



# 保障性住房再贷款政策简析

文/肖尧

## 摘要

2024年5月，国务院新闻办公室举行国务院政策例行吹风会，中国人民银行（以下简称“人民银行”）提出设立3,000亿元保障性住房再贷款。本文对上述政策提出的背景、要点及后续政策调整方向进行了简要分析。本文认为：保障性住房再贷款政策有助于潜在信用风险的化解，并可与房地产融资协调机制形成有效的政策闭环；预计未来将围绕收购价款的确定方式和收购贷款的还款来源等方面进行政策延展。

## 正文

国务院新闻办公室于2024年5月17日下午举行国务院政策例行吹风会，人民银行于吹风会上提出要设立3,000亿元保障性住房再贷款，鼓励引导金融机构按照市场化、法治化原则，支持地方国有企业以合理价格收购已建成未出售商品房，用作配售型或配租型保障性住房。政策要点包括：第一，保障性住房再贷款规模为3,000亿元，利率1.75%，期限1年，可展期4次，发放对象包括国家开发银行、政策性银行、国有商业银行、邮政储蓄银行、股份制商业银行等21家全国性银行。第二，所收购的商品房严格限定为房地产企业已建成未出售的商品房，对不同所有制房地产企业一视同仁。第三，城市政府选定地方国有企业作为收购主体。第四，自愿参与。

### 一、政策背景：房地产融资协调机制带来的潜在问题

受房地产市场低迷及项目主体信用质量较低的影响，房地产融资协调机制下“白名单”项目开发贷款偿还面临潜在的信用风险，同时银行面临一定放贷压力。

根据吹风会消息，自今年1月，金融监管总局和住房城乡建设部联合发布《关于建立城市房地产融资协调机制的通知》以来，截至2024年5月16日，商业银行已按内部审批流程审批通过了房地产“白名单”项目贷款金额9,350亿元。项目贷款的逐步落地对中短期内项目推进起到了一定的保障作用，但同时也带来了潜在问题。

第一，潜在的信用风险。一方面，项目贷款的偿还有赖于项目未来销售，而当前房地产市场需求仍未改善，行业仍处于筑底阶段。根据Wind数据，2024年1~7月，全国商品房销售面积和销售额累计同比分别下降18.60%和24.30%，房地产开发投资完成额累计同比下降10.20%。在市场预期尚未修复的前提下，未来的还贷资金来源无法获得保证。另一方面，由于入库的“白名单”项目大量来自出险的房地产企业，在当前的市场环境下，相关企业难以对项目的后续推进提供相应支持，项目销售及还款存在较大的不确定性。

第二，银行放贷压力。从银行端来看，基于当前的市场状况以及房地产融资协调机制所涉

及的项目主体信用质量，“白名单”项目的投放资金未来回款面临较大压力，或将提高银行的坏账率。此外，对房地产项目的资金投放将因房地产行业下行而使银行整体资产质量下降，从而进一步影响银行的资产处置能力，同时带来相应的经营风险。因此，银行整体放贷意愿不高，放贷压力较大，一定程度上影响过审“白名单”项目的资金落地。

## 二、政策跟进：保障性住房再贷款的政策要点

相较于房地产融资协调机制，保障性住房再贷款政策从偿贷主体、贷款期限及各方参与的灵活性等多个方面进行了政策改善，有助于潜在风险的化解，并可与房地产融资协调机制形成有效的政策闭环。

为解决前述问题，人民银行提出了保障性住房再贷款作为跟进政策。从政策的具体实施模式来看，保障性住房再贷款政策是由商业银行先行对房地产项目收购对象进行放款，之后再向人民银行申请保障性住房再贷款。人民银行按照贷款本金的60%发放再贷款，可带动银行贷款5,000亿元。而商业银行在被收购项目中具备选择性，如选择已通过房地产融资协调机制投放过开发贷款的“白名单”项目，则相当于“白名单”项目已获取了销售回款，从而保障了房地产融资协调机制下投放的开发贷款的偿还，也可以从一定程度上提升商业银行的放贷意愿。由此可见，保障性住房再贷款政策有助于潜在风险的化解，并可与房地产融资协调机制形成有效的政策闭环。

从政策要点来看，相较于房地产融资协调机制，保障性住房再贷款政策从多方面、多角度进行了政策改善。

首先，偿贷主体转变。从政策运行方式来看，保障性住房再贷款政策下的收购主体为城市政府选定地方国有企业，该国有企业及所属集团不得涉及地方政府隐性债务，不得是地方政府融资平台。若收购项目为“白名单”项目，则前期投放的房地产融资协调机制下的项目贷款将完成回款。政策本质是将房地产融资协调机制下对“白名单”项目的项目贷款转变为对收购主体的收购贷款，偿贷主体也由“白名单”项目所涉及的房地产企业转变为地方国有企业。整体来看，偿贷主体的信用质量有所提升，一定程度上控制了信用风险。

其次，贷款期限延长。一般情况下，住房、商业用房等大多数房地产开发项目所获取的房地产开发贷款的标准期限为不超过3年，同时在项目完工后续贷难度也较大。本次推出的保障性住房再贷款虽然期限仅为1年，但同时可展期4次，每次展期1年，最长使用期限不超过5年。在此条件下，偿贷主体可以通过多次展期，降低因销售回款不及时导致的还款压力。此外，通过延长还款期限，偿贷主体可以在一定程度上规避行业景气度下行时段，用时间来换取自身的调整空间，从而分散潜在的信用风险。

此外，各方参与具有灵活性。一方面，本次政策提到对不同所有制房地产企业一视同仁，这就为“白名单”项目中的民营企业和混合所有制企业提供了参与机会。另一方面，自愿参与的原则要求城市政府根据当地保障性住房需求、商品房库存水平等因素，自主决定是否参与；符合保障条件的工薪群体自主选择是否参与配售或租赁；房地产企业与收购主体平等协商，自

主决定是否出售；21家银行按照风险自担、商业可持续原则，自主决策是否向收购主体发放贷款。该项要求为各参与方提供了灵活的匹配空间，“白名单”项目的偿贷主体可根据自身的项目情况，选择更为适配的资金解决渠道。

### 三、政策延伸：保障性住房再贷款政策的推进及展望

为确保保障性住房再贷款政策的有效落实，预计未来将围绕收购价款的确定方式和收购贷款的还款来源等方面进行政策延展。

随着政策的推进，人民银行提出了一系列细化要求，要求各地以需定购，做到收购主体、收购对象、收购用途、资金用途“四个精准”。收购主体精准，要求一个城市政府选定不超过两家地方国有企业作为主体，企业和所属集团不能为地方政府融资平台，要符合商业银行授信要求，严格避免新增地方政府隐性债务。收购对象精准，要求收购对象严格限定为已建成未出售的商品房，资产负债和法律关系清晰。收购用途精准，要求收购的商品房定向用于保障性住房。资金用途精准，要求地方国有企业获得的贷款资金要单列账户、单独核算、专款专用、封闭管理。2024年8月1日，人民银行召开2024年下半年工作会议，再次要求要防范化解房地产金融风险，落实好3,000亿元保障性住房再贷款政策，促进加快建立租购并举的住房制度。由此可见，保障性住房再贷款政策推行仍有一定调整空间，为确保政策的有效落实，预计未来将围绕收购价款的确定方式和收购贷款的还款来源等方面进行政策延展。

收购价款的确定方式。本次保障性住房再贷款政策的核心目标有两点，一是通过投放资金以对保障房的发展建设形成支持，同时推动商品房去化，二是期望以收购贷款置换房地产融资协调机制下的项目开发贷款，保障开发贷款回流。虽然两大目标的出发点一致，但却存在一个核心的平衡点，即收购价款如何确定。从对保障房建设支持的角度来看，标的项目的收购价款应尽量压低，以便在配售和配租后形成更高的回报，从而推动保障房的经营运作。但从开发贷款回流的角度来看，则应抬高标的项目的收购价款，以保障“白名单”项目获取足够的销售回款，满足开发贷款的偿贷需求。因此，收购价款的确定方式是各方博弈的焦点，若收购价款较高，一方面可以提高“白名单”项目主体参与的积极性，更好地完成项目去化和偿贷，但另一方面也会削弱收购主体的收购意愿，不利于保障房项目发展；若收购价格较低，则会提高收购方的参与度，较高的经营回报也有利于未来保障房运作机制的建立，但对“白名单”项目主体来说，较低的收购价格意味着较低的销售回款，不利于未来的资金偿还。此外，对商业银行来说，收购价格较高，虽然可满足“白名单”项目开发贷款的回笼，但未来配租配售回款对收购贷款的覆盖压力也会同时增大，不利于收购贷款的偿贷。因此，收购价款的高低是本次保障房再贷款政策实施的焦点，未来政策效果将很大程度上取决于收购价款的确定方式，根据目前试点后的政策要求，推进保障性住房再贷款有关工作要遵循市场化、法治化原则，合理定价，而如何找到各参与方的平衡点或将是未来政策调整的关键。

收购贷款的还款来源。保障性住房再贷款所投放的收购贷款还款来源主要是保障房的配售和配租。配售情况下，一旦完成销售，项目的资金回笼的规模相对较高，对收购贷款的偿还具

有较强的保障性，但由于各地保障对象的申请条件因地而异，配售落地情况需充分结合当地人员状况及政府要求，因此需持续跟进地方政策与配售条件的匹配情况。配租情况下，由于回款规模较小，回款时间较慢，对收购贷款的本息覆盖能力相对较低，如何弥补回款与偿贷之间的时间差，以保证政策有效落实，或是后续政策调整的重点。

此外，2023年，人民银行推出1,000亿元租赁住房贷款支持计划，支持济南、郑州等8个城市试点市场化批量收购存量住房、扩大租赁住房供给。保障性住房再贷款政策文件印发后，原来的租赁住房贷款支持计划不再实施，已发放再贷款的利率和期限保持不变，其1,000亿元额度包含在保障性住房再贷款3,000亿元额度之内，且8个试点城市的政策与全国政策保持一致。由于租赁住房贷款支持计划将于2024年末到期，相关政策的衔接也是政策调整的重要组成部分。

## 报告声明

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。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，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，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，需注明出处为大公国际，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。