等保障性住房建设，人才保障性住房每年要解决 7000 户人才的居住问题

(7) **成都**：从 2010 年 1 月 1 日起，经适房保障对象的家庭年收入线由 4 万元调至 5 万元，廉租住房租金补贴发放标准每平方米提高 2 元。

政策评析：“国四条”是今年以来国务院出台的第一个重量级的房地产调控政策。“国四条”出台的背景是我国宏观经济“保八”已无悬念，房地产市场量价处于阶段性高点。从经济平衡的角度，以及促进房地产业稳定健康发展的角度，调控政策介入房地产市场势在必行。

实际在“国四条”出台前，12 月 9 日召开的国务院常务会议已经开始介入房地产调控，提出了“个人住房转让营业税征免时限由 2 年恢复到 5 年，其他住房消费政策继续实施”的政策部署。同日，国家发改委主任张平表示“我国将完善住房消费和调控政策，增加中低价位和限价商品房的供应，抑制投机性购房。”再到 12 月 14 日的“国四条”出台，短短一星期，中央三次重要会议上都涉及到了房地产政策，并且强度一次比一次加大。这透露出日益高涨的房价正在突破中央的容忍底线。如果说在国际金融危机正盛的时候，政府还能借助房地产业的投资和消费保持经济的增长，房价问题还不算突出的话，那么明年房地产发展的外部环境将发生巨大变化，政府不大可能再继续对房价快速上涨“睁一只眼闭一只眼”。

“国四条”的政策表述既有对传统政策的继承，也有一些新变化。“新变化”

体现在落实住房保障的力度上将会前所未有的加强，虽然住房保障工作提出已经两年多了，但实际进展总是落后于政策要求，也间接地助长了房价的上涨。国务院常务会议提出要“遏制”房价的上涨，其政策表述强度空前，行政手段应该不在选择之列，增大普通住房供应则是平抑房价的主要手段。同时，国务院提出要“继续综合运用土地、金融、税收等手段，加强和改善对房地产市场的调控。”这为后续更加严厉的调控埋下了伏笔。

从地方政府落实“国四条”的情况看，各地政府的行动还是比较积极，北京、上海、南京、杭州等都专门出台了相关实施细则，按照国务院的部署从四个方面去制定 2010 年的房地产政策。由于“国四条”中明确鼓励自住和改善型住房消费，因此，各地在具体实施细则中都加入了相关的措施，南京、杭州等地还有相应的补贴。

总体而言，“国四条”的政策对房地产市场而言是“中性偏空”，有可能造成阶段性的市场分水岭。但“国四条”的出台依然带有短期性质，并且需要各地政府去具体落实和解释，能否对高房价起到震慑作用还有待观察。

三、2010 年房地产政策：调控由“无为”转变为“有为”

“国 11 条”成为房地产紧缩政策的起点

1 月 10 日，国务院办公厅发布《关于促进房地产市场平稳健康发展的通知》，共有 11 条，是继“国四条”后，国务院对房地产市场出台的又一个重量级政策文件。“国 11 条”内容分五个部分，分别是增加保障性住房和普通商品住房有效供给；合理引导住房消费抑制投资投机性购房需求；加强风险防范和市场监管；加快推进保障性安居工程建设；落实地方各级人民政府责任。

政策评析：

整体风格更加严厉。从“国 11 条”整体行文看，其文字表达明显严厉了很多，“严格”、“不得”、“查处”等词汇多次出现在公文中。如果说中央经济工作会议的公报对房地产业还“春风和煦”，“国四条”进而变得“阴晴不定”，那么“国 11 条”就带有明显的“风雨交加”了。政策一次比一次表述严格，这也代表国务院对房地产业进行调控的决心越来越大。

明确收紧二套房贷政策。“国 11 条”的重心落在对第二套房的购买要实行

差别化的信贷利率政策。这可以看作是对“国四条”的细化措施，即在落实营业税、土地出让金新政后，房地产调控的重头戏——信贷政策终于出炉。二套房贷款首付要 40%以上，利率则要求银行严格按照风险定价。值得注意的是，房贷新政并没有提及“改善型”住房消费能享受房贷优惠，而是采取了“一刀切”的形式，按照“家庭”来确认是首次贷款购房还是再次贷款购房。没有了“改善型购房需求”的表述，“国 11 条”的信贷政策口径实际上回归到了两年前的所谓“9·27”新政。

住房供应类别更加明晰。国务院要求各城市人民政府要在城市总体规划和土地利用总体规划确定的城市建设用地规模内，抓紧编制 2010—2012 年住房建设规划，重点明确中低价位、中小套型普通商品住房和限价商品住房、公共租赁住房、经济适用住房、廉租住房等五类住房的建设规模，并分解到住房用地年度供应计划，落实到地块，明确各地块住房套型结构比例等控制性指标要求。这是一个比较硬性的规定，需要各城市政府具体落实，按照这个方略执行，将有利于住房保障工作的顺利推进，也在一定程度上可以避免房价短时间内再次飙升。

提出要加快研究完善住房税收政策。

“国 11 条”中没有提到物业税的研究实施，而是用“研究完善住房税收政策”来代替，这在一定程度上显示国务院对物业税的研究、试点、征收等还比较谨慎。另外，现在处于调控的关键时期，物业税的征收问题既敏感，又不能一蹴而就，因此采用了比较隐晦的说法，但并不排除中央继续要推进物业税的研究与实施，其目的是引导居民树立合理、节约的住房消费观念。

首次提出地方政府的调控责任。第五大条是“落实地方各级人民政府责任”，把房地产业的稳定发展及住房民生问题的解决与地方政策的工作评价直接挂钩，即“工作责任制”。这是一个重要的动向，将有利于督促地方政府将更多的精力关注住房民生问题，避免在发展房地产业的问题上跑偏路，甚至“本末倒置”。

总体而言，在宏观经济日益稳定，并且通货膨胀迹象显现的时刻，房地产业的发展面临分化，一方面要保持刚性需求的释放，鼓励自住购房消费，加强住房保障；另一方面，对于投资投机性需求的肆无忌惮，国家不再选择“隐忍”，而是日趋明确了态度，要“限制”和“打击”。

金融信贷政策出现收紧趋势：中国人民银行决定，从 2010 年 1 月 18 日起，上调存款类金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点，调整后大型金融机构存款准备金率为 16%，农村信用社等小型金融机构暂不上调。

政策评析：提高存款准备金率背后是中央担忧今年新增贷款非理性快速增长的一种反映。2010 年的第一星期金融机构新增贷款达到 6000 亿人民币，这在一定程度上促成了这次上调行动。

对房地产市场而言，资金流动性暂时不是问题，但是上调存款准备金影响的是市场预期，如果市场从目前的“宽裕”心态转变为“紧缩”心态，房地产市场的开发和消费节奏都将受到影响。不过从总体来看，这次央行提高存款准备金率是从平衡经济体流动性，防范市场风险角度来考虑的，主要体现“平衡”和“微调”两个方面。因此，仅从这一个动作还不能做出未来货币政策是“紧”还是“松”的判断。

未来政策走向：

宏观经济调控政策：继续实行“积极的财政政策和适度宽松的货币政策”

从宏观经济政策取向看，2010 年依然实行积极的财政政策和适度宽松的货币政策，但会增加针对性和灵活性。其潜台词是，如果明年 GDP 增速重新站上两位数，如果 CPI 增幅超过 3-5%，如果包括股票和房地产在内的资产价格沿续今年的热劲儿，则会调整经济政策，尤其是货币信贷政策，会继续提高存款准备金率，甚至动用加息的手段，而货币政策的调整将显著影响楼市。

房地产调控政策：“有保有压”，从“无为”到“有为”

从房地产业本身分析，房地产调控政策在经历了 2009 年末、2010 年初这轮“冲击波”后，会有一个观察期，如果接下来 3-5 个月市场出现调整，则不会再有明显打压政策，无论是政策面还是市场面，2010 年全年极可能将在平静中度过。如果 2010 年开发投资增速重新站上 30%，如果房价涨幅依然坚守今年下半年势头，那么国家打击投资投机的房地产调控政策将会继续加大力度出台，政策的“有为”将体现的更为明显。

具体来看，房地产调控政策可能有以下几个方面的动作：

第一，加快推进物业税全国范围空转运行

从稳定楼市价格，引导居民理性消费的角度看，开征物业税是一个比较有效的政策手段，但目前我国还远远不具备开征物业税的条件，存在很多现实的困难。包括税制合并、改革在内，很多环节还需要梳理打通。因此，今年中央在物业税开征问题上，依然是研究的多，探索的多，具体开征的可能性不大。最可能的动作是，扩大物业税空转试点，在全国范围内实行物业税空转。**不排除有在个别已积累成熟空转经验的城市进行试点实征。**这样有利于形成稳定市场的预期，即开征物业税是政府认真考虑的选项，投资投机性购房者需要认真思考面临的市场及政策风险。

第二，金融信贷进一步收紧

据媒体报道，2010年1月份前半个月金融机构新增贷款量达到1.1万亿，如果该数据准确，那么前半月贷款占全年新增贷款计划量7.5万亿的15%，央行明显对如此之快的信贷增长表示忧虑。提高存款准备金率，加强金融机构“窗口指导”是最近可行的选项。

另外，国家统计局最新发布的2009年经济运行数据显示，2009年12月份，CPI同比增长1.9%，环比增长1%，再加上今年开年就形成的信贷洪峰，对于房地产而言，“国11条”已经严格了二套房贷政策，在加息的预期背景下，住房信贷政策将更趋紧缩。开发贷也将会紧缩。

第三，“限外政策”将再次趋紧

2010年我国经济体系将面临更加严重的流动性过剩问题，房地产市场将不再可能继续担负资金避险池的作用，否则房地产业将面临不可承受之重。对内，现在金融信贷政策和税收政策已经趋于严格，投机投资资金成为重点防范的对象。对外，海外投资资金也将受到限制，防止外资对国内房地产市场的过度炒作，为地方政府一心一意做好住房保障工作创造良好的外部环境，同时也可以稳定市场预期，避免外来因素导致房价的大起大落。

第四，公共租赁住房指导意见将会出台

2008年年初，住房和城乡建设部部长姜伟新就表示：今年要加大租赁市场方面的探索工作，以有针对性地解决既不符合保障性住房供应条件又无力购买普通商品住房的“夹心层”群体的住房问题；还将研究制订《公共租赁住房指导意见》，明确公共租赁住房供应对象等内容。实际上，2009年国家层面的相关意

见稿已经出来，目前正在各地相关部门流转以征求各方意见。动作快地方政府，如北京、常州、厦门、深圳、淮安等地已有实质性动作。“国十一条”中提出明年增加公共租赁住房用地供应，信号非常明确，今年相关法规极有可能出台，将在全国多数大城市实施。

第五，对地方政府的政策落实提出更高要求

房地产市场近年来出现的问题是多方面原因造成的，其中地方政府为追求地方利益，盲目发展房地产业具有不可推卸的责任。因此，从最近的政策文件看，中央对地方政府的工作责任提出了明确的要求，对于个别房价非理性上涨的城市，不成文的规定很可能被定为“房价不下，地方官员就要下”。具体落实措施是要针对“国 11 条”的要求，出台 2010—2012 年住房建设规划，重点明确中低价位、中小套型普通商品住房和限价商品住房、公共租赁住房、经济适用住房、廉租住房等五类住房的建设规模。这项工作的落实和实施效果将成为中央衡量地方政府工作绩效的一个重要依据。因此，地方政府应尽快组织力量编制相关规划，把工作重点放在如何解决住房民生问题上。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，本机构对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。

本报告版权仅为本机构所有，未经许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为上海易居房地产研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

上海易居房地产研究院

承接房地产咨询和研究业务：

上海易居房地产研究院是全国一流的房地产专业研究机构，致力于推动房地产业产学研一体化的发展，具有理论结合实践的强大研究能力。在政策趋势研究、产业发展研究、市场趋势研究、区域发展规划研究、企业战略研究、重大项目研究等领域具有领先于业内的核心优势。经常为各级政府相关部门、行业协会组织、房地产开发企业、金融机构等提供各种咨询和课题研究服务。希望能有机会为贵单位提供服务，与您一起洞察和分析房地产大政、大局、大势。

联系人：张秀琴 电话：60868890 手机：15921403229 传真：60868811
邮箱：co.research@ehousechina.com 上海广延路 383 号文武大楼五楼