深度解析2026年7月全美房價指數的「通脹悖論」


AdobeStock

【看中國記者田淨心編譯/綜合報導】2026年7月底，美國聯邦住房金融局（FHFA）正式公布了最新一期全美房價指數。這分備受金融界和房地產市場矚目的報告，披露了截至2026年5月的全美單戶型住宅價格波動狀況。在美聯儲長時間維持高利率環境，以及宏觀通脹預期持續存在的背景下，全美住房市場展現出了一幅極其複雜，甚至略顯矛盾的圖景。

數據顯示，全美名義房價在經歷早前的微幅回調後，於5月分重回增長軌道，環比名義上漲0.3%，將名義房價指數推升至442.40點的歷史新高。然而，這幅表面上看似「高燒不退」的畫面背後，卻隱藏著被高通脹深度侵蝕的實體經濟圖景。如果將統計數據剔除物價上漲因素，以「真實購買力」來衡量，全美實際房價在5月分不僅沒有上升，反而出現了環比和同期的雙重縮水。名義上的狂歡與實際上的退潮，共同構成了當前美國房地產市場獨特的「通脹悖論」。這一變局深刻影響著買賣雙方的心理博弈，政府也在宏觀經濟調控與住房供給方面提出了《21世紀住房之路法案》。

核心數據解讀：名義房價創下新高，通脹侵蝕下的「真實修正」

在分析當前的美國房產走勢時，必須釐清「名義價格」與經通脹調整後的「真實價格」之間的鴻溝。

首先，從名義價格來看，根據FHFA公布的經季節性調整後的購房專用房價指數，5月全美單戶型住宅價格環比上漲0.3%，超出了此前市場普遍預測的溫和增幅。在同比維度上，5月分全美名義房價比去年同期上漲了2.2%，名義指數點位最終定格在442.40點。自1991年該指數基期設立以來，全美名義房價已然攀升至歷史絕對最高峰。然而，如果將視線移向剔除物價因素之後的「真實房價指數」，市場的真實溫度則完全是另外一番景象。

在持續的工資增長以及能源和供應鏈價格波動的背景下，全美整體通脹水平維持在4.2%左右的高位。由於通脹率明顯高於名義房價2.2%的年度漲幅，經通脹調整後的真實房價指數，在5月分環比實際下跌了0.3%，降至194.4點，創下了自2024年1月以來的最低水平。這意味著，在過去一年中，全美真實房價實際上同比下跌了2.3%。對於絕大多數依靠勞動工資購房的普通美國家庭而言，儘管掛牌的名義價格依然高企，但以實際購買力折算，房屋的實際估值在過去12個月裡正在經歷一場無聲但堅決的向下修正。這種名義漲、實際跌的剪刀差，正是高利率和持續通脹環境對樓市購買力形成的隱形絞殺。

區域市場深度分化：東南部高歌猛進，西海岸高燒漸退

全美層面的平均數據，往往會掩蓋不同地理區域之間激烈的結構性分化。FHFA將全美劃分為九個主要的普查分區，在5月分的報告中，這些分區展現出了截然不同的冷熱溫度。在名義房價漲幅方面，中東南部地區在5月分環比上漲1.4%，領跑全美。而在更長的12個月跨度上，中大西洋地區（包括：紐約、新澤西和賓夕法尼亞州）以4.5%的同比漲幅傲視全美。這些區域之所以能夠維持強勁的名義價格增長，主要得益於兩個因素：一是相對低廉的初始房價基數，在全美可負擔性危機中成為了年輕家庭和退休群體的避風港；二是這些區域在近年來承接了大量跨州人口和產業的流入，強勁的實體需求在庫存短缺的背景下，將名義價格強行推高。

與東部的堅挺形成鮮明對比的是，西海岸的太平洋分區在5月分環比名義下跌0.6%，同比名義下跌0.3%。太平洋分區是全美唯一一個在同比和環比上均錄得雙重下跌的區域。作為過去十年來全美房價最高昂、泡沫累積最明顯的地區，西海岸在高利率常態化的打擊下，率先迎來了需求的拐點。由於當地房價早已遠超普通家庭的承受極限，加之高科技行業紅利的退潮與遠程辦公常態化引發的人口流出，西海岸正經歷著名義房價的實質性回調。

兩大指數互為印證：標普凱斯-席勒全國房價指數折射相同宿命

在FHFA發布報告的同一天，另一份極具權威性的房價指標——標普凱斯-席勒全國房價指數(S&P CoreLogic Case-Shiller)也同期公布。儘管兩者的統計樣本和加權計算方法略有不同，但兩份指數在趨勢上實現了高度的同頻共振。標普凱斯-席勒全國房價指數顯示，5月分全美名義房價同比上漲1.1%，略高於前值。然而，該指數報告同樣強調，由於整體通脹率運行在4.2%左右，全美實際房價在購買力層面上已經連續第12個月錄得同比下降。

在具體的特大都市區中，各城市之間的溫差同樣驚人：

芝加哥以6.9%的同比漲幅高居全美榜首，成為全美名義表現最強勁的市場；緊隨其後的是紐約市（加4.2%）和克利夫蘭（加3.1%）。拉斯維加斯則以-1.9%的同比跌幅淪為表現最疲軟的城市。從芝加哥的逆勢暴漲，到拉斯維加斯和西海岸的陰跌，兩大指數共同證明：全美樓市不再是鐵板一塊，那些前期過度炒作、可負擔性透支的地區正面臨價格退潮，而高性價比、擁有紮實就業支撐的工業和中東部重鎮，則在承接避險資金。

對符合資格貸款額度（CLL）的潛在衝擊

FHFA房價指數絕非僅僅是一項滯後的經濟統計。在政策和信貸實操層面，它擁有一個極為重要的實際應用——它是每年底微調房地美和房利美符合資格貸款額度（Conforming Loan Limits, 簡稱CLL）的法定參考依據。根據美國聯邦法律，FHFA每年需要根據第三季度的全國房價指數的年度變化，來決定下一年度的符合資格貸款額度。目前，全美絕大多數普通區域的單戶型住宅CLL基準為83萬2750美元，而在高成本地區則更高。如果以5月分名義房價同比僅上漲2.2%的趨勢外推，意味著下一年度的符合資格貸款額度（CLL）和聯邦住房管理局擔保貸款限額，即使上調，其上調幅度也將是過去數年來最微弱的一次。如果在接下來的第三季度價格增幅進一步放緩，貸款額度甚至可能在十年來首次面臨基本持平的局面。

這將對依賴低成本政府擔保貸款的購房者產生直接限制，迫使更多中產階層買家去申請利率更高的鉅額貸款(Jumbo Loan)，進一步壓制購房需求。為了緩解高地稅和高房價給普通中產家庭帶來的可負擔性痛苦，國會於近期緊急通過了跨黨派的《21世紀住房之路法案》。該法案的核心在於，通過聯邦行政命令削減地方建房壁壘、放寬土地規劃限制，試圖通過擴大供應來平抑名義價格。

