

# 今年楼市调整仍将持续

项峰

2014年楼市业已收官。回顾过去一年,房价中枢缓慢下移,市场调整趋势中区域分化更加明显,而市场成交意愿总体不足。虽然2014年12月份在政策刺激下楼市成交一度回暖,但房地产业驱动宏观经济增长内在关系发生调整,有效市场需求整体萎缩,楼市资金面依然吃紧,今年我国楼市调整仍将持续。

房价中枢正缓慢下移。据国家统计局发布的2014年12月全国70个大中城市住宅销售价格变动情况,新建商品住宅价格环比上月下降的城市有66个,二手住宅价格环比上月下降的城市有60个。杭州、宁波、海口、温州、金华等五个城市房价下跌回五年以前。新建商品住宅价格指数中,除厦门和郑州两个城市房价同比上涨外,其他68个城市房价已经低于1年前,平均同比跌幅约4.5%。整体来看,全国房价中枢正缓慢下移,这是房价对居民收入和房租租金过度偏离的自发纠正。

2014年12月份出现房价环比上涨的城市增多,并不代表房价调整已

见底。2014年12月份,全国70个大中城市中,新建商品住宅和二手住宅价格环比上涨的城市分别有1个和8个,分别比11月份增加了1个和2个。尽管去年12月份房价环比总体降幅继续缩小,这还不能形成房价已经见底的判断。主要因为市场成交的回暖持续性还需继续观察。由于去年上半年市场成交过度萎缩,在政策刺激下不断积累的购房需求在年末出现了集中释放。同时,年末成交的新建商品住宅多是在2013年楼市高位时开发建设,受地价上涨推动作用,多以高价入市,因而一定程度抬高了新建商品住宅均价。而二手住宅成交价格短暂回升并不能代表市场运行的整体趋势。

房地产业驱动宏观经济增长的内在关系已经发生了重大变化。过去十多年,房地产业成为驱动宏观经济增长的主要动力。这种驱动作用主要受到居民货币财富积累向不动产财富转化渠道的影响。本世纪初从我国楼市启动到房地产市场繁荣发展的主要原因,一方面是因为城镇化加快推进客观上需要满足城镇居民日益强烈的住房需求,而同时另一方面也是因为过去居民货币财富积累支

撑着这种财富形式转化。但经过十多年住房市场需求的集中释放,以及房价对居民收入和住宅租金的过度偏离,加上城镇化速度有所放缓,房地产业从驱动宏观经济增长主要动力演变为拖累宏观经济增长的主要因素。

当前居民货币财富向住宅不动产财富转化的驱动受阻,房地产业不仅不能充当驱动宏观经济增长的支柱,反而已经成为拖累宏观经济增长表现的主要因素,成为诱发金融风险的重要领域。事实上,我国房地产开发投资增速已经持续下降,拖累城镇固定资产投资增速高位回落。房价滞涨并出现下降,引发民间融资风险集中暴露。特别是房地产业与金融高度联系,房地产市场周期调整将不可避免增加金融领域风险释放可能性。

未来楼市需求整体萎缩。目前,我国城镇居民居住条件极大改善,中等以上收入家庭多拥有两套以上房产,继续增持住宅不动产的意愿受到未来可能征收房产税的影响。中等以下收入家庭有效购买能力不足,更多需要通过保障性住房满足居住需求。这些情况表明,未来我国住宅需求整体萎缩。2014年1-11月,全国房地产开发企业房屋施工面积达到71.13亿平方米,若按照三口之家100平方米计算,可以满足大约2.1亿人的居住需求。可见,当前楼市供应完全可以满足首次购房及改善性住房需求。考虑到我国人口结构因素,未来住宅空置、闲置的可能性大为增加。90后人群进入社会后,将在未来继承至少三套房产。

今年我国楼市资金面依然吃紧。虽然当前我国宏观经济面临结构性通货紧缩的挑战,货币政策更加强调“松紧适度”,但这并不意味着货币政策将会过度放水。当然,现代经济金融复杂性决定了

货币政策应对结构性通货紧缩的关系可能要比想象中更加复杂。不管怎样,2009年宽松货币政策不可能在再次出现。决策层与市场都已经认识到凯恩斯主义刺激经济的效果递减,过度增加货币供应量不仅无助于宏观经济增长,反而可能会带来更加严重的经济结构性问题。从资金面供应导向看,今年我国房地产业资金面状况很难会有实质性改观。同时,影子银行风险治理,将引发房地产业表外融资收缩。去年金融管理局对金融同业业务的规范,影响到房地产业表外融资。日前,监管当局就委托贷款管理征求意见,表明影子银行风险治理力度并未缩小。考虑到我国很多房地产业表外融资主要以商业银行委托贷款形式发放,若委托贷款管理规则颁布实施后,房地产业表外融资或将会出现明显收缩。还有,今年房地产开发企业去库存压力依然很大,资金链条将会更加绷紧。综合各方面因素看,今年我国楼市资金面状况或将依然吃紧。

虽然房地产市场存在显著区域特征,但支撑房地产市场的资金却没有区域性。资金流向主要受到投资回报的影响,相对而言,一线城市土地价格更高,资金时间价值和风险更大,因而需要更高的投资回报。但我国一线城市房价与居民收入与国际不同步接轨,未来房价涨幅也会受限,而今年年初又出现多个地王,未来这些项目的风险值得高度关注。即使是像日本东京、中国香港、台湾等地历史上房价都出现大幅下降,我国一线城市房价能否持续坚挺是一个未知数,一线城市房地产并不是避风港。

# 违规高尔夫球场需要取缔而不是整改

冯海宁

2004年1月,国务院下发了《关于暂停新建高尔夫球场的通知》,此后10年间,又下发了相关禁令近10道。但据《中国高尔夫行业报告》显示,全国高尔夫球场数量却由2004年的178家增长至2013年的521家。

11道禁令拦不住高尔夫球场野蛮增长。这是10多年来“上有政策下有对策”的缩影。这种现象的原因并不复杂:一是有关部门没有监督禁令落实;二是地方政府和高尔夫球场投资者“穿一条裤子”,以其他名义进行建设;三是腐败滋生需求,部分国企高管和政府官员是消费主体。

对于人均资源少的中国来说,高耗地、高耗水、高污染的高尔夫球场,真不应该如此快速增长。不过,失控的高尔夫球场如今迎来彻底整改的契机;其一,中央“八项规定”等反腐举措遏制了腐败性需求,很多球场生意“一落千丈”;其二,多个国家部门联合清理整顿高尔夫球场,有望“动真格”;其三,地方治理也对高尔夫球场形成压力。例如,高尔夫球场进入北京特殊用水行业及禁建目录……

笔者以为,应抓住这次难得的契机,彻底把多年疯狂增长的违规高尔夫球场打回“原形”。目前,反腐败、国家部门以及地方政府不约而同的整改行动,已经对高尔夫球场形成“合围”之势,如

果不能抓住这一机会彻底整改,以后很难再有这样的机会。如果抓住机会彻底整改,则会有高回报;有利于维护中央禁令和相关法规公信力,有利于防止腐败反弹,有利于弥合社会裂痕。

这次能否下决心彻底整改?有业内权威表示,整治球场大多以整改为主,大部分不会彻底关门。产生这种判断,是因为11个部委文件将面临清理整治的高尔夫球场划分为取缔、撤销、退出和整改四类。但笔者认为,所有违规建设的高尔夫球场应该一律取缔,以维护相关法规公信力。所有打着体育公园、生态园、休闲园、绿化项目等旗号建设的高尔夫球场即使有合法手续,但本质上都是违规的。2011年有媒体披露,全国高尔夫球场有600多家,正规审批通过的高尔夫球场只有10家左右。

也就是说,绝大多数高尔夫球场都是没有经过正规审批,理应彻底取缔。即使经过正规审批的高尔夫球场,也应该对审批环节再审视,看看当时的审批有没有问题。据悉,在香港建高尔夫球场要经过规划、地政、康文、民政、水务等部门的严格审批,还要考虑社会意见。中国内地也应该如此。

除了要取缔违规高尔夫球场,还应该责令有关方面恢复“原形”,便于及时利用土地,比如说,原来是农地的应恢复为农地,原来是林地的要恢复为林地。而且,还应该依法依规追究地方有关责任人的责任。

# 以改革转型带领经济走出通缩风险区

王勇

统计数据显示,当前的物价持续走低,有形成通缩的风险,为此,各方呼吁采取更加宽松的货币政策予以应对。不过,笔者认为,在新的一年里要辩证看待通缩现象,要将更多注意力放在深化改革上。

反映物价变化的指标,最为常见的不外乎大宗商品价格指数(BPI)、生产者价格指数(PPI)、消费者价格指数(CPI)。刚过去的2014年我国的BPI不断下滑。2014年底BPI收在780点,较年初的934点下跌了154点,跌幅为16.49%,是大宗商品历史上最差表现。2014年全年CPI同比上涨2.0%,远低于3.5%的政府控制目标;PPI则同比下降1.9%。而经济运行方面,最新的汇丰中国12月制造业采购经理人指数(PMI)终值为49.6,录得七个月低点。12月官方制造业PMI指数为50.1,创18个月低点。企业利润增速放慢,1-11月工业企业利润同比增长连续降至5.3%,其中

11月当月工业利润同比创27个月最大单月降幅。

上述这些经济指标似乎预示着2015年经济仍有较大的下行压力,通缩也近在咫尺,但新的一年通缩是否真的会变成现实,如何看待通缩,都是需要思考的问题。新的一年我国将全面进入经济新常态,这意味着经济转型步伐要进一步加快,在以新换旧的“偷梁换柱”时期,经济增速必定是下降的,有时还要忍受一段时期的通缩,这都是符合规律的正常的经济现象。金融危机后的欧元区、美国和日本,都经历了一个经济下行和通缩期,眼下美国已提前摆脱通缩困扰,走上了经济复苏的轨道,说明美国危机后的一系列改革还是比较成功的。而欧元区、日本却仍陷在通缩中,并在反通缩、促复苏的道路上苦苦挣扎和探求。中国政府通过主动降增速、促改革,为调结构腾挪空间,眼下无论是经济增速,还是物价都在朝着政府预定目标前进。只要新的一年,GDP增速保持在7%左右,CPI保持在1%至2%之间,问题就不大。相反,一看到经济增速下行就马上向政

## 沪指跌近8%创七年纪录



两融业务领罚单,券商直奔跌停板。银行保险携手落,蓝筹白马抱头窜。一根阴线伤人气,七年纪录换长叹。唱空阵营又发力,牛市前途行路难。

赵乃育/图 孙勇/诗

## 焦点评论

侯延珉

“中国已经走过刘易斯拐点”、“中国即将进入人口老龄化阶段”、“中国逐渐丧失劳动力成本优势”等报道近年来不绝于耳;“大学生不如农民工”、“大学生毕业即失业”、“海归已成为海待”等观念也在百姓间广为流传。许多人不禁要问:中国经济是不是真的要失去竞争力,在中国读书是否真的无用?笔者认为,非也!

诚然,从数据上看近年中国劳动力市场格局已经发生了重大变化,在严格执行独生子女政策30多年后,中国开始面临严峻的人口老龄化问题,劳动力供给即将见顶已是不争的事实。根据国家统计局的数据,按照中国劳动年龄的定义(16-59岁),中国劳动年龄人口数量在2012年已经触顶达到9.37亿,之后人口数量将不再复存。而且随着老龄人口不断增长,我们发现年轻劳动力的数量在以更快的速度萎缩。通过计算预测显示,未来年轻劳动年龄人口(15-29岁)数量到2020年为止,都将每年以3.6%的速度减少。年轻劳动力占比的快速下降,加剧了年轻农民工的短缺。笔者认为,日益变化的人口结构正在使“农民工”这一过去接近无限供给的廉价劳动力资源接近枯竭。

另一方面,中国高校从1999年开始扩招之后,大学本科及专科院校的毕业生数量就以每年以15%的速度增长,从每年100万人增至每年730万人,在过去一段时间内超过了中国经济对大学生的需求,从而导致大学生毕业找工作困难,大学生的工资水平上升缓慢。与2010年高点相比,2013年新增农民工供给骤降49%,而大学应届毕业生数量每年都创新高,2013年达到约700万,比2008年多出了46%。同时,我们注意到要求有本科或以上学历的职位占到城镇总体劳动力需求的28%,而有本科或以上学历的求职者占比达到了37%,供求失衡明显。根据去年中国社科院发布的《2013年中国大学生就业报告》显示,在2009-2012年这三年中,本科毕业生的平均每月工资以12%-13%的复合增速,从2369元上涨到3366元。同时,农民工每月平均工资正以每年17.4%的复合增速,在三年里从1417元攀升到了2290元了。

笔者在感叹于现状的同时,并不认同将现状简单的线性递推。过去二十年,随着中国逐渐发展成世界工厂,中国的GDP增长主要是固定资产投资和出口制造业驱动的。从农民工的行业分布看,制造业占了36%,建筑业占了18%,大量的农村廉价劳动力供给和城镇化劳动力需求有效匹配实现了中国经济的奇迹。但是展望未来,中国目前的增长模式面临着严峻挑战,政府已经意识到改变的必要。从外部看,在全球复苏前景温和、复苏之路并不平坦的背景下,出口需求不大可能回到“黄金时代”。从内部看,房地产行业正在经历结构性下滑,未来建筑活动的“新常态”预计会更低。传统的经济增长模式面临着越来越大的资源、能源及环境限制,同时地方政府与国企债台高筑。年轻劳动力的骤减,再加上年

工作重中之重。

今年我国的经济结构调整将进入实质性的操作阶段,与之有关的领域如战略性新兴产业、互联网产业、传统制造业改造、现代服务业等将为全球投资者提供机会。只要按照“十二五”规划坚定不移调结构,即便经济增速有所放缓,在“十二五”最后一年我国的经济质量一定会有很大的提升。在这种情况下,面临一些通缩风险又有何妨?同时,新的一年一定要在金融政策上严格按照今年的央行工作会议精神办事,继续实施稳健的货币政策,加强和改善宏观审慎管理,灵活运用各种工具组合,保持银行体系流动性合理充裕,引导货币信贷和社会融资规模平稳适度增长。更重要的是,继续实施定向调控,引导金融机构盘活存量、用好增量,增加对关键领域和薄弱环节的信贷支持。加大金融对实体经济的支持,进一步降低融资成本。通过这些政策的贯彻执行,在不久的将来,我国一定能走出通缩“风险区”。

(作者系中国人民银行郑州培训学院教授)

龄更大、受教育劳动力的持续增长应有助于中国调整经济结构平衡、将经济模式从出口和房地产变为高端制造业和服务业。

市场普遍认为中国的人口红利在消失,随着中国人口老龄化,劳动力供给将下降。虽然笔者认同中国的人口结构正在发生变化,但不同于市场观点,我们认为中国“人口数量红利”的消失伴随着“人口素质红利”的产生,中国的廉价研发人才(理工科毕业生)供给充裕。我们预计这将令中国未来的研发成本保持在低于海外的水平,中国的研发人才红利日渐显现,人才成本将成为中国企业的一项明显优势。更重要的是,我们认为未来几年,由于本科和硕士毕业生供给过剩,因此与其它职业和蓝领岗位相比,研发人力成本将以更缓慢速度上涨,全社会对高学历员工的需求远低于供给。我们没有毕业生/各项职业需求细分,但我们认为每年的理工科毕业生数量赶超研发岗位数量,因此研发人才库呈供给过剩态势。

根据国家统计局的数据,2013年本科毕业生接着攻读研究生学位的本科毕业生占到毕业生总数的约20%,最近这个趋势有所增加。这意味着未来研究生的数量会以更快的速度增长,其中,理工科毕业生占到逾60%,我们预计未来三年每年会多30万名工科人员进入就业市场。中国每万名员工中研发人员的数量从2000年的10名增至2011年的38名,说明人才结构更优化。从研发人员总数看,仅2011年一年中国就新增了32.9万研发人员。到2011年底研发人员总数达到190万,从绝对数量看排在世界第一位。2011年研究所研发员工的平均工资为5.2万元人民币,企业研发员工的平均工资为6万元人民币。这只相当于发达国家工资水平的约1/15(一名工程师的年薪约为15万美元),意味着每年节省了约500亿美元。中国的人口红利正从“廉价工人”转向“廉价工程师”。

年龄更大、受教育程度更高的劳动者占中国劳动力的比例将从目前的67%上升到2020年的73%以上。笔者预计,未来五年与蓝领岗位相比,中国的研发人力成本上涨速度更慢,因为大学毕业生供给过剩。我们认为中国的廉价研发人才(理工科毕业生)供给充足,将有助于中国提高在某些高科技行业的全球市场竞争力。因此,我们认为中国的研发人才红利正在显现,这一现象可能会限制工资增长并支持下列行业的发展:1) 更高端、高科技及以研发为导向的行业,比如计算机、软件、高级机械设备等;2) 高端服务业,比如医疗保健、教育、咨询和金融等。这些行业依赖于学历更高的有经验的大学生、研究生、博士生而非农民工。

此外,我们认为具备职业技能的年轻工人稀缺,反过来将创造出自动化设备的新需求。另外,更高附加值的制造业和服务业仍有技术和设备升级、以及产品和服务创新空间。实际上,有迹象表明在这些行业,中国正向产业链上方移动,近年来中国在电子、机械设备的市场份额持续提升。因此,我们认为得益于全民教育的投入,长远来看,中国经济总量不断大幅增长,中国人过的越来越幸福并非依赖于人口的增长,而是有赖于科技带来的效率提升。

(作者系瑞银中国证券研究主管)

## 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;发电邮至pp118@126.com。