



## 中国楼市还有“黄金十年”吗？

近日,摩根大通董事总经理龚方雄在深圳某论坛上提出,从房地产规模、发展前景的角度来看,未来十年可能才是我们房地产业真正的黄金十年。此语一出,与以谢国忠为代表的“崩盘派”,形成了鲜明反差。同时,也对“黄金十年已逝论”予以否定。

不妨先看龚先生的理由。目前中国居民城镇化率为52%,实际仅为36%,以年均1%的城镇化率计算,每年新增1300万以上的城镇人口,即500万户左右,再加上旧城改造,每年需提供新增住宅1200-1300万套才能满足城镇化的基本需求,如果有3亿农民进城,相当于美国现在的总人口数,至少还有30个千万人口的城市诞生。因此,房地产还有很大发展空间。不过他同时也强调:黄金十年不等于房价能继续维持过去十年的辉煌。

总体而言,笔者认同关于未来十年房地产业依然向好的总体判断。但是,坚决反对“未来十年,比过去十年更好”的观点。2009年2-3月,我就曾率先提出的“黄金十年

已过去,未来还有白银十年”——就媒体公开报道来看,这是最早提出类似观点的。

关于“成色”的鉴定标准。龚先生只用了一个标准,住宅需求规模大,所以建设和供应规模也很大。但是,所谓“黄金十年”,这一提法是对市场主体而言的,即开发商、购房者、地方政府(卖地者)、代理商等。对于他们而言,增长率比规模更重要,商品住宅规模比住宅总规模更重要。

众所周知,在市场加速增长时,市场红利或者说利润率,才会最多、最大、最高。可以肯定的说,未来十年,我国住宅成交量增幅与价格增幅,都将明显小于过去十年。开发商、购房者、代理商、地方政府等所获得的收益率,甚至总收益(全行业而言),都会低于过去十年。

另外,龚先生自言“黄金十年不等于房价能继续维持过去十年的辉煌。”既然谈“黄金十年”,一定要与市场主体的利益挂钩,否则“黄金”二字就该丢到一旁。既然涉及到利益与利润,却是又避而不谈价格,哪有这样

的“经济学逻辑”?假如:成交规模上涨,而成交价格不涨,甚至下跌,开发商凭什么赚钱,购房者凭什么保值增值,又何来“黄金”一说?

再谈住宅需求总规模与建设总规模。2009年是一个分水岭,之前保障房在住宅建设总规模中,只占10%左右,其后保障房建设大幅提速,尤其是中央提出“十二五”期间新建3600万套,近两年保障房新建套数占比已剧增至50%左右。因此,未来十年我国住宅建设总规模将大于过去十年,但市场化的商品住宅建设总规模,将小于过去十年!而开发商、购房者、代理商、地方政府等市场主体的利益,主要与市场化的商品住宅有关,与保障房无关,甚至负相关!

展望未来十年住宅需求与供应,城镇化率只是一个重要因素之一。另外还必须考虑到:我国GDP已告别高速增长时代,人口总规模和红利渐近尾声,住房饱和度渐趋平稳。综合考虑这四大因素,我的观点是:中国楼市黄金十年已走远,白银十年已来临。“崩盘论”固然可恶,“黄金论”亦不可取。

杨红旭

## 房地产有软着陆趋向



中国房地产行业所包含的价格泡沫风险和金融风险,一直令各界重点关注。楼市的主要问题集中在:土地财政寅吃卯粮,全国楼市供过于求,京沪等大城市房价过快上涨,不合理的房价收入比和租售比,涉房贷规模膨胀等。而目前看来,笔者认为其存在较大的软着陆的希望,具体理由如下:

首先,政府和市场在房地产上的作用逐渐走向“并重”,政府角色正从无所为到有所为转换。没有任何一个国家能单纯依赖商品房市场解决本国国民的住房问题,中国也不例外。直到2010年之前,中国将房地产问题过度地推向了市场。除了土地财政急剧膨胀,政府对解决“民有所居”问题的作为有限。而近年来,随着保障房建设和棚户区改造,政府提供的住宅套数约占到全部住宅的20%,这将显著约束商品房的价格上升,且缓解中低收入阶层的负面情绪。

其次,金融改革使中国居民投资渠道日益多元化,不再单纯依赖房产投资。要去争论过去10年货币是否超发,几乎相当于一种挑战常识的荒诞举动。中国出生于1975年之前的人口,或多或少因其经历的苦难贫寒和不安定感,而有着巨大的储蓄热情。中国居民的高储蓄和央行的快速发钞相互碰撞时,居民财富就如同夏天的冰棍,随时间而日益消融。2005年之后房价的显著持续上升,以及2008年之后股市的肃杀,使得人们确信楼市才是保存财富的主要载体。但

利率市场化使中国实际利率已经为正,各种私人银行、信托和理财产品不断涌现,而房地产限购限贷政策不断强化,使得中国富人群体的投资性购房热情大为缩减。首次置业和改善需求成为了房地产市场的主流。

第三,城镇化的本意在于弥合中国城乡的二元鸿沟,同时也具有使房地产市场更为均衡的功能。在此进程中,中国的大城市发展将严格受控,自然村、行政村和小城镇的数量将衰减,人口更多地向中小城市、向建制镇聚集。城镇化进程很可能意外地化解目前三四线城市已普遍存在的房地产供过于求的困境。

第四,中国地方政府的土地财政隐含的巨大风险可能被延后,财税改革使其具有更大的斡旋余地。目前中国地方政府的财政支出中,1/3靠税费收入,1/3靠土地出让,1/3靠上级财政的转移支付。通常保守估计地方政府的债务规模在10万亿-15万亿元间。目前看来,地方政府资产端的膨胀将受到制约,指向新增产能的项目难以出台。负债端则在省财政统筹的层级之上,再辅以中央财政建立地方财务监测预警机制。考虑到财税体制改革已明确了地方事权和财政支出责任相对应,到地方债务化短为长的期限结构转换,以时间换空间可能成为解决土地财政问题的主要思路,这为稳定楼市奠定了基础。

第五,中国房地产金融风险的可控性明显增强,不太可能成为系统性风险。涉及房地产的信贷主要是开发

贷和按揭贷款。就开发贷款而言,由于开发商的自有资金率被要求不低于35%,而目前该比率通常在50%,因此房地产开发的去杠杆化相对充分。此外,从2005年以来,每年新增按揭贷款对当年商品住宅销售的比率逐年下降,购房者首付比例和房价双双不断上升,使目前按揭余额对商品住宅市值的比率很可能低于20%。此外,影子银行系统中的房地产融资总体风险尚可。房地产金融绑架了银行的说法,难以成立。

第六,中国房地产政策在近期和未来的走向,可能有无心插柳的意外收获。近期的楼市调控,主要集中在针对京沪等地在房屋购置和出让方面更为苛刻的信贷和税收政策,集中在重庆、上海房产税模式的扩大试点,集中在加强房地产税的立法工作等方面。这些政策曾面临巨大争议,现在看来,形成的综合效果和市场预期是令人惊讶的。京沪两地更为严厉的限购限贷,确实是大多数购房需求的强力“缓释剂”,否则很可能2013年春节以来一线城市的房价上涨将更为猛烈。如果在未来3-5年,更严厉的政策调整主要是上海、重庆模式房产税的扩大试点,真正具有杀伤力的房地产税还在加强立法阶段,那么中国房地产的运行很可能进入高位稳定的平台期。

由是观之,三中全会之后,如果没有特别剧烈的房地产政策调整,延续已有政策基调并合理微调,那么在2020年之前,中国房地产有可能实现软着陆。

第一财经日报

## 可以批量复制的 绝不能称为“豪宅”



“价格高”是豪宅的首要标准。单从价格方面来说,单价与总价必须同时具备才能被称作豪宅,就目前上海的市场情况来看,单价在7万元以上,总价千万元的项目才算进入豪宅的门槛。

除了价格,豪宅还有它的血统跟基因。豪宅的标准包括有面积、地段等多个方面,真正的豪宅市场认可度非常高,具有不可超越的高度。目前上海的豪宅市场发展得不错,主要是因为上海的高端置业人群的集中程度较高。而且豪宅原本就是整个住宅市场的标杆,涨领整个市场。

豪宅必然具有自己特有的圈层,是一个圈层的身份标签。不管豪宅的标准千变万化,“满足居住需求”的本质永远不会改变。而不管地段还是装修,豪宅所有的硬件条件都是稀缺的,只能满足一部分尖端人群,无法成为大部分置业人群的选择。

但是近年来,许多项目在宣传推广上纷纷以豪宅形象出现,但在产品设计、技术含量等方面,与真正的豪宅还有相当大的差距,这些可以批量复制的产品绝对不能被称之为“豪宅”。

复旦大学房地产运营研究所所长 蔡为民

## 土地改革下一步, 如何让城市反哺农村?

我曾在《财经郎眼07》中指出,改革开放30多年,一直是农村在反哺城市。走到今天,“城市化”不断扩张,不断地征用土地,已经扩张到了农村这个地方。那么是否能够通过一种有效的制度运作,让城市来反哺农村?

我们今天是在整个大的城乡二元结构之下思考这个问题的,其实现在有两个制度是亟待突破的,一个是户籍制度,其实户籍制度要解决的不是户籍本身,而是户籍背后庞大的利益集团。另一个就是土地制度,因为土地能生钱,而且越来越值钱,土地就是财富,在这个情况之下,拆迁、征地过程中就出现越来越多的跟土地相关的案件。

最近有一些可恨的学者提出要搞土地私有化,一旦搞土地私有化,你晓得什么结果吗?土地迅速增值,它的涨幅不是百分之几,而是百分之几千。中国的“城市化”自古以来就是征地的开始,比如说早期北宋的开封,人口近百万,是当时最大的一个城市,它就是征地来的。问题是现在中国的“城市化”是在土地公有制基础上的,怎么可能私有化呀?

在东部沿海城市,包括浙江,出现了“逆城市化”现象势必就是因为土地的诱惑。以及后来的西南地区城市化模式被媒体解读为土地换户籍,也是跟土地相关。这是否意味着在这背后,中国农村土地制度需要一场二次改革?其实“城市化”就是在做土地改革。如果说西南地区是很成功的话,那它也不可能复制到其他地方。

西南地区的模式跟广东模式各有一点,我觉得可以提出来做个简单讨论。它推出一个地票制度,就是说了为了避免侵占耕地,因此开发商也好,政府也好,只要建房子,就必须先买地票。那地票是什么意思呢?就是说不管你是在城郊,还是在更偏远的农村,都无所谓,如果你想拿城市户口,就必须放弃宅基地,你要把它复耕为农地,复耕一亩农地给你一亩地票。开发商想开发地产,就必须先买地票,而这个地票一律公开竞价。2010年4月份,一亩地票卖到14.4

万块,全部归农民。因此偏远地区的农民也有动力了。就是说这个“城市化”的好处不是只让城郊区的农民享有,而是透过地票制度可以让更偏远农村的农民也能够享受到。这在很大程度上能够化解社会矛盾。广东也有一个深圳模式,它是2009年12月份推出的一个新办法,就是城中村就地改造,村民选出自己的代表,选出自己的董事长和总经理搞股份有限公司,直接跟开发商谈判。

这种农用地征用方式是一种企业化、集体化的运作模式。村长一般都是董事长,村民当股东。除了跟开发商谈判,村里还可以自己盖,盖了以后,透过一种比较好的方式分给村民,这样农民也能够享受到“城市化”的好处。但是我觉得我们未来应该推动的既不是西南地区的模式,也不是深圳模式,因为讲得很清楚,我们大部分城市既不像西南那样是个大农村,也不像深圳那样缺乏土地。我觉得应该是一种综合,就是说考虑透过某种形式的,把深圳这样的股份有限公司和像西南这样地票制度综合起来,结合当地的情况,摸索出一条适合自己的路子。总之,不能再想以前那样了。

单打独斗不如联合起来闯市场。可以像深圳一样搞股份有限公司,比如说你这边有1000亩的土地,怎么开发呢?就是由你们所选出来的董事长跟总经理负责跟政府谈判,跟开发商谈判,然后利益就归于你们这一批人。

改革开放以来,一直是农村在反哺城市。比如说工农产品“剪刀差”,城里人享受着廉价的农产品。走到今天,“城市化”不断扩张,城市是时候来反哺农村。

所以我认为目前各级政府可以考虑做一个西南地区的模式跟广东模式的结合。至于该怎么详细做,不是我该想的问题。我只提出一个思路,按照这个思维,摸索一个适合自己的区域做某种程度的改变。目的是很明确的,就是如何让城市来反哺农村。如何透过土地政策,让城市反哺农村。

郎咸平

