

如是金融研究院院长管清友：

楼市调控将呈现全面化精准化和常态化

楼市调控持续升级

中国证券报：近期，从中央到地方针对楼市调控出台一系列措施，在当前时点有何深意？监管层对楼市的调控呈现出哪些新特点？

管清友：2021年以来，楼市调控持续升级，从中央到地方，一系列措施相继出台，累计超过320次，远超往年同期。在当前这个时点加大楼市调控力度，我认为主要出于两方面考虑：

一是地产去金融化避免资产泡沫造成系统性金融风险。过去十几年，部分房地产公司呈现高负债、高杠杆、高周转的特点，在快速发展的过程中积累了不少风险，特别是部分核心城市高房价、资产泡沫化问题备受关注。所以去年以来，楼市被多次点名，随着房企融资“三道红线”和房贷管理“两道红线”相继落地，房地产去金融化进程正式开启，逐渐从金融业向制造业回归。今年以来房地产金融监管更加严格，严控首付资金来源，提高首付比例，上调房贷利率，房地产去金融化进程明显加速。

二是稳房价回应社会关切，促进相关社会政策实施。稳房价关乎民生，关乎社会稳定，关乎人口可持续增长。例如，我们很明显地感受到，当前“三孩”政策推进的速度之快可以说是前所未有的。5月七普人口数据公布，6月“三孩”政策实施，7月一系列生育支持政策集中出台，可见中央促进人口长期均衡发展的决心。作为相关配套政策，楼市调控持续升级和严打学区房炒作是大势所趋。

我认为，未来监管层对楼市的调控会呈现三个新特点：

一是全面化。从新房到二手房，从保障房到学区房，从买房到租房，与房地产相关的监管政策会全面覆盖。

二是精准化。各地因城施策，房地产开发、房屋买卖、住房租赁、物业服务等问题都会重点整治，不留死角。

三是常态化。过去房地产作为稳增长的重要工具，呈现周期性特点，现在明确不将房地产作为短期刺激经济的手段，在房住不炒的主基调下，房地产调控将会成为常态，很难发生逆转。



如是金融研究院院长管清友日前接受中国证券报记者专访时表示，未来楼市调控会呈现三个新特点：一是全面化，从新房到二手房，从保障房到学区房，从买房到租房，与房地产相关的监管政策会全面覆盖。二是精准化，各地因城施策，房地产开发、房屋买卖、住房租赁、物业服务等问题都会重点整治，不留死角。三是常态化，房地产调控将会成为常态，很难发生逆转。

预计后续二手房成交参考价或核验价机制会进一步扩围，特别是二手房价格和地价增长过快、一二手房价格严重倒挂的城市有可能跟进。

●本报记者 焦源源

维持房地产市场平稳运行

中国证券报：住建部等八部门近日表示力争用3年左右时间，实现房地产市场秩序明显好转。如何理解“秩序明显好转”的表述？

管清友：“秩序明显好转”主要是指维持房地产市场平稳运行，既不能大涨也不能大跌，未来“稳定”成为房地产的主基调。稳地价、稳房价、稳预期，房价地价涨幅大大都会被约谈。

今年已有18个城市被约谈，近期银川、徐州、金华、泉州、惠州五城因新房价格和地价增长过快被住建部紧急约谈，并将这5城纳入房地产市场监管重点城市名单，稳定市场预期。

当然也不能大幅降价，最近就有房企因定价远低于市场价格、涉嫌不正当竞争被举报。下一步预计重点城市将继续实行新房限价政策，通过“两集中”供地模式，“限房价、竞地价”，从拿地到销售，形成闭环，直接锁定了未来新房价格，稳定市场预期。

热点城市二手房楼盘指导价格或者核验价是大势所趋，通过加强二手房市场调控和监管，避免挂牌价虚高，坚决抑制投机炒作，有助于引导楼市逐步回归理性。当然在此过程中，城市分化也会更明显。

另外，加快发展保障性租赁住房，解决新市民、青年人住房困难问题，也是“秩序明显好转”的重要一环。

中国证券报：深圳、成都、西安等6城近期推出二手房成交参考价，该机制是否会进一步扩围，会如何扩围？

管清友：二手房成交参考价或核验价，主要是为了整顿挂牌价虚高乱象，也有稳房价的功能。多城开始实施二手房成交参考价或核验价，房管局会以市场真实价格为依据，从源头上对每套二手房房源挂牌价格进行审查，没有通过审查的不能对外公布。也就是说卖方不能随意挂高价，即使买卖双方私下协商好，网签放款也得按照官方认可的价格放款，多出的部分买方不可贷款，只能提高首付比例。

二手房成交参考价和核验价可以使挂牌出来的二手房价格相对靠谱，能够合理引导市场预期。而且银行根据二手房成交参考价和核验价放款，可适当降杠杆，削弱房产的金融属性。

预计后续二手房成交参考价或核验价机制会进一步扩围，特别是那些二手房价格和地价增长过快、新房和二手房价格严重倒挂的城市。

中国证券报：日前召开的中央政治局会议再提“房住不炒”“稳地价、稳房价、稳预期”，释放了什么政策信号？

管清友：7月30日中央政治局会议在部署下半年工作时，针对房地产提出了两点工作

大保障性租赁住房供应，解决好大城市住房突出问题。

城市间分化会越来越明显

中国证券报：在当前调控趋紧的背景下，下半年楼市将呈现哪些趋势？

管清友：下半年楼市有五大趋势值得关注：一是房地产调控还会升级。二是一线和二线城市房价增速边际放缓，市场逐渐降温，不少三四线城市房价有下行压力，特别是人口流出、产业匮乏的收缩性城市，城市间分化会越来越明显。三是房贷利率或有所上行，银行房贷额度越来越紧张，对于热点城市，相当于变相提高首付比例，加大购房难度。四是房企去杠杆还在继续，一部分房企可能会出现现金流危机。新开工增速放缓，竣工增速继续提速，房企加快回笼资金。五是学区房仍是重点监管对象，教育改革持续深化。

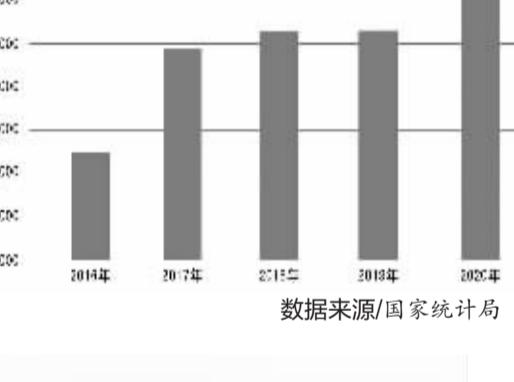
中央政治局会议对下半年货币政策的定调是稳健，货币环境将总体松紧适度，可能有微调，但不会转向。虽然提到了“宏观政策跨周期调节”，但也明确保持政策连续性、稳定性、可持续性，也就是货币政策整体不会有太大变化，最多是微调。年内降息的可能性不会太大，即使降息也会是不对等降息，尽量将房地产隔离在宽松货币环境的受益范围之外。

虽然房贷利率之锚的5年期以上LPR已经连续15个月没有变动了，但近期深圳、宁波、杭州、上海等城市接连上调加点数，房贷利率悄然上调，楼市加息潮已至。不仅房贷成本上行，贷款难度也在加大。对房贷进行集中管理后，不少银行房贷额度趋紧，审核更为严格，首付资金证明、社保证明等都有严格要求。而且放款周期变长，热点城市平均放款时间从1个月至2个月延长至3个月至6个月。

中国证券报：今年以来，A股市场地产相关板块调整较多，后市会如何演绎？

管清友：从中长期来看，中国将开启科技创新的新时代，科技成长行业景气度回升，前

近年来我国商品房销售面积（万平方米）



视觉中国图片

思路：一是坚持“房住不炒”，“稳地价、稳房价、稳预期”是下半年房地产调控的主基调，表明即使下半年经济存在下行压力，房地产调控也不会放松；二是加快发展租赁住房，加大政策保障房建设，并特别提到了关于租赁住房的用地、税收的支持。这意味着，不仅会在“双集中”供地中加大对保障性租赁住房建设的房企，实行减税、免税等税收优惠，提高房企参与保障性租赁住房建设的积极性，加

景可期，投资性价比更高。地产股的投资逻辑已经发生逆转。

短期来看，A股市场年内有阶段性和结构性机会，投资者要轻指数重结构。2020年地产股跌了10%，2021年年初至今跌了18%，地产股估值已跌至十年低点，估值空间修复可期。年内地产股继续大幅下行的空间有限，具有较高的安全垫，是较好的防守型投资选择。如果股市出现高低切换，地产股可能会有阶段性、结构性的机会。

资本市场信用建设应把握四个关键

● 中央党校（国家行政学院）政法部
民商经济法室主任、教授 王伟

近期，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于依法严厉打击证券违法活动的意见》。其中，在“加强资本市场的信用体系建设”部分，《意见》从“夯实资本市场诚信建设制度基础”“建立健全信用承诺制度”“强化资本市场诚信监管”三方面给出了指导意见，为我国资本市场信用建设进一步指明了方向。笔者认为，我国资本市场信用建设应把握四个关键：一是强化信用的价值引领。二是强化信用信息的有效传导。三是强化失信联合惩戒。四是强化信用的社会共治。

不断创新资本市场信用监管体系

资本市场是资金供给方、资金需求方等进行直接或间接融资的市场，是一个需要最大诚信的市场。当前，我国已经构建了更加严格的资本市场法治体系，但IPO、“老鼠仓”等方面违法背信行为仍然屡禁不止。《中国信用建设报告2018—2019》专门

机制是信用机制的运行前提。进行信用建设，必须以信用信息为基础和源头。资本市场的信用建设要求通过信用信息的有效传导和资本供给方、资金需求方以及监管部门、被监管对象之间的信息不对称。当前，资本市场的信息公开披露等机制，已极大地促进了信息对称性，促进了主体诚实守信。但是，在专门的信用信息的传递机制方面，仍然有必要进一步发展和创新。资本市场信用体系建设要求建立统一的资本市场信用信息档案，实现资本市场所需重要信用信息记录，并在此基础上促进信用信息的传递和利用。通过资本市场主体之间及资本市场主体和监管部门之间对于信用信息共享和利用，提供市场活动及其监管所需的信用信息，缓和投资者与资金需求方之间、监管部门与监管对象之间的信息不对称，使相关主体的决策和活动建立在必要信息的基础上，使行为更加理性。当前，我国正在构建以数字经济、数字政府、数字社会为基础的“数字中国”，充分利用互联网、大数据、人工智能、区块链等技术搭建、完善资本市场的信用信息档案、信用信息平台以及信用信息传递机制，加强智



视觉中国图片

对上市公司信用建设的成就与问题进行了提炼、归纳和分析，并指出了相关部门重点查办的四类资本市场严重违法违规案件：严重损害上市公司利益，损害中小股东合法权益的案件；严重积聚市场风险，危害市场平稳运行的违法违规案件；严重破坏公平交易原则，影响市场功能发挥的案件；严重扰乱信息传播秩序，恶意制造市场恐慌情绪的案件。此外，债券违约、网络借贷等领域的问题也较突出。根据国家社会信用体系建设的总体要求和部署，厉行法治，加强资本市场信用建设，已经成为我国建设高标准市场体系的重要内容。

我国在资本市场信用体系建设方面不断努力，已经取得了显著成效。中国证监会早在2012年就发布了《证券期货市场诚信监督管理暂行办法》，这是我国第一部专门围绕资本市场诚信监管制定的部门规章，也是证券期货市场信用体系建设的重要里程碑，对于完善资本市场信用体系发挥了重要作用。2020年修订实施的《证券期货市场诚信监督管理办法》结合中国资本市场信用建设的现实问题，构建了一套崭新的信用监管体系。当前，资本市场信用监管体系还需要结合新发展格局的要求不断创新，塑造“风清气正”、诚信守法的资本市场体系。

把握四个关键

结合前述中办、国办印发的《意见》中对加强资本市场信用体系建设的要求，以及2020年12月国务院办公厅印发的《关于进一步完善失信约束制度构建诚信建设长效机制的指导意见》所确立的信用建设法治化新起点、新境界和新思维，笔者认为，我国资本市场信用建设应当把握四个关键：

一是强化信用的价值引领。在资本市场信用体系建设过程中，关注资本市场的信用伦理、诚信守法等重要价值观念，注重发挥其引领和指导作用，将诚实守信真正锻造为资本市场主体的自觉价值追求。诚信是中华民族的传统美德，在中华文明的浩瀚历史中源远流长。“一言既出，驷马难追”“言必行，行必果”“童叟无欺”等诚信观念深入人心，已然成为社会成员的安身立命之本。在现代社会，由于社会分工高度精细化，社会成员之间必须基于信任才能有效开展合作，市场经济只有以信用为基础才能稳步发展，诚信伦理的重要性更加凸显。加强诚信价值观的建设也因之成为推进国家治理现代化的重要内容。资本市场的信用建设要求引入多元主体，同时发挥国家“硬法”与社会规范等“软法”的优势，实现软硬法共治。资本市场的信用体系建设，基本导向是诚实守信的市场秩序，基本路径是加强社会共治，构建多元主体参与、多元手段并用的信用治理根据，这就要求监管部门不仅要借助于正式的立法规范实施有效的信用监管，也需要依靠非正式的社会合作强化社会监督和社会共治。法律社会学的立场告诫我们，如果不重视非正式的合作，就可能会出现一个法律更多但秩序更少的社会。当前，形成多元共治的社会治理格局主要是通过企业自治、行业自律、社会监督、政府监管等机制来实现的。其中，企业自治是首要前提，是资本市场信用建设的基础。除了传统的公司治理、内控合规、风险管理等机制外，还要建立企业信用管理、信用风险应对机制；在深入推进“放管服”改革的背景下，完善信用承诺机制，为强化事中和事后监管提供依据。行业协会在信用建设中应当发挥更加积极的作用，进一步建立行业协会（商会）的作用，构建相应的行业信用评价机制、守信激励、失信惩戒乃至于失信“黑名单”等制度，充分实现行业自律规范的效果和作用。加强社会参与和社会监督，更加注重加强新闻媒体的作用，畅通投诉举报渠道，完善惩罚性赔偿金制度，完善资本市场公益诉讼等机制，是有效动员社会力量参与信用建设的重要手段。

二是强化信用信息的有效传导。作为经济社会治理最为有效的手段之一，信息