



中银研究产品系列

- 《经济金融展望季报》
- 《中银调研》
- 《宏观观察》
- 《银行业观察》
- 《人民币国际化观察》

作者：李佩珈 中国银行研究院
电话：010 - 6659 4312

签发人：陈卫东
审稿：周景彤
联系人：梁 婧 叶银丹
电话：010 - 6659 6874

* 对外公开
** 全辖传阅
*** 内参材料

强化资金流向监管，

以更大的决心落实“房住不炒”^{*}

4 月 22 日，银保监会首席风险官兼新闻发言人肖远企表示，将强化资金流向监管，对于违规把贷款流入到房地产市场的行为要坚决予以纠正。这是针对近期我国个别城市楼市交易火爆、房价过快上涨的及时反应，有利于引导资金流入实体经济，避免形成更大范围的房价上涨预期，坚持打赢防范化解风险攻坚战。未来，房地产调控既要防止部分城市的楼市“虚火”对其他城市形成传导效应，又要防止房地产销售和过度投资萎缩的风险，重点是在防止信贷资金“跑冒滴漏”的同时，处理好需求侧与供给侧的平衡，以促进房地产市场平稳发展。

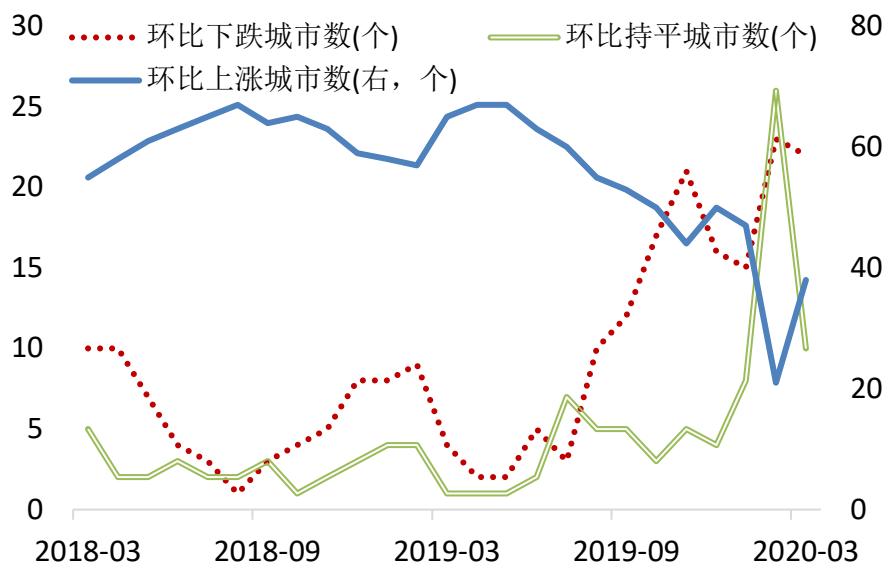
强化资金流向监管，以更大的决心落实“房住不炒”

4 月 22 日，银保监会首席风险官兼新闻发言人肖远企表示，将强化资金流向监管，对于违规把贷款流入到房地产市场的行为要坚决予以纠正。这是针对近期我国个别城市楼市交易火爆、房价过快上涨的及时反应，有利于引导资金流入实体经济，避免形成更大范围的房价上涨预期，坚持打赢防范化解风险攻坚战。未来，房地产调控既要防止部分城市的楼市“虚火”对其他城市形成传导效应，又要防止房地产销售和投资过度萎缩的风险，重点是在防止信贷资金“跑冒滴漏”的同时，处理好需求侧与供给侧的平衡，以促进房地产市场平稳发展。

一、疫情之下楼市整体降温，但个别城市出现房价过快上涨等现象

疫情之下我国经济发展受到重创，房地产投资与销售也受到明显冲击。不过相比制造业等行业，房地产行业受疫情的冲击相对较小，且在 3 月份已出现一定反弹。一是房地产投资稳中趋降，降幅小于制造业投资和基建投资。2020 年一季度，房地产投资累计同比下降 7.7%，降幅相比制造业投资和基建投资的降幅要小（其分别下降 25.2%、19.7%）。二是房地产销售大幅下滑，但 3 月当月降幅收窄。2020 年一季度，全国房地产销售面积累计同比下降 26.3%，为历史最大降幅。但 3 月份始，受益于居民出行的增加以及非限购城市住房按揭贷款的增加，房地产销售开始进入复苏通道。3 月当月，全国房地产销售面积累计同比下降 14.1%，降幅较前 2 个月收窄了 12.1 个百分点。三是房价走势平稳。随着新冠肺炎疫情防控形势持续向好，生产生活秩序加快恢复，因疫情积压的住房需求呈现出逐步释放的势头，房地产市场价格出现微涨。3 月，70 个大中城市新建商品住宅价格同比上涨 5.4%，涨幅虽然相比上年同期（11.3%）明显收窄，但仍处于上行通道。特别是 3 月份，房价环比上涨 0.1%，房价环比上涨城市数目为 38 个，相比 2 月份增加 17 个（图 1）。

图 1：房价环比上涨城市数目



资料来源：中国银行研究院

值得关注的是，在楼市整体降温的同时，也出现了个别城市的楼市交易火爆、房价过快上涨的情况。2020 年 3 月份，深圳新房成交数量强势反弹。深圳中原研究中心数据显示，2020 年 3 月深圳新房住宅成交 3152 套，环比上升 279.8%。成交面积为 32.4 万平方米，环比上升 279.9%，成交套数和面积皆创 2020 年以来新高。据报道，深圳楼市相继出现“戴口罩排队抢新房”，招商太子湾、万科星城等上千万一套的豪宅被“秒光”，天价“喝茶费”¹重出江湖等现象。交易火爆的同时，深圳房价大幅上涨。2020 年 3 月，深圳新房、二手房价格分别环比上涨 0.5%、1.6%，涨幅高居全国第一，这也是时隔 24 个月后，深圳涨幅重回全国第一的位置。

深圳等个别城市房价异动，有以下三方面的原因：一是全球货币宽松潮下，居民抢购实物资产的意愿增强。全球货币宽松政策的实施带来实物资产价值不断走贬，尤其是美元的大量投放更使得全球实物资产的价值面临重估。出于财富保值的需求，高收入阶层利用当前高流动性、低利率环境带来的加杠杆便利，配置房地产等实物资产的意愿进一步增强。

¹ 据报道，在购房过程中，有深圳市宝安区的房产中介要求缴纳 70 万-100 万元不等的“喝茶费”，甚至交了钱也只能通过户型图来选房。

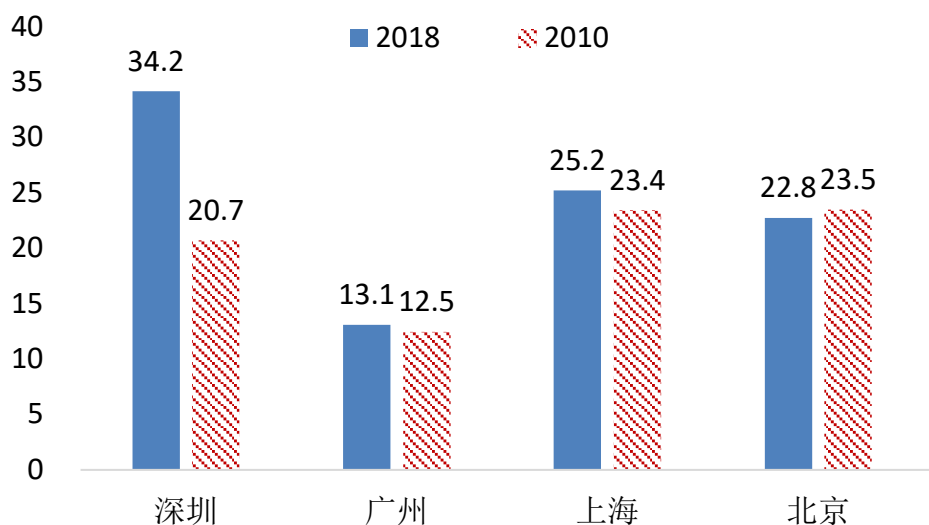
二是个别城市为稳住经济发展，出台了支持房地产市场发展的政策。2019 年深圳不断迎来利好，包括 2 月份粤港澳大湾区发展规划落地，8 月份“先行示范区”意见出炉，11 月还有港澳居民置业条件放松和“豪宅”标准调整等，这些政策对楼市活跃度和信心的提振作用明显。

三是部分主体利用优惠政策进行套利。今年以来，我国已实施了三次降准，LRP 等各类政策利率也不断下调，尤其是政府加大对受疫情影响较大中小微企业的金融支持力度，包括定向贷款支持和贷款贴息等政策。金融机构通过调整政策、落实优惠利率来扶持小微企业的生产经营。在各种贷款利息优惠、贴息政策实施背景下，一部分人利用获得的优惠贷款进行炒房，部分经营性贷款以各种方式违规进入楼市。

个别城市楼市价格异动将带来以下影响：一是带来不良的社会影响，违背政策初衷。部分城市房价的大幅上涨容易引发从众效应，产生房价上涨的恐慌性预期，并形成传染效应，加大其它城市房价上行压力。这违背了“房住不炒”的原则，不仅造成不良的社会影响，也加大了金融体系的潜在风险。过去 20 年，我国楼市发展的经验教训也表明，在经济下行背景下，地方政府有强烈的放松房地产调控的意图，房地产需求将从限购较严的地区转移到调控较松的地区，形成全国房价上涨的联动效应，进而推高资产价格水平，加大金融体系的不稳定性。

二是降低城市竞争力，加剧贫富两极分化。当前，全球经济衰退风险加大，疫情还在全球持续蔓延，这将对我国经济发展形成“倒灌”效应，出口形势将雪上加霜，深圳等外向型经济城市发展更加艰难。一方面，深圳的支柱产业外贸、出口制造及国际物流遭重创，私人投资大幅下滑，零售业低迷。另一方面，房价高涨将过度透支深圳等城市的发展潜力，城市竞争力将不断下降。当前，深圳房价收入比位居全国首位。2018 年，深圳房价收入比为 34.26，远高于上海（25.2）、北京（22.8）和广州（13.1）（图 2）。与此同时，房价上涨还带来财富的再配置。疫情之下，不同收入群体的收入分化，高收入阶层利用已有优势，不断加杠杆和增加房地产配置。低收入阶层则担心失业风险上升，愈加减少消费及延迟购房。

图 2：主要城市房价收入比



资料来源：中国银行研究院

三是引发资金脱实向虚风险，降低金融去杠杆的政策效果。资金过度流入房地产企业，不仅会推高房地产资金价格，也会加大资金脱实向虚和制造业空心化风险，与我国制造业强国的战略定位相悖。与此同时，如果深圳楼市的这种乱象向更多城市和地区蔓延，这会使得过去三年多我国推进的金融去杠杆政策效果受到明显影响，调控政策效果将大打折扣。

二、未来房地产调控将坚持“房住不炒”，不断强化资金流向监管

基于上述背景，银保监会做出了关于强化资金流向监管的申明。这是针对近期我国部分城市楼市交易火爆、房价过快非理性上涨的及时之举，有利于引导资金流入实

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_5618

