

明年资产并购与重组的高峰来临

现实的问题是低成本融资渠道不通畅,倒逼之下明年会有一些企业、地方政府不得不出售资产变现,或者把收益型项目市场化,明年会是资产收购与并购重组的一个小高峰。考虑到社会整体并不缺钱,银行的储蓄存款居高不下,对于某些高效企业而言,一轮丰盛的大餐就在眼前。

货币稳健,上海银行间同业拆借利率不会再度遭遇今年6月飙升的尴尬,也不会过上以往家有余粮、吃喝不愁的好日子。

货币不可能大规模注水,从赤字率等来看,注水空间已经有限。据《工人日报》报道,10月21日,国务院总理李克强在中国工会第十六次全国代表大会上明确表示,中国经济增长已从原来的高速进入到了中高速阶段,7.5%左右,或者7%以上就是中高速。中国不再选择扩大赤字、增发货币,而是通过深化改革,如减少审批、增加服务业、提振内需等。

有一些行业注定日薄西山,如高污染的周期性行业,或者高污染低成本的制造业。这些行业的引擎作用消失,获得的利润还不够治理污染,以往庞大的劳动力大军供应不足。按照汪丁丁教授的理论,市场规律的直接惩罚已经显现,基础劳动工资的报复性增长,以每年大约15%以上的速度,使得劳动密集型的产业迅速衰落——因为来不及调整生产的技术结构(况且职业教育极大落后)。未来劳动力报酬会占据GDP的三分之一(西方各国的数据),而目前我国只占三分之一。

重走上世纪80年代的致富之路已不可能,那条路被高租金、高成本堵死,在路边摆个小摊可以解决一家温饱,但只有营销路径与被认可的技术和品牌,才能走上富裕之路。

稳健的货币政策,对于高负债的企业是个致命打击,无论是制造业、房地产开发企

业,还是如今激进投资的机构,他们将发现借贷成本越来越高。最经典的案例是,那些通过高利贷进行过桥贷款的制造企业,一旦银行拒绝续贷,立马人间蒸发,只能卷包而走。

我国企业负债率达到1998年以来新高。当年国有企业的负债率曾高达64.26%,而后下降;到2012年底,国有工业企业平均资产负债率已经达到了64.91%,今年上半年更达到了64.97%,今年上半年上市公司的资产负债率也达到了68%。

以房地产业为例,负债率高企的房企未来风险不可测,一旦土地资产不再值钱,预售款下行,明年会有一些中小房地产企业破产。按照今年半年报,房地产业的资产负债率已达71.28%,是过去10年年报的最高值。房地产企业在今年上半年的总负债为1.24万亿元,总资产为1.73万亿元,总负债较去年底增加1514亿元。在136家A股上市房地产企业中,共有104家企业的资产负债率超过50%,16家已超过80%的高位。

房地产行业预售率高的企业日子颇为滋润,虽然资产负债表不好看,但那是预收账款没有确认的假象,而那些负债率高,大规模借入利率10%甚至15%以上的高息借款,销售情况糟糕的房地产企业,恐怕是熬不过明年的,事实上,在上市房企中,已经有了这样的高风险苗子。

随着明年三、四线城市房地产泡沫消退,土地不再值钱,城市债务水落石出,某些中小城市将步泡沫城市的后尘,出现实际破产。

据《财经》杂志报道,审计署已将核定后的地方政府债务情况向国务院专门汇报,涵盖各省、市、县、乡(镇)四级地方政府的债务。和上一轮审计相比,新增债务规模增幅较大,四级政府负债超过14万亿元。同时由于统计口径分歧,一些地方政府隐性担保债务或许不会被纳入。一些地方政府仍在赌,以政府规划加市场资金加银行贷款,建立当地的商业物业园区,或者农村物流园区等,如果有幸被市场认可为附近几个市县的人流、物流、资金流的聚集区,就可以用新债走出旧债重围,如果不幸失手,那么,一些房价跌了70%仍无人问津的前车之鉴就在眼前。(叶檀)

从李嘉诚的眼光看商业地产的未来

随着和黄位于上海的物业东方汇经中心锁定买家,不到两个月,华人首富李嘉诚就抛售了过百亿元的内地商业物业。

上海的东方汇经中心和广州西城都荟广场亮相商业地产,出售金额高达过百亿元人民币。李嘉诚可谓既卖内地写字楼,又卖内地购物中心。其实,亚洲首富李嘉诚先生的产业布局从2010年已经开始。通过一系列的资产出售,其香港业务占集团盈利的比重,则已由2010年的25%逐步降到了16%。而这些调整主要是出售中国内地和香港商业地产项目。李嘉诚先生在商业上的一举一动备受社会关注,特别是其狂抛中国内地和香港商业地产目的何在?又意欲何求呢?

笔者认为,李嘉诚先生看到了中国内地和香港商业地产的巨大泡沫风险是原因之一。目前,中国内地和香港房地产泡沫相当严重,蕴藏的风险非常之大。包括商业地产在内价格都在离谱高位。这个泡沫随时都有可能被刺破、被引爆。在此时抛售,一方面正好卖在了高位,处在盈利高点,另一方面又落袋为安规避了风险。这种经营策略既保证了高盈利水准又保证了经营安全,可谓再高明不过了。

不过,笔者认为,李嘉诚先生抛售中国内地和香港商业地产不仅仅是因为泡沫风险的原因。更主要的是李嘉诚先生看得更远,谋求的是更远的未来。不妨进行一下简单的分析。笔者认为,在房地产行业里,商业地产未来前景并不看好,已有渐渐成为夕阳产业的征兆。特别是在房地产泡沫巨大状态下开发的商业地产,可以预见的未来风险将异常之大。

从商业地产的购物中心和街面房、门面房来看,未来这种销售和经营方式将很快落伍。其正在遭受互联网线上电商销售方式的巨大冲击。由于互联网线上电商的迅猛发展,使得购物中心、街面门面实体店生意每况愈下。电商销售不仅仅是商品成本低、价格便宜的原因,主要是适应了现代快节奏社会公众的购物方式、消费方式。坐在家中甚至办公室的电脑前或者拿着移动终端,随时随地敲动一下键盘,几分钟就可以想买什么就买什么,而且直接送到家里、办公室里。既节约了时间,又物美价廉送上门,逛网店与逛实体店没



李嘉诚先生抛售中国内地和香港商业地产不仅仅是因为泡沫风险的原因,更主要的是李嘉诚先生看得更远,谋求的是更远的未来。在房地产行业里,商业地产未来前景并不看好,已有渐渐成为夕阳产业的征兆。特别是在房地产泡沫巨大状态下开发的商业地产,可以预见的未来风险将异常之大。

多大区别,何必去实体店面购买呢?同时,对于卖家来说,只要网络上宣传推销力度够大,就不必再租实体店面,在任何一个地方都可以生产销售发货,对购物中心、门面房、街面房的需求越来越不强烈了。也就是说,电商带来的冲击,不仅使得实体店购物顾客越来越少了,而且使得对实体店需求的卖家也越来越少。实体店生意未来前景不妙啊。

从写字楼来看,未来受到的冲击不比实体店商业地产小。这个冲击仍然来自于互联网的发展。笔者大胆预测,将来居家办公将会成为一种趋势,从社会环境看,受制于城市严重拥堵、严重污染影响,将促使更多企业、单位采取家庭居家办公方式。更加重要的是,随着互联网的发展,特别是随着移动互联网的发展,仿真视频将会越来越普及。即将推出的移动4G业务,一个移动互联网终端就可以实现完全同步、无任何画面滞后变形的视频。这为实现居家办公提供了坚实基础。完全可以通过现代仿真视频实现与在办公室集中办公一样效果的居家办公。而且,居家办公还节约包括写字楼租金、交通费用、时间成本等各种成本,同时,还有利于缓解交通拥堵、污染等压力,是一种促进社会效益、企业效益双提高的双赢举措。绝对是未来的趋势,这将使得对集中办公的写字楼商业地产需求慢慢开始下降。

从李嘉诚先生出售的购物中心和写字楼商业地产近几年效益下滑就可以略见一斑。和记黄埔2012年年报显示,从2010年开始,和记黄埔在内地的租金收入逐年下滑。和记黄埔的平均净资产收益率超过11%,长江实业的平均净资产收益率更接近15%。但广州西城都荟广场的回报率只能达7%,陆家嘴写字楼的租金回报仅约5%。何止李嘉诚旗下的商业地产呢?整个商业地产都面临如此窘境。

这也说明未来居住类房地产、高品质商品房以及旅游地产市场前景将更加广阔。

因此,李嘉诚先生抛售中国内地和香港商业地产是看到了未来,是着眼于未来。这是李嘉诚先生看得远,谋略高。这也给所有投资者和企业以巨大启发,很值得其学习借鉴。(余丰慧)

小产权房“转正”难



一份名为“383方案”的报告再次触及为小产权房正名的话题。这份由国务院发展研究中心提交的课题报告提及到小产权房、土地制度。这份报告让买了小产权房或者考虑买小产权房的人燃起希望,然而全国数十亿平方的小产权房真的有望近期正名么?

所谓“小产权房”,就是指在农民集体土地上而不是国有土地上建设的房屋。这些土地未经过国家收储,建设主体也没有缴纳土地出让金等费用,因而国家不会给颁发土地使用证和预售许可证,购房合同国土房管局也不会给予备案。

对于小产权房,此次“383方案”的表述是:构建平等进入、公平交易的土地市场。在规划和用途管制下,允许农村集体土地与国有土地平等进入非农用地市场,形成权利平等、规则统一的公开交易平台,建立统一土地市场下的地价体系。完善土地租赁、转让、抵押二级市场。随着农村集体建设用地直接入市,相应收缩政府征地范围,逐步减少直至取消非公益性用地的划拨供应。在集体建设用地入市交易的架构下,对已经形成的“小产权房”,按不同情况补缴一定数量的土地出让收入,妥善解决问题。

这段话实质包含两个方面:一是对于存量小产权房,解决办法是补缴土地出让收入;二是试验“农村集体建设用地直接入市”,为未来新增小产权房合法化提供空间。如果说补缴土地出让收入是技术问题,农村集体建设用地直接入市则是根治小产权房、乃至触及土地供应机制的根本问题。

这种表述确实让人浮想联翩,国内土地制度一直以来二元分割,农村集体用地必须经过政府征收才能拥有在国有土地市场上自由流通的资格,如果政府愿意收缩征地的

范围,农村集体建设用地直接入市自由流通,将大幅增加可建设用地,这样也就无所谓小产权、大产权的区别。

但问题是,目前的房价中占大比例的是土地溢价。小产权房之所以比周边房价便宜一半,就是因为去除了土地国有化的成本,与土地交易过程中的大幅溢价。农村集体用地国有化过程,既是权力运用的过程,也是利益不平等切割的过程。小产权房长期以来无法正名,困难就在于此。

国务院发展研究中心主任李伟也强调,“383方案”只是一个研究课题。也就是说,其表述的内容是否会落实,怎么落实还是未知之数。

有一些政策的出台和一些地方政府的试点,或许可以让我们看清楚小产权房的命运。去年11月,国土部、财政部、央行、银监会联合发布的《关于加强土地储备与融资管理的通知》提出,土地储备机构要根据用地需求预测及市场调控的方向提出合理建议,严格控制土地储备总规模和融资规模,并通过核发年度融资规模控制卡的方式控制土地储备融资额度。今年9月,江苏省率先试点。今后江苏省各地每收储、出让一块土地,都要经过国土厅等部门审核同意,地方政府不能自行决定。上述政策及试点看似与小产权房不相关,实质反映实际操作层面政府解决问题的惯常手法。国土部政策意图防范地方土地储备过大、金融风险增加,用的是严控土地收储、出让权力的办法,让原本属于地方政府的权力收归省级政府手中。也就是说土地收储及出让需要经过更高级别的决策层,指标更少、难度更大。如此一来,地方土地出让土地尚且不能自主,更遑论村集体自由出让土地呢?(吴妮婷)

楼市改革方向呈现五大市场特征

从楼市调控政策走向及趋势来看,限购等行政化调控手段并不是一个长效性调控措施,迟早有其退出的一天。从未来趋势来讲,改革方向便是调控更加市场化,最终通过长效、可持续性、稳定有效的市场、经济手段使市场回归以自住需求为主,逐步让限购等行政化手段退出市场。

当前,关于限购何时退出房地产市场又成为市场焦点问题。

当前来看,限购退出楼市是是在必然的,目前已呈现出限购逐步退出房地产市场的五大市场特征:

第一,长效性调控机制露出端倪之时,也就是限购政策逐步定向宽松,逐步退出楼市调控政策之时。

从当前媒体报道也可以看出,中央对待房地产的态度已经从“强调调控”转为“建立长效机制”,对于现有的财税体制、土地政策、金融体制都会有所改革。尽管楼市长效调控机制方案尚未出台,也不知其真实性与落地的可能性,但是,反映了当前房地产市场重现房价上涨的预期市场背景下,相关部门对于当前房地产市场走势的担忧以及对于中长期房地产市场健康发展的设想。

因此,从这个角度来讲,如果楼市长效性调控机制在今年年底明年初开始出台,那么,当财税体制、土地政策、金融体制等长效性调控机制露出端倪之时,也就是限购政策逐步退出之时。

第二,当前政府表态及地方新出台调控政策基本不再强调限购,政策趋向市场化。

无论是从最近“深八条”、“京七条”,还是当前政府表态来看,都有一个共同的特点:基本上是通过增加中低价位的市场供应、改变供求关系的角度来调控市场,从调控手段的角度来说,从市场的角度来调控市场的特征比较突出,没有更多地强调原有的限购等行政化手段和措施。从这个角度来讲,政策层面正在呈现出市场化、经济化手段逐步替代行政化的限购手段的趋势。

第三,今年以来调控基调发生微妙变化,为限购政策退出与长效性调控机制的政策空间转换做铺垫。

今年以来调控基调发生微妙变化,这样的变化主要体现在三点:2013年不再以房价

合理回归为目标,这导致不同城市市场之间出现“分化”,同时,也导致不同城市的调控政策具有“分化”的特征,总体来讲,不同城市的调控政策具有“分化”的特征有望使不同城市的市场需求释放得以平衡,以使总体市场回归合理;2012年年底住建部明确提出支持改善型需求,支持面在增宽,改善需求成为2013年楼市一支重要力量;关于房产税的各项准备工作如住房信息互联、征收房产税的相关人员培训工作等等正在进行,房产税扩围箭在弦上。

房价控制目标变化、支持改善型需求使得市场逐步回归以供需关系为核心的合理状态,防止限购一旦退出市场出现报复性反弹;房产税的扩围将使市场坚持“去投资化”,防止把房产作为投资投机的工具。

第四,从近期各地限购政策的执行轨迹来看,二三线城市出台的“以限价代替限购”、“限购再宽限一套”(如温州)等调控措施基本上已经表现出限购政策逐步退出的特征,当前来讲,二三线城市的限购基本被潜规则破解,呈现出“外紧内松”的政策面执行特征。

从执行层面来看,当前多数城市“限购”或被社保证明及纳税证明缴纳满12个月的“潜规则”破解。

之前,各地出台的“限购”政策大多数以当地的社保证明及纳税证明缴纳满12个月(北京为5年,较为严格)为购房的基本条件,这些“限购”政策出台后,购房者本身会更加注重纳税和社保方面的缴纳,即使各个地方出台补缴的不予认可的补丁调控政策,购房

者不使用补缴手段购房,那么,自“限购”政策出台当月起,至多一年之后这项规定也会自动失效,因此,执行3年左右的楼市“限购”政策,有可能会因为购房者社保及纳税证明缴纳符合“限购”条件而自动失效。

此外,从执行面来看,在二三线城市、甚至一线城市,补缴社保证明、纳税证明已成常态,甚至有的二三线城市中介代办社保证明、纳税证明“一条龙”服务已成为现实。

记者日前调查发现,环首都经济圈的一些房地产开发商和中介公司采取了为外地购房者提供社保、纳税证明等方式来规避严格的限购限贷政策。

第五,户籍制度改革或许会成为突破“限购”政策的方法之一。

在限购限贷没有可能直接放松的可能性的市场背景下,通过放松户籍制度从侧面突破“限购”,有可能成为未来政策“微调”刺激房地产市场放量与城市化进程的非常重要手段。当前不少省会城市,尤其是三四线城市,外地居民只要购房就可以落户,那么,对于落户的这些外地居民来讲,具有了本地户籍,当然就可以进行第二套住房的购买资格;当前户籍制度改革背后的异地高考、人才引进等特定人群对于当地市场住房需求也表现比较强劲,有条件地定向宽松放松这类人群的住房购买资格或许成为未来政策层面的趋势,这或许也会成为突破“限购”的方法之一。这从总体上来讲会促使房地产市场需求的增加及成交量的持续回升。(张宏伟)

