

房价居高不下是一种可怕的时滞

■ 中泰证券首席经济学家、研究所所长 李迅雷

由于经济活动存在上下游之间、内外部之间的传导过程,故出现“时滞”现象。此外,由于传导速度有快有慢,使得“时滞”也有长有短。例如,在自然界我们总是先看到闪电,然后听到雷声,这是因为光速比声速快得多,故雷声相对于闪电而言存在时间的滞后。然而,不少人害怕轰鸣的雷声甚至划过长空的闪电,但实际上雷声不具备杀伤力,闪电才是真正有破坏性的力量。

正是由于经济活动的这种“时滞”,使得人们时常被表象迷惑,甚至导致决策失误。例如,对于此轮周期性行业的回暖,不少人认为是新一轮经济周期的崛起,那为何不是经济下行这一中长周期中的短暂反弹呢?中国经济增速的高点出现在2007年,在2008年美国次贷危机之后,中国推出了两年四万亿元的基建投资刺激政策,这一政策至2011年基本结束,但随着经济增速的进一步下行,政府终于在2012年中期启动了新一轮的经济刺激。

2013年起,我国的基建投资(不含电力、热力、燃气及水生产和供应业)增速再度回升,投资规模达到7.1万亿元。之后三年(2014—2016年)分别达到8.7万亿元、10.1万亿元和11.9万亿元,连续四年维持超过或接近20%的高增长,但同期制造业投资增速却大幅回落,从2012年的22%回落至2016年的4.2%。与此同时,GDP增速也从2012年的7.7%降至2016年的6.7%,说明尽管政府试图通过大力度的基建投资实现稳增长,但实际效果并不理想。

不过,中上游行业连续几年去产能和刺激需求,势必会带来中上游生产资料价格的上涨,如2015年末开始,钢铁等一批大宗商品价格开始蠢蠢欲动,但宏观层面的刺激政策却丝毫不敢懈怠,2016年一季度信贷规模达到4.6万亿元,超过2009年为应对次贷危机时的投放规模。因此,尽管经济出现了转好的兆头,但由于时滞的存在,导致了政策上的过度刺激。不仅决策层很难把握经济的冷热度,民企也同样难以做出正确的判断,如2016年第一季度民间投资出现了断崖式下滑,这相当于在经济增速的短期最低点“出货”。

不难发现,PPI的同比数据自2012年3月开始为负,持续了四年多,直至2016年的9月才由负转正,但PPI的环比数据则从2016年的3月就开始转正。总体而言,实体经济中民间投资者的整体行为与资本市场上散户投资者的整体行为没有太大差异,即都是追涨杀跌,其中一个重要原因就是时滞因素;若持续不断的巨额投入并未在一段时间之后达到预

如今,无论是官方还是民间,大家对未来经济似乎又有了信心,因为公布的数据很靓丽。如今年1—2月份,全国规模以上工业企业实现利润总额同比增长31.5%,就连出口在3月份都增长了16.4%,创出两年来的新高。此外,发电量、铁路货运量等指标也创出多年来的新高。



期效果,就会使人们对经济更加悲观。

如今,无论是官方还是民间,大家对未来经济似乎又有了信心,因为公布的数据很靓丽。如今年1—2月份,全国规模以上工业企业实现利润总额同比增长31.5%,就连出口在3月份都增长了16.4%,创出两年来的新高。此外,发电量、铁路货运量等指标也创出多年来的新高。但这其中大部分数据都可以归结为2012年中期以来经济持续刺激所带来的滞后反应。

靓丽数据背后需要关注两个方面:一是时滞因素,二是投入因素。时滞因素不再赘述,研究投入因素则是为了考察投入产出比。2016年下半年以来各项经济指标的好转,与政府部门举债、国企高投资和居民加杠杆有关,随着商业银行信用的大幅扩张,如在2012—2016年的短短四年,商业银行总资产增加了100万亿元,这包含了国企的信贷扩张、地方政府的债务置换以及PPP等。

当然,从另一个角度来看,也说明了中国政府在组织资源方面的能力非常强,这是西方国家政府望尘莫及的,如2016年中国政府与国企的投资占GDP的比重接近40%,大约是美国政府投资占GDP比重的10倍左右。从这个角度而言,我们似乎不用太担心今后几年政府稳增长的能力,但要改变经济下行趋势,恐怕也很难。而且,从短期来看,库存周期似乎也步入了去库存阶段。

当下,相信房价不会跌的人应该占大多数。从统计规律看,在判断市场趋势时,大多数人的一致预期总是错的。

记得在2003年初的时候就有人和我谈,美国的房价已经涨了十年,应该不会下跌。我

观察了几年,果然如此。到了2005年,就连保守的美联储主席格林斯潘向国会作证时,也罕见地表示“美国尚未出现全国性房地产泡沫”。尽管当时大家对于存在泡沫的观点比较一致,但有经济学家形容为“啤酒泡沫和咖啡(卡布基诺)泡沫”,互相之间不会“串联”而形成更大的泡沫。各个地方也是根据本地情况调节市场,迫使泡沫慢慢消退。也有的经济学家认为“贷款渠道的多元化”、“产品结构的多元化”、“贷款利率的多元化和多选择的重新贷款机制”以及“房地产消费结构呈多元化趋势”使得泡沫不会破灭。

不幸的是,正是在这种一致预期下,2006年美国房价出现了下跌势头,2007年8月起次贷危机席卷美国、欧盟及日本的金融市场。人们总是习惯为现状找理由,我们如今也是如此,认为中国特色的房地产市场尽管存在泡沫,但房价绝不会下跌,因为土地是受管制的,即供给有限,国家有调控能力。这与2005年的时候,美国人民对“美国特色”房地产市场不会下跌的认识不是有着惊人的相似吗?

实际上,1993年起这轮美国房地产牛市中,房地产开发投资增速的高点发生在2000年,但房价下跌则发生在2006年,说明房价滞后投资增速的拐点六年才开始下跌。中国房地产开发投资增速的高点出现在2010年,达到33%,如今已经回落到低点,说明房地产作为周期性行业,一定会经历从繁荣到衰退的过程,只是很难预测衰退的具体时间。

与这轮经济短周期的反弹是通过持续不断的刺激政策最终才实现的一样,PPI经历了四年半的负增长才转负为正。同样,对房地产

进行调控的政策很早就实施了,但效果一直很不理想。自去年下半年开始,国家对房价的调控力度应该是这么多年来最严厉的——“房子是用来住的,不是用来炒的”,限购、限贷、限价等措施在越来越多的城市推出。若2017年及今后几年房价继续上涨,则房地产政策还将继续收紧,这样对峙下去,意味着房价泡沫会继续吹越大,一旦破裂,对经济的杀伤力肯定更大,就好比过去只需在三米跳板跳水,今后将不得不在十米跳台上往下跳了。

房价泡沫破裂几乎在任何一个国家都难以避免,尽管决策者都不希望这一情况发生。但由于人们的认知能力所限,政策调控上容易出现矫枉过正问题。例如,早在2003年,有关部委就联合发文(《关于制止钢铁电解铝水泥行业盲目投资若干意见的通知》—102号文)提出,“目前,钢铁、电解铝和水泥三个行业的在建项目生产能力大大超过了预期需求,必将导致生产能力过剩、市场无序竞争、浪费资源和污染环境,甚至造成金融风险和社会其他方面的隐患。”

事实上,2003年我国钢铁产能尚不到3亿吨,2003—2007年中国正处在重工业化的高速发展期,限产并不合时宜。如今,仅河北省的钢铁产能就超过了3亿吨,全国则超过了12亿吨。可见,对预期需求的判断往往很难准确,实际需求大大超过预期;此外,最应限制钢铁企业发展的缺水省份河北,产能扩张的规模却是最大的,由此也带来了京津冀地区的严重污染。

但是,调控政策的钝化不等于政策的时滞效应不会发生,最可怕的是,那么多调控政策不断累积,最终可能出现“最后一根稻草压死骆驼”的现象。

由于房价上涨从本质而言就是人口现象,根据人社部对500个村的农村劳动力转移就业监测数据,今年一季度在外务工的人数为27.9万人,同比减少2.1%。这应该是中国自上世纪80年代改革以来首次出现外出农民工的负增长,而中国流动人口的减少则发生在2015年。此外,作为购房主力的25—45岁群体人数的减少,也出现在2015年。我同时还发现,过去因为人口净流出省份的安徽,去年常住人口竟然增加了60多万,这意味着其他发达省份或大城市的人口流入量在放缓甚至减少。那么,推动房价上涨的动力来自哪里呢?除了货币扩张因素之外,其他如改善性需求等解释力度不大。

人口老龄化和人口流动负增长等对房价存在抑制作用的因素未能充分显示作用,我认为同样是一个时滞现象。资本品价格的上涨或下跌,都会形成一种趋势,趋势一旦形成,其惯性作用要大大超过消费品,这是因为投资者的趋利性和非理性程度超过了消费者。在房价上涨的时候是如此,一旦下跌,我相信也会如此。认为房价只会涨、不会跌,或者要跌也只是小幅度调整的观点之所以被广泛接受,是因为当前房价的正处在持续上涨的惯性之中,因而忽视了负面的力量正在上涨的强化。

美国1993—2006年这轮房地产牛市中,房价年均涨幅大约为6%,在2006—2008年次贷危机中,全国房价的累计跌幅平均为20%左右,个别城市甚至接近50%。

中国2000—2010年这十年间房价涨幅最快,年均涨幅超过15%,2011年之后房价从普涨过渡到结构性上涨,6年累计涨幅为40%(中国指数研究院公布的百城房价加权指数),尽管后期涨幅趋缓但累计涨幅远超美国上一轮房地产牛市,如北上深三地房价的累计涨幅估计在15倍以上。此外,这些年来居民房贷余额的增速在不断加强,2016年新增居民房贷达到4.96万亿元,城镇居民用于购房的支出占当年城镇居民可支配收入总额的23%,工、农、中、建四大行60%以上的贷款是居民房贷。居民购房加杠杆如此之迅猛,是否有点美国当年次贷膨胀的味道呢?

居民大比例举债购房的时候,其消费能力和需求就会减弱,故CPI已经连续两个月在1%以下,这就是所谓的按下葫芦浮起瓢。所以,切勿低估时滞效应,社会经济是一个大系统,投资与消费往往此消彼长。当你注意到有几种资产价格泡沫泛起时,实际上泡沫早已扩散了,能够实行管制的,只是大系统中的很小一部分。

美国装配式建筑产业发展态势

▶▶▶[上接4月21日 04版]

2.美国装配建筑的购买市场特点

美国装配式住宅市场的最大购买表现特点,低收入人群是装配式住宅的主要购买者。在美国低收入人群的购房者中,23%来自于装配式住宅,在各地城市郊区的低收入家庭中,购买装配式住宅高达35%;在农村地区,有63%的家庭购买这种住宅。

①全国购买市场特点。在全国范围内,美国装配式住宅的市场分布特点如下:南方55%、西部19%、中西部18%、东北部9%,而在全国沿海、半岛与岛屿地区高达75%,南部沿海地区这一比例超过80%。这些区域的共同特点是:低收入家庭、移民和退休人员比例大。

②购买者年龄分布态势。与现场修建的住宅购买者相比,美国装配式住宅的购买者年龄分布呈现向两端分布的态势:年轻的人群比现场修建住宅购买者更年轻,年长的则更年长。一般而言,这两类人相对于中间年龄段的人群,其经济状况也要差一些。

③土地占有和增值。美国装配式住宅的土地使用分为两种形式:自有和租赁。对于在自有土地上修建的装配式住宅,其产品的增值速度与现场修建的住宅具有更优惠的增值速度。

④市场比较特点。对于中、低收入家庭,通过租用土地而自己拥有一套装配式住宅与租住一套公寓相比,前者是明智的选择。居住这样一套花同样多的钱拥有更大的居住空间和草地。

3.美国装配建筑的产业市场特点

美国的住宅建筑是以极其发达的装配式产业化为背景的。美国制造业长期位居世界第一,具有各产业协调发展、劳动生产率高、产业集聚、要素市场发达、国内市场大等特点,这直接影响了市场表现的方式和水平。其特点有:

①市场多元化需求。美国产业化装配建筑用构件和部品的标准化、系列化、专业化、商品化、社会化程度很高,几乎达到100%。这不仅反映在主体结构构件的通用化上,而且特别反映在各类制品和设备的社会化生产和商品化供应上。除工厂生产的活动房屋和装配建筑成套供应的木框架结构的预制构件外,还为用户实现多元化需求,例如用户可以通过产品目

录,从市场上自由买到所需的产品。这些构件的特点是结构性能好,用途多,有很大通用性,也易于机械化生产。

②产品高质量需求。由于对房屋住用的需求越来越大,美国人对装配式住宅与建筑的质量和设计提出更高的要求。随着HUD、ASTM、BIM等技术标准的不断修订发展,对装配式住宅与建筑的抗灾性、通风性和节能性提出更高的要求。

③完美中高档需求。除了注重质量,现在美国的装配式住宅更加注重提升美观、舒适性及个性化,许多装配式住宅的外观与非装配式住宅外观差别无几。这说明,美国的装配式住宅经历了从追求数量到追求完美、从传统行业中低档产品到产业化中高档品种的阶段性转变。

④理念新环保需求。在美国产业化装配建筑中,融入新环保绿色理念的技术正在市场需求中加快成长。多方面新的节能环保技术不断出台,特别关注点是运用现代产业化生产装配手段,在建筑的全寿命周期内最大限度地节能、节水、节材,保护环境和减少污染,为用户提供与自然和谐共生的健康、适用和高效的居住空间。

六、美国装配建筑产业动向与发展趋势

美国装配建筑产业化发展给德国制造业带来了新的变革和重大影响,各种新动向和新趋势正在不断呈现。未来美国的装配建筑产业及其建造系统必将超越现有企业模式与产业形式的范畴。其产业动向与发展趋势有:

1.美国装配建筑未来发展有利因素

根据美国国家制造者联盟(NAHB)的调研报告显示,美国装配建筑未来发展有利因素有:

①美国装配建筑产业本身具备不断降低成本的能力,使他们能够在一定程度上与现场建筑商竞争。

②美国装配建筑产业与传统的现场建筑商不断发展的合作关系,必然使现场建设中装配式部构件产品的使用逐渐增加。

③装配式住宅与建筑的技术不断发展、标准不断修订与产品不断更新。

④装配式住宅与建筑中的固定住宅与建

筑的比例不断增加、其模式也不断创新,使它们能够进入较高端的市场。

⑤美国政府、协会与团体对新型装配式住宅与建筑的金融支持逐步增加。

2.美国装配建筑市场发展趋势

根据美国住宅和城市发展部(HUD)的研究表明,美国装配建筑市场的发展趋势有:

①产品市场创新特点:一是低成本;二是修建周期短。

②客户市场发展目标:一是低收入家庭;二是移民家庭;三是退休家庭;四是首次置业;五是出租者。

③服务市场改善趋势:一是产品设计不断完善;二是金融服务的改善;三是土地使用和质量保证;四是法律法规的完善。

④消费市场满意趋势:装配住宅与建筑摆脱了传统的火柴盒式的外观,其质量和美观仍在来不断提升与发展。其用户的满意程度2016年超过了80%,2020年满意度将会超过普通建设的住宅,达到90%以上。

⑤未来市场产品定位:一是支付得起的低成本房屋;二是其他类型房屋的首选替代品。

⑥未来市场发展目标:一是新型的社区形式;二是作为所有者的不动产存在,而不仅限于消费者的权宜之计。

3.装配建筑商与普通建筑商融合趋势

根据美国麦格罗希希尔咨询公司(MRC)的研究表明,美国装配建筑产业与普通建筑商的融合发展趋势有:

①由于在建筑行业里,普通的现场建筑商仍占据了市场的主流,所以他们对工厂化生产的装配式住宅与建筑的部构件需求的不断扩大,成为工厂化生产装配式部构件进一步发展的根本动力。而事实上,自2015年开始,4/5的装配式部构件销售给了传统建筑商。而这部分需求的年增长预计是每年10%~30%。

②普通大建筑商开始并购装配式部构件工厂化生产商,或建立伙伴关系,以便大量购买装配式部构件及其组件。

③工厂化生产的装配式住宅与建筑的部构件及其组件,每平方英尺造价比传统方式低30%~50%,普通建筑商希望通过此方法降低成本。

④所有的建筑商都希望通过统一标准的

工厂化生产装配式住宅与建筑的部构件及其组件,并希望扩大其规模。而工厂化生产装配式住宅与建筑部构件的联邦国家统一标准正在推进中,目前43个州和国防部已达成了共识。有望在2020年后真正实现装配式住宅与建筑部构件的联邦国家统一标准。

⑤据伍德布里奇公司的调研反映出,绝大部分装配式住宅部构件的工厂化生产商都在发展与普通建筑商的合作关系,目前15%~25%的销售是直接针对普通建筑商。例如Champion Enterprise专门成立子公司,针对普通建筑商生产和销售装配住宅的部构件,这部分销售额已占了Champion的25%。

4.美国装配建筑技术发展趋势

随着产业信息化、装配智能化、结构绿色化与住宅与建筑个性化的字眼在人们思想中的深入体现,美国装配建筑技术将呈现出以下发展趋势:

一是信息多样化发展趋势。“数字信息时代的装配式建造体系发展,真正的变革才初露端倪。建筑环境问题作为装配建筑界的首要关注问题之一,应该摆脱传统范式束缚。”美国建筑科学研究院(NIBS)副院长恩里克·夏尔马指出,“用可持续的眼光看待集成装配式建造技术体系的发展。”未来美国装配建筑界对于集成装配建筑体系的产业化发展,将深入到可持续装配式体系和数字信息时代的背景下未来建筑的主流范式进程,使之能够真正成为当代建筑的主流范式语言。

二是装配工艺发展趋势。首先是混凝土结构从闭锁体系向开放体系发展,致力于发展标准化的功能块、设计上统一模数,这样易于统一又富于变化,方便了生产和施工,也给设计者带来更大自由。其次是连接工艺从湿体系向干体系发展,其标准较高。而结构形式从只强调结构的装配式,向结构智配式和内装系统化、固定集成化发展。

三是BIM技术发展趋势。“BIM技术是应用于装配工程设计、建造与管理的数据化基础工具,在提高生产效率、节约成本和缩短工期方面发挥重要作用。”bSa-US首席科学家沃纳·贝克霍教授指出,bSa-US的目标是宏大的现实的。”据介绍,bSa-US的目标在2018年实现装配建筑全生命周期的数据互用与全面操

作能力。95%的建筑业界符合《NBIMS技术标准》。在所有建筑项目的招标公告、发包、提交中必须使用《NBIMS技术标准》。到2020年全面实现装配建筑全生命周期任务的BIM自动化;利用美国国家BIM标准数据有效降低建设项目造价与工期,帮助装配建设部门节约31%的浪费或者节约4亿美元。

四是绿色装配发展趋势。“绿色化结构装配体系是标志装配建筑产业工业化、现代化的发展水平,新型的绿色化结构装配体系必然在未来装配式住宅与建筑中广泛应用。”美国建筑与规划协会主席马格努松博士认为,当前美国业界正在重视发展以复合轻钢结构、钢/塑结构、生物质/木结构等为主的新型绿色化装配构件体系,其目标是使装配式住宅与建筑从设计、预制、运输、装配到报废处理的整个住宅生命周期中,对环境的影响最小,资源效率最高,使得住宅与建筑的构件体系朝着安全、环保、节能和可持续发展方向发展。

五是智能化装配发展趋势。“目前美国建筑业对劳动力资源的需求越来越紧缺,特别是装配建筑的施工现场,需要吊装、搬运、装配和连接等大量工人。”国际建设智能联盟(BSI)纽约分会主席爱德恩·摩西表示,“美国建筑界正在致力发展智能化装配模式(IAM),以大量减少施工现场的劳动力资源。”摩西指出,IAM出路是不断发明推广机器人、自动装置和智能装配线等;这种智能化装配模式比以往建造模式大大节约了人力资源,同时可以缩短工期提高施工效率。

六是网络定制装配发展趋势。“随着互联网的迅速发展,将给世界建筑界带来装配建筑定制网络化的新变革。”美国建筑师协会(AIA)负责人劳蒂雅·雷佛教授指出,“未来基于网络定制装配建筑的模式是组化、融通化、多样化与个性化的。”据介绍,未来基于网络定制装配建筑的主要模式包括:定制环境内部的网络化,实现定制过程的住宅装配;定制环境与整个装配企业的网络化,实现定制环境与企业产业链信息系统等各子系统的装配交易;企业与企业间的产业链网络化,实现企业间的装配式住宅与建筑资源的共享、组合与优化利用;通过网络,实现异地定制装配式住宅。

(译据美国杂志《佛瑞斯特经济》2016年第12期、《产业投资·建筑》2017年2月号王志成译)