



## 美国楼市能否迎来“小阳春”？

在二手房供应短缺之际，美国新房需求得到部分支撑。

当地时间2月26日，美国商务部公布的数据显示，美国1月新屋销售环比增长1.5%，同比增长1.8%，经季节性因素调整后为年化66.1万户，低于预期的68.4万户。此外，1月新房供应量攀升至45.6万套，为一年多来的最高水平。

房价方面也喜忧参半。美国1月新屋价格中位数为42.07万美元，同比下降2.6%，连续五个月走低。不过，随着建筑商减少包括降价在内的刺激措施，价格下降速度较此前有所放缓。

从种种迹象来看，美国楼市的“冬天”仍未过去。居外IQI集团联合创始人兼CEO卡希夫·安萨里(Kashif Ansari)对21世纪经济报道记者分析称，开年第一个月美国楼市就遇到了寒冬，房贷利率有所反弹，给去年年底一度跃跃欲试的买家们浇了一盆冷水，高首付和高月供使刚需无法“上车”。市场认为美联储首次降息至少要等到年中，今年楼市“小阳春”或将姗姗来迟。

### 二手房供应短缺支撑新房需求

尽管美国1月新屋销售增幅低于预期，但二手房供应短缺仍是市场关键支撑。

美国全国房地产经纪人协会(NAR)数据显示，美国1月成屋销售总数年化400万户，高于预期的397万户和去年12月的378万户。1月成屋销售环比上涨3.1%，为近一年来最大涨幅。

截至1月底，有101万户待售房屋，较2023年同期增加3.1%。按照目前的销售速度计算，需要约3个月的时间消耗市场上的供应量，远低于5个月的库销比，暗示市场供应紧张。

当前美国房贷成本仍是两年前的两倍，这让许多已经锁定低利率贷款的业主不愿出售房屋，因此市场上的房屋供应量低于正常水平。在供应短缺推动下，1月售出成屋的中位价为37.91万美元，同比上涨5.1%，创下1月同期历史新高。

此外，1月份首次购房者占28%，而历史上首次购房者一般占市场的40%左右，这表明许多刚需被挤出市场。对比来看，高利率下全款买房能省下巨额利息，1月全款买房占总销售的32%，为近十年最高。

NAR首席经济学家Lawrence Yun表示，虽然房屋销售仍大幅低于几年前，但1月份的月度增长是供应和需求增加的开始。与去年早些时候相比，购房者正在利用相对较低的房贷利率。中等价位的房屋出现多个买家很常见，许多房屋仍然在一个月内售出。

从地区来看，美国所有四个地区的房价均出现上涨，有16%的房屋最终售价高于标价。同时一些地区仍面临不小挑战，安萨里举例称，此前佛罗里达是投资者热衷的地区之一，疫情期间这里的房价大涨，但现在风水轮流转，疫情期间从昂贵的大城市搬到这里的一些员工不得不回到大城市办公楼上班，相当数量的佛州海景房或将打折上市，寻找买家接盘。

### 美国楼市能否迎来“小阳春”？

随着利率高企，买家观望，卖家惜售，过去一年多美国楼市几乎陷入深入冻结状态，同时有限的房屋供应使得房价仍然居高不下。

美国楼市今年还能迎来“小阳春”吗？

位于华盛顿的Evergreen Properties(长荣地产)副总经理陈宏明对21世纪经济报道记者表示，现在市场上的房屋数量还是偏少，利率锁定效应还在影响换房，人们很难放弃此前锁定的3%房贷利率，如今7%左右的房贷利率导致月供飙升，换房可能会不堪负担。不过，由于市场上的房屋库存不足，今年春天部分房源加价和抢房的现象还会持续。

一方面，由于房屋建筑商和买家利用今年年初较低的按揭贷款利率，美国1月份新房销量小幅上升，按揭贷款利率下降提振了房屋建筑商的信心，也推动了市场销售，美国房地产行业在2024年迎来了良好的开局。另一方面，由于美联储并不急于降息，房贷利率近来再次上升，这可能会令房地产市场的增长势头昙花一现。

高企的房贷利率意味着未来潜在的“小阳春”岌岌可危。美国抵押贷款银行家协会(MBA)2月21日公布的数据显示，截至2月16日当周，美国30年期固定抵押贷款利率上升19个基点至7.06%，自去年12月初以来首次跃升至7%以上，也是去年10月以来最大单周涨幅。

在安萨里看来，新建的多户出租房值得投资者留意。疫情期间的低利率让很多开发商在这个领域启动了大批项目，今明两年将建成入市。但由于近年贷款利率高涨，开发商无利可图便不再开发这类项目，所以这批房型的供应在2026年以后将告罄。现在在美国年轻一代的租房意愿为历史最高，他们跟前几代人不一样，认为租房可以接受。

### 高房价产生连锁反应

尽管美国楼市面临高利率巨大压力，但紧俏的供应仍让房价保持在相对高位。

在高利率和高房价双重冲击下，买房难催生了租房热，楼市降温不及预期产生了一系列连锁反应。PIMCO(品浩)董事总经理兼经济学家Tiffany Wilding对21世纪经济报道记者分析称，尽管最近30年期固定利率抵押贷款从去年10月约8%的峰值降至目前略高于7%的水平，但在美国购房的可负担性仍然很低。随着越来越多买不起房的人选择租房，房租应该会持续走高。

Wilding还表示，单户独立式住房供应不足，买不起房的家庭正被迫转向租房市场，业主等值租金可能要等到2025年才能更充分地反映后疫情时期租赁市场的水平。

需要警惕的是，核心消费者物价指数最大组成部分是业主等值租金，占比达24%。Wilding预计，未来业主等值租金或会继续放缓，但发展路径可能会比许多人预期的要缓慢、崎岖，就像1月份业主等值租金意外飙升一样。

展望未来，Wilding对记者分析称，业主等值租金的高企或导致通胀不会迅速回落至美联储2%的目标，这也可能推迟美联储降息的时间表，降息的速度或比市场目前预期的更慢。

芝商所美联储观察工具显示，美联储最早6月才会降息，而且并非板上钉钉，概率约为60%。与此同时，市场对今年美联储全年降息的次数已经暴跌至3次，和美联储点阵图的预测已经基本持平。

# 贷款利率上升 美房地产市场存隐忧

美联储最新发布的会议纪要再次加强了今年3月暂不降息的预期，利率处于高位使贷款成本居高不下，这对美国住宅地产和商业地产形成压力。

### 贷款利率上升

美联储1月货币政策会议纪要显示，联邦基金利率可能已达峰值，但过早放松货币政策立场存在风险。与会官员认为近期通胀率在回归目标水平方面“取得了重大进展”。但也有些官员指出，这仅仅反映短暂好转，一旦消费者支出高于预期、借贷成本下降或金融环境过于宽松，通胀放缓趋势可能会停止甚至逆转。

这再次向市场暗示，美联储难以如此此前预期在3月启动降息。事实上，美联储去年暂停加息后，市场高度关注降息何时开启，但美联储官员已在多个场合表示他们并不急于行动。

美联储将于3月19日至20日召开下一次货币政策会议。芝加哥商品交易所数据表示，截至21日，市场预计3月美联储维持利率不变的可能性高达93%，首次降息可能发生在6月。一些交易员预期，美联储今年降息幅度将低于90个基点，不到1月预期的一半。

美国抵押贷款利率曾在去年10月短暂突破8%，升至20年高点。去年第四季度以来，市场预期本轮加息周期将结束，利率随之开始下滑。但随着数据陆续公布，市场预期又发生变化，投资者预计美联储或推迟降息启动时间，贷款利率扭头上扬。

美国《抵押贷款新闻日报》22日公布的数据追踪显示，截至当天的一周，30年期固定抵押贷款利率进一步攀升至7.16%，创两个月来最高。房地美另一项追踪30年期固定抵押贷款利率的指数也攀升12个基点。抵押贷款银行家协会(MBA)2月21日的数据显示，截至2月16日当周，美国30年期固定抵押贷款利率上升19个基点，至7.06%，自去年12月初以来首次跃升至7%以上，也是自10月以来的最大单周涨幅。由于利率维持在高位，贷款成本居高不下。

### 抵押贷款申请量下降

美国房贷成本已大幅攀升，房价所以下降幅度不大，主要是供应短缺所致。但房贷利率的高企，对美国房地产市场复苏的信心仍有影响。

分析人士认为，即将进入关键的传统春季销售旺季，房贷利率创下两个月新高、未能延续去年四季度的降势，这可能会让买家和卖家选择观望。

MBA的数据显示，截至2月21日的一周，抵押贷款申请量环比降幅超过了10%，再融资申请量也环比下降了11%。房地产信息和交易网站Redfin发布的购房者需求指数2月迄今下跌了18%。

美国全国房地产经纪人协会(NAR)首席经济学家劳伦斯·伊恩表示，美国经济正在创造大量就业机会和薪资增长，但抵押贷款利率过高大大削弱了很多美国家庭的负担能力。长期购房需求由就业情况所决定，但购房时机取决于抵押贷款利率和待

售房屋库存。

MBA副总裁兼首席经济学家迈克·弗拉坦托尼表示，潜在购房者对利率变化相当敏感。由于房屋供应受限，更高的利率和房价都增加了购房的负担能力。

数据显示，1月成屋销售同比下降1.7%。截至1月底，有101万户待售房屋，较2023年同期有3.1%的上升。按照目前的销售速度计算，需要约3个月的时间消耗掉市场上的供应量，低于5个月的库销比，表明市场供应仍然紧张。

由于购房环境相对严峻，多使用贷款购房而非现金购房的首次购房者数量有所下降。1月新购房者比例降至28%，低于去年12月的29%和去年1月的31%，这表明目前许多美国人负担能力下降，面临被挤出市场的挑战。

Redfin经济研究主管仍然预计，未来几个月美国房地产的交易量应该会有所增加，部分原因是销售旺季即将到来，部分原因是人们越来越习惯高利率。“我们预计，随着通胀缓解以及美联储最终开始降息，按揭贷款利率将在春季晚些时候开始下降。”

### 商业地产低迷

与住宅市场不同的是，在经历疫情冲击之后，美国商业地产市场近年持续低迷，空置率不断上升，新租业务和续租业务较疫情前出现明显下滑。房地产公司高纬物业的一项研究发现，截至去年年底，全美约有五分之一的写字楼处于空置状态，甚至连洛杉矶和休斯敦这样的大城市，写字楼的空置率都达到了25%。

国际货币基金组织在一篇博文中表示，美国商业地产价格正在经历半个世纪以来最严重的暴跌，自2022年3月美联储加息以来已下跌11%。据地产机构Real Capital Analytics的数据，美国写字楼物业价格已从高峰期下跌了约20%。摩根士丹利房地产投资信托股权分析师预测，写字楼物业的价格从峰值到谷底的跌幅约为30%。

随着美国商业地产价值的下滑，风险正在显现。据MBA的报告，银行持有的商业地产债务中，今年有4410亿美元到期。

商业地产的疲软给美国银行系统带来巨大压力。2月初，去年收购签名银行的纽约社区银行的股票被疯狂抛售，重新引发了人们对地区贷款机构的担忧。

马拉松资产管理公司董事长布鲁斯·理查兹说，美国规模较小银行的商业地产贷款违约率可达8%至10%。

去年12月发布的一份关于美国银行业脆弱性的报告显示，如果商业地产贷款违约率达10%，将额外产生约800亿美元的银行业损失。

分析人士认为，美国商业地产引发的动荡可能并不会升级成为系统性风险。但地区银行与商业地产之间的紧密联系，可能会削弱这些银行向家庭和小微企业提供贷款的能力。这无疑会导致信贷规模下降，长期看会拖累经济增长。

