



李庚南：房贷利率走势背离LPR的逻辑是什么？



文/新浪财经意见领袖专栏作家 李庚南

近期,房贷利率的走势一直牵动着市场的神经。贷款市场报价利率 LPR 已经连续 14 个月“躺平”,而央行也一直都在引导利率下行么,为什么房贷利率会与整体市场利率背道而驰?这让很多人一片茫然。

据媒体披露,目前新网签的住房贷款利率各家行均有不同程度上调。首套房贷款利率已超过 LPR+125BP (5.9%及以上),二套房贷款利率已超过 LPR+135BP (6%及以上),且无新房与二手房之分。这意味着,经历短短月余,首套房、二套房贷款利率至少上升了 30BP。以总价为 300 万的房屋为例,若按首付三成贷款 30 年测算,首套房贷款按等额还款方式共需承担 238.41 万元利息,较调整前足足增加 14.41 万元。

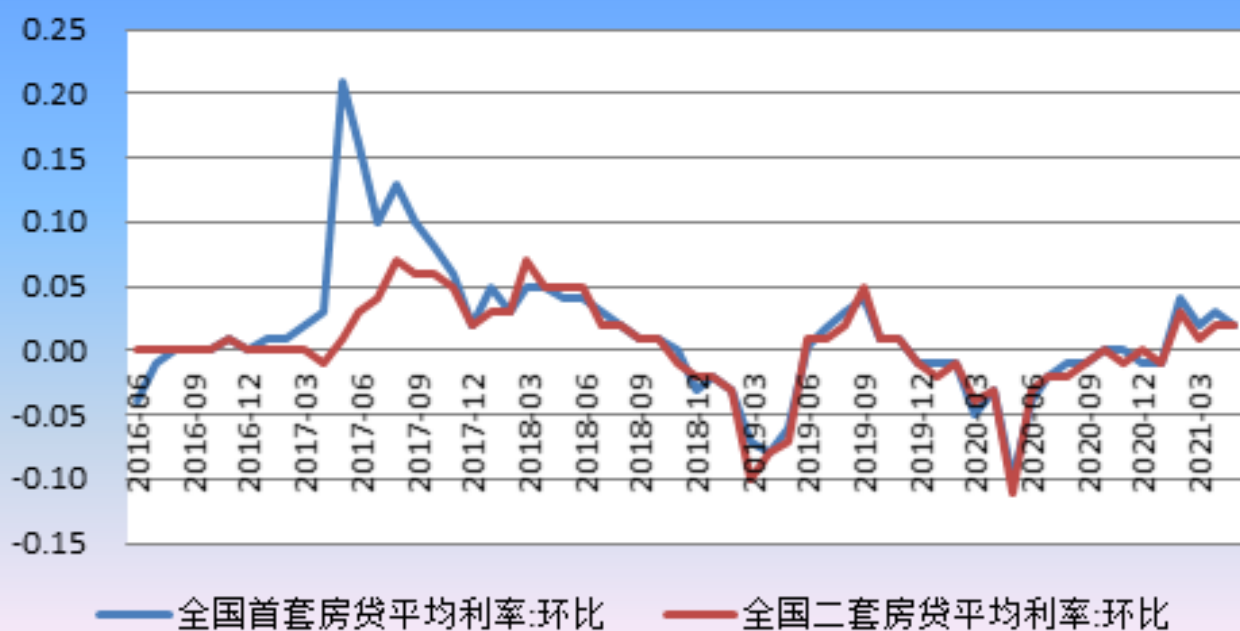
撇开投机性购房需求不谈,对于刚需一族,房贷利率这种升势显然是不堪承受之重。在 LPR 持续“躺平”背景下,房贷利率运行的逻辑究竟是什么?至少我们需要弄清几个问题:

其一:目前房贷利率上升态势是局部性还是整体性?是短暂性还是趋势性?

从 WIND 数据反映的情况看,上半年全国个人住房贷款平均利率,无论是首套房和还是二套房均呈上升态势。实际上,自今年 2 月开始,这种上升态势就已显现。首套房贷款利率 2 月环比增速为 0.04%,二套房 2 月环比增速为 0.03%,。从同比增速看,首套房贷款利率自 5 月份开始由降转

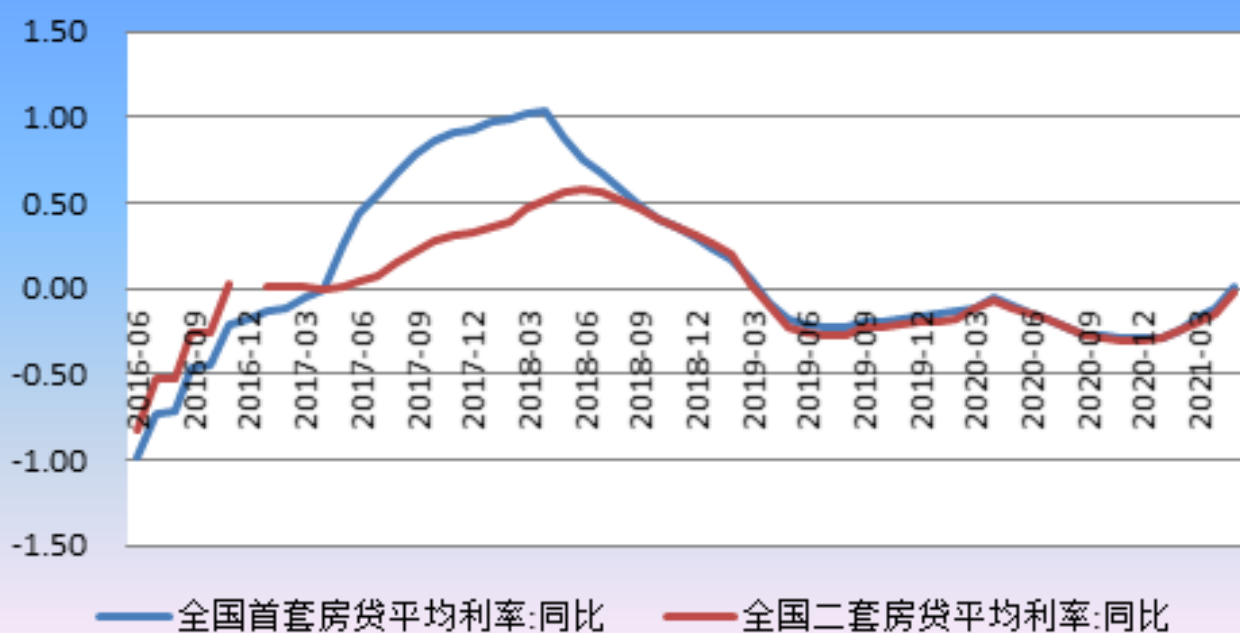
升，同比增长 0.01%（见图 1、图 2）。

图1 全国房贷平均利率环比走势图



数据来源：WIND 数据整理。

图2 全国房贷平均利率同比走势图



数据来源：WIND 数据整理。

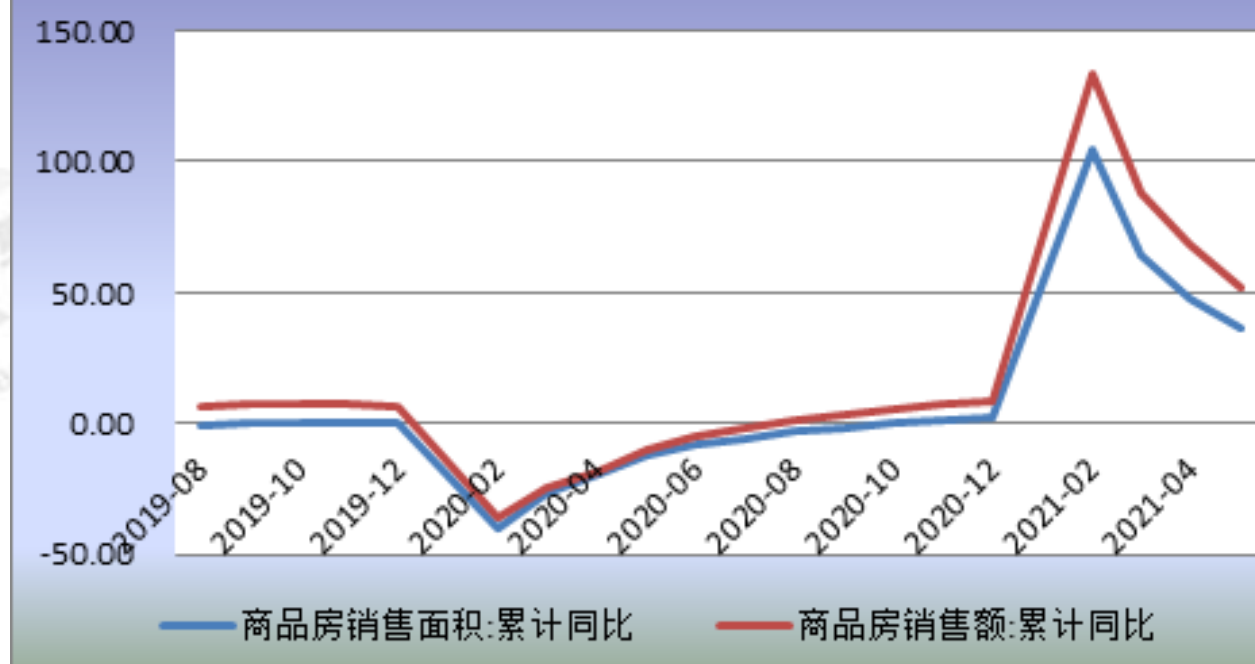
显然，目前出现的房贷利率上升并非短暂的、季节性调整，而是具有趋势性特征，房贷利率上升通道已然出现。至于这种趋势性的形成，究竟是市场供需引导，还是政策引导，尚需进一步分析。

其二：目前房贷利率上升反应的是供需层面的问题，即是由于房贷需求上升引起的规模短缺、利率上升，还是纯粹属于政策导向？

从逻辑上说，如果商品房销售行情火爆，引发个人住房按揭贷款需求的快速上升，再叠加银行信贷规模紧缩，则房贷利率上升是顺理成章的。那么，实际情况如何呢？

国家统计局数据，今年来以来全国商品房成交量呈前扬后抑态势。1-2月商品房销售面积和销售额累计同比增速分别高达 104.9%和 133.4%，3月份后，增速呈现明显下滑趋势，1-5 月商品房销售面积和销售额累计增幅已分别降至 36.3%和 52.4%，但总体仍处于近年来高位（见图 3）。

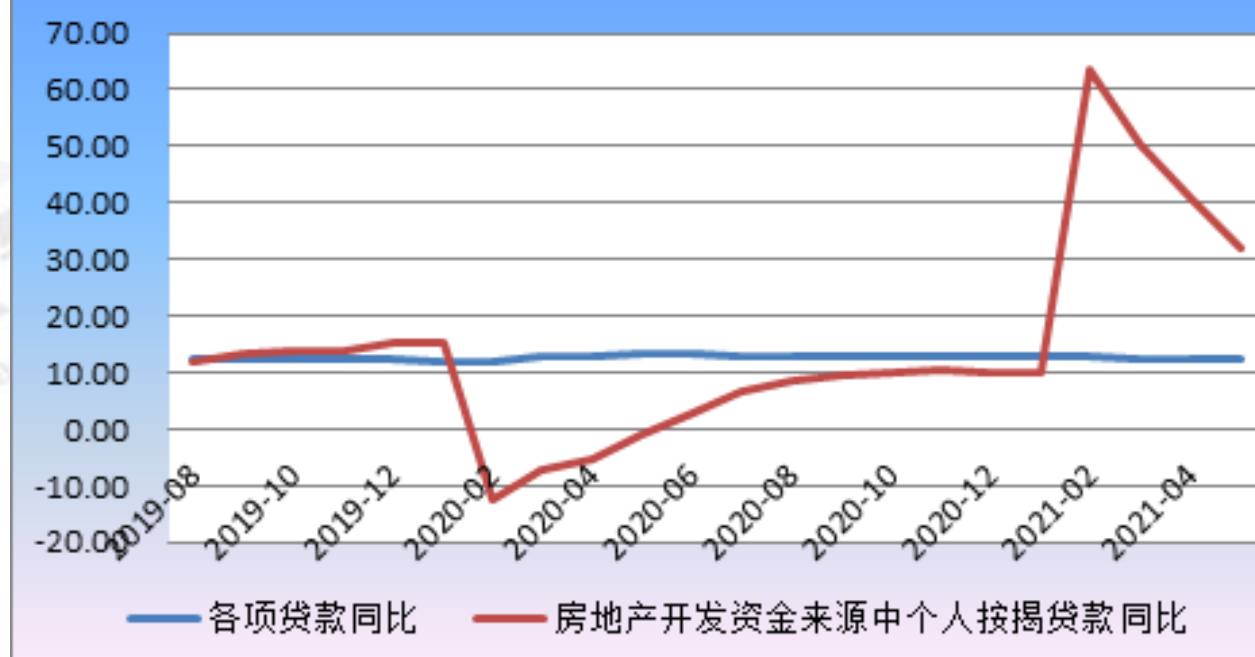
图3 商品房销售面积与销售额增长情况



数据来源：据 WIND 整理

与商品房交易量变化相呼应的，是个人住房按揭贷款快速上升（见图4）。

图4 按揭贷款与全部贷款增速比较



可见，始于2月份的房贷利率上涨，很大程度上与商品房交易量放大导致的个人住房按揭贷款需求相关，一定程度上反映了商品房市场供求关系的变化。

但是，随着商品房成交量及按揭贷款需求的逐步收缩，房贷利率升势不减，说明导致房贷利率上升反映的并非完全是供求关系的变化，还有非市场的因素在其中起作用，这就是房地产调控政策因素。供求关系引起的短期房贷资金紧张因素，或随市场的冷热转换而消失，因此这种因素并不具有持续性，而政策因素的影响力更据持续力。

今年以来，对房地产调控的力度仍在持续加大。高层就房地产市场密集发声，反复重申“房住不炒”的政策主基调。这些调控政策基本上同步映射到了商品房成交量及房贷供给上。正是在这种政策背景下，商业银行

在房地规模方面管控明显增强，房贷利率也顺势上扬。

三、房贷利率上升反映的是市场资金成本问题还是规模问题？

决定贷款利率最核心的因素应该是资金成本和风险成本。商品房交易量的上升、房贷需求的增加，是否必然引起房贷利率的上升？显然还需分析市场利率的动态，以及因此决定的银行信贷供给的能力，包括其筹资成本。

从上半年资金市场价格走势看，除 1 月份波动较大外，银行间债券回购定盘利率 R001 和 R007 保持总体平稳运行态势。R001 由 2020 年末的 1.5% 升至 1 月末的 4.15% 高位后逐渐平缓，围绕在 1.97% 左右微幅振荡；R007 由 2020 年末的 2.6% 摸高至 1 月末的 3.19% 后，围绕在 2.25% 左右微幅振荡；进入 7 月份以来，R001 和 R007 均有明显下降，分别由 6 月末的 2.7%、3.1% 降至 2.08% 和 2.12%，降幅分别达 62BP 和 103BP。这显然与近期房贷利率上行态势形成明显反差（见图 5）。

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_33485

