

## 企业经营资金能进入房地产市场吗？

最近几日，由于深圳豪宅爆卖，市场质疑中小企业贴息经营贷进入房地产领域，也有人质疑房抵贷进入房地产领域，这些都被相关监管机构予以了否认。

监管的公告是，据深圳辖区商业银行截至4月20日下午2时30分报送的自查情况统计，初步排查情况如下：一是未发现刚注册企业即申请经营贷的情况。二是未发现支小再贷款信贷资金通过房产抵押经营贷形式流入房地产市场的情况。三是辖区存在个别商业银行有客户先全款买房，再以该新购置房产作为抵押申请经营贷的情况，但规模占比很小。

当然按照常识来讲，一个企业或者个人把商业银行的经营性贷款或者房抵贷用来买房子的事情，商业银行是很难查清楚的，毕竟一旦银行信贷资金脱离了账户体系，提取成现金，或者进入别人的账户，贷款的下一步用途几乎是不可能查出来的。

这里重要的是，制度设置的不平衡导致了不同资产市场的套利空间。由于新冠疫情引发全球经济下滑，中国经济不能置身事外，一季度经济下滑6.8%。这种情况下，监管必须推出宽松的货币政策，降低实体企业的融资成本，只能降息并且向市场释放流动性，催促银行降低实际贷款利率。

比如，疫情后，3000亿元支持重点疫情防控企业的专项再贷款已累计向5000多家中小企业发放了2000多亿元。而中小企业实际承担利率只有1.27%左右。5000亿元支农支小再贷款、再贴现额度已累计发放了2000多亿元，贷款利率低于4.55%。

同时，深圳个人名下只要有住宅或商务公寓，以公司法人名义申请，就可以按市价70%贷款，年利率在3.9%到4.5%，算上深圳应对疫情的小微企业财政贴息，利率可低至2%。

这些钱在通过各种手段拿去买房，监管是很难查清楚的。这部分资金去买银行理财产品，也是无风险套利，目前大多数银行理财产品预期收益率都在4%以上

其实不仅仅是通过以上猜测，央行一季度的金融数据也告诉了我们房地产价格上涨的秘密。

央行数据显示，一季度人民币贷款增加7.1万亿元，同比多增1.29万亿元。其实，这个贷款多增加的部分，几乎全部是房地产贷款贡献的。

因为新增贷款以部门分类，住户部门贷款增加1.21万亿元，其中，短期贷款减少509亿元，中长期贷款增加1.26万亿元；企（事）业单位贷款增加6.04万亿元，其中

，短期贷款增加2.3万亿元，中长期贷款增加3.04万亿元。

因为对于住户部门而言，短期贷款主要是消费贷款，这可能是由于疫情影响了消费，导致短期消费贷款减少，这部分减少的都被房地产贷款吸收了。

和去年同期比，一季度贷款还有一个明显的特点是非金融企业贷款增加较多，当然这是由于受新冠疫情疫情影响，尽管通过各种方式鼓励的结果，这部分贷款按照套利原理讲是说得通的。

因此，房价上涨不排除房抵贷和企业经营贷去房地产套利，最关键的可能还是第一季度个商业银行加大了对房地产的贷款，由于资产质量问题的担忧，商业银行明显更偏好房地产贷款，只有这个资产目前看来是风险最小收益最高的，因为利率高，比发行其他资产收益高多了，这是一种理性行为。

这里最重要的问题是，由于经济发展和制度环境，导致了不同资产未来收益率的差异性。

对于银行而言，吸收了存款，他是付出了成本的，必须通过进一步的投资收取更高的利润，从而产生利差，才能赚取利润，未来的投资收益是第一考量。

就目前而言，所有资产中，风险最高者就是中小企业，中小企业相对国有企业缺少相应的制度保障，国有企业是刚性兑付。由于新冠疫情影响，中小企业的经营前景更加具有风险，当然目前大多数银行已经没有国企和地方政府的贷款额度，还剩下的唯一刚性兑付的资产就是房地产。

房地产目前已经绑架整个宏观经济，政府最近几年政策本质上都是保护房地产不出现风险，而这实际上就保障了房地产信贷风险系数降至最低，资金自然流向房地产。

所以重要的是如何从政策进行调整，让资产市场重回合理的风险收益定价秩序。