

一线房价何以暴涨

尹中立

2015年初以来我国的房地产市场出现明显的分化走势,以北京、上海、深圳为代表的一线城市价升量增,而大多数三四线城市去库存的压力有增无减。房地产走势的分化为我国十几年来第一次出现。

过去一年多来,一线城市房地产市场价量齐升,尤以深圳和上海最突出。上海的交易量创世界历史纪录,而深圳的房价年度涨幅创中国最快纪录。

2015年度上海一、二手房共成交4986万平方米,成交金额达到1.4万亿元,该金额相当于2015年北京、天津、纽约和香港四个城市的房地产交易金额之和。

深圳房价在最近一年里的涨幅同样引人注目。根据国家统计局的数据,2016年1月份深圳的新建商品房房价同比涨幅为52.7%,二手住宅价格同比上涨49.7%,而根据链家地产的数据,深圳1月份的房价同比涨幅为63%。年度涨幅超过50%是中国房价统计的最高纪录!

值得关注的是,2016年初房价上涨的趋势仍然在继续,并且有加速的迹象。从国家统计局公布的1月份的二手房价看,深圳、上海、北京的环比涨幅分别为5.7%、2.7%和2.3%,按照1月份的趋势发展下去,2016年度的房价涨幅将超过2015年度。

同时,过去一年多来,值得注意的是,一线城市房地产市场中总价高的大户型成交量增长很快,而在过去的每一轮房价上涨周期里,成交量增长最快的都是90平方米左右总价较低的中小户型。具体而言:

北京市场:2015年总价1000万元以上豪宅共成交3522套,比2014年多卖了

48%,成交面积117.8万平方米,同比增长52.9%,成交金额697亿元,同比上涨67%。其中总价2000万元以上的豪宅成交金额同比增长104%,成交套数同比增长92%,全年成交金额达到357亿元,首次超过1000万~2000万元价位的成交总额。

上海市场:1000万元以上的豪宅共成交7844套,比2014年多卖4842套,成交金额也达到1300亿元,同比增加143%,涨幅高于其他一线城市。

深圳市场:2015年深圳豪宅市场成交量暴涨。1000万元以上的豪宅2015年共成交近3000套,比2014年多卖1757套,成交面积65.14万平方米,同比增长128%,成交金额489亿元,同比增加170%。其中总价在1000万元到2000万元之间的住宅成交2388套,同比上涨129%。

房地产市场为何出现如此分化走势?市场上有很多分析,但都难以自恰。



有人解释一线房价上涨的原因是2015年3月30日国务院出台了一系列房地产刺激政策。但是,从以前类似的房地产刺激或抑制政策效果看,一旦刺激政策出台,要么都涨,要么都不涨,唯有这次是意外,刺激政策更多地侧重于中小城市,而房价上涨的却是一线城市,三、四线城市并没有被刺激起来。显然,用政策刺激来解释一线城市的房价上涨在逻辑上是立不住的。

有人试图从供求关系的角度来解释深圳房价过快上涨。深圳有1000多万常住人口,但是深圳每年新增的住房供应在500万平方米左右,像北京、上海每年新增的住房供应都超过1000万平米。很显然,深圳的住房供应是短缺的。但深圳住房的供应一直是这样,在2015年人口没有特别大变化的情况下,为什么房价会表现异常突出?很显然,人口和土地的矛盾也不是深圳2015年房价突飞猛进的原因。

还有一种解释是2015年推进“大众创业,万众创新”,深圳在科技创新方面、新兴产业发展方面领先。问题是深圳一直领先,2015年也没有发生特别大的变化,深圳的GDP和全国一样,2015年还不如前几年。从经济结构角度来看,很显然,深圳房价以及一线城市房价和三、四线城市房价的背离也是解释不通的。

还有人从人口流动的角度来解释。当城市化率超过50%以后,中小城市的人口向特大城市集中,导致房地产市场出现分化:大多数中小城市由于人口持续流出,房地产市场将难有起色;一线城市和部分区域中心城市由于人口持续流入,房价将不断上涨。从中长期看该观点可能是正确的,但难以解释短期的市

房价的大幅上涨。按照年度数据看，2015年并非深圳、上海等城市人口流入的高峰，而且统计资料显示2015年上海的常住人口出现了下降。可见，用人口流动来解释2015年以来的房价快速上涨是比较牵强的。

笔者认为，近期一线城市房价过快上涨，与以下因素有关。

其一是股市。从笔者的观察看，深圳房价从2014年12月开始上涨，涨得最快的是2015年5月和6月，7月之后，深圳的房价环比上涨速度基本为零。这一走势与2014~2015年的股票市场基本雷同。从现象上可以判断，2015年深圳和一线城市的房价走势与股市有关。

与上海股票市场不同的是，深圳股票市场有中小板和创业板市场，中小板现在有接近800家上市公司，创业板有接近500家，加起来是1200多家上市公司。上市公司有一个特点，它在哪个交易所挂牌上市，就会在哪个城市开户，设立办事处，有些上市公司还会投资股票。所有自然人股东和法人股东账户的管理都放在这个城市。深圳集中了大量中小板和创业板发起人、创始人的账户。

股价上升的过程当中，上市公司股东的账面财富迅速增加。中小板和创业板从2014年底开始，尽管经过2015年股灾，截至2015年底，创业板指数平均价格依然上升了84%，中小板上升了53%，需要指出的是，中小板和创业板市场从2012年底开始，股价已经连续三年上涨，累计上涨幅度都超过了200%，上市公司股东（尤其是发起人股东）财富迅速增加，这些新增的财富主要集中在深圳。

股市上涨产生的财富效应同样会刺激上海房地产市场，但影响程度不如深圳。因为上海证券交易所上市的主要是国有控股的蓝筹股，而且上海综合指数的涨幅远远落后于深圳的中小板和创业板。当然，以上海为中心的长三角是中国经济最有活力的地区，该地区有大量公司在深圳中小板和创业板上市，因此，中小板和创业板股价的大幅上涨使上海的

房地产市场受到影响。上海周边的城市中，南京、杭州及苏州等也分布着相当数量的科技类上市公司的总部，而这几个城市的房价表现同样十分抢眼。

北京中关村也有很多公司在中小板和创业板上市，但其数量和规模无法与深圳相比。

股市对楼市的影响还表现在证券从业人员的薪酬方面。2015年证券市场的成交量大幅度增加，证券行业的盈利状况大幅度好转，证券从业人员的收入明显增加，这些从业人员主要集中在北京、上海和深圳。

豪宅成交的大幅度增长从另外一个侧面佐证了深圳、上海和北京房地产市场受股市行情影响的事实。

其二是货币政策刺激。从股市影响楼市的逻辑看，2016年1月后股市出现了近30%的下跌，应该对楼市形成抑制，但有来自货币政策方面的新的因素刺激，楼市趋势得以继续。

从2001年以后的房地产运行看，房价与货币投放高度相关，简言之，房地产市场对信贷与货币政策的变动高度敏感。此次一线城市楼市疯狂亦与货币政策变动有关。2015年多次降准降息，尤其是2016年1月的信贷数据使市场神经受到强力刺激（1月份新增人民币贷款2.51万亿元，社会融资3.42万亿元，同比增长67.08%、环比增长88.42%），大超预期。

楼市与股市一样，不存在市场均衡价格，其价格波动主要受预期支配，价格上涨的趋势一旦形成就会自我强化，在2015年一线房价已经形成上涨趋势的背景下，再受到上述一系列来自货币政策方面的刺激，结果是不言而喻的。

其三是房地产中介的加杠杆行为。在资产价格快速上涨的背景下，投资者倾向于加杠杆，这是资产价格波动过程中的一般规律。2015年上半年股市的快速上升与融资融券及场外配资的快速增长密切相关，并由此导致了股灾的发生。在楼市价格快速上升之后，类似股市的场外配资行为快速发展，值得高度关注。

在房地产二手市场里，链家地产的份额稳居榜首，最近链家地产给客户提供的金融服务引发纠纷，揭开了房地产中介机构给客户融资服务这一问题的盖子。根据公开报道，目前有不少机构都提供“首付贷”，有的P2P平台甚至提供1/2首付全额的授信金额。目前市面上的“首付贷”产品有很多种，住宅最高可贷总价的20%，最高不超过150万元，最低月利率0.58%，放款一般为3~5天，最长贷款期限3年，一手房二手房均可适用。

对于银行的风险控制而言，住房按揭贷款的首付是第一道安全阀，中介机构提供了“首付贷”后，按揭贷款实际成了“零首付”产品，银行风险控制的安全阀完全失效了，这是十分危险的现象！美国的次贷危机就是因为大量零首付的按揭贷款导致的。

基于以上分析，笔者建议：

第一，一线楼市价格上涨的主要推动力是股价上涨产生的财富效应，随着2015年初以来的股价下跌，房价上涨的主要因素已经消除，因此，从宏观调控角度看，在试图控制房价继续上涨的同时，也须警惕房价出现突然快速下跌的风险。尤其是深圳的房地产市场，最近一年价格上涨速度过快，最容易出现失速下跌。另外，香港的楼市在多方面因素的作用下已经出现拐点，香港市场的负面信息迟早会传导到深圳楼市。第二，货币与信贷政策力求稳健与中性。类似2016年1月份的信贷超预期现象一定要与市场进行充分的沟通，避免市场因为误判而导致恐慌。这不仅是维护房价稳定的需要，也是维护汇率稳定的需要。第三，房地产中介的加杠杆行为蕴含较大风险，应在调查摸底的基础上，依法逐步处置，当务之急是防止产生新的增量，对于存量要慢慢消化，防止“一刀切”后出现类似2015年7月股市的恐慌性抛售。

作者单位：中国社会科学院金融研究所
(责任编辑 张艳花)