

11月23日，央行、银保监会官网发布《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》（简称《通知》）。《通知》是此前市场广为流传的金融支持房地产十六条措施的正式发布，印证了此前市场传闻的真实性。我们对此做简要解读：

（一）本次十六条措施覆盖面广、针对性强，政策力度显著加大，释放了金融支持房地产的政策信号。其背景有三：一是今年楼市“金九银十”成色不足，商品房销售端趋势性回暖的拐点仍未显现，需要政策进一步加码；二是伴随销售端迟迟未见回暖，房企信用风险还在继续暴露；三是当前商品房销售、房地产投资和涉房消费下滑，仍为宏观经济下行压力的一条主线，因而着眼于四季度及明年初稳增长、控风险，稳楼市的必要性和迫切性凸显。

（二）从十六条措施的内容来看，覆盖了房地产的供需两端，且供给端支持政策更为丰富，共有十三条。在对房企融资支持方面，涵盖了除股市融资外的各类融资渠道，包括商业银行贷款、政策性银行贷款、债券融资、资产并购以及信托等资管产品融资等；针对金融机构，也明确要求“延长房地产贷款集中度管理政策过渡期安排”。

我们梳理发现，此次发布的十六条措施中，有九条为重申此前业已出台的政策措施，并非增量利好政策；有七条为新推出的政策，均为供给侧政策，主要指向强化“保交楼”和控制房企信用风险。

此番“保交楼”政策力度明显加大，其中包括新推出的“鼓励金融机构提供‘保交楼’配套融资支持”。而在其他新推出的房企支持措施中，“支持开发贷和信托贷款展期”对房企具有实质性利好效应，或能够有效缓解房企现金流紧张局面，这在遏制房企存量债务违约风险进一步暴露的同时，对“保交楼”也有积极作用。不过，“延长房地产贷款集中度管理政策过渡期安排”对提振银行加大房地产开发贷款投放的作用料将有限，需要监管层加大窗口指导力度，指导银行切实增加新增房地产开发贷款的投放规模，或推出针对房企开发贷的新的定向支持工具。我们关注到，11月21日，央行、银保监会召开全国商业性银行信贷工作座谈会，会上进一步强调疏通各类融资渠道，保持房地产融资平稳有序。同时，

也有消息称央行拟发布全新的保交楼贷款支持计划，至 2023 年 3 月 31 日前，向商业银行提供 2000 亿元免息再贷款，支持商业银行提供“保交楼”配套资金。这表明，在鼓励银行加大房地产开发贷款投放方面，监管层已开始行动。

我们认为，这些措施不仅会加大四季度“保交楼”力度，而且还会有效缓解房企流动性压力，控制房企信用风险，缓和房地产投资下滑势头。

此次发布的十六条措施包括三项需求侧政策：“支持个人住房贷款合理需求”、“鼓励依法自主协商（个人住房贷款）延期还本付息”和“切实保护延期贷款的个人征信权益”。这些措施主要是以适度降低首付比例、合理下调房贷利率为核心，加大对刚性和改善性住房需求的金融支持力度，有利于稳定市场情绪，推动楼市企稳回暖。不过，这些措施均已在此前宣布过，严格说并非增量利好措施。

我们认为，就当前而言，推动房地产市场尽快回暖的重点在需求侧，其中下调居民房贷利率是关键，其他放松限购、放宽住房公积金贷款条件、适度减免房地产交易环节税费等也能起到辅助作用。我们判断，尽管 11 月 5 年期 LPR 报价按兵不动，但年底前仍有下调空间。这是当前“支持个人住房贷款合理需求”最有效的一个发力点。若各项政策调整到位，明年一季度前后楼市有可能出现趋势性回暖势头，即季调后的商品房月度销量环比稳定上升。

另外，十六条措施中包括两条对住房租赁市场发展的支持措施，主要是着眼于建立房地产市场调控长效机制，坚持房住不炒基调。结合其它十四项措施的具体内容，都表明当前包括《通知》在内的房地产支持政策出台，具有阶段性的“急救”性质，并不意味着政策面对房地产行业实施大水漫灌；未来房地产支持政策、包括房贷利率下调等措施，还将本着渐进调整的原则推进，不会引发新一轮房价大幅上涨。