

美国房地产市场的“下行风险”

马斯克“全责”？

本周一连串的房地产数据揭示出市场正处于“冷热交织”的状态，一方面存在积极信号，另一方面也显露出结构性压力。但最出人意料的风险，来自于全球首富埃隆·马斯克(Elon Musk)领导的“政府效率部”(Department of Government Efficiency, 简称DOGE)。

“楼市面临的下行风险，来自DOGE裁员行动，以及与贸易战相关的不确定性所可能引发的额外裁员。”阿波罗全球管理公司首席经济学家托斯滕·斯洛克(Torsten Slok)在接受《财富》采访时指出。“如果失业率开始上升，住房市场将面临更大下行风险。”

目前，美国联邦政府内部正在展开大规模裁员行动，这是马斯克及其非内阁级管理机构推动的成本削减措施之一。失去工作的人显然不会急于考虑购房，这对房地产市场形成直接冲击。

在疫情后的房地产周期中，失业并非制约楼市的主要因素。真正打击成交量的，是疫情期间房价飙升所导致的购房负担加剧，加之

高抵押贷款利率令潜在卖家不愿放弃原有低利率合同，形成“锁房效应”。若此时失业率上行，将进一步压制本已处于“衰退水平”的二手房交易。

目前，DOGE与白宫新闻办公室尚未对《财富》的置评请求做出回应。

房市刚露回暖迹象，“裁员风险”或成拦路虎

裁员警讯来得正是关键时刻：数据显示房地产市场正在出现回暖信号。斯洛克指出，就业与薪资增长正逐步推动购房需求上升。

本周发布的一系列数据显示，新建住房销售在2月份环比增长1.8%，同比增长5.1%；与此同时，根据周四发布的数据，2月待售房合约签约量环比上升2%，但同比下降3.6%。

富国银行高级经济学家查尔斯·多赫提(Charles Dougherty)对此表示，“这些数据说明1月的低迷之后，楼市活跃度有所改善。”但他也指出，“从大局看，购房可负担性恶化仍是房地产市场的主要拖累。”

多赫提进一步解释称，待售房签约量环比反弹虽令人鼓舞，但整体水平依然疲软，接近历史低点。至于新建房销售之所以持续好于二手房，主要是开发商可以提供“利率买断”等激励措施，而这是一般房主无法做到的。然而，即便如此，新建房销量过去数月基本持平，并未大幅回升。

上周发布的二手房销售数据显示，2月销售量环比增长4.2%，但同比仍下降1.2%。

房地产数据公司Cotality(原CoreLogic)首席经济学家塞尔玛·赫普(Selma Hepp)表示，尽管部分数据略有回暖，但当前市场活跃度仍远低于历史均值。

高房价与高利率仍是“不可逆”的双重压力

第一美国家庭金融公司高级经济学家山姆·威廉姆森(Sam Williamson)指出，高房价与高按揭利率的双重压力依然制约着房地产市场复苏的空间。

根据标普CoreLogic凯斯-希勒房价指数，今年1月房价同比上涨4.1%。虽然涨幅趋缓，但仍延续上



涨趋势。

截至本周四，房利美公布的30年期固定抵押贷款平均利率为6.65%，较前一周小幅下降2个基点。尽管有所回落，但这一水平远高于疫情期间的历史低点——当

时房贷利率一度低于3%，成为购房热潮的关键推力。

如今，“高房价+高利率”已显著侵蚀购房可负担性，这一结构性压力不是短期正面数据就能逆转的。

美国楼市困局：

利率回落难掩关税与成本压力

自美国总统特朗普上任以来，美国30年期房屋抵押贷款利率持续下行。据房地美(Freddie Mac)数据，截至2025年3月，该利率已降至6.63%，为近三个月最低水平，较1月中旬的7.04%下降了41个基点。

然而，尽管利率有所回落，进入关键的春季购房季后，美国房地产市场表现依然疲软。根据房地产经纪公司红鳍(Redfin)的最新报告，在截至3月2日的四周内，全美交易中的房屋数量同比下降6.4%，创下自2023年11月以来的第二大跌幅。

与此同时，特朗普政府反复调

资本市场同样反映出悲观情绪。iShares美国住房建设ETF近期表现不佳，显示投资者预期建筑商将面临更高的经营成本和更低的利润率。该基金在特朗普当选后的三周内上涨6%，但随后下跌21%，相比之下，同期标普500指数仅下跌4%。

特朗普政策冲击房地产市场

总部在吉隆坡的全球房产科技公司居外IQI(Juwai IQI)联合创始人及集团首席执行官安萨里(Kashif Ansari)对第一财经记者表示，过去一年，美国住宅市场已显露出供应短缺的特征，“全美多户型住宅建设在2024年放缓，

关税延期政策为木材等材料争取了一个月缓冲期，但NAHB首席经济学家迪亚茨(Robert Dietz)估计，若关税全面实施，建造一座普通美国家庭住宅的成本将增加7500至1万美元。

美联储3月5日发布的《褐皮书》也反映了对关税的担忧。报告称，住宅和非住宅建筑活动略微下降，多地企业对关税推高木材等材料成本表示关注。在12个联储地区中，里士满、圣路易斯、堪萨斯城和旧金山等4个地区明确提到建筑材料价格上涨的预期。堪萨斯城联储报告称：“建筑商和投资者在谈判中加入价格上升条款，以应对木材和金属成本上涨的风险，并将这一变化归因于贸易政策调整。”

关税政策的反复调整也令建筑商无所适从。据美国联邦储备委员会的一份报告，从购地到住房开发完成通常需要三年以上，建筑商在投资决策时需要稳定的政策预期。美国商务部数据显示，经季节调整后的1月新建住房开工量年化值较12月下降10%。而房地产开发商目前正采取谨慎态度，因为他们手中仍有大量已完工但未售出的库存。据美国住房和城市发展部数据，全美新房供应量已升至9.0的较高水平。

此外，政策动荡可能波及租房市场。一方面，若关税抑制建筑活动，房东可能因供应收紧重新掌握定价权。另一方面，由马斯克领导的美国政府效率部(Doge)的大批量裁员政策也可能对楼市产生间接影响。

美国华盛顿特区区长荣地产副总经理陈宏明对第一财经记者表示，长期以来，得益于各国使馆人员、政府官员轮调及高校师生的稳定租房需求，华盛顿地区租房与买房比例相对稳定。但近期需要关注的是联邦雇员的就业变动，“一旦就业市场波动，买卖和租赁市场都可能受到影响”。

比下降4.9%，远超分析师此前预测的2.6%降幅。孙斯陶分析称，尽管这一数据同比增长2%，但整体交易量仍徘徊在近15年来的低点。

Redfin本月发布的分析指出，销售低迷的部分原因在于房价持续攀升，同时一些潜在买家在经济不确定性下对大额购房持谨慎态度，担忧因素包括关税、经济增长放缓及裁员风险。在截至3月2日的四周内，全美房屋销售中位价同比上涨3.2%，而普通购房者的月供支出仅比历史最高值低26美元。

在关税影响尚未完全显现前，购房者的购买力似乎已接近极限。美国房地产咨询公司约翰·伯恩斯的研究主管帕拉西奥斯表示：“未来需求的先行指标，例如积极看房人数，表现同样疲弱。”

对于2025年房贷利率的走势，陈宏明认为：“2025年按揭利率降至6%或以下难度较大，更可能在6%至7%区间波动。”

孙斯陶则认为，年内重回2024年9月约6%的水平是可能的，但他强调：“具体路径取决于经济走势和通胀数据，可能是直线下行，也可能是波动调整。”

孙斯陶进一步解释，短期房贷利率受美联储货币政策直接影响，与政策利率同步波动；而中长期利率(如30年房贷利率)更受经济增长、通胀水平和市场风险情绪的驱动，下行趋势相对明显。他援引美联储主席鲍威尔1月会议纪要称，今年降息次数和幅度可能低于市场此前的预期，这意味着利率下行空间或受限，对楼市的提振作用可能不及预期。



整对墨西哥和加拿大进口商品关税政策，可能推高房屋建造成本。全美住房建筑商协会(NAHB)估计，美国新建住房约8%的材料依赖进口，包括加拿大供应的门框和甲板用软木材，以及墨西哥的冰箱等家电。

加州尔湾富利地产联合创始人孙斯陶对第一财经记者称，美国楼市仍陷于“高房价、高利率、低需求”的困境，短期内难以扭转。唯有更低的房贷利率和更充足的房源供应，才能吸引更多首次购房者入市。

尤其是在东北部和西海岸。这与高昂的建筑成本和融资难度有关，减少了新房供应入市。”

安萨里以旧金山湾区为例称，严格的环保法规和高企的土地成本抑制了新房建设，叠加强劲的就业基础和极高的住房存量，房价和租金持续上涨。

特朗普政府高举的关税威胁将进一步加剧这一趋势。NAHB称，2023年美国进口了约85亿美元的木材产品，其中近70%(约58亿美元)来自加拿大。

尽管上周特朗普政府宣布的

