

Focus

大进亦大出 热钱流向本月或临拐点

自从今年4.5月以来,在热钱疯狂涌入中国的状态下,有一些热钱却趁着掩护开始悄悄地撤离。

广东省社会科学院《境外资金异常流动研究》课题组长黎友焕博士向记者表示,去年热钱进出的特点大进小出,今年则是大进大出。

这种大进大出在5月份地震后发生微妙变化,热钱流入突然减少,6、7、8月份继续减少且呈加剧态势。黎友焕预计,9月份热钱的流向可能会面临拐点,随后流出将大于流入。

◎本报记者 周鹏峰 阮奇 唐文祺 陈刚



随着美元的重新走强与中国国内投资回报率的减少,影响热钱流向的因素正在发生变化 资料图

我们的钱早在4月份就撤出来,并转移到香港。毕竟内地的投资回报率已不像前几年那么高了。”一位热钱操作者向记者表示,4月份是热钱流入中国最疯狂的季节,但是他们却在这种“疯狂”状态的掩护下,开始了悄然撤退。

怎么进来的,就怎么出去咯。”该人士表示,两次进出都是通过地下钱庄,进来的时候,是香港那边付港币,到内地拿人民币。而这次是在内地付人民币,香港那边拿港元,速度很快,而且这边付几个亿那边就能拿几个亿,手续费千分之1.5左右。”

在部分热钱仍在涌入中国内地的同时,另一些热钱却在想方设法离开内地。

热钱流入速度放缓

国海证券日前发布的一份研究报告称,热钱短期流动出现逆转。报告按照“外汇储备增量-贸易顺差-FDI”的方法对热钱流向进行了估算。5月份我国外汇储备增加约118亿美元,贸易顺差为213.5亿美元,FDI为96.11亿美元;6月份我国外汇储备增加约56亿美元,贸易顺差为282.8亿美元,FDI为83.36亿美元。由此计算,5月份约有190亿美元热钱流出,6月份约有280亿美元热钱流出。

国海证券专门研究热钱的研究员黄进勇告诉本报记者,虽然从总量上看,热钱流入仍然大于流出,但是流出的速度之快,有点出乎意料。黄进勇表示,防范热钱流出其实已经成为防范金融风险的潜台词。他表示,随着美元的重新走强与中国国内投资回报率的减少,市场本身因素正在发生变化。而央行最近一系列的行为,则让市场对这个潜台词进行了深刻解读,因而备受关注。

8月15日,央行发布2008年第二季度货币政策执行报告,报告中,央行罕见地提出要“防范外汇资金大规模流出”;而日前公布的央行“三定”方案中,央行特设汇率司,意味着央行将前所未有地重视汇率政策。”

9月份热钱流向或临拐点

经济学教授黎友焕博士,是广东省社会科学院《境外资金异常流动研究》的课题组长,他的课题组一直以来对地下钱庄进行着及时的监控。黎友焕向本报记者表示,根据他的小组监控得出的结果是,自5月份地震后,热钱流入突然开始减少,6、7、8月份继续减少且呈加剧态势,相对应,5月份流出在加大,8月份流出量达到最大。虽然热钱流出呈加速趋势,但是

黎友焕认为目前还没有达到净流出。

我们估计9月份热钱的流向可能会面临拐点,即流出流入达到平衡,随后流出将大于流入。”他告诉记者,因为在市场本身因素发生了大变化,包括央行加息的可能性已经不大,单边升值的态度也不大可能,而外围市场则有可能加息,中美利差可能减少,中国的投资回报率也在减少。

一位广州的私募向记者表示,最近流出香港市场的资金较多,而且还在持续,其中很典型的雷曼兄弟由于自身问题而不计成本地减持股票。既然流出香港市场的资金很多,内地可能也有这种情况。”

热钱流出不等于资本外逃

摩根士丹利经济学家王庆在其发表的名为“清点热钱”的报告中提到,在时下进行的有关热钱的讨论中,“热钱流出”和“资本外逃”两个截然不同的概念被混淆了。他认为,虽然汇率或国内外利差方向上的短期变化将会导致热钱流动的方向倒转,但是只有当投资者对整体金融系统、货币、及经济形势失去信心的时候,才会导致资本外逃。而目前中国经济基本面仍然较好,热钱的潜在流出也不会对汇率走势、流动性和经济基本面产生实质性的影响。

■记者观察

非常规逻辑背后的猜想

由于热钱的流向有的时候与股市成反比,所以一直以来,我们都以人民币升值、中美利差倒挂这两个基本逻辑来解释热钱流入的现实。但是当其他国家的货币升值幅度远快于人民币的时候,热钱却似乎仍然一如既往往流入中国,上述两个基本逻辑开始显得有点非常规。

◎本报记者 阮奇

一直以来,热钱流入中国的速度可以用汹涌来形容。社科院的一份报告,更是计算出进入中国的热钱有1.75万亿美元之巨。大道理当然地认为,热钱流入最基本的逻辑主要是两点:人民币升值、中美利差倒挂……

热钱(Hot Money),或叫投机性短期资本,他们以最低风险在国际金融市场上追求汇率变动利益的投机性资金。然而,对于这么多的热钱进入中国,我们有理由怀疑,人民币汇率真的有那么多的套利空间吗?与业内人士的交流中,记者发现,澳大利亚和巴西存在着比人民币更容易套利的空间,可是他们似乎并没有热钱大规模流入的痕迹。先看货币升值幅度的比较。根据Bloomberg的数据,2007年,澳元对美元的升值幅度是10.86%,巴西雷亚尔对美元升值达20.18%,而与此同时,人民币仅对美元升了6.87%。2008年至今(9月1日),澳元由于次贷危机影响而走弱-2.33%,但是巴西雷亚尔对美元升值仍然强劲,今年至今的升值达到8.89%,仍然高于人民币的7.01%。

放弃两位数的升值幅度而选择人民币一位数的升值幅度,这有辱热钱的智商。其次,看利率倒挂的情况比较。美国目前的联邦基准利率是2%,中国央行的利率是4.14%,忽略任何交易成本,利差之间倒挂了2.14%。这个2.14%就是被媒体拿来解释热钱逐利的微小空间。

但是记者在澳大利亚和巴西的央行网站上分别看到,目前,澳大利亚的一年期利率为7.25%,巴西的基准利率为13%。相应的,澳大利亚利率与美国倒挂了5.25%,巴西则倒挂了11%。为什么热钱会来中国追逐2.14%这个小小的可怜的套利空间,而放弃追逐5.25%、11%呢?在这一连串非常规逻辑的背后,引发了记者的猜想。

猜想一。进入中国的热钱,大部分是中国人自己的钱。以前,很多通过各种渠道出去的钱,现在重新回来了。猜想二。有些华人在国外赚了钱,但是因为他们亲朋好友在国内,比较了解中国国内市场,因此把钱投回了祖国。总结以上两点,可知这些热钱其实姓“中”,从来不曾姓“洋”过。猜想三。由于我国的监管力量薄弱,给热钱的进出预留了较大的活动空间,即使进入成本高,逐利空间小,热钱也愿意进入。

关注房地产市场

恒大全面降价 欲出清400万m²存量回款十亿

南京、沈阳等地中档盘领降

◎本报记者 于兵兵

国内开发商的又一领军人物恒大地产于“十一”黄金周到来之前,率先展开了大幅降价的促销活动。昨日,上海证券报记者从恒大地产内部人士处证实,恒大希望借力“十一”黄金周,实现13个楼盘的同时开盘,在年内争取实现旗下400余万方可售项目销售和数十亿资金回笼的目标。

9月6日,沈阳恒大城开盘,当天8.5折销售,带装修销售价格4600元/左右。此前一天,南京恒大绿洲花园宣布开盘消息,有媒体报道毛坯房真实销售价格4600元-5000元/平方米,相比南京市江宁区物价局对这一楼盘的核价7480元/平方米,降幅高达35%。

昨日,恒大地产副总裁何妙玲表示,因为南京平均核价较高,因此所谓的35%降幅有所夸张,且恒大多个地块拿地成本较低,利润空间仍有保障。不过,恒大即将展开全面降价促销的说法,已经得到恒大地产某内部人士的认可。

开发商现在的策略是,达到销售标准的楼盘不惜代价开盘促销,已经开工的项目放慢脚步,拉长上市时间,以避免这段需求观望期。以现在的价格来看,目前一些公司的楼盘已经进入接近成本价销售。一些知晓土地成本和建筑标准的内部员工都愿意大量认购自己的楼盘。”一位地产相关人士称。

恒大的“不惜代价”在促销初期成果显著。沈阳恒大城开盘当天的销售额为4.3亿元,消息人士透露开盘当天房源去化率达到60%左右。而南京恒大绿洲虽然还未开盘,已经有百余购房者登记为VIP会员,希望享受6.5折优惠。

知情人士称,于今年初上市融资受阻的恒大地产,早在万科首轮降价后就开始酝酿效仿万科,实现全面降价,以快速回笼资金。恒大地产董事长许家印曾向上海证券报表示,上市搁置后,恒大考



本报记者 俞林凤摄

楼市“地方保卫战”是看重眼前利益

业内认为相关措施仍属合理,不排除中央基于地方动作再统一措施

◎本报记者 李和裕

上海证券报昨日报道的楼市“地方保卫战”引发业内关注,专家认为,房地产市场是到了一个继续推行现行政策还是需要一些完善修正的调控“临界点”。易居房地产研究院发展研究所所长李战军昨天向记者表示,地方“救市”可视作调控政策调整的一丝动向,但目前主要反映出的是地方心态不如中央“稳”,在“眼前利益”受损的风险前按捺不住,对地方政府来说,楼市滑坡带来的影响,一方面是“土地财政”堪忧,另一方面是担心开发商转嫁风险,如因资金链问题而导致烂尾楼、拖欠款、失业等。”

而从已经开始“自救”的地方来看,二三线城市的房地产业“底子”厚,同时更要看中央“脸色”,毕竟今年以来中央的调控政策始终未见松动,所以更多的城市目前“按兵不动。”李战军坦言。由于我国经济形势错综复杂,导致中央暂时不会出面“救市”。易居房地产研究院发展研究所所长杨红旭则分析,房地产市场区域不均衡和调控政策一刀切之间的矛盾是客观存在的,政府不能一直做“鸵鸟”,所以部分地方政府开始自己调整,而且中央也未明确反对地方政府尝试“救市”的行为。”

不过,对于地方政府采取的“救市”措施,业内认为还是合理的。李战军直言,现时推行的房地产调控政策在实际贯彻过程中,也有着短期化、难以执行甚至呈反

向效果的缺点。如提高税率利率、提高首付比例和贷款利率等,往往对中高收入阶层影响不大,对低收入阶层却形成购房障碍,或者受损的总是新进场的购房者。这部分便成为可调整空间,如这次地方“救市”措施中,就都很重视修正、运用这些财政手段以拉升交易量。”

至于中央未来会否“盘查”地方的“自救”行动,业内显出观望态度。调控效果需要巩固,但又出现一些“硬着陆”迹象,政府现在也是“两难”,由此形成现在这种“自下而上”趋势的调整,不排除中央基于地方的动作再统一规定一些措施,不过时点的把握很关键,总得先看地方行动的反映和成效。”专家指出。一些开发商则更是希望,政策不能仅是“打开后点击看看”就算了,而是要有推动作用。

易居房地产研究院前不久完成的《完善我国房地产调控政策》的课题研究则提出,现实情况是虽然商品房交易量呈现低速萎缩,但全国楼市价格总体还算有力;虽然商品房开工面积、在建规模和竣工面积大幅度下降,但房地产投资增幅依然不小;虽然住房保障政策已经启动,但对解决弱势群体住房问题的发挥对市场商品房价的影响仍有一个中长期的过程;虽然房地产市场依然延续着中国经济的热点,但整个房地产业并没有陷入危机。所以,体现国家意志和根本利益的政府也应该可以兼顾协调各阶层的认识和利益,在国家改革发展目标和改革发展战略的框架下形成阶段性的正确政策方针。

热钱流向影响

楼市 热钱撤离 楼市回档

2008年的中国房地产市场风雨不定,随着各地房价相继进行调整,对于热钱套现撤离楼市的远期风险担忧呼声渐高。

能撤多少是多少

由于房价持续调整而成为中国房地产市场“风眼”的深圳,最近一期的房地产市场分析报告数据显示,7月份深圳全市的新房销售量为25.73万平方米,已是自5月份销售高点出现之后,连续第三个月出现下跌;而今年5月份的深圳房价已比去年最高点时下降了36%。

与此同时,关于热钱正在从房地产领域撤离的说法开始流行,认为深圳、广州等城市出现的房价下跌,已显示出资金撤离的迹象。

广东省社科院产业经济研究所副

所长黎友焕博士表示,根据他的研究小组监测,热钱从房地产撤退的速度非常坚决。以房地产为例,热钱撤得很坚决的,都是不计成本的撤出来,能撤多少是多少,亏多少是多少。”

据信义房屋提供的8月份上海中高端二手房市场报告,当月成交总套数环比下降了15%,成交总面积下降近13%。此外,数据还显示,上海中高端二手房市场均价连续两个月出现下调,8月成交均价为20459元/平方米,环比跌幅为3%。热钱如果撤离楼市,对高端住宅项目和商业地产影响最大。”华东师范大学欧亚研究中心研究员余南平教授指出,这些领域是热钱尤其钟爱的投资方向。”

“限外令”效果明显

自从2007年底,国家发改委和

商务部发布新的“限外令”——《外商投资产业指导目录(2007年修订)》后,基本上限制了外资炒房。

今年前5个月,全国楼市平均销售面积下滑6.5%,下半年销售面积下滑幅度可能将进一步增大。相应地,房地产预售收入的大幅下降,这使得占到开发商资金来源30%的该部分款项,在今年1-5月份期间大幅下降至23%。销售疲弱对于依赖银行贷款却借钱无门的开发商来说,无异于雪上加霜。

记者了解到,在房地产企业的各项资金来源中,外资和其他资金增幅锐减,表明“限外令”对外资进入的抑制效果显现。与以往明显不同的是,越来越多的开发商,无论规模大小,皆对外资合作表现出明显的欢迎态势。但事实却是,外资机构在中国境内的投资难度开始增大。

影响股市的仍是实体经济

魏凤春表示,股市的走势,最终是由资产定价的基本逻辑决定的。

热钱流入流出会影响到资产的配置中,中国内地A股的配置比例其实非常低。由于内地资本市场在全球资产体系中的分量较轻,并且中国采取外汇管制,很多海外基金只配少量的H股,或者干脆不配,即使要配A股,一般也是通过QFII的渠道进行投资。该人士表示,目前流入内地的热钱,最多只是小部分的先遣部队,西方大量的基金“正规军”,还没真正登陆中国内地A股。

相比于热钱而言,社保基金、共同基金、保险资金起着股市中流砥柱的作用,而热钱只是在股市上涨和下跌的过程中起了推波助澜的作用。

股市 热钱不是股市的决定因素

在2006年,中国股市牛市刚刚启动的时候,以残差法计算的热钱出现了部分流出;而在2008年4月,中国股市跌破3000点的时候,热钱却在疯狂涌入……

为什么股市的涨跌,会出现与热钱流向完全背离的现象?江南证券金融研究所分析师魏凤春告诉记者,因为热钱与股市并不是呈正相关性,它对股市的影响不是决定性的。

热钱并非主流资金

记者了解到,截至目前,内地股市中,由共同基金公司管理的基金份额已经达到23135亿份,与社保基金、保险资金一起掌握着市场资金面的主导权。

我们不会把所有的钱都投入到股