

經濟觀察家

發展住房租賃市場 真諦在於放水養魚



▲隨著樓市的持續升溫，上海租房市場行情也十分火爆

中國國務院常務會議日前確認了「培育和發展住房租賃市場」的措施。毫無疑問，這個政策的初衷是好的。不僅可以讓企業獲得更多的發展空間和發展自由度，讓居民增加財產性收入，而且通過市場機制自主調節和幫助緩解大城市住房難、房價高的難題。

新城控股高級副總裁 歐陽捷



歐陽先聲

這項政策本身是好的，提出的時機也切合中國房地產由開發為主，逐步轉向租賃為主的市場發展大趨勢。目前一線城市住房租賃市場已經超過開發市場，未來這樣的格局將會向二、三線城市蔓延。在此背景下，培育和發展住房租賃市場顯得相當及時。

租賃房投資回報低

政策還指出「支持個人依法出租自有住房」，也是正面認可並支持鼓勵個人住房投資性需求。早在「十七大」報告發布，就已經提出增加人民群眾財產性收入。但多年來政策及輿論對於樓市投資性需求都傾向於打壓，特別是市場供求矛盾愈是突出的時候，投資性需求愈是成為過街老鼠。為住房投資性需求正名，也符合十八屆三中全會決議「使市場在資源配置中起決定性作用」的要求。

目前商業用房庫存更大，去化周期

達到十一年，遠超住宅庫存去化周期五到六年的水平，允許將商業用房等按規定改建為租賃住房，也可以有效幫助商業去庫存。政策還允許將現有住房改造後按間出租，這對於解決北京、上海、深圳等市存在的嚴重群租現象，給了一個較好的疏解而非添堵的解決辦法。

從目前來看，政策還有許多懸而未決的問題，比如說：政策明確了「承租人依法享受公共服務的權利」，這是否意味着租房人可以獲得與購買住房，甚至是居住證、戶口等同的新市民權利？

稅負太高不利發展

此外，政策的現實可行性也需要探討。目前住房租賃的投資回報率非常低，新建租賃住房會沉澱大量現金流，影響企業的快速穩定發展。庫存住房改造為租賃住房，又需要增加裝修改造費用，但租金回報率很難覆蓋投資成本。真正需要租賃住房的，主要是在一、二線城市，但這些城市住房本就供求失衡，房企拿一塊地非常不容易，怎麼可能去做租賃住房呢？

「新建中小戶型為主的租賃住房」

本身提法也是一個問題。在中小城市裏，住房供大於求或者不需要租賃住房，即便是需要租賃住房，但因為房價低、租金低，可以居住的舒適一點，中小戶型並不一定不是市場所需要的。市場需要什麼樣的租賃住房，政府應該支持和鼓勵什麼樣的租賃住房，而不是再去規定只能是多大面積、多高標準、多少價格的租賃住房。

更需注意的是，既然允許商業用房改造為租賃住房，土地用途也調整為居住用地，為什麼還要限制土地使用年限和容積率不變？恐怕還是政府捨不得讓利予民啊。

從稅收、金融方面給予優惠政策的支持，確是體現了政策實施的決心。但稅收政策的關鍵在於是不是真心想放水養魚？優惠幅度究竟有多大？房地產投資信託基金這麼多年推不出來，就是因為覺得房地產企業錢賺得多了，就要課以重稅。稅賦太高，REITs（房地產信託投資基金）自然就無法成行。

住房租賃企業發行債券、不動產證券化產品的關鍵，也是在於未來收益是否能夠覆蓋投資成本及社會平均利潤率。如果不能覆蓋，資本是會用腳跑路的。目前來看，房地產企業響應度並不高，關鍵還是投資回報率太低，以上海租金回報率2%的水平，根本無法覆蓋資金成本，更遑論發展了。

政府監管要有界限

作為一個完整的市場發展導向性意見，政策還不夠全面，政府監管的手選得太長，過於關注中介服務「七宗罪」，這些其實都是行業自律、協會監管可以做的。培養和發展市場經濟，政府更多要做的是公共服務機制的基礎性建設，完善法律服務體系，加大違法違約成本及其處罰執行力度，做到守法不碰、違法必究、究必效尤，而不是言必監管、亂必整頓。

政府放水養魚，池子愈大水愈多，池子中間不設欄，魚才能長得滋潤，魚池才有生機和活力，這才是培育和發展的眞諦！

新興經濟體上位在即

北京外國語大學客座教授 約翰·奈斯比特、多麗絲·奈斯比特



世界大趨勢

我們在波士頓和維也納住過一陣子，發現兩個城市的異同，很是有趣。奧地利是歐洲的一部分，有很強的道德壓迫感。畢竟，歐洲曾經擁有過希臘哲學家、羅馬大帝國、文藝復興、宗教改革、啓蒙時期；而且亦有人道主義，以及經過一千多年形成的高人一等價值觀。美國亦擁有上述一切，大部分企業家、知識分子、學術界人士和政客根源都在歐洲。不過，美國更多了一點歐洲沒有的精神，就是進取心和樂觀態度。看來西方世界什麼也有，包括社會穩定、經濟和科技進步，以及財富。

發達國家改革呼聲大

然而，愈來愈多人感覺到多個世紀以來累積的成就，將會被一至兩代人輸光。愈是被成功寵壞的西方國家，所面對的改革呼聲愈大（但要謹記，西方僅指北美洲、歐洲、澳洲和新西蘭）。他們質疑的不是西方民主制度本身，也不是言論自由、人權或是法治，而是質疑政治領袖的資格、管治方法，以及政客是否在動搖了兩百年的西方民主制度。

西方民主制度面臨降格為自助服務的商店，不同群體只會追求自己最有利的東西，政客和選民都在編寫出適合自己口味的菜單。歐洲人在要求一個本國制度難以建立的社會福利網絡。不少人高呼，西方民主若不改革便難以持續。但是，面對需要放棄個人權益的時刻，提倡改革者便很快靜了下來。

新興經濟體長時期依靠發達經濟

體，但隨着西方的影響日益沒落，發展中國家將會更互相依賴。

不管喜歡與否，在這個新的多中心的世界裏，中國無疑將會是領頭羊。雖然其人均國內生產總值仍然排名很低，但西方一直緊盯着中國在西方世界和新興市場不斷增加的影響力。在短短三十年間，中國已成為全球第二大經濟體，亦是全球最大工廠、全球最大貿易國，甚至很快成為全球最大消費市場。中國現已成為不少亞洲、非洲、拉丁美洲和西方國家的最大貿易夥伴。

中國影響力日益增長

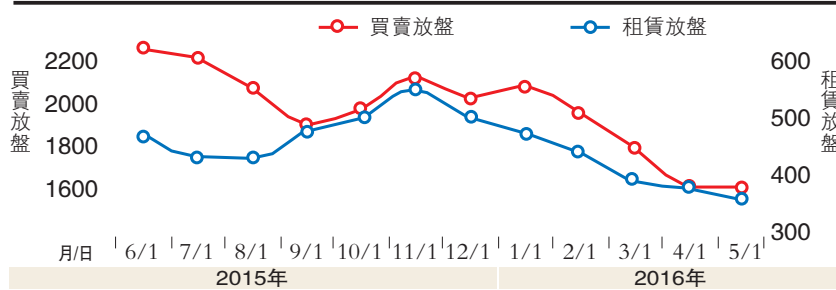
根據瑞士信貸在2013年發表的《全球財富報告》，在未來五年內，中國將會佔新興經濟體所有財富增長的五成，都市化進程以及都市經濟群的策略規劃，一直支撐其增長。不少中國城市的國內生產總值比全球部分國家更高。

全球逾八成人口正在建設自己的國家、學習西方的優秀地方，避免西方的錯誤。

在《Mindset》（定見）一書中，我們曾指出，中國人認為過去的周邊地區，將會成為現在世界的中心，昔日中國的情況變成了今日全球的形勢。曾經被劃在西方周邊的亞洲、非洲和拉丁美洲國家，現已變身成為多中心世界下的新經濟中心。

2014年國際貨幣基金組織宣布，以購買力平價計算，中國成為全球最大經濟體。當年10月21日出版的《經濟學人》表示，從歷史長河而言，中國只是取回其大部分歷史上曾擁有的地位，因為早在1820年，中國的經濟產值大概是全球總量的三分之一。美國曾短暫超越中國的日子將成為過去。

祥益屯門買賣和租賃放盤量（單位：宗）



冷暖交濟的香港樓市

祥益地產總裁 汪敦敬



樓市新態

一手樓花以超高成數按揭招徠客戶已日益白熱化，配合經濟的虛退（其實一定程度上是經濟轉型引起），傳媒已有足夠的空間繼續唱「劈價」了！因此無論第二次劈價勢會不會發生，筆者都應該負責任地說認同這種可能性。

如果市場是單純的樓價下跌或者樓價上升，那麼事情就簡單得多了。問題是，劈價勢之後會令樓市出現什麼結構性改變和新常態。

筆者從事地產三十多年，現在是最陰陽怪氣的時刻，不少極端現象竟同一時間出現，令到市場變化波譎雲詭。

看真相，先從數據說起。我們先看看去年11月份以來的劈價勢出現後，市場出現什麼變化。大家可以見到，屯門的租賃盤在劈價勢後都出現減少（見配表）。其中租盤的減少幅度更大，原因是劈價勢後令買家保留觀望，反而令更加多人租樓。這樣令屯門租盤急劇減少，一個劈價勢減少接近200個樓盤，樓盤由572個減少到378個。再來一次劈價勢會如何？樓價跌卻缺盤，果然是多個極端情況同一時間出現！

雖然市場上有不同報道發表，部分有說二手放盤量增加，但只是少數；另外一部分認為，二手市場出現一定幅度的放盤量增加。不斷減少的區

域，當然包括屯門及天水圍的買租放盤量。

即是說，樓價應「跌極有限」，沒有樓盤增加的配合，樓價很難抬級而下。早兩日，某大型地產代理發布了十大屋苑的放盤量，是下跌了14%，我認為全港的放盤量趨向以減少的區域較多，增加的區域較少。

料樓市今年先跌後升

洪水只能疏導，不能堵塞！看來下半年的樓價有機會DEEP V反彈，現在去到年尾，樓盤可能是先跌後升。大家不要因為我過去評估樓市十分準確而盲目相信，我亦會有錯的時候，我的責任只是提供觀點給看官參考。

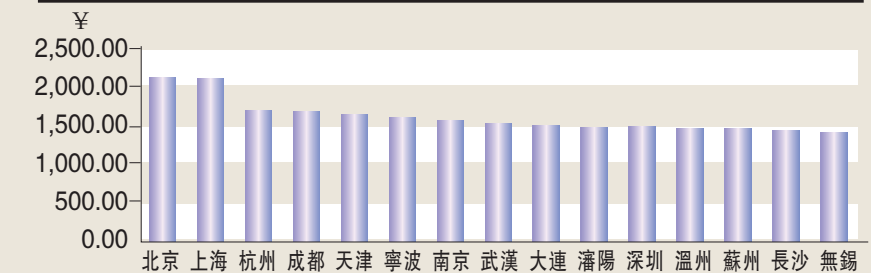
我想說的是，影響樓價最大的仍然是貨幣走勢。美元升，香港樓價就跌。人民幣升，香港樓價就面對上升壓力。近期樓市的升跌仍然是幾乎每個回合都與貨幣匯率表現脗合，近期的貨幣就是沒有清晰的走勢下才會橫行陰陽怪氣。

社會的主流意見，仍是認為中國積弱和美國有用不完的強勢，很錯！這根本性謬誤會令投資在基礎概念上已失利。

如果我們要找一種脫離傳統方式去評估一個國家的強弱的话，我會在四個方面進行評估：國民的實質所得是否增加；資產市場的借貸率是否在減少中；貨幣的國際需求是否增大；國防力量是否提高。

如果我們用以上這四點去看中國及美國，強與弱的真相就不難分辨了。大約在冬季，應可見眞章！

今年三月份人均租金支出最高城市（單位：元人民幣）



▲一名租房者進入上海市高安路上的一家房屋中介查看房源