

# 中东欧国家周报

## 【捷克社会周报】

紧缩的货币政策及其对住房负担能力的影响

Ladislav Zemánek

(2022年5月)

Kiadó: Kína-KKE Intézet Nonprofit Kft.

Szerkesztésért felelős személy: Chen Xin

Kiadásért felelős személy: Feng Zhongping



# 【捷克】紧缩的货币政策及其对住房负担能力的影响

## 概要

本研究紧接 5 月份的经济简报，重点关注基本利率和商业利率的动态变化，以及二者在抵押贷款和房地产市场领域的影响。这个问题十分有意义，因为基本利率的上升速度达到了捷克史上的最快水平，且与之相关的抵押贷款利率的飙升导致了住房变得相当难以负担，这成为当今捷克最严重的社会问题之一。分析显示了当前紧缩的货币政策以及信贷发放规则收紧的影响。

## 引言

与绝大多数西方国家的央行相比，捷克国家银行选择了较为积极的货币政策。这尤其体现在基本利率水平上。这种特定的态度是一种相当长期的策略，因为与其他一些利率为负的国家相比，即使在疫情期间，捷克的基本利率也比较高。例如，欧洲央行在 2014 年首次设定了负利率。自今年年初以来，捷克国家银行一直在以其历史上最快的

速度提高利率。自然，它在经济和社会生活的广泛领域中产生了多重影响。

## 飙升的利率

基本利率的提高让钱变得更加昂贵。基本利率水平的上升溢出到商业利率，尽管这之间没有明确的必然联系。2021 年，尽管央行在 6 月前将基本利率保持在 0.25% 的水平上，但商业利率仍在上升，这是显而易见的。然而，个别市场主体曾预计未来利率和通货膨胀率会上升，而这些预期也确实很快就成为现实。虽然在去年秋天之前，商业利率的增幅超过了捷克国家银行设定的利率，但此后的情况发生了变化。在 2021 年 10 月 1 日至 2022 年 5 月 6 日期间，两周回购利率从 1.50% 飙升至 5.75%。

这种政策的影响已然体现在抵押贷款利率和抵押贷款市场上。在 2020 年和 2021 年之交，人们有可能会获得利率低于 2% 的抵押贷款，在某些情况下甚至接近 1.5%。然而在去年一年中，由于中央银行家的行为，平均利率逐渐上升，且上升速度在秋季加快。目前的趋势如下图所示：

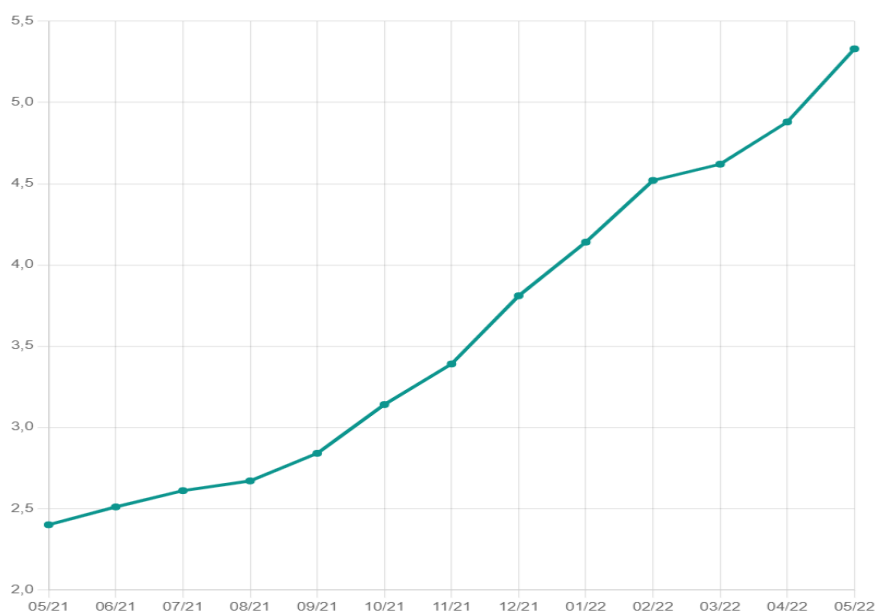


图 1 2021 年 5 月至 2022 年抵押贷款平均利率

来源: [hypindex.cz](https://www.hypindex.cz)

到 2022 年 5 月，平均利率达到 5.33%。不过，这一数字反映了新的抵押贷款合同，并且导致合同签订的过程通常持续数周。由此可见，目前签订的合同中的利率已经在此前达成了一致。换句话说，在 5 月份申请抵押贷款的客户所预计的数值一定比 5 月份的平均利率更高。银行的标准报价在 5.5%和 7.0%之间波动，这取决于固定期限和贷款价值比（loan-to-value, LTV）。<sup>1</sup>就固定期限（银行在固定期限內无权更改设定的利率）及其对利率的影响而言，二者与过去两年相比存在差异。虽然在 2020 年及 2021 年的前几个月，较长的固定期限导致了较高的利率，但在利

<sup>1</sup> Zámečnicková, J. (2022, May 17). Aktuální sazby hypoték: Hranice 7 % zatím odolává Hypindex. <https://www.hypindex.cz/clanky/aktualni-sazby-hypotek-hranice-7-zatim-odolava/>.

率上升的影响下，较长的固定期限反而带来了较低的利率。这种现象与市场对未来基本利率的发展预期有关。

## 采用宏观审慎工具

飙升的利率可能会给那些固定期限即将结束且迄今为止利率相当低的债务人带来财务问题。特别是对于那些在 2015 年至 2018 年间获得抵押贷款的人，当时的平均利率在 2% 左右波动，甚至在 2016 年和 2017 年之交创下了 1.77% 的最低纪录。鉴于最常见的固定期限是 5 年，对许多人来说冲击将是强烈的。这可以通过比较 2017 年和当前条件下的每月还款数额来证明。下表显示了在贷款 300 万、500 万和 700 万以及贷款期限为 30 年的情况下的支付情况。

(捷克克朗)	1.77%	5.33%	7.00%
3 年	10,747	16,715	19,959
5 年	17,911	27,858	33,265
7 年	25,076	39,002	46,571

在过去几年中，平均工资的增长并没有抵消抵押贷款利率的动态变化。此外，许多接受抵押贷款的人是为了组建家庭，因此，他们的开支也在随之增加。尽管如此，数据并没有显示出未按时偿还的贷款数量有显著的增加。在

今年第一季度，只有 0.2% 的抵押贷款没有被债务人偿还。<sup>2</sup> 然而，接下来的几个月内可能会出现转变。这就是为什么捷克国家银行下令加大逆周期资本缓冲，以提高捷克银行业对于债务人可能破产风险的抵御能力。这一宏观审慎工具于 2014 年引入，具有法律约束力。目前的逆周期资本缓冲比率为 0.5%，到 2023 年 4 月将逐步增加至 2.5%。<sup>3</sup>

利率的快速上升导致了过去两年中对抵押贷款的巨大需求的结束。根据 4 月份的统计数据，银行和建筑协会为客户提供了 175 亿捷克克朗（7.113 亿欧元）的抵押贷款，这意味着与 3 月份相比下降了 40%，同比下降了 60%。4 月份的新增抵押贷款数量不到 4500 笔，而 2021 年这一数字达到了 9500 笔。<sup>4</sup> 这种发展与人们对住房所有权的兴趣下降无关，而是与利率上升、房地产价格上涨以及提供抵押贷款的规则收紧有关。

## 重新引入贷款限制

---

<sup>2</sup> Moniov á E. (2022, May 18). *Češi mají rekordně napůjčováno. Přestali šetřit jako za dob covidu.* Seznam Zprávy. <https://www.seznamzpravy.cz/clanek/ekonomika-finance-osobni-cesi-maji-rekordne-napujcovano-prestali-setrit-jako-za-dob-covidu-202734>.

<sup>3</sup> *The countercyclical capital buffer* (2022). Czech National Bank. <https://www.cnb.cz/en/financial-stability/macprudential-policy/the-countercyclical-capital-buffer/>.

<sup>4</sup> *Zájem o hypotéky v dubnu prudce spadl. Začala platit nová pravidla* (2022, May 13). E15.cz. <https://www.e15.cz/byznys/finance-a-bankovnictvi/zajem-o-hypoteky-v-dubnu-prudce-spادل-zacala-platit-nova-pravidla-1390038>.

为了应对银行在提供抵押贷款时信贷标准的放宽，以及据称被高估的房地产价格，中央银行家们决定从 2022 年 4 月起重新引入具有约束力的参数。规则的放宽与疫情的爆发有关，其目的是在那些具有高度不确定性的时期促进经济进程，并适用于债务收入比（debt-to-income ratio, DTI）和偿债收入比（debt service-to-income, DSTI）。DTI（即申请人的总债务与其年净收入之比）被设定为 8.5（36 岁以下的申请人为 9.5），而 DSTI（即申请人的月还款总额与其月净收入之比）被设定为 45%（36 岁以下的申请人为 50%）。第三个参数是 LTV，其代表了贷款数额与抵押资产价值的比率。自 4 月起，LTV 被设定为 80%（36 岁以下的申请人为 90%）。这些限制于 2015 年首次实施。与当时的做法不同，现行的规则不再是建议，而是基于 2021 年法律修正案的具有约束力的法规。<sup>5</sup>

捷克国家银行所采取的行动有助于减少对抵押贷款的需求。因此，这一个部分的目标已经实现，但是，房地产价格下降作为主要目标却仍然没有实现。根据中央银行家们的说法，公寓价格被高估了大约 25%，而投资性公寓的价格则被高估了 30%以上。这些评估经常被质疑，然而，它们

---

<sup>5</sup> Fišerová, M. (2021, November 25). *CNB to reintroduce LTV, DTI and DSTI limits on mortgage loans and increase countercyclical capital buffer rate to 2%*. Czech National Bank. <https://www.cnb.cz/en/cnb-news/press-releases/CNB-to-reintroduce-LTV-DTI-and-DSTI-limits-on-mortgage-loans-and-increase-countercyclical-capital-buffer-rate-to-2/>.

是关于信贷的限制性政策的依据。尽管限制被施加、利率上升且新增抵押贷款和已售公寓的数量下降，但房地产价格仍在继续上涨。自今年年初以来，布拉格的新公寓价格上涨了 5.7%，达到每平方米 149255 捷克克朗（6067 欧元），同比增长 22.8%。此外，报价和销售价格之间的差异变小，从 5.0%–10.0% 下降至 2.4%。<sup>6</sup>

## 结语

捷克长期上涨的房地产价格正逐渐使住房成为一个严重的社会问题。刺激房价进一步上涨的因素比缓解这一问题的因素更有影响力。首先，房地产供应不足，远远落后于现有需求。第二，建筑材料的价格飙升及短缺，这与贸易链中断和欧盟排放许可证的价格上涨有关。第三，国家层面的法律框架不尽人意，这阻碍了加快建设，尤其是在城市中。<sup>7</sup>其他因素，例如日益强烈的租赁住房需求以及乌克兰难民的涌入，也将对房屋所有权的负担能力产生负面影响。

---

<sup>6</sup> Zámečnicková, J. (2022, April 28). *Ceny nových bytů se blíží hranici 150 tisíc za m<sup>2</sup>*. Hypoindex. <https://www.hypoindex.cz/clanky/ceny-novych-bytu-se-blizi-hranici-150-tisic-za-m2/>.

<sup>7</sup> *Pět hlavních důvodů, proč nemovitosti nezlevní* (2022, May 12). Hypoindex. <https://www.hypoindex.cz/clanky/pet-hlavnich-duvodu-proc-nemovitosti-nezlevni/>.



(作者: Ladislav Zemánek; 翻译: 别嘉玮; 校对: 戚强  
飞; 签发: 陈新)