

2013 年 3 月 4 日

调控是开始，而不是终结

——国办关于继续做好房地产调控工作的通知点评

相关报告

《靴子落地 希望升起——收入分配改革方案解读》

2013 年 2 月 6 日

《行到水尽处 坐看云起时——新时期消费有望崛起》

2013 年 1 月 28 日

《放眼世界 布局改革——2013 年宏观经济报告》

2012 年 12 月 7 日

《等待制度红利——2012 年下半年宏观经济报告》

2012 年 8 月 23 日

证券分析师

李慧勇 A0230511040009

lihy@swsresearch.com

孟祥娟 A0230511090004

mengxi@swsresearch.com

谢伟玉 A0230512070007

xiewy@swsresearch.com

研究支持

徐有俊 A0230112070007

xuyj@swsresearch.com

钟嘉妮 A0230112070027

zhongjn@swsresearch.com

联系人

吉灵浩

(8621)23297818-7336

jilh@swsresearch.com

地址：上海市南京东路 99 号

电话：(8621) 23297818

上海申银万国证券研究所有限公司

<http://www.swsresearch.com>

中国政府网 3 月 1 日发布国办发〔2013〕17 号文《国务院办公厅关于继续做好房地产市场调控工作的通知》（以下简称《通知》），对于继续做好房地产调控做了 6 个方面的部署。

评论：

- 《通知》是 2 月 20 日国务院常务会议出台房地产市场调控五项政策措施的进一步细化（“国五条”）。从宏观角度看，《通知》发布表明房地产调控进一步升级，结合前期资金面从宽松到中性的转变，表明在增长问题不大的情况下，宏观调控已经开始从保向调转变，以应对可能的未见增长先见泡沫、未见增长先见通货膨胀的风险。从这个角度看，《通知》的发布是一个标志，其发布比其本身的具体规定意义更重要。
- 从微观看，《通知》的发布将现有的房地产调控政策的严厉程度提升到了一个新的水平。与现有调控措施相比，《通知》的亮点不在于推出了超预期的调控政策，而在于以更严厉的措词督促政策的执行。1、严格限购—将限购扩大到全行政区范围；2、严格征收交易税—严格依法严格按转让所得的 20% 计征；3、严格调控目标—新建商品房屋价格目标中剔除了保障房；4、严格信贷—提高 2 套首付比例和利率。由于是执行层面的问题，大家的不同理解可能使得大家对该政策效果产生较大的分歧。
- 由于《通知》发布的宣示效应和拐点性质，预计短期对预期和消费者行为将产生较大影响。1、《通知》措词严厉，短期心理影响巨大。2、《通知》要求 1 季度各地方要出台具体的细则，例如具体的调控目标、具体的上浮比例等仍会有冲击。3、4 月份仍会不断有政策出台，形成冲击。3、《通知》对于房产税并没有明确，而根据有关工作安排，今年将扩大房产税试点安排，也是一个冲击。从这个角度讲，《通知》发布并不是房地产调控的终结，而是一个新的开始。未来 3 个月是一个重要的观察期。待这些细节明确，才能够做更准确的分析。
- 调比不调好，早调比晚调好，我们给予这次调控以积极的评价。及时启动的房地产调控有助于避免过早到来的过热，更有利于经济稳定。我们维持中国经济全年增长 8.2%、CPI 上涨 3%，总体复苏的判断。从季度走势看，全年经济呈现倒 U 型走势。
- 从中长期来看，房地产调控更需要完善制度。由于此次政策仍以抑制需求，而不是扩大供给为主，难以从根本上解决房地产价格上涨的问题，房地产调控效果可能具有短期性。要真正的达到治理房地产泡沫化的目的，除了征收交易税之外，更应该大范围开征持有税、以及按照市场需求放开土地供给。周期性调控只能加大市场的波动。