

快评 | 新房贷利率形成机制是市场化还是更政策化？

◎ 作者 / 杨科伟、柏品慧

昨日，央行发布《关于新发放商业性个人住房带来利率调整的公告》，有以下几点变化：其一，自2019年10月8日起，新发放商业性个人住房贷款利率以最近一个月相应期限的LPR为定价基准加点形成。其二，借款人可与银行业金融机构协商约定利率重定价周期，重定价周期最短为1年。其三，首套房贷利率不得低于相应期限LPR，二套不低于LPR加60个基点。其四，根据当地房地产市场形势变化，各省确定辖区内首套和二套房贷利率加点下限，各银行业金融机构继而确定每笔贷款的具体加点数值。其五，商业用房贷款利率不低于相应期限LPR加60个基点，公积金购房贷款利率暂不调整。个人房贷利率新的定价机制对房地产市场又有什么影响？

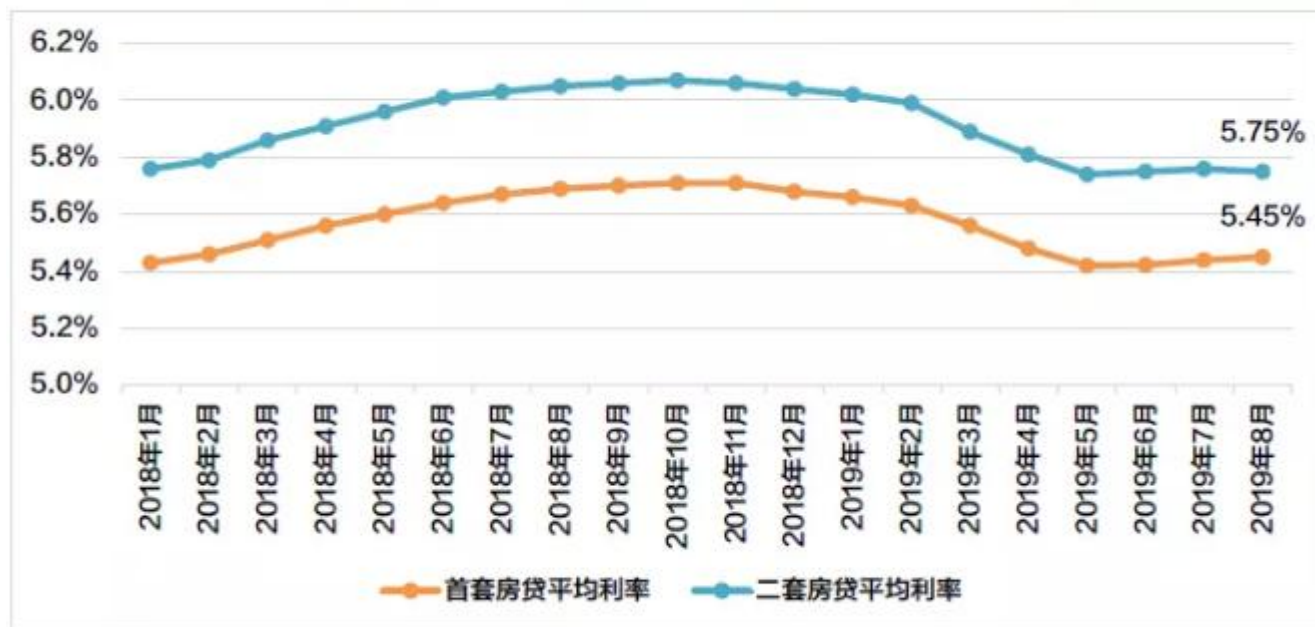
1

首套 4.85%、二套 5.45%仅是个贷利率下限，
与现行利率基本稳定

新政落地后，房贷利率定价机制有所调整，按揭贷款的锚将由贷款基准利率调整为LPR，定价方式也将由“贷款基准利率乘以上下浮动比例”调整为“LPR加基点”。按照8月20日5年期以上LPR4.85%计算可知，首套房贷利率不低于4.85%，二套房贷利率不低于5.45%。对比现行个人商业房贷利率来看，5年期基准利率4.95%，首套住房可以最低不低于0.7倍基准利率（当前资金环境下已无此大力度折扣，仅个别城市如上海还有0.9或0.95倍）、二套房不低于基准利率上浮10%即5.45%。故而从总体来看，新个贷利率形成机制与现行基准利率保持稳定。但就市场实际利率而言，融360数据显示，8月份全国首套平均房贷利率5.45%，相比年内最低的5月上升0.03个百分点；二套平均房贷利率5.75%，相比5月上升0.01个百分点。表面上看，首套和二套新标准的房贷利率下限都显著低于当前实际贷款利率，但这并不意味着房贷“降息”，其实类似于新基准利率和市场实际

利率不能相提并论一样,最终 10 月 8 日之后的首套、二套房贷利率必将分别在 LPR 利率下限 4.85% 以及 5.45% 的基础上加不同幅度的基点形成。

2008 年 1 月-2019 年 8 月全国首套、二套平均房贷利率走势



数据来源: 融 360

2

房贷调整不悖“房住不炒”，各银行“加基点”的自由裁量权恐难“逐利而为”

近年来,银行信贷资金“脱实向虚”,实体经济融资难、融资贵,金融服务业、房地产业等虚拟经济却迅速膨胀,加剧资产价格泡沫风险。而在资产荒的大背景下,房地产市场更是成为资金逐利的重要领域,大量社会闲置资本蜂拥进入,助推房价上涨预期。我们认为尽管未来贷款利率形成机制进一步市场化、调整常态化,考虑到金融支持实体经济和解决民营、小微企业的融资难和融资贵难题,以及外围经济体普遍“降息”的现实,国内 LPR 利率中枢极大可能会进一步下移,但房地产业“房住不炒”的基调不变、居民杠杆率和负债率不能继续上升的原则要求,房地产信贷仍将偏紧,房贷利率恐将易涨难跌,赋予各银行“加基点”的自由裁量权也必将受到“房住不炒”的政策约束,而不能“逐利而为”,未来仍有进一步提升可能。不过,引导资金“脱虚入实”并非一蹴而就的过程,尤其是银行普遍出于“趋利避害”的资金安全性考虑,房贷历来都是争抢的蛋糕。新的贷款利率形成机制能否达到预期目的,即在解决实体经济融资困难而非引水暗流进房地产市场,实际执行情况还取决于后期的资金流向监管,抑制银行业的内在冲动,谨防违规信贷资金流向房地产市场。

3

信贷适度收紧且由全国统一转向各城市各银行精准调整,楼市或将持续转冷

近期,融资环境持续收紧,企业信托、海外融资渠道受限,房贷利率再次步入上行通道,中央政治局会议更是首提不将房地产作为短期刺激经济的手段。展望未来,我们认为房地产信贷政策适度收紧,且恐将执行窗口指导。一方面,房企融资收紧常态化,且有愈演愈烈之势。另一方面,居民房

贷业务大幅缩量，短期内房贷利率大概率将继续向上调整。值得一提的是，区别于降准、降息等集中式调控，下一阶段房地产信贷政策将转向精准化调控，意即各省市商业银行将依据房地产市场形势变化、银行业信贷资金松紧程度等多方面因素，自主确定各省市房地产行业的实际授信额度以及相应的房贷利率。鉴于当下房地产市场正加速转冷，供需压力进一步加剧，市场观望情绪愈加浓重。随着前期积压的市场需求陆续释放完毕，后续置业需求明显不济，部分城市甚至开始出现需求断层的极端现象。受制于信贷政策适度收紧，房地产市场或将持续转冷，预计短期成交量大概率将继续走弱。