



中国社会科学院经济研究所

中国宏观经济运行与政策模拟实验室

中国社会科学院经济研究所决策科学研究中心

经济研究所《宏观经济与政策跟踪》课题组

2014/03/02

经济走势跟踪 No.2014-009

中国楼市已是强弩之末？

导读：国家统计局2月25日发布1月份70个大中城市新建住宅销售数据，1月份房价环比下跌城市增多，但是分析认为，全国范围房价全面下跌的可能性并不大。不过，楼市的高增长也许已经处于强弩之末的阶段。

整理、编写：李彦松；责任编辑：王砚峰

声明：本文版权属中国社会科学院经济研究所所有，未经允许请勿转载，或以任何方式刊登、发表。

中国楼市已是强弩之末？

[导读：国家统计局 2 月 25 日发布 1 月份 70 个大中城市新建住宅销售数据，1 月份房价环比下跌城市增多，但是分析认为，全国范围房价全面下跌的可能性并不大。不过，楼市的高增长也许已经处于强弩之末的阶段。]

房价大幅下跌可能性很小

路透调查显示，今年中国一些小城市的房价最多可能出现温和调整，全国范围内房价大幅下跌的可能性很小。官方房价数据、银行惜贷传言、开发商降价销售，本周出现一连串似乎预示房地产市场放缓的信号，引发了金融市场波动，以及对房地产行业健康状况的忧虑。

路透最新对 13 位房地产行业观察人士进行了调查。受访分析师称，市场对消息的反应有些过度，中国政府持续推进城镇化，及富裕城市强劲的房屋需求将为房价提供支撑。戴德梁行华南及华西区研究部主管张晓端指出，一些价格高估的城市中，有些房地产开发项目确实出现了一些降价，但这不代表整体情况。她表示，因为去年销售强劲，大开发商的流动性很好，面临的价格调整压力并不大。大多数受访者认为，最坏的情况是一些小城市的房价出现最高 10% 的调整，而大城市的房价不会出现调整。房价下跌主要因为供应过剩。中原地产上海研究部门负责人刘元（音）表示，那些待售房屋库存高企的城市才会出现调整，比如杭州、沈阳、常州和福州。大多数受访者认为，房价下跌不会波及北京、上海和广州等大城市。去年需求强劲以及供应不足导致这些城市的房价迅速上涨。一名上海的房屋营销人士称，“像上海这样的城市，价格在可预见的将来不可能大幅波动……因为地价在上涨。”“这就好比如果面粉价格涨了，面包价格就不会跌。”

据新加坡《联合早报》报道，美银美林分析报告认为，住宅价格涨幅放缓对市场冲击应有限。报告称，据中国国家统计局 2 月 25 日发布的 1 月份 70 个大中城市新建住宅销售数据，新建商品住宅价格环比平均涨幅月比 0.40%，与去年 12 月持平；年比来看，70 座大中城市均价涨幅从 12 月的 9.7% 下降到 9.5%。1 月份，69 座城市新建住宅价格同比上涨，去年 12 月为 65 座；价格环比下跌的城市从去年 12 月的两座增加到六座。同时，1 月份搜房百城新建住宅均价也一样，环比增幅由 12 月的 0.70% 放缓到 0.63%。

银行地产融资态度可能趋于保守

全国住宅价格涨幅放缓的地域扩大，是在市场预料之中，因此 2 月 25 日发布的数据所产生的冲击有限。不过，中国大陆不少媒体在上周末却传出一些令人担忧房价下跌的信息。报道称，杭州房价开始下滑。而在新发布的数据中，杭州是六个房价下跌的城市之一。虽然如此，杭州房价下跌不应是一个令人大感意外的事情，因为这个城市在 2011 至 2012 年，受到 2011 年供需过量的拖累，有很长的一段期间，也曾有新建住宅价格下跌的经验。相较于 2010 年的房价，杭州今年 1 月新房均价只上涨 2.5%，北京则是 27.8%；上海 25.0%，而 70 个城市的平均升幅也达到 14.7%。另一在周末广泛流传，并影响到市场的信息是一家中型银行，兴业银行决定一季度暂停贷款给房地产开发商及上游供应商，例如水泥和钢材生产商。

这两类账户只占了银行房地产贷款的一小部分。一般上，房地产贷款的最主要部分是抵押贷款。一些分析指兴业银行中断对开发商的所有融资是严重扭曲事实的。该行的决定或意

味着它对房地产市场的看法有所改变，但必须指出的是，兴业银行是以进取和融资创新闻名的，因此或许现在也是该行采取较为保守态度的时候了。

楼市高速增长已近强弩之末

宿泱韞在路透社中文网发表博文认为，中国楼市高速增长已近强弩之末。文章称，越来越多的迹象显示，中国房地产市场延续一年有余的上行周期可能已接近强弩之末，房价涨势渐趋缓，而信贷收紧、楼盘降价的传言也在加剧市场对楼市调整的担忧。

不过，分析人士普遍认为，在当前宏观经济环境下，并不至于出现金融危机时期楼市全面回调的局面，地区分化已成常态。对于人口净流入的部分热点城市而言，供不应求的难题仍待解决。“进入 2014 年，偏紧的运营环境可能迫使多数开发商在业务扩张上采取更为谨慎的姿态，以此改善公司的资产负债状况。这正如他们在 2012 年所为。”巴克莱的中国房地产分析师 Alvin Wong 分析认为，去年中国楼市过热，这种增长不可持续。

中国官方数据显示，主要城市 1 月房价延续涨势，但同比涨幅出现一年半来首度放缓。中国房价同比变动在 2012 年年中见底，此后一直呈现上行之势。中原地产研究中心总监刘渊也指出，从量价上看，去年一年的增速已超过过去三年，站在新的历史高位上。中国房地产经过十余年的高速增长，很大程度上需求已得到释放，同时，由于收入增长不及房价升势，购买力对整个市场的支撑越来越弱。“预计未来 2-3 年新房销售面积和金额可能会遇到峰值，接下来就往下走了。”他说。

国家统计局最新 70 个大中城市房价数据显示，1 月新建住宅（含商品住宅和保障性住宅）销售价格同比上升 9.6%，为连续 13 个月上升，但涨幅为一年多来首度收窄，上月为 9.9%。统计局将合并公布 1-2 月房地产投资和销售数据。去年的投资和商品房销售面积增速分别达 19.8% 和 17.3%，远超 2012 年；房地产开发商土地购置面积同比去年也转负为正。华远地产董事长任志强也多次表示，今年房地产市场增速将有所放缓。他在一个论坛上称，“去年的土地增长供求关系已经发生了变化了，为什么房价还要涨那么快呢？”他并提及去年高达 49295 万平方米的商品房待售面积。

与去年相比，今年房地产业另一不利因素来自于资金面，尽管央行年初维持中性的货币政策基调，但部分银行仍收紧了房地产相关信贷业务；而对于一些开发商而言，尽管去年销售业绩良好，但同时也加大了购地投资，资金状况并不充裕。而上周末集中流传的两大事件更是将房地产业的流动性风险置于聚光灯下，引发 2 月 24 日沪综指收创一个半月最大单日跌幅：一是杭州有楼盘出现降价并引发老业主砸盘；二是某银行暂停办理房地产夹层融资业务和地产供应链业务。各大券商反应迅速，同日进行密集解读，多数认为事件的行业普遍意义有限，由于各地库存不一，杭州降价现象不会蔓延至整个一二线城市；而部分银行也并非如事先所传的暂停房贷，而仅是对份额较小的夹层融资等业务进行调整。

不过他们也指出，对房地产开发商而言，今年整体信贷环境预计较去年收紧，这将不可避免将影响到开发商后续的投资销售。“今年（对房地产相关贷款）明显控制严了。”某股份制银行华东某省分行负责风控的人士表示，今年该行房地产贷款余额总量应会少于去年，且表外业务控制严格，在目的地选择上，倾向于向人口净流入城市投放，认为一线城市风险小于二三线；在开发商选择上，准入门槛也较去年提高，从之前名单中的 100 强减少至 50 强。不过海通证券房地产分析师涂立磊撰写分析认为，行业直接进入断崖式下跌概率小，2014 年市场风险来自局部爆破。上半年个别城市会因为库存而挤出泡沫，下半年主要看银行流动性释放程度。中信建投的苏雪晶等则认为，单从目前房地产行业短周期角度来看，连续近一年半的上行周期已使许多城市的房价特别是土地价格处于非理性的状态。如果本次开发贷款的相对收紧能够持续，让行业处于被动去杠杆的周期之中，对化解“三期叠加”可能出现的风险将具有指导意义。

尽管杭州等城市部分楼盘降价引发对高库存下房价脆弱的担忧，但与金融危机那一拨下跌相比，地区差异愈发明显，在政策面相对平静的情况下，北上广深这些一线城市供不应求的现状仍令房价面临上涨动力。事实上，在杭州、常州等地出现降价楼盘的同时，北京、上海仍在涌现“地王”和“日光盘”。房地产咨询机构--易居中国旗下克而瑞信息集团（CRIC）报告称，开年以来，土地市场整体成交量价较去年年底回落明显，但一线城市市场热度较高，北上广深土地成交总建面积 717 万方，同比大幅上涨 93%，成交金额 908 亿元，同比上涨 185%。而二线及三四线城市成交额同比涨幅较弱，环比均下降。

报告预计，房企在一线城市的土地争夺战在短期内还将持续，一方面，这些城市的房地产市场表现较乐观，给予房企强烈的拿地信心；另一方面，北京、上海等地在未来几周还将有较多地块出让，其中不乏优质地块。而且今年以来，北京在注重加大自主商品房用地的供应同时，也打开了稀缺地块的入市通道。前国税总局副局长许善达上在一论坛上表示，中国的财税制度造成政府收入有向上集中的趋势，越往上的城市税收多，能提供的公共服务越好。购房比户籍管理松的多，只要有能力而政策无限制，人就会往高一级的城市买住房，享受更好的公共服务。

这也意味着，“一二线进的多出的少，三四线有进有出，两者是有很大区别的。”从统计局数据看，一线城市房价涨势虽有缓和，但北上广深新建住宅同比涨幅仍然两位数，最低是北京的 14.7%，远超全国 9.6%的均值。尽管近期三四线城市出现房屋滞销，但中国住建部政策研究中心研究员王珏林认为，楼市行政调控手段还未迎来退出时机。现在大城市的市场供需关系不够平衡，供不应求形势较为严重，一旦放开限购等手段，市场很容易进入新一轮暴涨。

（完）

地 址：北京阜外月坛北小街 2 号
中国社会科学院经济研究所
邮 编：100836
电 话：(010) 68034160

E-mail: tsg-jjs@cass.org.cn
kingwyf@cass.org.cn

传 真：(010) 68032473