

降息、降准短期难改房地产业低迷下行趋势

研究员/杨科伟

2月28日晚间，央行宣布，自3月1日起下调金融机构人民币贷款和存款基准利率各0.25个百分点。同时将金融机构存款利率浮动区间的上限由存款基准利率的1.2倍调整为1.3倍；其他各档次存贷款基准利率及个人住房公积金存贷款利率相应调整。

但对当前出现反复的房地产市场的影响不能一言蔽之，且看下文——道来：

1、降息周期已至，更加坚定市场对经济下滑预期和年内宽松资金面预期

本次降息是继去年11月底降息、今年2月初降准之后的第三次宽松货币政策出台，虽在预料之中，但却也在意料之外，毕竟距离上一次降准不足一月，与最近一次降息也仅三个月左右，央行降息、降准节奏明显快于市场预期。

这样的快节奏，在当前经济下行压力加大尤其是支柱产业的房地产业投资继续下滑、成交再次萎缩的背景下，必将让市场对整体经济下滑的预期更加坚定；为稳定新年经济增速而来的新一波降息自然也昭示着社会资金面的进一步放宽，宽松预期得以强化。

2、短期内将会释放部分购房需求，提升楼市成交量

2014年11月的降息使得楼市终于在四季度呈现翘尾之势。然2015年首月，楼市上涨势头戛然而止，明显降息、降准的刺激效用逐渐减弱，“药效”也明显缩短，短期效果明显而效用递减将成为一种常态。

对购房者短期而言，降息后以贷款100万元、30年期限、基准利率、等额本息还款法计算，月供将比此次降息前减少159元，而较11月22日降息之前更是减少大幅419元。这将对仍在观望的购房者出手入市有莫大激励，短期内部分需求将会得到有效释放。

3、房企未来融资成本将降低，当前持续下滑的盈利能力将有所改善

我们看到，尽管一年期存款利率降至2.5%，但允许上浮幅度也提高到30%。银

行整体的揽储成本几乎不变，银行按下降后的基准利率放贷意愿并不高，银行开发贷的成本未有降低，甚至可能不降反升。但由于金融脱媒的趋势形成，开发贷的比重逐年下降。在已经进入降息周期的情况下，社会资金量整体宽裕，房企融资渠道拓宽，基金、信托等都将为其带来资金供给，尤其对于上市房企而言，股市融资更为便利，房企未来融资成本势必会有所降低。

此次降息之后，大幅削减房企财务成本，从而提升企业的利润空间，无疑将使房企当前持续下滑的盈利能力或将有所改善。

4、银行存贷息差再缩小，购房者对低折扣利率不应过度奢望

虽然整体已经进入了相对宽松的货币环境，但对购房者更关心的利率而言，对低折扣利率仍无法过度奢望。本次降息将存款利率上浮区间进一步放大至 1.3 倍，以一年期存款为例，降息之前利率为 3.3%，降息之后为 3.25%（上浮 1.3 倍），银行揽储成本相差无几，而贷款利率则减少了 0.25 个百分点，银行存贷息差将再次缩小 0.2 个百分点；个人房贷业务必将大大压缩金融机构的利润空间，将直接影响银行投放个人房贷的积极性，银行对于资本的趋利性会令其将有限的资金投向收益率更高的标的。对购房者而言，要奢望获取 0.7 折的优惠利率更不可能，甚至基准利率也难以保证。

5、宽松货币面将利好股市，导致房地产投资关注度降低，分流房地产资金

整体市场资金面的宽松无疑直接利好股市，向来虚拟经济反应速度远远快于实体经济，尤其是房产投资高收益时代结束、投资安全不确定性增大的情况下，房地产行业关注度面临不升反降际遇，而套现、炒作相对容易的股市将对社会资金有更强烈的吸附力，股市房地产行业资金分流作用毋庸置疑。

另一方面，资金面宽松也不意味着房地产行业的资金“漫灌”。首先，降息降准本意在降低企业融资成本，满足实体经济发展的资金需求，而非房地产市场；另一方面，银行金融业也面临存款流失、有效信贷需求不足、坏账率上升等问题，最终多少程度的宽松更在于各银行权衡自身的经营战略和风险偏好。

6、短期的单方面货币刺激难疏房地产行业结构性过剩的困局

行业正从“黄金时代”进入“白银时代”，房地产市场进入“新常态”，城市市场、需求结构等诸多方面分化加剧，尤其是在整体经济增长放缓、购房适龄人口减少、居民收入增加困难等方面也成为“新常态”的背景下，部分二线和三、四线城市房地产市场将持续低迷，楼市供应结构性过剩的问题出现，一是城市市场结构性过剩、一是

产品类型结构性过剩，多数城市的中低端的首次置业需求已基本得到满足。而这方方面面的问题绝非货币灌入便能迎刃而解的，这需要“一揽子”政策措施同时发力，诸如土地出让节奏以及类型的控制，房地产税制改革、新型城镇化措施进一步快速落实等，目的是要加快区域经济发展均衡化，将人口导入以及分散，创造需求、平衡需求，只有这样才能真正摆脱当前房地产行业的结构性过剩困局。

中央政府一系列、快节奏的降息、降准来应对经济下滑，释放积极信号，宽松的资金格局无疑将会给各行业注入新鲜动力。但对于房地产行业而言，盲目认为利好房地产并不明智，行业供过于求的内在逻辑没有根本转变、供应结构性问题根深蒂固的情况下，房地产业低迷下行趋势的积重难返。

对开发企业而言，即使市场预期和信心都有所回升，维持资金宽松格局，但市场仍不稳定，多数城市供过于求的矛盾短期内难以缓解，去库存仍是 2015 年之根本，积极营销跑量才是王道，唯此，2015 年方能平稳前行。