

# 全球開啓降息潮 樓市泡沫會再起？(下)



▲穩住房價的根本邏輯在於抑制需求、增加供給。當供求基本平衡或者供大於求之時，房價上漲必然停滯。從大勢角度來說，內地下半年房地產趨勢相信是平淡無奇、沒有太大懸念了



歐陽先聲

橫盤時代，流入房地產的資金不會更多，也不會太少。

新城控股高級副總裁 歐陽捷

(文接24日A13版)

## 3、房地產調控定力不變、泡沫難起

降準、降息會再次刺激房地產泡沫？不會了。

在月中舉行的陸家嘴論壇上，中國銀保監會主席郭樹清更是嚴厲地指出：「必須正視一些地方房地產金融化問題」。他認為：「近些年來，我國一些城市的住戶部門槓桿率急速攀升，相當大比例的居民家庭負債率達到難以持續的水平。更嚴重的是，新增儲蓄資源一半左右投入到房地產領域」。

但央行的數據顯示，截至今年4月，金融機構本外幣信貸收支表中住戶存款餘額為77.87萬億元（人民幣，下同），用於房地產的中長期消費貸款餘額僅相當於住戶存款餘額的40%。而且，消費之後的住戶存款還在繼續增加且多於貸款增加值，今年以來存款增加了1.59萬億元，中長期消費貸款僅增加了0.97萬億元。

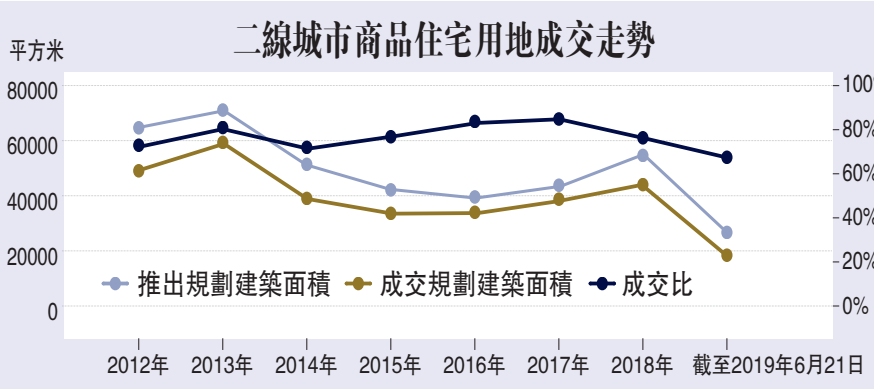
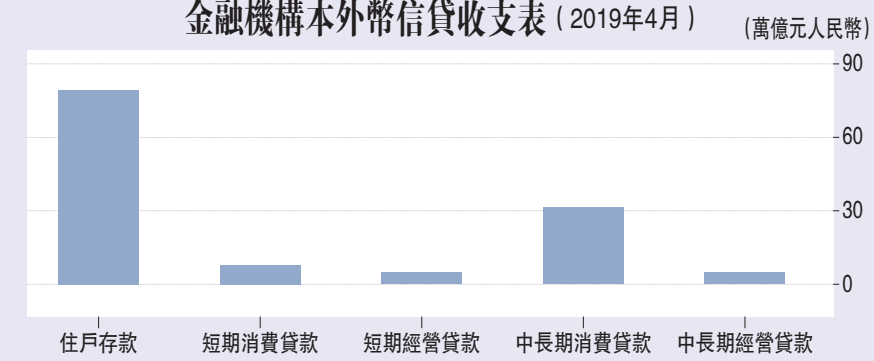
事實上，2017年下半年以來，房地產流入資金增速已經下降並趨於平穩。房企到位資金同比增長7.6%，趨勢平穩、小幅波動。內地貸款同比增長更是僅為5.5%，銀行開發貸款基本按照央行窗口指導有序控制了新增額度。

雖然開發貸款增速出現上行趨勢，但實際上是去年開發貸款負增長，今年1月至5月只是在去年1.0201萬億元的低基數上有所恢復，略增加了561億元。對應銷售來看，銀行開發貸款增速比住宅銷售額增速8.9%低了3.4個百分點，更印證了銀行開發放款是有節制的。

房企到位資金增速同樣低於住宅銷售額增速。不過，個人按揭貸款增速不僅高於住宅銷售額增速，也高於整個商品房銷售額增速6.1%，顯示了居民槓桿率增長相對快了一些。因此，我們看到，今年的定金及預收款增速高於按揭貸款增速，按揭貸款增速高於到位資金增速，到位資金增速高於自籌資金增速。這說明銷售依然是房企資金來源的主要渠道，也反映了房企更看重銷售資金的加速回籠。

過去我們說過，橫盤時代，流入房地產的資金不會更多，也不會太少。商品房銷售面積雖然有所減少，但房價還會不均衡地小幅上漲，銷售額可以保持基本持平，起到壓艙石之效。如果要保持房地產市場的平穩健康發展，當銀行開發貸款增速低於銷售額增速之時，必然結果就是：要麼房企自籌資金彌補，要麼居民首付或按揭貸款彌補。換言之，當銷售額保持平穩，不是房企加槓桿，就是居民增負債。

今年以來房企已經走在去槓桿的路上，而監管層也希望居民負債率不要增加得



太快了。郭樹清主席的講話意味着未來按揭貸款增速將受到抑制並回落，也意味着銷售增速將繼續回落。如果居民和房企同時降槓桿，房企自籌資金也不能增長，房地產投資勢必下行，房地產壓艙石作用將下降。其實，只要保持居民收入增長速度超過房價上漲速度，居民按揭貸款增速不超過住戶存款增速，持之以恆，居民負債率必然下降。

平衡不易，穩住房價是關鍵。穩住房價的根本邏輯在於抑制需求、增加供給。當供求基本平衡或者供大於求之時，房價上漲必然停滯。今年以來，一線城市住宅用地供應與上年基本持平，二線城市住宅用地供應甚至還略超原初進度。不過，住宅用地成交比下降了，這意味着住宅用地門檻提高了，比如，房價依然受限而地價持續上漲、公建配建與商業設施增加、毛地出讓等，房企拿地更難了。

從二線城市住宅用地供應來看，目前處於歷史相對低位。這意味着，未來二線城市住宅用地很難放量增加。但很多二線城市正在吸引人口進城，國家發改委也要求放鬆二線城市落戶政策。這符合我們過去所說：「供求關係的緊平衡是熱點二線城市的共同選擇」。因此，抑制需求又被提上議程，這一次是用市場化的手段。

最近，合肥、南京、深圳、武漢、成都等多地已經出現了房貸利率集體上調。

首套、二套房貸利率上行，不意味着已經備好寬鬆政策、先手防範泡沫再起，這只是針對二線城市的因城施策、精準調控。即使央行未來降準降息，監管部門還是會嚴控資金過度流入房地產的。結果必然是：受到房企青睞的一二線城市樓市再受抑制，樓市不會大起。調控越發精準，這一次不會再按下葫蘆浮起瓢了。只是，等待降價的購房者又錯過了一次買房的政策機遇期。

## 結束語

有朋友希望筆者對下半年房地產趨勢作一研判，但從大勢角度來說，樓市已經平淡無奇、沒有太大懸念了。過去我們說過：樓市大穩小亂，因為中央要求「大穩」，但地方政府有的刺激、有的打壓，有的放鬆、有的收緊，所以出現「小亂」。現在，住建部實施精準調控、一城一策、穩地價、穩房價、穩預期，各地樓市也逐漸趨穩。

樓市橫盤時代，房企面臨的宏觀大勢和城市競爭環境相同，誰能脫穎而出？未來房企比拼的就是公司層面的體系化和管控力與項目公司的戰鬥力和執行力。拿地精準合理、客戶定位清晰、產品適應市場、節奏把控有序、營銷真見功力、品質質量放心、客戶服務用心，這才是房企高質量發展、直道超車的唯一之法。（全文完）

## 德國「農民工」的啓示

德國波恩大學經濟學博士 沈 凌



廟堂江湖

德國當然沒有農民工，因為該國早就是一個工業化國家了，其人口中農民佔比少得可憐，而且這少數的農民還是富裕階層，絕對不會撤下富裕的鄉村生活來城市裏打工的。筆者這裏說的「農民工」意指那些就業於德國、來自於東歐國家的廉價勞動力。這種情況在筆者留學的那個時代不太普遍，近年來歐盟內部的勞動力市場逐漸融為一體，而德國的經濟在歐盟內部一枝獨秀，吸引了大量的東歐勞動力西遷。

筆者近期去慕尼黑旅遊發現不少朋友都當上了老闆，無論是開餃子連鎖店的，還是經營酒店的。他們告訴筆者，店裏面的主要勞動力來自於東歐。這些東歐勞工既不會德語，也不會英語，所以只能從事很簡單的體力勞動。筆者問他們的工資水平如何，朋友回答「很便宜，就是在德國的最低工資水平線上。」比如在後廚幫忙的，一個月大約可以拿到1500歐元左右，但這個工資相較於他們的家鄉，已經高了不少。因此，他們非常樂於來德國就業。個中邏輯，和中國的「農民工」差不多。

但有趣的是：在同一個餐館，後廚幫工和前台跑堂的工資差異相當大。因為前台跑堂需要流利的德語，老闆往往僱傭當地的德國人，除了基本工資，在德國還流行小費，一個月加起來基本上是後廚的兩倍左右。這個差異之大，有點兒讓筆者憤憤不平。因為在中國的飯店內，跑堂並不是一個什麼高技術工種，前面端盤子和後面洗盤子的工資水平應該沒有那麼大。而在德國，僅僅因為語言問題就使得兩個工種出現了巨大的工資差異。這或許

就是中國和歐洲的文化因素使然。

中國擁有56個不同的民族，雖然大家語言不同，習俗各異，但都是華夏子孫，可以在一個國家政治體制下生活。但在歐洲，雖然大家都源於相同的文明，比如古希臘和古羅馬，但卻因為語言和習俗不一樣，被分割成了大大小小好幾十個國家，習俗之間的差異被放大了。體現在語言上，以前中世紀還有上流社會要學習統一的拉丁語的傳統，近現代以來都各講各的地方語言。所以，保加利亞的勞工去德國打工，就會遇到相當大的障礙。這不是歐盟法律可以完全解決的問題。

## 中國市場潛力巨大

相對應的，中國的大城市內也有很多的外地勞工，比如上海深圳等一線城市，大量的低端就業崗位是依賴於外地勞工的。但由於中國是統一的國家，外地勞工也許不會講上海話，但卻用普通話作為交流工具，所以儘管仍然存在着許多同工不同酬的問題，但這樣的問題並非因為文化差異所導致。甚至於有人開玩笑，像筆者所在的大學校園內，受歧視的不是操着普通話的外地人，而是只會講上海話的本地人。我們的勞動力市場，如果從十四億人的範圍看，其整合程度遠好於歐盟的五億人。

這個統一市場的優勢，不僅體現在勞動力上面，當然也體現在消費市場方面。這幾年，有超級大國想壓制中國的發展，剛好是在中國成長的關鍵階段，人均生產總值還不到發達國家的門檻。但是與其他後發國家不同的是：中國的市場潛力是最大的。規模優勢將會部分抵銷掉我們人均的不足，尤其是在科技創新和大國重器方面，人均並不重要，重要的反而是規模。所以，如果說要在全世界推廣中國模式，講好中國故事的話，老祖宗留下來「大一統」或許是中國能夠貢獻給世界政治制度的一個重要遺產。

## 港樓後市仍具挑戰

Q房網·香港董事總經理 陳坤興



樓語縱橫

目前樓市、股市基本上可說是一步一挑戰，本港政經局勢受到內外因素所左右，行政會議成員金管局前總裁任志剛亦表明，鑒於環球地緣政治局勢緊張，中美貿易戰未結束，加上香港近期的發展均出現令人擔心的情況，大家需要緊守崗位，做好香港作為國際金融中心的角色。

中美關係時鬆時緊，使到貿易協議前景變得撲朔迷離，中美元首將於今星期G20峰會進行擴大會議，未知會否紓緩早前緊張關係，以及帶來新希望，不過香港處於中美夾縫當中，後市走向自然受中美貿易談判的進程影響。

後市一步一挑戰，反映已再進入一個「十字路口」，目前無論一眾商界、發展商、業主以至準買家，均對後市採觀望態度，啓德商業地皮遭發展商撻訂，另一幅啓德商住地皮延期一周至上周五截標，近月發展商推盤部署亦變得審慎（而近日始有發展商開盤），買家入市亦自然較為觀望。

早前更有外資證券商以股票術語來形容樓市，為目前的高樓價發

出盈警，該行雖預計今年下半年樓價可再升5%，令全年樓價升幅達10%，樓價再升令本地樓市帶來潛在風險，雖然政府會否再出招打壓樓市仍有相當未知之素。

近日本地銀行同業拆息急升，亦難免為市場帶來新挑戰，早前一個月同業拆息一度升至2.62厘的11年高位，是08年金融海嘯後的新高，雖然近日稍微回落，但仍企穩2.45厘以上。

儘管隨着現時一般以拆息計算的按揭計劃均設有息上限，因為拆息升未必會令供樓一族供樓開支增加，但拆息升亦令發展商借貸成本增加，以至銀行定期存款息率上升，部分定存息率升至2厘至3厘，令租金回報變得吸引，亦為樓市帶來挑戰。

近日發展商紛紛推出新盤，元朗臻頤、屯門御半山II期、將軍澳GRAND MONTARA以及青山公路OMA OMA相繼登場，令原先淡靜的6月份突然變得活躍，不過保守估計今個月整體一手銷售亦只會維持於1400伙水平，較上月的2407伙，按月顯著回落42%而已。

總括而言，今年上半年整體樓市可謂價量齊升，整體一、二手交投均較去年顯著回升，下半年樓市又會如何走向，樓市是否真的發盈警，本地政經環境又會否為市場帶來新挑戰。



▲近日發展商紛紛推出新盤，元朗臻頤正是其中之一