



## 加快发展住房租赁的意义及对市场的影响

### 摘要

在高房价现状和供给刚性的制约下，大力发展住房租赁市场，降低购房需求和减少住房支出成为新时期房地产调控政策的主要着力点，这也是前期中央政治局会议所提到的房地产市场长效机制的建立。近期公布的一系列政策表明，国家对于房地产市场的调控思路不仅发生了变化，而且已经迈出了实质性改革的第一步，未来房地产调控模式将翻开新的一页。

近期相关新政出台之后，市场最关心的两个问题是“房价会不会降？”“房租会不会降？”

首先《通知》和《方案》出台的根本着眼点并不在房价，《方案》中强调集体土地建设住房不能出售、不允许以租代售和转租，一方面是抑制投机炒作，另一方面也避免大量低价房涌入市场，从而对高房价造成太大冲击。所以从政策的着眼点来看，并不是要让房价暴跌，相反维稳的意愿很强。

其次，从实际情况来看，房价或者租金要出现大幅下降，除非出现以下两种情况：一是新增供应量大幅增加，新增住宅价格下跌从而拉低存量市场价格；二是存量市场出现大规模的抛售。第二种情况目前来看没有任何苗头，第一种情况从各大城市未来计划新增的集体供应土地和租赁住房的情况来看，两者在增量供应的占比仍然偏低，相对于庞大的商品房存量市场而言，恐怕影响有限。

第三，租赁新政要起到明显的效果，最根本在于提高租赁意愿，在于政策当局能否出台和完善相关政策，保障承租人利益，稳定长期租赁预期。在这一问题上，完善租赁保障政策比推行租售同权更为重要，因为一线城市的公共服务主要是与户口相联系，而户口又和工作机会相关，而不是由房屋所有权决定的，而且诸如北京上海等一线城市的公共资源有限，公共资源紧张的问题并不是一两个局部的政策就可以解决的。所以，完善租赁条件，保障租赁权益，稳定长期租赁预期，应该是目前相关政策的主要着力点，而一系列政策的出台需要一个过程，短期内对于租金和房价的影响会比较小。

不过，尽管新政的出台对房价的影响预计较小，但从短期和长期来看对于抑制房价的继续上涨仍有很强的作用，对于尚未买房和正在犹豫的年轻群体来说，观望情绪将更加浓厚，购房意愿将会有所下降，对于准备高价拿地的房地产开发商来说，也会进一步调整其经营策略，所以对整个房地产市场将形成降温的作用。

南华期货研究所

章睿哲

zhangruizhe@nawaa.com

010-83168383

黎敏

limin@nawaa.com

010-83168383

## 加快发展住房租赁的意义及对市场的影响

7月18日，九部委联合发布了《关于在人口净流入的大中城市加快发展住房租赁市场的通知》（以下简称《通知》），之后各地方政府密集发布了包括租售同权条款在内的住房租赁市场相关政策。这一系列政策引起了市场热议，而实际上早在2016年5月17日，国务院办公厅就曾发布过《关于加快培育和发展住房租赁市场的若干意见》，但今年7月18日发布的《通知》与之相比，一是九部委联合发布，表明加快发展住房租赁市场已经进一步深入到实际操作层面；二是《通知》中也提到了更加细化的内容，包括加大对住房租赁企业金融支持力度，支持发展房地产投资信托基金，建设政府住房租赁交易平台，提出承租人可享受相关公共服务等政策，力图解决建设租赁房屋难和居民不愿长期租房的问题。与此同时，8月21日，国土部和住建部联合发布了《利用集体建设用地建设租赁住房试点方案》（以下简称《方案》），其中提出“村镇集体经济组织可以自行开发运营，也可以通过联营、入股等方式建设运营集体租赁住房”，这是对旧有土地管理法的一大突破。近期公布的一系列政策表明，国家对于房地产市场的调控思路不仅发生了变化，而且已经迈出了实质性改革的第一步，未来房地产调控模式将翻开新的一页。

### 一、为什么要加快发展住房租赁市场

对于我国经济的转型升级而言，最主要的问题在于消费潜力的挖掘和提升。国家经济的长远发展，制造业的转型升级，离不开内需的支撑，内需包括投资和消费两方面，而投资回报率的增长从根本上来说受到消费能力的制约。目前消费的最大问题在于：一是贫富差距不断拉大；二是居民用于房屋购置的支出占比过高，解决这两个问题的关键仍在于高房价问题。

我国高房价问题的出现有其客观原因，并不仅仅只是由于宽松货币政策和市场的投机炒作，因为这两方面的问题全世界都有，但是中国尤其是一线城市房价与世界发达国家同类城市相比仍然偏高，所以高房价从根本上讲是由于我国人多地少的国情决定的。一方面是人口数量庞大，而且绝大部分人口集中在东部和中部地区，广袤的西部地区人烟稀少，再加上农村人口不断往城镇集中，三四线城市人口不断往一二线城市集中，客观上造成了大城市商品房供不应求的现状，尤其是经济较为发达的热点城市；另一方面，庞大的人口数量决定了我国必须坚守18亿亩耕地的红线不能动摇，以保障我国的粮食安全，这使得土地市场大规模提高供应是不可能的。供需双方的刚性很大程度决定了高房价的现状。

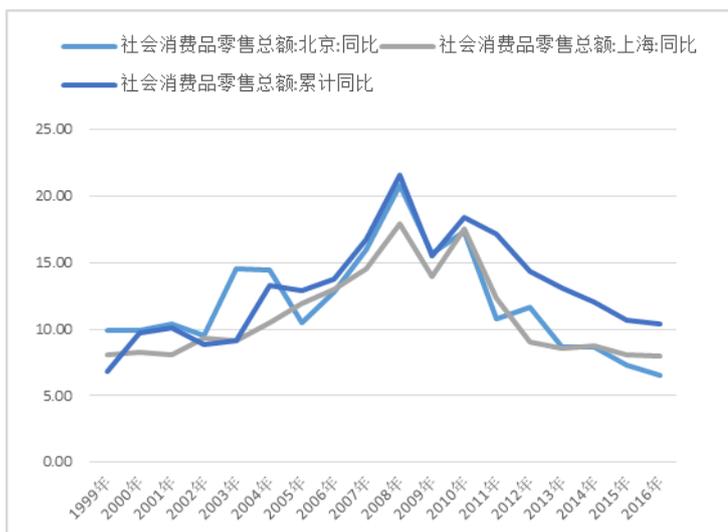
此外，人为管理的因素也在某种程度上加剧了住宅土地供不应求的局面，比如北京的商业用地和住宅用地比例失衡，大型综合体和写字楼严重过剩，央行研究局的文章指出“国际上大城市在土地利用结构上多以居住用地为主。纽约和东京居住用地占城市建设用地面积的比例分别为44%和73%，工业用地占比分别为3.9%和5.1%；而北京、广州和深圳居住用地占比分别为28%、29%和26%，工业用地占比分别为22%、32%和36%”，国内大城市居住用地占比明显偏低。同时，“为获得更多的土地出让金，一些地方政府在招拍挂过程中，有意采用‘挤牙膏’式供地模式”，这无疑也加剧了高地价和高房价的情况。

高房价造成了有房者越来越富、无房者消费潜力受到抑制、负担越来越重的

情况，这是贫富差距拉大的主要原因之一，而且使得最具有消费潜力的发达城市地区反而出现消费增速不断下滑的局面。比如2016年，北京和天津的社会消费品零售总额增速仅有6.5%和7.2%，分别是全国倒数第二和第三名，上海8%是全国倒数第六名，大幅低于全国平均10.4%的水平。随着一线城市高房价向二、三线城市的传导，对全国消费增长的挤压作用会越来越明显，最终对我国消费的长期增长造成极大伤害，阻碍国民经济的长远发展。

所以在高房价现状和供给刚性的制约下，大力发展住房租赁市场，降低购房需求和减少住房支出成为新时期房地产调控政策的主要着力点，这也是前期中央政治局会议所提到的房地产市场长效机制的建立。

图1、北京上海消费水平与全国平均水平的对比



资料来源：WIND 资讯 南华研究

## 二、此次住房租赁政策的创新之处

从近期一系列的政策来看，当局的思路并非是要增加商品房销售市场的供给，而仅仅是要增加租赁市场的供给，可见最根本的目的是要降低城市居民的购房意愿，减少购房的刚需，而要达到这一目的，一是要能够吸引相关企业进行住房租赁市场的投资。对于房地产开发商而言，高负债、前期开发资金占用大和现金流少是其主要特点，在投入了大量开发资金之后，房地产商急于卖房收回现金以偿还贷款或者进行下一轮投资，而租赁住宅的资金回收期是非常漫长的，这就导致开发商对于租赁住宅开发的兴趣不大，所以《通知》中专门谈到了支持住房租赁开发的金融政策，其中提到“加大对住房租赁企业的金融支持力度，拓宽直接融资渠道，支持发行企业债券、公司债券、非金融企业债务融资工具等公司信用类债券及资产支持证券，专门用于发展住房租赁业务。鼓励地方政府出台优惠政策，积极支持并推动发展房地产投资信托基金（REITs）”。

二是要保障租住权益，实现租售同权，增加租赁市场供给，降低房租，提高租房对居民的吸引力。一方面，对于没有住房和城市户口的居民而言，难以享受

大城市的优质公共服务；另一方面，相对于出租人来说，承租人是弱势群体，租房缺少安全感，房屋租赁受到出租者意愿的影响，房东违约、随意涨房租、随意收回房屋、以各种理由不退押金的情况屡见不鲜，租房者权利得不到保障，租赁市场配套政策和法律约束不足，这是购房需求强烈、租房者最终走向买房的主要原因。此外，房租过高、上涨过快，也会导致租房者进而选择买房。所以在中央公布的《通知》和《方案》中都提到了相关的解决方案。

一方面是租售同权保障租房者享受城市公共服务的权利。《通知》提出“承租人可按照国家有关规定凭登记备案的住房租赁合同等有关证明材料申领居住证，享受相关公共服务”；《方案》提出“探索保障承租人获得基本公共服务的权利。承租人可按照国家有关规定凭登记备案的住房租赁合同依法申领居住证，享受规定的基本公共服务。有条件的城市，要进一步建立健全对非本地户籍承租人的社会保障机制。”此外，近期各地出台的住房租赁政策也谈到了相关问题。

另一方面是完善租赁市场的相关制度配套，保障承租人利益。《通知》中提到“有关部门要共同搭建政府住房租赁交易服务平台，推行统一的住房租赁合同示范文本，实现住房租赁合同网上备案；保障租赁双方特别是承租人的权益；强化住房租赁信用管理，建立多部门守信联合激励和失信联合惩戒机制等”。

**三是土地政策的创新。**8月21日国土部和住建部联合发布的《利用集体建设用地建设租赁住房试点方案》是土地政策的一个重大创新，其中提到“按照党中央、国务院决策部署，牢牢把握‘房子是用来住的，不是用来炒的’定位，以构建购租并举的住房体系为方向，着力构建城乡统一的建设用地市场”，“村镇集体经济组织可以自行开发运营，也可以通过联营、入股等方式建设运营集体租赁住房”。这就突破了土地管理法当中对于集体土地开发的限制，《中华人民共和国土地管理法》规定“城市市区的土地属于国家所有。农村和城市郊区的土地，除由法律规定属于国家所有的以外，属于农民集体所有；宅基地和自留地、自留山，属于农民集体所有”；“农民集体所有的土地的使用权不得出让、转让或者出租用于非农业建设；但是，符合土地利用总体规划并依法取得建设用地的企业，因破产、兼并等情形致使土地使用权依法发生转移的除外”；“国家为了公共利益的需要，可以依法对土地实行征收或者征用并给予补偿”。这就意味着过去农村集体所有的土地必须由政府征用并转为国有土地之后才可以用于房地产开发，村民集体不能直接与企业进行土地交易，而对于开发商来说，集体土地通过被征用成为国有建设用地，并通过招拍挂程序出让之后，买地成本也会大幅上升。与此同时，村集体自行开发的房屋进行交易也不受法律的保护。比如虽然法律限制集体土地的交易，但并没有明确限制土地上所建房屋的交易，这就出现了类似城中村出租屋、小产权房等的产物。所以总体而言，过去集体所有土地与国有土地是分割开的两个市场，而国土部和住建部最新发布的《试点方案》已经迈出打破土地市场分割和构建统一市场的第一步。

### 三、对于存量市场有何影响？

近期相关新政出台之后，市场最关心的两个问题是“房价会不会降？”“房租会不会降？”

首先要看到《通知》和《方案》出台的根本着眼点并不在房价，对于一线城

市高耸入云的房价来说，即使下跌 50%也仍然非常贵，而下跌 50%显然也不是社会经济所能承受的。所以《方案》中集体土地建设住房不能出售、不允许以租代售、不允许转租，这一方面是抑制投机炒作，另一方面也避免大量低价房涌入市场，从而对高房价造成太大冲击。所以从政策的着眼点来看，并不是要让房价暴跌，相反维稳的意愿很强。

其次，从实际情况来看，房价或者租金要出现大幅下降，除非出现以下两种情况：一是新增供应量大幅增加，新增住宅价格下跌从而拉低存量市场价格；二是存量市场出现大规模的抛售。第二种情况目前来看没有任何苗头，第一种情况从各大城市未来计划新增的集体供应土地和租赁住房的情况来看，两者在增量供应的占比仍然偏低，相对于庞大的商品房存量市场而言，恐怕影响有限。比如：

北京今后五年计划供应住宅用地 6000 公顷，其中国有建设用地 5000 公顷、集体建设用地 1000 公顷，其中集体建设用地占比为 16.7%。未来五年新建住房中产权类约占 70%，租赁类约占 30%。

上海市计划在“十三五”期间，新增住房供应总套数比“十二五”增加 60%左右；租赁住房供应套数占新增市场化住房总套数超过 60%。

杭州市计划未来三年新增租赁住房总量占新增商品住房总量比例为 30%。

广州市今后五年普通商品住宅用地计划供应 2375 公顷、租赁住房用地计划供应 825 公顷，租赁住房用地供应占比为 25.78%；住房建设计划安排 75 万套，其中普通商品住宅 60 万套、租赁住房 15 万套，租赁住房占比为 20%。

深圳市在十三五期间计划供应住房建设用地 8 平方公里，其中商品住房用地 5.66 平方公里，保障性住房和人才住房用地 2.34 平方公里，商品住房批准预售与现售 30 万套；保障性住房和人才住房供应 35 万套。

从目前公布的租赁住宅供应计划来看，上海和深圳新增租赁住宅占比较高，由于深圳市的十三五住房建设规划是去年底就公布的，所以在新政出来之后可能会进行修改，另外，《深圳市住房租赁试点工作方案（征求意见稿）》还要求“自 2017 年 8 月起，以招拍挂方式出让的商品住房用地除按规定配建一定比例的保障性住房或人才住房外，还应按不低于规划建筑面积 20%的比例建设自持租赁住房，自持年限为 70 年”。所以预计深圳的实际租赁住宅供给量会更高。但北京、广州的供给量则偏低。

第三，租赁新政要起到明显的效果，最根本在于提高租赁意愿，在于政策当局能否出台和完善相关政策，保障承租人利益，稳定长期租赁预期。在这一问题上，我们认为完善租赁保障政策比推行租售同权更为重要，因为一线城市的公共服务主要是与户口相联系，而户口又和工作机会相关，而不是由房屋所有权决定的，这意味着拥有住房对于享受公共服务而言只是一个辅助作用，并不意味着有了房就可以享受公共服务，关键在于户口。而且诸如北京上海等一线城市的公共资源有限，而需求则来自全国，因此公共资源紧张的问题并不是一两个局部的政策就可以解决的。所以，完善租赁条件，保障租赁权益，稳定长期租赁预期，应该是目前相关政策的主要着力点，而一系列政策的出台需要一个过程，短期内对于租金和房价的影响会比较小。

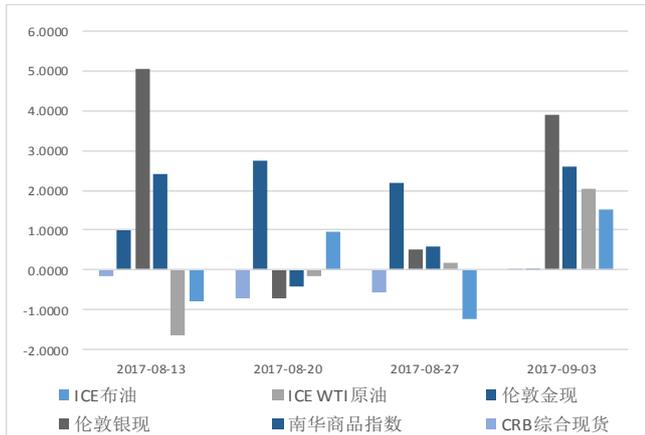
不过，尽管新政的出台对房价的影响预计较小，但我们认为从短期和长期来看，对于抑制房价的继续上涨仍有很强作用，对于尚未买房和正在犹豫的年轻

群体来说，观望情绪将更加浓厚，购房意愿将会有所下降，对于准备高价拿地的房地产开发商来说，也会进一步调整其经营策略，所以对整个房地产市场将形成降温的作用。

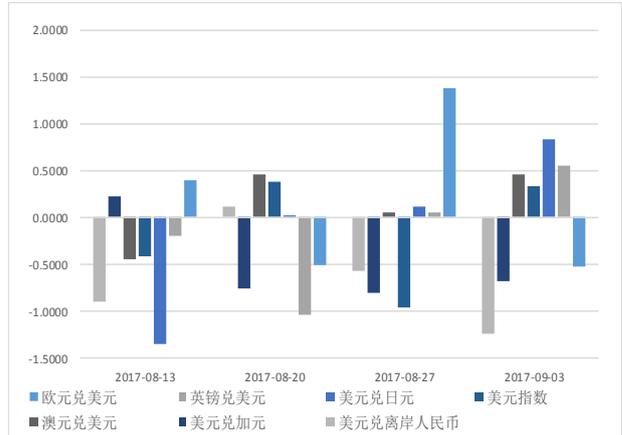
**【本周全球大类资产表现】**

2017年9月3日

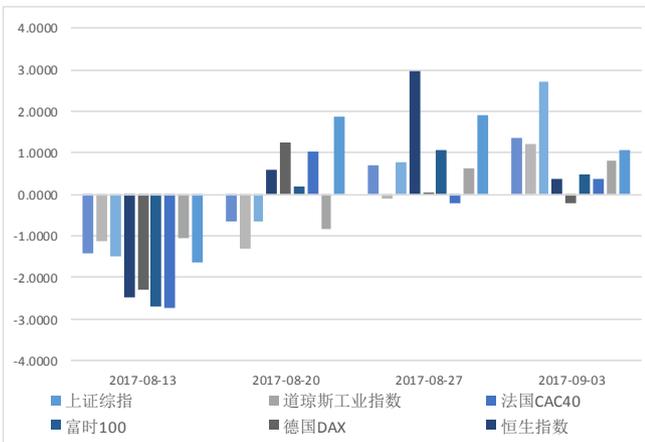
**主要大宗商品涨跌幅**



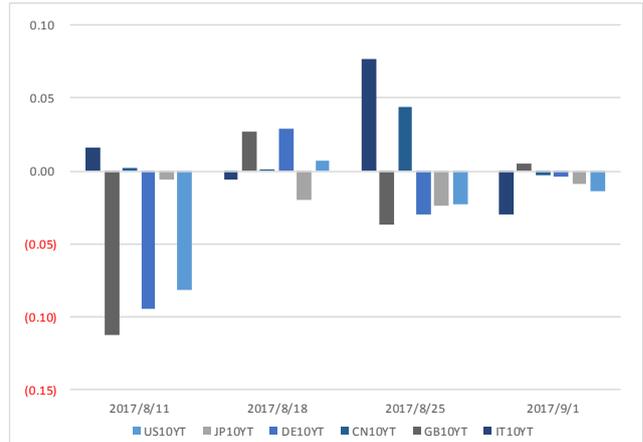
**全球主要货币对涨跌幅**



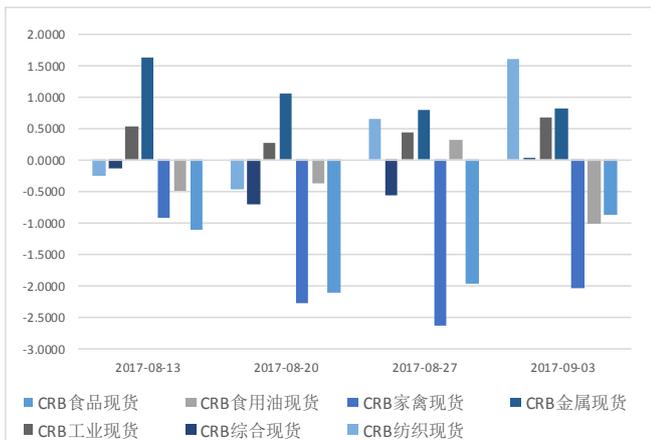
**全球股指涨跌幅**



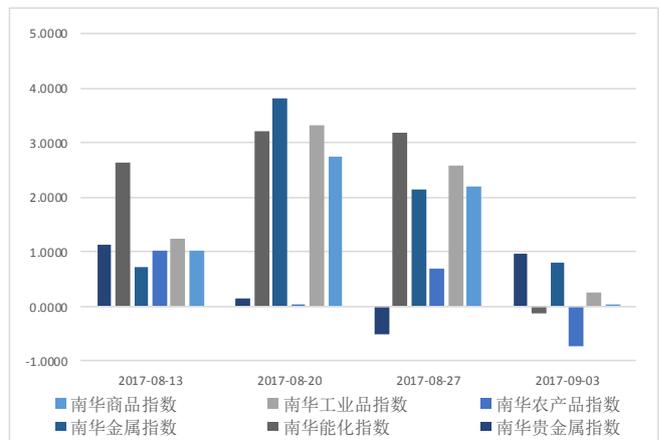
**全球债市涨跌基点**



**CRB 指数涨跌幅**



**南华指数涨跌幅**



资料来源: WIND 南华研究

## 南华期货分支机构

### 萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路438号东南科技研发中心2101室  
电话: 0571-83869601

### 台州营业部

台州市经济开发区东商务区巨鼎国际商厦203室  
电话: 0576-88539900

### 温州营业部

浙江省温州市车站大道2号华盟商务广场1801  
电话: 0577-89971820

### 宁波分公司

宁波市海曙区和义路77号901、902  
电话: 0574-87280438

### 宁波营业部

浙江省宁波市和义路77号汇金大厦9楼  
电话: 0574-87274729

### 慈溪营业部

慈溪市浒山街道开发大道1277号香格大厦7楼  
电话: 0574-63925104

### 嘉兴营业部

嘉兴市中山路133号综合大楼东五楼  
电话: 0573-82153186

### 绍兴营业部

绍兴市越城区昆仑商务中心1幢1单元3101室  
电话: 0575-85095807

### 成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段1700号1栋2单元12层1209号  
电话: 028-86532609

### 兰州营业部

甘肃省兰州市城关区张掖路街道酒泉路437-451号金地商务大厦11楼001号  
电话: 0931-8805310

### 大连营业部

大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座大连期货大厦第34层3401、3410号  
电话: 0411-39048000

### 北京分公司

北京市西城区宣武门外大街28号2幢B803、B805室  
电话: 010-63155309

### 北京营业部

北京市西城区宣武门外大街28号2幢B801、B802、B608、B609室  
电话: 010-63161286

### 哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路93号201、801、804、811室  
电话: 0451-58896600

### 郑州营业部

郑州市商务外环路30号期货大厦1306室  
电话: 0371-65613227

### 青岛营业部

青岛市闽江路2号1单元2501室  
电话: 0532-80798985

### 沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路51号闽商总部大厦15层C室  
电话: 024-22566699

### 天津营业部

天津市河西区友谊路与平交道交口东南侧大安大厦A座802  
电话: 022-88371079

### 上海分公司

中国(上海)自由贸易试验区松林路300号1701室  
电话: 02150431979

### 上海世纪大道营业部

上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦26层  
电话: 021-68400692

### 上海虹桥路营业部

上海市虹桥路663号1楼、7楼  
电话: 021-52586179

### 深圳分公司

深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心2701、2702室  
电话: 0755-82577529

### 深圳营业部

深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心2703、2705室  
电话: 0755-82577909

### 广州营业部

广州市天河区天河北路28号时代广场东座717房、718房  
电话: 020-38809869

### 芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心1003、1004、1005室  
电话: 0553-3880211

### 重庆营业部

重庆市江北区建新南路1号20-2、20-3  
电话: 023-62611626

### 永康营业部

永康市丽州中路63号11楼  
电话: 0579-89292777

**太原营业部**

太原市迎泽区解放南路2号山西景峰国际商务大厦2501室  
电话：0351-2118001

**余姚营业部**

余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心3幢102室  
电话：0574-62509011

**普宁营业部**

广东省普宁市中信华府南向门市东起3至8间首层至二层  
电话：0663-2663855

**海宁营业部**

海宁市钱江西路238号广隆财富中心301、302、312、313室  
电话：0573-80703000

**舟山营业部**

浙江省舟山市定海临城街道翁山路555号交易中心大楼三层  
3232、3233、3234、3235室  
电话：0580-8125381

**苏州营业部**

苏州工业园区苏惠路88号环球财富广场1幢2909室  
电话：0512-87660825

**南通营业部**

江苏省南通市南大街89号总部大厦六层603、604室  
电话：0513-89011168

**厦门营业部**

厦门市思明区鹭江道96号之二2104-2107室  
电话：0592-2120366

**汕头营业部**

汕头市龙湖区金砂路103号星光华庭商铺112、212号房复式  
电话：0754-89980339

**南昌营业部**

江西省南昌市红谷滩新区中央广场B区准甲办公室1405室（第14层）  
电话：0791-83828829

**义乌营业部**

浙江省义乌市宾王路208号2楼  
电话：0574-85201116

## 免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层邮编：31002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：[www.nanhua.net](http://www.nanhua.net)