



【明眼看市】

在储蓄理财化的同时,必然会有相当部分的资金转向消费与投资。

负利率时代会给我们带来什么?

桂浩明

前段时间,我们讨论了中国实行超低利率的可能性。不久后,央行宣布再度降息,一年期基准利率调为1.75%。之后,国家统计局公布8月份的消费者价格指数为上涨2%。这也就意味着,中国不仅仅是实行了超低利率,而且出现了负利率。

以往,中国也出现过负利率,比如在2008年前后的一段时期,由于通胀水平比较高,尽管央行把利率也定得不低,但总赶不上节节攀升的物价,因此在相对高利率的背景下,出现了负利率局面。但是这次情况则有所不同,因为经过去年以来的多次降息,现在中国的利率已经处于历史上的极低水平,并且是快速向物价指数靠拢。有人

甚至说,央行之所以在8月下旬降息,就是因为预测到8月份通胀将回升到2%,赶在数据公布前降息,不至于给人以主动实施负利率的印象。毕竟,在大多数中国人的观念中,是不大能够接受储蓄利率为负这个现实的。

尽管如此,人们还得承认,现在中国已经进入负利率时代。从物价走势来看,长期保持在2%以下运行的可能性并不大,今后一段时间虽然未必会大幅上涨,但基本维持在2%以上的水平。鉴于现在国家稳增长的战略,需要财政政策与货币政策共同发力,总体上会引导利率下行。去年11月份以来,连续进行了五次降息,虽然对于是否还会有第六次降息存在争议,但至少可以预见的将来不会加息。这就意味着,中国将会较长期地处于负

利率时代,而且是在基准利率与物价水平均比较低的情况下这样做,而这种情况在历史上是从来没有过的。

既然是过去未曾有过,那么就要研究这样的负利率时代会给我们带来什么。简单来说,这会令银行储蓄被进一步分流。虽然银行储蓄利率已经放开,另外还推出收益高于基准利率40%的大额存单,但在实践中,居民的储蓄意愿还是会不可逆转地下降。相应地,各种理财产品会更多地进入大家的视野。储蓄被理财取代,或者说储蓄理财化会成为一种趋势。这种格局,对于现在的金融格局来说,会带来很大的影响,包括导致商业银行盈利模式的大规模调整。当然,这需要有一个过程。

在储蓄理财化的同时,也必然会有相当部分的资金转向消费与投资。

以往储蓄的特征在于方便、安全并且有一定收益;现在实际收益为负,购买理财产品则不但有门槛,也不像储蓄那样方便灵活,并且在一定程度上还存在风险,这就潜移默化地推动人们在将储蓄转向理财的同时,更注重消费与投资。在一些实行负利率的国家和地区,居民的储蓄率往往很低,消费率则比较高。中国作为一个传统的高储蓄率国家,会不会出现这种状况值得深思。也许,在收入增长放缓的背景下,居民的消费增长恐怕多少要靠储蓄分流了。对于现在很多80、90后来说,接受这一点也许并不困难。而这一点如果被确认,那么对中国的消费能力判断,也许视角上有所改变。

当然,最值得关注的还是在负利率时代,居民会不会增加参与投资的

规模。一场股灾下来,很多人损失惨重。但反过来想,股市交易本身只是进行了财富的再分配。相对行情启动时,还是有人赚有人赔,现在可能那些出借资金给别人炒股的人是最大赢家。那么,这些赚到钱的人该怎么办?负利率时代,储蓄吸引力在急剧下降,理财产品的收益率也不能让人满意,而股票倒是很便宜。那么,会不会出现包括储蓄在内的资金向股市流动呢?也许现在还不现实,但以后显然会是这样。

在过去的负利率时代,人们以抢购日用品的方式来保卫自己的财富;现在的负利率时代,这样做肯定不行。从各方面判断,扩大消费与投资也许是人们所需要去做的,因而这也是当今负利率时代带给人们的挑战。

(作者系申万宏源证券首席分析师)



【一缕清辉】

从世界历史进程看,制造业是形成经济增长新动力、塑造国际竞争新优势的重点、难点和出路。

互联网只是时代发展的过客

宋清辉

300多年前,人类进步的推动器是蒸汽机;200多年前,机械成为推动时代进步的重要力量;100多年前,电气的来临让人类发展突飞猛进;几十年前,自动化成为实体产业发展的主要推动力量。数百年时间过去了,基于这些实体产业的生产工艺虽然经过不计其数的优化,但其最本质的生产制造并没有发生大的变化……

在海外比较成熟的市场,企业销售的主要方式是上门推销;几十年前,电话推销取代上门推销,成为推动企业销售的主要方式;在电视、广播出世后,推销走上电视台节目,强行在固定时间里向观众销售产品;随着互联网趋于稳定,大量的嵌入式、弹窗式广

告抢占了大量的传统营销模式;随着移动互联网在人群中的深入,自媒体形成的各类平台成为企业销售产品的重要渠道……

在历史的进程中,我们可以发现实体经济的发展基于一根主轴上,零件拼装、动力结构优化以及资源使用,提高了工业生产的生产效率和生产质量,而不断让人与人之间沟通以及产品销售更为高效、快捷。虽然这种渠道的原理完全不同,但确实确实让这个世界的越来越紧密。

因此,笔者完全敢推断互联网也必然将成为历史长河中的过客,互联网经济经过一段时间的繁荣之后必然将消失在历史长河之中。有人反驳说,互联网及移动互联网完全融入人们的生活,即使改变也必然将依托于网络技

术中。在上世纪90年代的时候,有两种通讯工具极为流行:固定电话和传呼机,当时的人们已经认为这两种工具已经完全融入生活当中。如今一个还在偶尔使用,一个早已忘却。

当然,互联网让人们的生活更为便捷,很多事情都可以通过互联网解决。这个观点笔者完全赞同,不过笔者要问,互联网能够制造些什么实体方面的事物?

人们能够通过互联网这一渠道销售住房,那么互联网是否有建设房屋的功能?很多人通过互联网订餐,那么烹制食物及将食物送到你手中的是互联网还是人?很多人说现在可以在网上挂号预约挂号,那么给病人看病的是医生还是互联网?这样的问题可以问很多,因为我们能够得到一个答案,能够实现

衣食住行、贯穿生老病死的种种事物,都是来自制造业的生产和运输,互联网只是将沟通范围进行扩大。

马云,这位互联网界大咖,近日在某投资论坛上表示“未来30年属于传统企业”,表明他确实确实看到互联网的所在。传统企业并不意味着就是落后、思想陈旧的企业,服装制品是传统行业、金属冶炼是传统行业、房地产是传统行业,这些行业在千年以前就已经存在并发展到今天,而且还将继续无期限发展下去。就算互联网再能创新,也无法凭空变出衣服、金属和房子,但它能够让这些企业组织新的架构、打开新的思维模式,通过规模化、流程优化等形式进行改变。

作为中国版工业4.0的规划,《中国制造2025》提出了中国制造强国建

设三个十年的“三步走”战略,其中重点就是通过互联网来优化制造业,以此重塑制造业竞争新优势,加速推进新一轮全球贸易投资新格局。从世界历史进程来看,制造业无论在什么时候,都是形成经济增长新动力、塑造国际竞争新优势的重点、难点和出路。如果缺少强大的制造业能力,互联网再方便也没有实际的作用,或许也只能用来查查资料、玩玩游戏、聊天约炮什么的。

随着时代的发展,互联网这一虚拟沟通平台在未来某阶段一定会被时代淘汰,但现在我们还需要充分结合互联网以及传统行业的优势,以此来创造更为强劲的生产力。看似是互联网创造新生活,其实是互联网改变我们的习惯,制造业的进步却在改变我们的生活。(作者系知名经济学家)

香港楼市“挞订王”与深圳楼市“诚意金”

吕锦明

虽然刚刚入秋,香港楼市已然“入冬”。

在上期,笔者谈及之前因置业者预期美联储加息在即,引发香港楼市出现波动。近期,香港楼市又出现了“挞订”潮蔓延的迹象,以及二手房业主主动降价、商铺租金下调等现象,值得深港楼市置业者关注和参详。

所谓挞订,即是指投资者因退订被开发商或中介扣罚订金。据统计,9月初至今香港一手楼市录得挞订个案已多达30余宗。也就是说,平均每日约有两宗挞订个案。截至目前相关买家被没收的订金已超过1000万港元。

香港开发商九龙建业日前公布,自本月初至16日,旗下位于红磡的3年长期楼花项目累计出售340多套,期间虽有逾3倍的超额认购申请,但同时也

录得11宗挞订个案。对此,香港地产代理业人士指出,如果按照总价5100万港元、因挞订被扣罚订金比例5%计算,买家总共被扣罚金额高达255万港元,这一项目也因此成为香港楼市近年来一手新盘中的“挞订王”。

除了在售商品房出现挞订外,香港房屋协会推出的安居计划“置安心”一个项目也连续录得4宗挞订个案,市场估计买家被扣罚的订金约35万港元。香港房屋协会就此表示,预期最终这一项目的挞订个案总数可能会增至超过10宗。

澳新银行高级经济师杨宇霆认为,美国加息可能会加快香港楼价见顶的情况,就算楼价不是因为美联储加息而大跌三至四成,中长期的变化趋势始终也是向下的。

美联物业最新发布统计数据也显示,今年前8个月香港的二手楼注册

宗数为3.22万宗,同比增长1%,但同期楼价的升幅为8.9%。美联物业由此分析认为,目前香港楼价出现“干升”(即有价无市)的现象,预期在后续大量新盘推向市场的情况下,9月份的相成交总数将会跌至不足3000宗。

从上述现象可见,目前整体香港楼市前景不明朗。交银国际的研究报告指出,除了美联储加息和港股市场波动的因素外,随着香港住宅供应量的增加,香港楼市下行风险加大,今年甚至会出现调整。交银国际预期,截至第四季度香港楼价有可能下跌一至两成。

为此,香港官方不断提醒置业者警惕风险。香港发展局局长陈茂波也提醒楼市置业者不要心急,他预计未来3至4年潜在一手楼供应将高达83000个,其中近70%都是实用面积低于70平方米的中小户型单位。陈茂波此言传达的信息是:香港特

区政府增加住宅单位的计划正按部就班推进且渐见成果。据悉,在2012至2014年香港建筑行业平均动工量较之前5年平均动工量大幅增加约58%。香港特区政府持续增加房屋土地供应量,以及之前实行的楼市调控辣招,都是为了楼价不出现脱轨的情况。另外,从置业者角度看,在目前利率走势不明朗、宏观经济不景气的情况下,贸然入市抢购上述九建被挞订的楼花项目,要到两三年后才能收楼,需要面对的风险将更大。期间如果楼价大幅波动,银行利率上调,置业者就可能沦为负资产。

视线再转回深圳,这里的房价仍然处于狂热状态。日前朋友抱怨,屡屡接到地产中介的骚扰电话,一上来就摆出“皇帝女不愁嫁”的架子。得知买家对其推介的房源感兴趣后,中介提出要客户先交“诚意金”,个别要价高达10万以上。但对所谓“诚意金”

究竟是什么名堂、有没有法律效力和约束,中介语焉不详。如果中介发现买家不想支付高额“诚意金”,他们又会松口说“金额可以商量”。对此,这位朋友感叹,深圳地产市场中介行当可谓乱象横生,感觉处处是陷阱。

实际上,前期深圳楼市出现量价背离现象。笔者认为,深港两地楼市冷热不均差别如此之大,其中一个主要原因是信息透明度不同,例如在深圳楼市方面,来自不同口径的交易数据“打架”已不是什么新闻,地产开发商、代理或中介利用信息不对称,片面强调“刚需”,而对宏观经济周期、开发商库存量及资金周转、置业者负担等可能左右房价高低的因素避而不谈,人为造成抢楼紧张气氛,这些都值得置业者警惕,更有待相关部门持续加强和完善对楼市中介及交易环节的监管。

(作者系证券时报记者)

太阳底下没有新鲜事

杨苏

A股受难,众生涂炭,甚至波及上市公司大股东。不过,有一部分大股东纯属咎由自取,甚至存在违规,理应法办。

通常情况下,公司质地优良成功上市,利用资本市场扩大知名度、融资跨越发展,提升收入创造盈利。然而,由于存在委托代理错位、道德法律意识淡薄等因素,许多公司大股东不好好经营主业,只把上市公司当成提款机。

这些大股东,通过违规担保上市公司资产,或者无偿占用上市公司资金的方式,长期挖空上市公司的有限盈利资源。既然把钱搞出来了,那就要用钱生出更多的钱,因此什么来钱投什么。曾经房地产行业最为火爆,也引得

这些资金追逐暴利。但是,最好的投资领域还是A股市场,尤其是牛市时期。大股东从上市公司弄出来钱,在热烈火爆的市场里大举买股,甚至加杠杆投资,留下盈利,再将资金归还上市公司。

10多年前,东方电子因财务造假遭证监会处罚,公司将数亿元的炒股收入,通过虚开销售发票,伪造销售合同等手段,确认为公司经营收入,粉饰业绩,并数次高送转,帮助公司成为市场的“第一蓝筹股”。最终,当时公司的几位高管因提供虚假财会报告罪,被判处有期徒刑。

太阳底下没有新鲜事。2014年年底至今今年6月,A股市场走出了一波疯狂上涨的行情,但随后快速暴跌打回原形,而且暴跌的速度远远超出上

涨的过程,让绝大多数投资者措手不及,损失惨重。

最近一个月以来,A股上市公司大股东不断爆出高比例质押股份,濒临爆仓的困境,甚至少数公司董事长已出现爆仓。考虑到A股暴涨暴跌的实际环境,剔除那些在今年5、6月份高位股权质押的大股东,其他大股东出现如此困境让人难以理解。

股份高比例质押,那就用钱补充保证金。既然资金提供方给了你现金,现在又不是让你全部还回来,为何依旧脚踏两只船?目前,许多类似公司纷纷停牌,筹划重大事项,有些重大事项难以推进,但公司仍然不复牌,只能猜测是不敢复牌。否则一旦交易起来,股价跳下几个跌停,大股东被资金提供方

强行平仓,后果不堪设想。

最坏的心思去猜测揣摩,估计有的大股东把钱拿去投资股市了,希望他们没有用很高的杠杆。即使没有杠杆,按照大多数股票最近3个月50%~90%的跌幅,这些钱也所剩无几了。考虑到这些资金基本是亿元的数量级,因此对于大股东也是一笔巨款,筹措起来也有难度。

曾经到访一家停牌筹划非公开增发股份的公司,公司董秘提出认购股份的机构一定要有项目资源,否则大股东可以自己认购,也不用过多承诺。当时听起来有点不太明白,回去看看公告,发现大股东股份几乎100%质押融资,股价也随着A股整体暴跌了不少,顿悟。

当然,如此融资买其他公司股票没有错,但怕是很多大股东买的是自家股票,毕竟自己可以决定并购重组等各种重大事项。可惜,A股行情惨烈,复牌的公司基本全是几个跌停板,并购项目估值也下来了,也没有那么好谈了,那些有可能配合二级市场的活跃资金也非死即残。

买自家的股票还爆仓的公司,也是有的。照最近一个月行情,有的公司大股东是不是有第二次爆仓亦未可知。最近证券市场事情很多,监管部门很忙,所以公司可以企盼好运避免追究,那就且慢慢熬下去吧。

如果行情转暖,尚可重生;如果行情爬行,熬不过去只能咎由自取。(作者系证券时报记者)



【股市笙歌】

近一个月来,A股上市公司大股东不断爆出高比例质押股份,濒临爆仓的困境。