

## 本次降息对楼市绝非单纯利好

研究员/杨科伟

21日晚间，中国人民银行突然宣布：自2014年11月22日起，金融机构一年期贷款基准利率下调0.4个百分点至5.6%；一年期存款基准利率下调0.25个百分点至2.75%，同时结合推进利率市场化改革，将金融机构存款利率浮动区间的上限由存款基准利率的1.1倍调整为1.2倍；其他各档次贷款和存款基准利率相应调整，并对基准利率期限档次作适当简并。央行这种在周五晚间突击发布文件的做法又重新回到公众视野，尤其是在当前经济下行压力加大、政府救市措施不断、房地产市场企稳回暖的敏感期，再一次挑拨购房者和房地产业内的敏感神经。

对房地产市场而言，貌似利率降低了，买房支出减少了，市场又要供需两旺了。真的会是这样吗？仔细想来，绝非如此。总体来说，我们认为本次降息对房地产市场并非单纯利好，且看下文——道来。

### 1、降息早于预期，意味着经济下滑压力下开启新一轮降息周期

就此次降息本身而言，完全出乎市场意料，即便之前有预测、有呼吁央行应该要降息，但几乎都认定最早是明年，因为今年整体经济即便下滑压力巨大，但整体依然可控，GDP增速保持中央政府可接受的7.4%左右。此次超预期的降息，可以说是未雨绸缪，但也说明了整体经济态势并不如预期中那样乐观，投资、出口、消费等各项经济指标加速回落且没有止稳的迹象，照此趋势发展，明年整体经济增速恐将难以维持在7%以上。基于此，我们认为，此次降息应该只是开始，将会开启新一轮的降息周期。

### 2、短期内将会提振购房者信心提升楼市成交量

今年以来楼市迟迟走不出调整的“紧箍咒”就是房贷（包括额度和利率），即便是6月份央行和银监会的喊话、9·30央行松绑限贷政策，也没能调动商业银行支持居民购房、真正落实优惠利率的积极性。此次降息，对购房者来说，相当于原来利率9.4折，据测算，本次降息后商业贷款100万元、20年期限、以基准利率采用等额本

息还款，每月可节约 260 元左右的利息支出，无疑有助于提升有实际需要的购房者支付能力，特别是对仍在观望的购房者的信心和预期会有莫大的提振，短期内前期积压的需求将会有集中释放，从而有助于市场交投量的回升，助推房地产行业走出调整低谷。

### **3、 银行资金成本上升，降息对楼市推动持续期不应过度奢望**

以往历史证明，利率调整对房地产成交的影响多为短期的，因为利率支出对真正的购房需求而言根本不是决定因素，无论是刚需还是投资客都不会最终偿还 20 年或者 30 年贷款，理论上的利息支出并不会影响购房决定。

就降息本身而言，此次又是非对称降息，特别是存款利率上浮区间进一步放大至 1.2 倍，毫无疑问银行资金成本将进一步提升，特别是中小银行为了能够揽储必将会尽快出台相应的上浮到顶的存款利率，而对国有五大行而言，左右为难之后必将步其后尘，最终利差大幅缩小，个人房贷业务也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，银行毕竟是自负盈亏的商业机构，资本的趋利性会让其将有限的资金投向收益率更高的标的。对购房者而言要获取优惠利率将更不可能，甚至基准利率也难以保证，房地产市场又将进入年初以来“钱紧”的窘境，将对房地产市场企稳回升产生非常不利的影响。

### **4、 房企融资成本可能不降反升，进一步削弱企业的盈利能力**

非对称降息和提升存款利率上浮空间的不利影响可能对房地产开发企业更加明显。资金成本上升的同时又要保证相当的利润，银行对房地产开发企业的贷款利率可能将不降反升。而对于其他渠道如信托、基金、民间借贷等渠道而言，利率也同样水涨船高。财务费用的增加无疑将进一步削弱企业的盈利能力。

### **5、 资本市场，短期将利好地产、水泥、钢铁等相关行业**

政府降息来应对经济下滑，释放积极信号，尤其是预示着将要进入新一轮降息周期，打开宽松货币政策通道，由于短期内实体经济资金需求保持低迷，大量流动性没有进入实体循环，无疑将会给资本市场带来一场资金盛宴。另一方面，长期来看，降息可以降低经济融资成本，利好于实体经济产业结构调整、扩大投资规模，提升上市企业价值。

总而言之，由于本次降息结合了非对称降息以及利率市场化的进一步放开，其影响较为复杂，我们不应盲目地以为一定利好房地产，更不应该将其看成是“救市”，

应更加理性、客观地看待这一举动。

对于开发企业来说，当前的市场筑底并不稳固，短期回暖不具可持续性，明年市场或仍将僵持。当前开发企业或者项目的首要任务依然是积极营销、努力去库存，借助年底的窗口期快速跑量，迎合刚性需求和改善型需求购房心理，继续以价换量，而不是借势涨价！