

“钱紧”将加速楼市分化趋势

李宇嘉

2005年以来的十年, 资金因素在我国楼市大周期中的涨跌中扮演了重要角色, 例如2007年银发359号文引发的第一波下跌周期, 由2008年底“四万亿投资”和海量信贷所驱动的近三年(2008年底-2012年上半年)的快速上涨周期, 以及2011年-2012年上半年限贷政策对于杠杆的限制带来的小周期温和回落。而2012年下半年-2013年三季度以来的市场快速回暖也与“稳增长”、“稳增长”政策驱动的信贷投放有关, 2013年房地产贷款新增额占各项贷款新增额的三成(28.1%), 比2012年末上升了10.7个百分点。

事实上, 2013年11月份以来主要城市成交量、房价环比涨幅连续三个月回落, 今年1月份一线城市成交量回落幅度在50%左右, 关键原因在于利率市场化。去年6月份“钱荒”对房地产领域资金供给的制约, 是今年开局以来房贷额度和利率没有像往年一样呈现规律性好转的根本原因。而从目前来看, 资金全面紧缩的趋势在加剧, 房企IPO(首次公开募股)和再融资开闸迟迟没有兑现, 商业银行抛弃个人住房贷款业务的经营取向很明显, 银行对于常规开发贷款已

经全面收紧, 监管层清理影子银行和地方政府债务可能将造成地产项目融资全面受阻, 而2013年轰轰烈烈的海外融资也将因QE(量化宽松政策)渐退而出现成本上升的趋势。

中金公司在2010年一份报告中指出, 资金面对于楼市走向是第一决定要素, 二者的相关性达到90%左右, 而每一波资金面政策上的变化都对于楼市格局产生极大的冲击。这种规律其实是全球性的, 只不过在我国由于行政干预, 加上各类需求产生的巨大势能, 资金面冲击的影响被拉长, 平缓了很多, 不像美国和日本那样明显。但是, 在楼市下行大周期开启、流动性紧缩周期开启、“涨价+跑量”驱动的粗放经营时代结束等背景下, 资金面的细微变化都会被放大, 中短期看, 最明显的一点就是2012年以来出现的分化趋势将出现加剧的态势。

首先是区域分化的加剧。区域分化从2012年就开始了, 2013年一、二线城市在成交量、成交金额方面全面提速, 全国有600多个城市, 其中的50个重点城市占了销售金额的50%, 并且重点开发商也全面回归一、二线城市, 区域分化开始加速。2014

年, 三、四线城市过剩供应和价格下跌的风险将全面暴露。这些城市中小开发商占主体, 以往资金来源主要以销售回款(占资金需求的40%多)和影子银行(如信托)为主。2012-2013年靠信贷增长和影子银行以及地方政府的暗中接济而渡过难关, 掩盖了供应过剩的风险。三、四线城市在2011-2012年土地大规模出让将从2013年开始形成全面供应, 同时需求下降(预期和薄弱的产业基础导致的), 加上资金面全面紧缩, 2014年将是三、四线城市房地产风险开始大规模爆发的一年。相比之下, 一、二线城市由于人口、资源和资金(避险资金)的集聚, 加上销售对供给比支撑依旧较强, 风险尚不大。一、二线城市与三、四线城市分化新年伊始就有征兆, 据中国指数研究院统计, 今年1月全国100个城市中有37个城市的房价环比下跌, 比2013年12月增加了5个城市, 而这37个房价下跌的城市中, 有34个为三、四线城市。

其次就是开发商结构分化的加剧。从过往经验来看, 资金是开发商生存根本, 例如2008-2009年和2011-2012年上半年, 尽管行业整体向下但中小开发商大规模倒闭的很少, 原因就在于有过冬的资金(信贷或影子银行), 即使像绿城这样眼看就要在2012年倒下的中型开发商, 也能靠影子银行融资在2013年实现“咸鱼大翻身”。凡是资金紧缩时期, 必然是中小开发商退出或被大开发商兼并的时期。从2013年开始, 整个行业环境都有利于大开发商, 而不利于小开发商。资金面的全面紧缩将让中小开发商生存越来越难, 越

来越边缘化。预计未来因资金链爆发导致中小开发商出险的事会越来越, 大鱼吃小鱼的事将难以避免。

再次就是经营模式分化的加剧。资金全面紧缩意味着开发门槛提高, 资金成本上升和净利润的下滑, 房企必然会选择抱团取暖以降低开发风险, 2013年大城市联合拿地或联合开发成为主流, 上海这一比例达到16%, 未来这一比例还将上升, 另一方面, 资金成本上升必然要求出精品和差异化以提高利润率。因此, 不管是大开发商回归一、二线城市, 还是像万科做城市配套, 或是像保利全面介入养老地产, 或是开发商参股金融, 都是意图通过精耕细作来对冲资金成本上升的影响, 而坚持传统经营模式的开发商会越来越。此外, 缩短开发周期, 通过存量物业改造和股权收购来保持市场一定占有量, 降低资金杠杆和依赖, 也是经营模式分化的表现。

总而言之, 房地产行业融资的全面紧缩, 应放在我国经济去杠杆、利率市场化加速和行业渐进去泡沫的过程中来理解和看待, 作为资金密集型、杠杆率最高的行业之一, 房地产受其影响很大, 而这一影响也将是长期的, 而2014年将是影响全面体现的一年, 这可能会是改变2014年甚至是未来几年我国房地产市场结构、模式和周期的最大因素。

(作者单位: 深圳市房地产研究中心)

■ 算法经济 | Li Bin's Column |

三论房屋过剩论不成立



李斌

一波未平, 一波又起。正当因为房价高涨而导致城市化进程受到抑制之际, 却出现了一种谴责城市化本身的声音。这种声音主要来自左翼人文学者。他们起初抨击的是城市以及城市化进程中的种种负面现象, 这是积极的和建设性的, 可是这种意见如今逐渐转变成了对城市本身的攻击, 以及对于古老的农业和乡村生活的向往, 不得要领的政府官员们, 竟然把这种乡土文学家的情绪引入了政府的文件, 误以运用文学家的思维方式可以治理国家。这种观念客观上给限制城市土地供应和城市发展的错误政策提供了论据。

乡愁是难以忘却的。由于对城市的哀愁与日俱增, 广大民众的乡愁正在日益一日, 乡愁已经因此变成了一种疾病, 所需要的是治疗和康复, 而不是让它继续加重。“城市没有搞好”与“城市本身不好”是两个概念。城市的扁平化、分散化以及农村的城镇化与回归乡村和避免“大拆大建”是不同的。幸福不在于回归蛮荒, 不在于对传统的、艰难的农村生活作夸张的、浪漫的、虚幻的想象, 而在于科学地构建现代化的居住和生态系统。这是需要经济学家们来传播的另一种知识。

我国的城市建设得远远不够, 城市本身在质量、数量和规模上距离城市化的应有目标都还差得很远。部分城市中目前有一些空房子, 这不是房屋的过剩, 而是一种暂时的假象, 是由于错误政策导致房价畸高而造成的。老百姓买不起这样的房子不等于买不起正常价格下的房子。这是特殊政策环境中的一种特殊的市场现象。相应地, 我国的农村所需要的正是结构上的大调整, 大半个世纪积累下来的问题现在都到了要解决的时候了。村镇的布局 and 面貌都需要发生大变化。大多数村庄都需要缩小、重构甚至消失, 土地用途管制要取消或大大放松, 要让留下来种地的农民自由地选择适当的地点去建设自己的居所与 workplace。农村的房屋大都缺乏卫生、取暖、抗震等方面的设计; 在需要建立居民点的地方, 要利用我们强大的工业与工程能力, 按照与城市大体相同的水准, 对居民点中的房屋予以大规模地改造或重建, 使农村生活全面地实现城市化。应当允许市场力量在现有的城郊和农村地区自由选择地点、购买土地以便建立不分身份的、可供任何人居住的别墅区、度假区、生活区及相关设施。农村地区虽然具有丰富的植被, 但这并不表明这些植被不经改造就可以用于配套人居环境; 农村居住区的树木、绿地和公园都需要按照城市的标准来进行建设。从以上诸种意义上说, 目前的农村与城市一样, 都需要搞“大拆大建”。既不应维持现状, 也不能“慢慢来”。

只是, 这种破而立之新应当由市场来主导, 应当自由地、自愿地、竞争性地和低成本地进行, 而不是由政府来主导, 甚至以强制的、不公平的、掠夺性的方式展开。城市化浪费土地的谎言不仅已经为土地调查的数据所否定, 而且, 在理论上笔者设想不出哪怕一个理由可以支持这个命题。假如有什么例外的话, 这个例外也只是发生在我国。正是我国现行的不许土地自由买卖的制度造成了城市一面在扩大, 而农村却不因此而缩小。不许农民出售房屋和宅基地, 于是它只好空置在那里。任何物品, 只要不许交易, 就可能引发短缺和囤积。我们不囤积日常生活用品, 不囤积桌椅板凳, 不囤积电视机, 不囤积粮食, 就是因为这些物品随时随处都可以买到。政府部门天天叫嚷着我国的土地即将告罄, 而广大民众又不了解真相, 于是自然就囤积房屋和土地了。然而, 即便在如此荒唐的制度之下, 耕地面积还是取得了持续的增长, 足见城市化节约土地的效应有多么显著!

许多天看见城市在扩张的城里人, 都不理解这个过程是怎样“悄悄地”发生的, 因此有必要在此稍微讲述一下。在我国, 村庄的数量接近100万个, 而全国正式建制的城市数目却只有不到700个, 外加约1600个县及其附属的镇, 城市化的居民点大概在10000个左右。这就是说, 村庄的数量大约成百倍地多于城镇的数量, 两者远不是一个数量级的。在人口迁移与农业耕作方式改良的背景下, 每个村庄只要缩小一点点比例, 腾出来的土地就足以应付城镇的扩张了。例如, 每个村庄减少3条田间道路和1个打谷场(由于自动收割机和其他农业机械的采用), 节约下来的土地供位于众多村庄中间的那个城镇使用, 这个城镇就可以获得建设300条道路和100个打谷场的土地面积, 它怎么能够用得完呢? 这个例子可以用来说明, 为什么大家在直觉上并未感到村庄缩小多少, 而用科学方法测量得出的耕地面积却已经发生了可观的增长。

上述效应是在未开展土地交易的情况下发生的。全国村庄面积目前高达数亿亩, 假如开展了土地交易, 粗略估计即可知道, 短期内起码就有上亿亩宅基地可以节约出来, 供城市使用。而按照国土部公布的用地速度, 仅仅这笔土地就足够城市使用十几年。考虑到农村每家每户住一个院子、而在城市中只有极少数富人才能住得起这种院子的事实, 我们完全可以断言, 即使在已有的建设用地范围内, 我国也是可以完成城市化的。不仅如此, 我国还可以同时保证为相当比例的居民提供别墅用地。未来的耕地数量只会增加, 不会减少, 根本不存在“城市侵占耕地”的问题。

当务之急是需要明智而勇敢的政治决断。城乡土地市场要一齐放开, 敞开供地, 自由交易。这是根治几十年总病根并再造经济繁荣的关键举措。如果一定还要采取什么政策立场的话, 那么, 政策的立场甚至可以考虑转向以低房价来刺激城市化, 吸引农民进城。政府部门不应被既得利益集团所宣扬的“崩溃论”吓倒, 切不可采取折衷的渐进式路线。行政部门控制下的所谓“试点”, 只能贻误时机, 并使接近政府的利益集团抢得先机, 给他们提供辗转腾挪的空间。例如, 房产税试点进行了这么多年, 究竟对房屋存量税收会产生怎样的效果, 得到什么答案了吗? 土地改革也是一样, 假如不放开真干, 效果可能适得其反。占平衡的政策已经产生了地方官员试图强行驱赶农民上楼的后果, 而在土改试点的名义下, 农民的土地和房屋更可能被半强迫半哄骗地拿走, 而城市里的房子农民却依然买不起, 结果真正落得个“无家可归”。所以, 城市土地敞开供应与土改同步进行是非常重要的, 这是必不可少的配套。

至于地方债务问题, 笔者重申一遍, 这是多年错误政策累积的结果, 宁可先采用发行特别国债之类的方式来救急, 日后再慢慢消化, 也绝不可以此为借口, 拖延财税改革与土地改革之大计; 否则, 就是本末倒置、因噎废食、得不偿失了。

政府办公房“应付式清退”根在执行机制失灵

浦江潮

中央国家机关86个部门和单位清理腾退办公用房365万平方米; 山西省清理超标办公用房64万平方米, 1.5万余个项目被叫停; 湖南省党政机关腾退多余办公室面积87万多平方米……近来, 各地不断传出停建、清退办公用房的“好声音”。但一些地方在清房改革中仍存在“应付式清退”问题, 甚至出现了水过地皮干式的假改革苗头。

去年7月, 中共中央、国务院发出通知, 要求各级党委政府全面停建楼堂馆所, 各级官员严格按照国家标准使用办公用房, 超标配置的办公用房要清理、腾退。去年底, 《党政机关厉行节约反对浪费条例》出台, 对办公用房管理专门设立章节, 条目细化到7条, 必须承认, 此次清房改革堪称史上最动真格、声势最浩大的一次, 并且取得了明显的成效, 各地交出的停建、清退“成绩单”即为明证。但是, 有些地方的清退行动存在形式主义等问题, 比如超标办公房腾而不退——局长搬到处长办公室, 处长搬到科员办公室, 局长原来的办公室则落锁闲置, 这其实是一种浪费。再比如将超标办公室隔开, 一部分做领导办公室, 其余部分则改为会议室、接待室等, 但仍归领导使用, 这其实是换汤不换药。

出现这种“应付式清退”并不让人惊讶。因为, 当豪华办公楼已成舟,

当超标办公室生米煮成熟饭, 再进行纠正、清理何其难哉! 且不说有些人决心不够, 即使诚心清退, 也会面临着许多难题和尴尬。比如, 面积超标的办公室不隔断又怎么办呢? 让多名领导合办公未必现实, 而且可能相互影响工作。再比如, 一栋大楼腾退出一部分办公室, 没法拍卖, 对外出租则存在管理难题, 不落锁闲置又该怎么办?

所以, 问题的根子在于当初为何建了那么多或豪华或超标的办公大楼。早在1999年, 原国家计委就制定发布了《党政机关办公用房建设标准》, 规定省级正职、副职办公室面积分别为54.42平方米, 正厅、副厅分别为24、18平方米, 处级为12平方米。此后十多年里, 有关部门又陆续发布了10个政府楼堂馆所管理文件。可是, 在这十多年里, 有多少官员的办公室面积真正符合标准? 违规占用办公房的官员受到了何种处罚? 文件发了一大堆, 但全都成了废纸, 在这种反向激励下, 一栋栋豪华办公楼在全国各地拔地而起, 超标使用办公用房由此积非成是, 直至成为一个积重难返的顽症。

这正是需要追问和反思的地方。在某种意义上, 正是过去十多年的“应付式管理”, 坐在办公室发文章的形式主义, 才造就了今天的“应付式清退”, 导致了今天的尴尬、被动和浪费。我们从来不缺少规定和禁令, 缺少的是执行和监督机制, 很多问题非要弄到积重难返再去纠正, 办公房的“应付式清退”只是一例罢了。

湖北株林镇党委书记称自己月薪低于打工族



月薪只有两千多, 镇委书记称难过。收入偏低不奇怪, 人浮于事吃大锅。高薪养廉变迷梦, 精兵简政一再拖。可叹多少求职者, 为进衙门头挤破!

王铎/漫画 孙勇/诗

保护源头活水 引领股市繁荣

周晓勇

南宋理学家朱熹有一首脍炙人口的名诗《观书有感》:“半亩方塘一鉴开, 天光云影共徘徊。问渠哪得清如许? 为有源头活水来。”此诗有深意, 可引用来解决股市长期低迷的困境。

如果把股市比作池子, 那么资金就是活水, 当前股市面临的困难正是缺乏源头活水。长期以来资本市场由于机制不健全, “垃圾股炒作”、“圈钱”等歪风盛行, 使社会资金视股市为雷池, “活水”进不来, “浑水”出不去, 只能日见其蒸发乃至干涸。

要激活股市, 需在正本清源、疏通渠道、完善活水机制上下功夫。不妨先从建立完善以下机制入手:

一、建立刚性退市机制。要抑制恶炒垃圾股之风气, 真正让投资者树立理性的价值投资理念, 强化退市机制, 加大“僵尸”公司退市力度是一道必须迈过的

坎。刚性退市政策执行初期, 为了减少阻力, 可以考虑建立一个市场稳定基金, 由稳定基金通过按投资者投资成本的一定比例回购退市股票, 使投资者不至于血本无归。市场稳定基金可以考虑在新公司IPO时按某个比例从募集资金中提取, 也可以其他方式募集。

二、建立限制恶意做空的机制。为维护证券市场秩序, 防止机构及大户利用资金优势, 恶意做空权重股及股指, 扭曲上市公司价值, 有必要建立限制做空的机制。例如, 重点调整对股指有重大影响的大盘股的做空政策, 当公司股价跌至公司净资产一定倍数或市盈率的一定倍数时, 可将该股撤出做空标的, 禁止做空。

三、完善中小投资者保护机制。中小投资者作为资本市场的基础性力量, 长期以来对股市付出巨大, 回报甚微。解决对中小投资者的保护问题最

能体现市场的公平正义, 最能激发市场投资潜能。

要解决中小投资者在公司治理中的弱势地位, 可考虑建立中小投资者委托审计制度, 即当投资者对上市公司的某些信息存有重大疑问时, 可联合其他中小股东发起专项审计。当发起审计的中小股东人数达至全部股东人数的30%时, 有权委托社会中介机构对上市公司进行专项审计, 这样既能增加公司管理的透明度, 又能辅助监管部门提高监管效能。要完善中小股东网络表决的机制, 增加上市公司在重大事项中征求投资者意见的义务, 方便投资者参与公司决策事务, 提高投资者的投票权和话语权。中小投资者正当权益遭受损害时, 相关赔偿的政策要具体细化。在什么情况下可获得赔偿、赔偿多少、如何赔偿、责任人如何处罚等要尽可能具体明确, 以利于投资者维权。

四、建立大小非股份减持配额管理

机制。近些年大小非的“无节操”疯狂减持, 不知道寒了多少投资者的心。要最大限度解决上市公司IPO“圈钱”、上市后大股东套现抽水问题。大小非股份减持可考虑实施配额管理。减持期限和比例应与新股发行价、公司业绩、分红金额等挂钩。对公司业绩未达到预期目标的, 延长锁定期。锁定期满后, 减持价应不低于上市公司新股发行首日的收盘价。剩余股份的减持配额按公司分红金额与募集资金的百分比计算, 分红比例高的多给减持配额。这样, 或许可以缓解新股发行价居高不下问题, 也能提高大股东做好公司的积极性。

总之, 只要下决心抓住最关键的几个环节, 完善市场基础性制度建设, 加强监管, 保护投资者权益, 保障股市活水不断, 就能激发市场的正能量, 从而创造一个理性、稳定、繁荣的股市。马年来了, A股实现开门红。期待长期低迷的股市能走出困境, 圆投资者一个中国梦。

联系我们

本版文章如无特别申明, 纯属作者个人观点, 不代表本报立场, 也不代表作者供职机构的观点。如果您想发表评论, 请打电话给0755-83501640; 发电子邮箱至pp118@126.com。