



大英小语

# 伦敦楼市盛景将成为过去了吗？



李俊辰 (jonsson.li@gmail.com)

欧金伦敦投资有限公司特约经济学家和投资顾问

不知不觉,伦敦的全球领先的贸易和金融中心地位正在超越纽约。而比纽约更了得的是,在英国伯明翰举行的国际大都市研讨会上,伦敦还被公认为最适合居住的大城市。

伦敦经济近年来始终保持强劲的增长势头。伦敦政府不仅与世界上最发达的国家保持紧密的联系,而且还与“金砖四国”(中国、印度、俄罗斯和巴西)等新兴经济国建立“同盟”关系。再则,由于格林尼治时间的存在,使得位于全球中轴线的伦敦得以成为连接各国的时间桥梁,自然地为国际大公司提供优质服务。

在过去的十年间,伦敦毫无疑问在相当大的范畴内扩大了全球市场份额,这从跨国银行和国际公司在伦敦业务量以及衍生品交易中显而易见。伦敦还拥有世界上最多的国际银行以及全球十大律师事务所中的六所。在人才不断涌入的同时,无形中,伦敦的人口持续增长,直接或间接地促进了伦敦房产的租赁和售卖业务。据伦敦在线的统计,1600万,伦敦约20万人,此后人口呈上升趋势。1939年,伦敦人口最高峰达860万,之后至上世纪90年代人口均不断减少。1991年后,伦敦人口重新上升,从683万上升到2003年的739万。预计到2016年,伦敦人口将达到810万人。

伦敦一直以来是世界青年生活和工作的向往地,而各大公司的高层也需要前往伦敦处理业务。这就在无形中加剧了伦敦公司办公地点和生活住所的火爆租赁业务,尤其是一至三年的合同。根据伦敦地产商福克斯敦(Foxtons)的统计,比较2006年8月,公司租赁业务2007年同期增长近50%,服务于超过632家不同的公司。同样红火的还有短期租赁业务,2007年头8个月增长25%,较去年同期增长31%。

伦敦金融城在世界最贵办公地产名单上排名第四位。2006年,伦敦房地产公司“发展证券”的调查发现,与2001年28%的拥有率相比,伦敦金融城有约45%的办公写字楼都是外国公司持有的,面积达3600万平方英尺(324万平方米)。这项调查是从2001年开始的。互联网泡沫在2001年破灭后,许多传统的房地产公司从金融城地产市场退出。报告说,“金融城增长的、通常是匿名的外国地产拥有者显示了金融城持续不断的独特吸引力,但这也危及金融城长远的未来发展。”报告认为,“传统的金融城房地产拥有者会长期持有地产投资,但那些新一代私人资产投资者更注重短期获利”,“对风险考虑更少”。2005年,德国投资者拥有18%的金融城写字楼,而

2000年的拥有率仅为8%。美国投资者的份额则从1.5%增至6.8%,日本投资者的份额则从7.6%减至2.5%。然而,英国商业地产市场中的明星却来自爱尔兰和中东国家。全球地产咨询公司DTZ提供的数字显示,2005年爱尔兰投资商在英国商业地产市场上投入了26.9亿英镑。同年,在石油价格上涨的情况下,来自中东国家的投资者在英国地产市场投入了13亿英镑。伦敦商业地产市场改变的其中一个关键因素是:外国投资者对伦敦上市公司的持有率已从1981年的不到5%增长到2004年的33%。“发展证券”的调查报告说,由于金融市场发展健全,伦敦金融城还不大可能马上面临任何危机”,但是,却也真实存在长期的风险——这些风险包括,为了追逐利润,投资商对写字楼的投资不够,写字楼的出租率也有可能出现下降。但报告表示,总的来说,伦敦金融城很容易受到重大经济震荡的影响。”

来自乃特弗兰克(Knight Frank)的数据显示:今年第一季度,可用于销售的地产资源供应下降50多个百分点,而计划买房的人数则增长了17%。眼下,西南地区内部再次出现最强劲的资本升值,尤其伦敦的上流住宅区南肯辛顿和切尔西地区,增幅显著。

不过,由于美国次级房贷危机风潮的影响,英国房价可能大幅下降。今年8月,英国皇家测量师学会RICS表示,伦敦房地产市场一路飙升的景象已成为过去,英国楼市重现上世纪90年代的崩市噩梦的机率大

概有10%。英国最大的房屋抵押贷款机构国民银行(Nationwide)说,随着全球金融危机对抵押贷款率上升影响的加剧,英国房价上涨幅度将在2008年减半。《卫报》甚至在报道中刊登了1973年以来的8次金融之灾的新闻链接。次级房贷并不仅仅存在于美国,在英国,次级房贷的提供商往往比美国同行更加激进。100%房贷在英国极为平常,125%的房贷也常有。那意味着你想要买一套20万英镑的房子,最多可以贷到25万英镑。你可以拿额外的5万英镑做你想做的任何事情:装修、购豪华跑车或者是期待已久的梦幻旅行。但是对于银行来说,风险正在积聚。

不过,客观地说,对比美国的抵押贷款机构,英国的贷款机构相对比较健康。去年英国不合规贷款的贷款与价值比率约为76%,而美国次优抵押贷款的该比率为85%。

英国皇家测量师学会首席经济师西蒙·罗宾逊(Simon Rubinsohn)认为,明年伦敦房地产价格下跌10%的机会为五分之一。

伦敦投资建设银行说:“我们无法想象这样的局面——很长的一段时间内,英国房价整体下跌,而伦敦却稳步上涨。需求大于供给意味着——伦敦的中心地区会有一个可以保护市场的缓冲,但是如果英国的基本利率到达6.50%或更高,这一缓冲可能就不起作用了。”

不过,由于伦敦地产和商务环境的特殊性,再加上对2012年奥运会的期许,许多研究成果有时并不甚准确,且让我们拭目以待吧。

买房者说

# 你是开发商? 拜托!



章剑钟

厦门大学不动产金融研究中心研究员  
香港财经文摘杂志高级记者、专栏作者

倘若朋友闲钱过多,预备寻求投资路径,我愿意奉劝一句,投资道路千条,惟独不要去当开发商。无论如何,在今天的中国,这都不是一件讨人喜欢的事。尽管从事房地产开发短期之内能迅速积聚起巨大财富,但很快就会陷入某种道德困境。

时至今日,“开发商”在国内甚至已是一种利欲熏心的代指,滑稽之处经常被昭示于人。譬如当一群人聚在一起,相互打听对方的背景,有人是学者,有人是官员,有人是文化名流,当知道里头还有一位“开发商”的时候,人们心里时时总要发生一些微妙的变化。

伴着“开发商”的,大抵总是钱财很多,名声不好,背负诸般道德污点等等。而现时问题的严重之处,似乎远不止于此。如果不出现意外,甚至容易预见,开发商们的狼籍声名将不可避免地走进历史,不会有任何挽回余地。多年以来,他们已被架在道德审判席上经久拷问和示众,迄今没有解脱。并且只要大多数人的住房仍然成其为“问题”,这种状况就会一直持续。

若说这是因为人们仇富的缘故,显然是一种世俗偏见。劳动人民从不覬觎别人辛勤得来的财富,对此非但

没有意见,还要敬畏三分。而且可以看见的是,我国的财富持有者们,并非理所当然都会一致遭到反对,否则他们的钱财将日夜间面临瓜分而己的危险,他们的生意也不可能如此红火顺利。有幸存者有这样的国度,为什么不立即使面临潮水般的唾骂声依然能够建立起自己的财富王国,并使自己的地位日益得到巩固而深感幸运呢?与此同时,众所周知的残酷现实是,他们并没有为人们增进多少幸福。

若说是因为房价太高,越来越多的人买不起,只好迁怒于人,拿开发商来撒气,看起来似乎很在情理,但是只说对了一半。我以为,事情恐怕没有这么简单。仔细检讨一下,人们之所以对开发商怒目相向,其中蕴含着的情绪远远不只是局限于开发商本身,他们是在对固有的不平等市场规则抱以不满和怨忿。市场环境在迅速恶化,这使国人感到威胁和不安。

说到激怒了人们的不平等市场规则,据我所知,至少具有四种显著特点:垄断、霸权、投机、掠夺。这不是在扣帽子。10年以来,中国的住房供给只有商品房市场一种主导形式,因为缺少渠道补充、替换或竞争,供给形式的单一很容易就导致供给垄断

和供给霸权,这是不争的事实。

供给形式的单一,使开发商集团轻易占据了垄断、霸权的便利地位,很多投机和掠夺的罪恶行为由此披上光鲜的外衣混迹于整个开发、销售过程,做得不为人知。而这所有工作,都由开发商个体一手完成。开发商垄断了房屋的生产供给,这是事实;开发商垄断了价格形成机制,这也是事实;开发商甚至完全操控了商品房市场,屏蔽了信息渠道,这更是事实。

极容易看到的事实是,垄断和霸权又使开发商可以自由替换和主导游戏手法,市场缺少对等谈判机制,购房人不能问一声否,也无从问一声否。卖多卖少?怎么发售?购房人过问不了;指定按揭银行,指定保险公司,指定物业管理,购房人过问不了;质量参差,购房人同样过问不了。购房人的唯一义务就是掏钱。

考察以上情况便知,购房人所痛恨和不满的,正是开发商集团背后这一系列的购房人只能掏钱,不能过问的所谓“市场规则”。想想看吧,既不给购房人过问的权利,房子还卖得那么贵,贵得那么离谱,这平等吗?公正吗?这是市场经济吗?

显而易见,网上那几位似乎要被唾骂淹没的房产名人,不过只是整个不平等规则的代表人和执行者。某种层面而言,人们买不到价格合理的房子,消费权益又受到极度漠视,最根本的原因是不平等规则在作祟。但是谁又能否认得了这一事实:开发商是不平等市场规则中最显著的赢家,

这是这规则的最大寄生者;购房人则是不平等市场规则当中最显著的输家。你说,最显著的输家不把火发在最显著的赢家身上,又能去找谁?

当然也有人就一直极力在为开发商开脱,指认他们的糟糕形象系某别有用心的人陷害所致。我不能不说,这是一种非同寻常的曲解和昏昧。不是有意要避开问题的实质锋芒,就是在公然袒护开发商及一切不轨行为。这不具有解决问题的诚意,也不是建设性的逻辑。我在此恳请大家注意,如果一定要强调开发商是被某种外力刻意妖魔化的话,这种外力恰恰是畸形的市场规则,是畸形规则把他们毁了。妖魔化的开发商,是畸形规则的牺牲品,不是买房人仇恨的结果。

逻辑就是这样。世间事,向从来没有无缘无故的爱,也没有无缘无故的恨。市场同理。先是有了解决问题的办法,才会有不平等和诸多倾斜,接着就有恶,有仇恨、丑化和攻讦,最后必会有人为此付出代价。

事情为什么会变成这样?细究起来,简而言之,在住房市场化的最早期,我们太过于相信市场的能量,认为市场万能,可以解决非市场不能、无力解决和承担的事情。迷信市场,结果是丧失自我,坠入了一切唯市场的听之任之状。试想,要引入市场之水,却事先不筑坝修堤,良田怎能不被淹没?水灾怎能不劈头冲覆而来?

现在,良田已坏,水灾袭来,人人遭殃,开发商又岂能幸免?

彼岸

# 危急关头,迪拜拯救了花旗银行



袁晓明

管理咨询顾问、专栏作者,  
现居美国达拉斯市

华尔街股市近日连遭重创,其原因是显而易见的,还是源于美国次级房屋贷款。那些当初期望从次级房屋贷款中获取高额利润的金融机构——爆出巨额亏损,美国银行老大花旗银行因此出现严重财务危机,股价连连走低。在那些银行股的带动下,整个股市不断地下跌。更不妙的是,一些知名的经济学家预计,明年美国将出现经济危机。不用说,美国经济不好了,世界经济也不会有好的前景。

为了挽救美国经济,美联储可以出来降息,但那也不是没有副作用的,况且,降息并不能解决花旗银行的银根短缺。危急关头,一个政府出面做了花旗银行的“救世主”,这当然不会是美国政府,却是来自中东的阿联酋政府。准确地讲,是阿联酋政府下的迪拜投资集团一次性向花旗银行注资75亿美元现金,在今后几年内迪拜投资集团可以转换成4.9%的花旗银行股票,从而超过沙特王子塔拉尔,将成为花旗最大股东。目前塔拉尔王子持有花旗银行3.6%的股份。

11月27日,在迪拜投资集团向花旗银行注资后,华尔街股市出现攀升,次日,在可能降息的前景下,道·琼斯股票指数继续飙升300多点。换句话说,在两天之内道·琼斯股票指数上升了500多点。股指上升应该有许多因素,这两天的上涨也并非能够结束世人对美国经济的担心,但迪拜投资集团向花旗银行注资所带来的影响由此可见。当然,迪拜投资集团并非是为了拯救花旗银行,他们是看准了这样一个绝好机会,用自己充足的现金购入廉价的股票,从而一举成为花旗银行最大股东。据《商业周刊》报道,中东的阿拉伯国家目前有2000亿美元多余现金,迪拜投资集团共有8750亿美元资产,因此,以75亿美元代价成为花旗银行最大股东,对于迪拜投资集团来说,应该是不错的交易。

迪拜投资集团所在的阿联酋是中东地区的一个小国,与沙特、伊拉克、伊朗等国比起来,简直是小得可怜。阿联酋更没有沙特等国那样丰富的石油资源,并且,不同于石油国家的是,阿联酋仅有6%的GDP来自与

石油相关的收入,但阿联酋却是中东最现代化的国家,更在一些行业中居于世界领先地位。比如阿联酋的港口管理业在全球具有绝对领先的地位,在银行、IT等服务行业上有极大的发展。在旅游方面,阿联酋也是中东国家的佼佼者。作为大都市,迪拜是全球最现代化的城市之一,如果没有人提醒,进入迪拜的旅游者会以为是到了西方的某个现代化城市。世界高尔夫球排名第一的老虎伍兹设计的第一个高尔夫球场就在迪拜,每年迪拜都要举行世界顶级水平的高尔夫邀请赛。因此,迪拜彻底走出了完全靠石油资源的经济模式,成功完成了经济转型。

前一段时间,迪拜的一家港口管理公司从一家英国公司手里购买了美国几个港口管理权,结果招致许多美国民众以及政客反对,他们认为中东国家掌管了美国港口,对美国的安全和国家利益都极为不利。一时间,美国上下强烈反对迪拜港口管理公司的收购。最终,那项交易没有成功,迪拜港口管理公司不得不卖出刚刚到手的管理权。对于那些反对港口管理权交易的人来说,迪拜港口管理公司的撤离标志着美国民族主义的胜利,但美国人挡不住美元的继续下跌,银行的财务危机。而今,花旗银行也不得不求助迪拜的援手,美国人还能挡得住迪拜投资公司对花旗银行的购买吗?不仅挡不住,而且美国的投资者还应该感谢迪拜对花旗银行的拯救。可以预见的是,在将来会有更多的美国公司落入迪拜人的手中。

毫无疑问,当今世界仍然存在西方与东方的较量,美国是西方的代表,而中东石油国家则已经成为东方的主要阵营。过去萨达姆曾试图以武器和强力与西方较量,结果走上了绞刑架。今天的伊朗也要以武器与西方抗衡,在西方强大的阵营下,伊朗未必能有多大的胜数,而小小的迪拜却以软力量与西方在合作中进行市场和资本的较量,那其实才是中东国家的希望所在。更进一步说,阿联酋不仅为中东国家,也为其他的东方发展中国家走出了一条新路,那就是利用西方的制度和技术与西方抗衡。当然,阿联酋之路也并非没有代价。今天的迪拜在很大程度上已经失去了中东国家的特色和文化,那也许就是伊朗等国家所不愿意付出的代价,但这却是要与西方抗争所必须付出的代价。

斜阳芳草

# 财产权:记忆从历史深处重新浮现



丁倩倩

经济博士、浙江财经学院  
金融学院副教授

古人关于财产和财产权利的意识素来都是很淡漠的,个中原因,笔者以为与我国专制主义的历史传统有着极大关系。在古代中国,人们的财产权利是从来得不到可靠保护的。普通百姓无权无势,常常遭遇豪族兼并土地,霸占民女这样的悲剧,王公贵族平日里作威作福,一旦遭到皇帝猜忌,万贯财产也可能被无端抄没。红楼梦里的贾府就是一个典型例子。为了得到几把名贵的古扇,贾赦可以把石呆子逼得家破人亡。因为几千两银子,王熙凤不惜包揽讼词谋害人命。贾府里头要什么就有什么,可遇见了皇帝老儿也只有吃瘪的份。因为元妃薨逝,在朝廷失了靠山,终于被御史参奏,落得个“革爵抄家、族人流放”的下场。

在古代社会,能够真正拥有私产的也许只有皇帝一人。普天之下,莫非王土;率土之滨,莫非王臣”。这种至上而下的集权统治发端于家族内部权威主义的传统。在一个家族内部,儿子要对家长绝对服从,个人几乎没有任何自主权,连娶哪个老婆、爱哪个女人都要由家长说了算。历来的统治者主张“以孝治天下”,将家庭的伦理本位推及到政治领域,将君臣关系比作父与子的关系,所谓“君君臣臣父父子子”,既然儿子要无条件服从老子,那么天子也可以操纵臣民的一切。父要子死,子不得不死;君要臣亡,臣不得亡”。这样一种绝对服从的社会伦理信条,使得中国人的自主意识和财产观念变得非常淡漠。你连命都不是自己的,遑论个人私产?

有位前人讲过:“财产权是其他一切权利的卫士。剥夺了一个人的财产权就等于剥夺了他的自由。”可是在封建时代的中国,皇帝可以随时剥夺你的人身自由,因此更可以随便处置你的财产。在这种权威主义的统治下,中国人的精神世界更多关注生命本质及其内在超越的形而上层面,而很少关注作为生命本质物质载体的形而下层面。因此在意识形态中总是有意无意地在淡化财产观念。比如在古典诗词中,诗人总把富贵名利比作浮云。其实,每一个人内心何尝不想拥有世袭贵贵的生活,然而只要哪一天冒犯龙威,很有可能一切都会化为乌有。因为财产权没有保障,所以富贵只能是过往云烟。士大夫阶层如此,普通百姓更不用讲了,他们对物质财富的态度常常归之于“生不带来,死不带去”这样一句轻描淡写的话。

另一方面,财产权利的淡漠与士大夫阶

层重义轻利的儒家传统也不无关系。春秋时代,儒家老祖宗孔子就主张“君子谋道不谋食”、“安贫乐道”这样的财富观,这种观念与其说是一种道德标榜,还不如说是物质极端匮乏年代一种无可奈何的自我安慰,但这种主张显然为后来的义利观定了一个基调。到了社会相对稳定的汉朝,儒家追求“正其谊不谋其利,明其道而不计其功”,就基本上否定了在合乎义的原则下追求物质利益的合理性。到了商品经济开始活跃的两宋时期,宋程学说则全盘否定孔子都认为合理的“人之所欲”,将义与利完全隔离和对立起来,主张“义利对立”、“去利而存义”,那简直有些违背人性了,然而这种学说在封建时代由于正好满足统治阶级的需要,所以仍然在中国得以大行其道。

极权统治和儒家传统是造成历史上国人财产观念淡漠的最主要的原因。然而奇怪的是,专制帝制虽然已被推翻了那么多年,但直到改革开放之前,国人几乎还是没有什么财产观念。计划经济时期,物质奇缺,收入极低,大家几乎都没有什么财产可言。有的人家即使有一点值钱的东西,估计也在文革时期被无端抄没。物质短缺是计划经济的主要特征。一方面,国家在农村实行统购统销,政府垄断农副产品定价权,农民收入基本上就被锁定在只能维持温饱的最低线上;另一方面,国家在城市为早日实现工业化采取高积累、高利税政策,通过八级工资制将居民收入控制在一个较低的水平上,同时又实行福利分房制度,因此对城乡居民来讲,几乎不存在私人财产这样一个概念,更无所谓财产权利这样一种观念。

然而现在就完全不同了。国人的生活水平大幅提高,普通百姓不仅拥有房屋、车辆、土地、收藏品等这样的不动产,也有银行存款、有价证券等这样一些金融资产。财产观念就好像历史深处的记忆重新浮现起来,社会已经有了形成私人财产的经济基础,那就更有了保障财产权利的社会环境和法律制度。如今,历时13年讨论审议的《物权法》终于冲破层层阻碍得以通过并实施,明确对国家、集体、私人的物权实行平等保护,这在中国历史上简直可以称为开天辟地的大事。《物权法》的推出,无论怎么强调它的重要性都不为过。因为它不仅具有法律层面上的价值,更有着重大的经济意义和宪政意义。在专制社会,皇帝可以任意处置百姓的人身自由,更可以随意剥夺人们的财产权。如今在现代社会,如果具备财产权利强有力的保护,至少可以在一定程度上抵制政府权力的专横与扩张,保证个人赖以生存的最基本的权利。

说得远一点,财产权利是一切政治权利的先导,它是宪政民主的基石。