

Opinion

■上证观察家

三论房价整体下降已成定局

随着紧缩政策的继续,将有越来越多城市的地价因缺少资金的推动而走向下跌轨道,相应的,由此引发的对将来房价下跌的群体性预期,也意味着中国房价将经历一轮像样的调整。因此,我们更应该把珠三角地区房价的下跌看成是全国房价整体性下跌的一次预演。

◎贾国

对于房价的走势,我在《上海证券报》先后发表了《房价整体下降已成定局》和《再论房价整体下降已成定局》两篇文章,分别从资金和供求关系角度入手,推断我国房价的整体下降趋势已经不可逆转。今后,我从成本角度再次对房价的未来走势作出分析。

从经济学的角度来看,商品的价格是由供求关系决定的,成本对商品价格所起的作用主要取决于它的传导能力。当然,就直观感受而言,人们更倾向于这种常识性判断:当成本上涨时,成本总要向商品价格传导,尽管传导要经过一个过程,需要耗费一定时间,但人们对传导的趋势是确信不疑的。当这种常识性判断成为人们的共识,就会成为民众的一种自然选择,而且是带有群体性的选择。这一点,在房地产领域表现得尤其明显。如果成本上升,在成本将很快向房价传导的预期推动下,人们(尤其炒房者)会争相加入到买房的队伍当中去。反之亦然。因而,成本的变化在房

价涨跌中的作用是非常明显的。

在房价的整个构成中,众所周知的问题是,地价占据着绝对重要的部分。人们通常所说的地价即土地费用,它一般包括向政府缴纳的土地出让金、土地征用费、拆迁补偿费、土地整理费用等。土地费用在房价中的比重,占到20%至30%左右。当然,那些早期在地价很便宜的时候拿到土地的开发商,其土地费用在房价中所占比重有的甚至不足10%,但是,许多开发商为了掩盖暴利,常常会根据现有的地价水平来计算成本,以最大限度地让利变小,既确保自己的利润最大化,也容易在避税方面做文章。

除了土地费用,还包括建安工程费用、配套设施费用、税费和项目运营管理费用等等。整体而言,土地费用在整个房价构成中占比是最高的,这一点几乎无人不晓。因此,哪怕是普通老百姓,也常常根据地价的走势来判断房价的走势。最近几年房价之所以快速增长,地价快速上涨是一个非常重要的原因。因为地价飞涨给人们带来了一个强烈的房价仍将大幅、持续、快速上涨的预期,它不仅

把已有消费能力的人变成实际的消费者,甚至把那些没有消费能力的潜在消费者,也吸引进来,加之炒房者的涌入,房价在群体性选择的推动下快速上涨。因此,在地价快速上涨的阶段,房价的涨幅也越快。主要是地价上涨影响了人们的购房行为。2007年上半年,是我国房价上涨最快的一个时期,尤其是深圳、广州等地,深圳市半年的房价涨幅超过了50%,而在那个阶段,也正是“地王”一个接一个密集出现的时候。

但是,在去年9月房贷新政推出后,地价就停止了疯涨的步伐,因为资金的收紧意味着未来房地产业不确定性风险的加大,开发商将从“进攻”(如疯狂拿地)向“防御”(开发已囤积土地)转变,地价回稳是非常容易预见的。紧接着,2008年1月7日,国务院办公厅下发了《国务院关于促进节约集约用地的通知》,以打击囤积土地为核心的重拳,不仅加大了囤积土地的成本,也加大了囤积土地的政策风险与资金风险,这使得地价掉头向下。

以上海为例,在中央打击囤积土

地的政策发布后,备受瞩目的上海市杨浦区新江湾城F地块公开出让,以底价67.5亿元成交。而在2007年12月份,业内人士估计的成交价格约在180亿元左右。这仅仅是一个开头,随后,全国不少城市的土地拍卖出现流拍现象,深圳、广州等市的地价则迅速步入下降轨道。

根据传导效应,地价的下跌的效果一般要在几个月后才能反映出来,尤其是对房地产这样的周期性较长的行业而言,但是,诚如本人开始部分所言,地价的下跌使得人们对房地产成本的下降有了最直观的认识,这影响了人们对未来房价可能下降的预期,而这种预期不仅使那些没有消费能力的人观望,就连那些有消费能力甚至需要买房的人,也推迟了购房计划。同时,大量炒房者在未来房价可能下降的预期下抛售住房,使得长期累积在房地产市场的大量存量住房释放出来,使房地产业的供求关系一下子发生了变化,出现了明显的供大于求的现象。

地价的下跌意味着开发商开发成本的降低,这本身也使得房价有了下行空间;而地价的下跌使得房价下跌预期,改变了人们的消费选择。这是本轮房价将步入下跌轨道的判断依据之一。

现在,深圳、广州的房价在快速下跌,深圳市有些楼盘的跌幅已经超

过了50%,但下跌动能仍没有得到充分释放。这一判断并非本人一个坚持,就连万科的董事长王石,亦明确表达了这种看法。4月24日,当某媒体记者采访王石,问他如何看待现阶段深圳的楼市时,王石反问道:“你认为深圳的房价高不高?”记者答:不高。王石当场表态:“现在深圳的房价高了,不信你去买?”

不断地说,此轮楼市调整,本人是最早提出“拐点论”的研究者之一,有文章可查证:2007年12月17日,本人在《上海证券报》发表的《楼市拐点可能正在形成》一文就是证明。而王石则是最早提出拐点论的企业家,尽管我们未就判断结果一致的原因进行交流,但相关原理是相通的。除了本人前两篇文章中提到的观点,地价的下跌是一个重要依据。

虽然目前地价的下跌尚不是全面的,个别城市还在硬撑,但随着紧缩政策的继续,将有越来越多城市的地价因缺少资金的推动而走向下跌轨道,相应的,由此引发的对将来房价下跌的群体性预期,也意味着中国房价将经历新一轮像样的调整。因此,把深圳、广州的房价下跌看做孤立的个例是错误的,我们更应该把珠三角地区房价的下跌看成是全国房价整体性下跌的一次预演,明智的开发商除了及时顺势作出调整,没有更好的选择。

■周洛华专栏

面对灾难
中国凸现“优质基因”

我刚刚收到朋友转发来的短信:“2008 我们本来热切期待的只有阳光和欢笑,却遇到一连串灾难和困境,2月暴风雪肆虐;3月西藏不法分子骚乱;4月奥运火炬传递在海外受阻;然后又是胶济铁路相撞事故;安徽部分地区的手足口疫情传播;现在又是四川大地震夺走上万同胞的生命。这一切阻挡不了我们,加油中国!大家一起来帮助受灾地区的兄弟!”

这条短信我读了好几遍,深受感动。最近几天,我觉得自己生活在一片爱国的热情之中。那些平时看似不关心时事,只关心股票涨跌的朋友们,不约而同地表现出对灾区人民的赤诚关切和对祖国命运的迫切关注。忽然觉得,我们之间那些有关股市研判的分歧没有了,大家在用一种语言交流,这就是昂扬的爱国主义。

我好久没有这样的感受了,上一次受到这样的感动还是2000年参加共青团的志愿者活动到新疆去的时候,和各族朋友分手时有过一段豪情壮志,要把祖国建设好,为边疆人民造福。我本来对于申办奥运会的事情并不热衷,总觉得这些钱如果花在家乡湖南的贫困地区更好。而此时此刻,我已经完全抛弃了这样的想法,我全力支持北京办好奥运会。因为,这已经不仅是湖南和北京之间的事了,中华民族经历百年耻辱之后,又经历了最近的一连串自然灾害,我们越战越勇,愈挫愈奋,反而更加团结坚定,更加勇往直前了。

地震后的第一个交易日开始之前,朋友来电问我行情的看法。我忽然想到,我们今天看到的沪深股市其实只是小股市,是中国的一小部分,如果把一个国家看作一个上市公司,然后把国与国之间的竞争放在国际舞台上来看,那么我很肯定地说,中国的牛市才刚刚开始。大家知道,判断牛市的一个重要标志性事件就是,出利空消息而股市低开高走,继续上涨,而熊市的特征则正好相反,出现利好消息的时候,股市高开低走,反而下跌。在遇到这么多挫折之后,反而有了更高的激情,这是中国强盛的最好体现,是中国牛市的最明显例证。

我曾经在《上海证券报》上连续撰文论证通胀无牛市,我的逻辑是当面临原材料涨价风险的时候,最考验上市公司的经营能力。只有那些具有优质基因的企业才能克服通货膨胀,这些企业将长期走牛。我们国家今天面临的挑战,远比面临原材料涨价的上市公司严峻,这样的挑战如果没有使得中国人民退縮,反而使得大家更紧密地团结在一起,不计较个人得失,不考虑自己利益,全力为国家民族命运而工作。

我相信,我们一定能够克服眼前的灾难,重建美丽家园。我现在自豪地说,作为一个中国人,我骄傲。我为我们的同胞骄傲,他们在灾难面前团结协作;我为我们的政府骄傲,他们在灾难面前运筹有策。这不恰恰说明我们国家有着“优质基因”吗?

2008年是我国的奥运年,也我的本命年。我在倒反而感谢这些挫折和磨难,灾难使得我们迸发出空前的爱国热情而不是倾诉自己的积苦和哀怨;灾难使得我们空前地团结起来相互协作,为灾区送救援而不是相互地指责。我决定,今后少抱怨一些出门遇上的交通堵塞,多想想那些困在路上的救援车辆;少抱怨一些自己的住房问题,多想想灾区刚刚失去家园的同胞;少抱怨自己的工作压力,多想想那些彻夜不眠拯救灾民的解放军战士。我们要乐观地看到,在灾难面前表现出来的这种爱国热情将汇成一股洪流,这股洪流将推动着我们的祖国在新的世纪里继续我们伟大的复兴之路。对中国来说,今天的这些灾难只是牛市中的小调整,而无法改变主升浪的趋势。

中国的辉煌牛市才刚刚开始。

初级产品进口激增下的隐忧

◎珑铭

海关总署5月13日公布的数据显示,今年1月-4月份,我国初级产品进口达到1159.3亿美元,增幅近66%。与总的进口额增长相比,中国前4个月初级产品进口额出现大幅增加。

中国初级产品进口大幅增加,是中国工业化发展逐步推进和人民生活水平逐渐提高的结果。据德意志银行估算,中国的原油、铜、铁矿石、锰、大豆、木材和肉等初级产品的进口需求,在今后10年内都将保持两位数的增长率。问题在于,我们用进口的初级产品生产什么,能够获得多大的利润空间,对环境会造成多大的损害,而以此这些标准来看,我国初级产品进口增速的加快,存在着诸多隐忧。

首先就是初级产品价格飞涨,进口成本越来越高的隐忧。中国前4个月初级产品进口额出现大幅增加,并非进口初级产品总量的增加,恰恰相反,一些产品的进口总量还是下降的。全球初级产品价格的持续快速上扬才是推高中国初级产品进口额的一个重要因素。

由于我国进口初级产品生产加工的是低附加值产品,所附加的利润率非常低,而且,由于初级产品价格向消费领域的传递过程比较慢,加之人民币升值因素,原本



漫画 刘道伟

就利润率很低的低附加值产品,常常是微利甚至是亏损的。也就是说,我国大量消耗初级产品所换来的利润是有限的。这种利润大部分仍然被国外拿走。它主要包括两个部分:一部分是初级产品价格快速上涨,由此引发的暴利被国外企业拿走,另一部分是低附加值产品中大部分利润归属于国外,我国仅赚取一个加工费。

除此之外,初级产品加工成低附加值产品的过程中,对环境的污染非常严重。由于利润率低,相关企业没有资金进行环保设施投入,使得我国在此过程中承受着巨大的环境污染压力。以矿物加工

工业为例,这个行业在国外就被列入重污染行业。由于矿物金属结构复杂、非常有毒的金属和非金属元素共生,在采、选、冶、加各工序均产生大量的废渣、废石、废水和废气,造成环境污染。国外的生产工艺比较先进,尚不能避免这一点,何况中国?我国企业由于生产工艺落后和环保意识差,对环境的污染尤为严重。

相比之下,国外生产的是高附加值产品,他们能以同样数量的初级产品,获得比我们多几倍甚至十几、几十倍的利润,这才是真正为自己打工,既保护了环境,又实现了利润最大化。原材料在初级加工阶段对环境

的污染最重要,所需要的劳动力越多,因此,一些发达国家的企业,把这一阶段在中国完成,通过牺牲中国的环境完成初级阶段的加工,然后再以低价进口,进行深加工。因此,我国高价进口的许多初级产品,绝大部分被加工成初级产品或初级冶炼产品,除少量满足国内需求以外,大部分出口到发达国家,这种状况持续20多年没有改变,使得我国在国际产品的竞争中,始终处于工业品链条的底端。

另一方面,大量进口初级产品所推动的价格快速上涨,也成为输入型通货膨胀的一个重要因素。在我国加入世界贸易组织和实行全方位开放的今天,国内市场与国际市场紧密相联,国际市场价格上涨对国内价格上涨具有很强的示范效应和传导作用。在国际市场上的初级产品价格普遍、持续上涨的情况下,国内生产者和消费者对未来价格上涨的预期也在增强,有可能加大国内生产者和消费者的通货膨胀预期。

因此,如果能够提高加工层次,生产高附加值产品,提高利润率,使得我们的企业有足够的资金去改善环境,即使少进口初级产品,或者将进口的初级产品一部分用于长期的储备,一部分用于高附加值产品的生产,我们就可以有效避免这些弊端,解除初级产品进口激增的隐忧。

■王福重专栏

财税改革应让地方有可靠收入来源



◎王福重

财税体制的进一步调整和完善,需要解决的核心问题之一,就在于地方财政的自我保证能力的提高。虽然中央财政的转移制度也有助于达到这个目的,但是地方政府作为一个特定级别的财政,必须要有自己的平衡能力。否则就不会有主动服务的动力。

归地方;营业税全部属于地方。这个划分,无论从当时实际,还是十几年的运行实践看,都基本符合事权和财权、财力相符合的原则。

所以有中央税和地方税之分,是因为中央财政和地方财政各有其独立性,中央财政提供全国性公共物品,诸如国防、外交、跨流域治理等。而地方财政提供地方公共物品,特别是义务教育、社会保障、环境保护以及公共安全等。税种在中央和地方之间划分的依据是各自的事权。根据这样的基本原则,地方财政也应该有稳定可靠的收入来源。

地方财政必须有稳定可靠的收入来源的另外原因在于,根据法律规定,地方政府无权举债。所以,如果地方财政拮据,入不敷出,又不能举债,就不能避免其从非正规渠道获得收入。最近几年各地城市房价价格明显上涨,

很大程度上,是因为地方政府从土地出让中获得大量收入,这个收入成为房屋成本的重要组成部分。除此之外,各种名目的乱收费虽经多方治理,成效并不明显。财政这种乱象的根源,就在于地方财政从正规渠道获得的收入不能满足支出的需要。

中国是发展中的大国,区域差距明显,而且一般省级行政区比很多国家都要大,需要地方政府承担的职责,不是越来越少,而是越来越多,根据事权与从财权、财力相匹配的原则,地方的财政应该适当加强而不是相反。

所以,财税体制的进一步调整和完善,需要解决的核心问题之一,就在于地方财政的自我保证能力的提高。虽然中央财政的转移制度也有助于达到这个目的,但是地方政府作为一个特定级别的财政,必须要有自己的平衡能力。否则就不会有主动服务的动力。

税收收入是财政收入的对绝对主体,现在,最大的税种是增值税、企业所得税和营业税,以及原来微不足道、近几年快速增长的个人所得税。营业税和个人所得税在现行制度下,是地方税。这是一种较为适当的安排。

财科所的方案是把所得税的100%划为中央税,把增值税按照65%

与35%的比例在中央与地方财政之间进行分割。而发改委宏观院的方案则是将增值税全部作为中央税,所得税则按6:4的比例在中央地方之间分成。发改委方案的最大特色,是把营业税全部改为中央税。总之,两个单位的方案,都缩减了地方现有的财权和财力。

所得税包括企业所得税和个人所得税。企业有盈利才交纳所得税,而现实情况是,盈利的多是垄断部门,这些部门,差不多又都非地方所有,比如银行、电信等,这些企业的所得税原本就是集中上交中央财政的。所以,将企业所得税悉数归于中央财政,对地方财政并无太大影响。另外,企业所得税的税率具有流动性,作为中央税可以有效遏制企业通过在地区间转移收入来避税。问题是个人所得税,我认为作为共享税更为可取。它使地方政府付出更多的服务在形式上有所回报,而个人也可以为居住地做贡献,另外,也符合国际一般做法。个人所得税的地位将越来越高,收入越来越多,可以为地方财政可持续发展起到基础作用。

地方完全不享有增值税,是不适当的。增值税是中国第一大税种,占全国财政收入总额的43%。它的特点是早涝保收,只要有产值,就有增值税。对于地方,特别是欠发达地区来说,取得一

稳定股市

让我们为灾区人民祈福

◎郭凤霞

这两天,中国股市出现了一种罕见的现象,几乎所有川渝地区复牌的上市公司都受到了投资者的细心呵护,几乎所有与灾后重建有关的板块都受到了投资者的密切关注。昨天开盘,沪深两市一批川渝上市公司便直奔涨停,人们希望用这样一种特殊的方式来寄托自己的哀思。让证券市场恢复理性和平稳,来实现对抗震救灾工作的有力支持,这成为了目前投资者的普遍共识。

四川汶川大地震牵动着全国十三亿人的心,也同样震撼了所有的市场参与者。最近,网上连续出现了一些让投资者动容的帖子,“地震,是应对灾难的最好方法,今日重仓买入,尽一点中国人的微薄之力!”;“这一场灾难,多少人家破人亡;这一场灾难,多少人悲痛欲绝;这一场灾难,多少人时时牵挂!我是一个被套的散户,而此时我不再强求解套,我只希望灾区的人们能平安,只希望能多解救一些被废墟压住的孩子!我不再渴望那令人激动的涨停板,不再在乎账户的得失,有什么能比生命更重要呢?”还有,“勿发国难财”,“不空仓、不抛售”,自动锁仓保股市平稳,不希望在国家受灾时让股市也出现“地震”等一些充满善意的言论也在网上不时出现,并受到了广大网友的支持。

应该说,这些网上舆情充分表达了投资者一种善良的愿望,在灾难面前,同舟共济、共渡难关的一种强烈的爱国主义精神,这是十分难能可贵的真情流露,也表达了此时此刻千万投资者的心声。当然,股市是有其自身规律的,买进与卖出,上涨与下跌,都是一正常的市场交易行为,不一定非要与“爱不爱国”和“发不发国难财”划上等号。但在此大难当前之际,我们虽然不能像十万官兵那样奔赴到灾区现场参与营救,去实地抢救那些还埋在废墟下的孩子,但我们确实可以用自己的实际行动来支持抗震救灾,比如:

更多一些赈灾捐款的爱心行动。目前营救工作还在艰难的推进当中,灾区急需筹集大量救援物资,抢救被困群众需要争分夺秒,这一切都需要强大的经济实力作为后盾。目前社会各届都已紧急行动起来,为赈灾尽自己的一点微薄之力,到目前为止,中国红十字会、中国扶贫基金会收到的中国企业捐款已超过14亿元,证券期货业的全行业捐款也超过了1亿元。但和已经发生的重大损失比起来,和灾后重建需要的资助比起来,显然是不能用来这些数字来衡量的。相信中国投资者一定会自发地加入到爱心捐款行动中,发扬人道精神,树立公民意识,为抗震救灾做出一份贡献。

更多一些宽容和理解。目前监管部门已经定下“军令状”,要求各证券期货交易所实行24小时值班制度和日报制度,一定要确保受灾地区证券交易系统的稳定运行;同时要求灾区有营业网点的证券期货经营机构,充分做好非现场交易的各项服务工作,全力保障人身安全,积极与客户保持沟通。但即使如此重兵把守,大灾当前,也很难说不会出现股市交易中的异常情况,包括一些上市公司信息不畅通的问题,因而一旦出现这种不可抗力因素,可能还需要投资者给予更多的宽容和谅解。因而一定不要听信谣言,股市是信息传播最快的地方,投资者要有明辨是非的能力,不信谣不传播,才能确保股市的正常健康发展。

更多一些市场建言。目前四川省17个市(州)受到地震灾害的严重影响,其中汶川八个镇被夷为平地,损坏房屋415万间,倒塌房屋21.6万间,上千万人的生活工作受到影响。灾后重建工作将面临严峻的挑战,还需要社会各界的无私援助,尤其是资本市场的大力支持。因而,大灾面前,更需要投资者共同来献计献策,提出更多的重建方案和重整规划,包括各种资本融资和开支计划,我们一定要让资本市场成为灾后重建工作的坚强后盾。

总之,就目前来看,证券市场的稳定,就是对抗震救灾最大的支持。让我们共同为灾区人民祈福吧!