

房地产投资增速连续7月下滑 8月全国商品房销售额下降8.9%

统计数据显示，房地产市场仍处于低迷状态。国家统计局公布，1-8月，全国房地产开发投资58975亿元，同比名义增长13.2%，增速比1-7月回落0.5个百分点，连续7个月下滑。当天公布的其他多项房地产统计数据也呈现下滑势头。分析人士表示，房地产市场仍处于深度调整之中，尽管当前大部分城市已放松楼市限购政策，房地产企业正在采取措施“以价换量”，但从整体来看，楼市反弹的动力仍不足。

楼市调整累积效应显现

房地产投资开发增速的下行意味着开发商对市场的信心继续降低。历史数据显示，这是该指标连续4个月处于15%以内的较低水平，并且持续低于同期全社会固定资产投资增速。

链家地产的分析指出，目前楼市仍处于调整态势，当前房企主要以消化存货、回笼资金为主，对新增投资较谨慎，加上银行对房地产风险的管控并未明显松动，导致房地产投资增幅继续回落。

其他多项统计指标也呈现下滑势头。1-8月，房地产开发企业土地购置面积20787万平方米，同比下降3.2%；全国房屋新开工面积114382万平方米，同比下降10.5%。今年以来，全国多个城市的土地市场陷入低迷，不少地块遭遇流标、流拍，以底价成交成为常见现象。上市房企的公告显示，今年大型房企的



拿地热情明显下降，策略逐渐转向去库存。

去库存的进程并不理想。1-8月，全国商品房销售面积64987万平方米，同比下降8.3%。其中，住宅销售面积57094万平方米，同比下降10%。全国商品房销售额41661亿元，同比下降8.9%。其中，住宅销售额34314亿元，同比下降10.9%。截至8月末，全国商品房待售面积56160万平方米，比7月末增加930万平方米。其中，住宅待售面积增加590万平方米。

受各项数据低迷的影响，8月房地产开发景气指数为94.79，环比回落0.03点。国家统计局网站发布的《郭同欣解读8月份经济数据》文章认为，房地产市场调整的累积效应进一步显现，对相关领域生产、投资和消费的

影响加大。8月钢材产量同比增长2.4%，环比回落1.3个百分点；水泥产量增长3.0%，回落0.5个百分点；平板玻璃产量下降3.8%，上月为增长1.8%。8月家用洗衣机产量同比下降7.5%，上月为增长6.2%；彩色电视机产量增长3.0%，环比回落11.2个百分点；电冰箱产量下降4.0%。限额以上单位家电类、家具类、建材类商品零售额分别增长9.7%、13.0%和12.5%，分别环比回落2.9、3.0和2.4个百分点。

房企以价换量将延续

统计数据显示，房地产开发企业的资金状况继续恶化。1-8月，房地产开发企业到位

资金79062亿元，同比增长2.7%，增速比1-7月回落0.5个百分点。去年1-8，该指标为同比增长28.9%。1-8月，在房地产开发企业的具体资金来源中，定金及预收款18905亿元，同比下降10.7%；个人按揭贷款8697亿元，同比下降4.5%。

链家地产的分析指出，虽然房企已缩减投资，但由于销售下滑、国内融资较难，目前资金压力仍较大。“金九银十”是传统的销售旺季，是房企加大推盘力度、降价促销、加速去库存以回笼资金的好时机，预计未来资金紧张的房企将进一步“以价换量”。

中原地产首席分析师张大伟认为，楼市仍处于明显调整的过程中，主要城市新房市场的巅峰期已过，大部分已进入平稳期，增长空间有限。部分二三线城市楼市增长过快，需求已被透支。6、7月楼市成交量持续低迷，明显影响了开发商的定价预期，后续特别是二线城市价格下调的项目数量将明显增加。三季度楼市整体仍将处于“以价换量”的过程中，四季度部分城市楼市可能逐渐出现企稳迹象。

截至目前，仅有北京、上海、广州、深圳、珠海、三亚、南京共7个城市未对限购政策做出调整，其余城市均已放开。分析人士表示，政策放松的心理预期将促使未来楼市出现小幅回暖，但由于整体市场供应较大，预计回暖程度有限。张大伟表示，预计本轮市场调整将延续到2015年。

(张敏)

楼市“黄金时代”已过 “金九银十”难火

“金九”首周广州楼市成交环比下跌35%，北京的情况和广州相似，在“金九银十”的第一周，北京市住宅网签量环比回落44.78%，同比回落30.64%。京穗两地楼市如此，全国的情况也大多暗淡开局，尽管许多地产商加大营销力度，但购房者观望心态浓厚，楼市成交很难再现火热预期。

今年楼市所谓的传统热销季，成色恐将暗淡。假如不能及时调整销售策略，开发商们期盼已久的“金九银十”或难出现露头迹象。

最新数据显示，全国70个大中主要城市中，新建商品房价格价格下降的城市增至64

个，持平的4个，上涨的仅有2个。而且，原来领头的一线城市如今已明显走弱，除价格外，成交量更难言乐观。此外，二、三线城市的房地产成交量也大多“愁云惨淡”。

如今全国绝大多数城市已经执行了松绑限购的政策，有的地方甚至还推出对购房者一定程度的奖励政策。在各地不断加码升级的救市潮下，楼市的表现却像“温吞水”一般。这说明一些地方政府“救市政策”的边际效应递减明显，开发商普遍感到去库存压力依然很大。

从现有国内房地产开发的生态来看，“资金流”是房企生存发展的最大命门。死扛房价

不动，楼市成交量的坚冰就很难打破，市场的观望情绪也就会更加凝重。

开发商们假如把握不住“金九银十”这个年内最后的销售机会，不采取实质的“以价换量”的促销策略，不把去库存当成当前市场生存发展的“王道”，等到市场天气入冬，那很可能“冻坏”不少房企。

据报道，全国20大标杆房企8月份土地支出不足百亿元，年内拿地金额环比下滑近四成，而9月份首周，20大房企均未在土地市场出手。地市不热，一方面说明各大房企存在不小的销售压力；另一方面也预示大型房企对市场的观望态度很强。另外，江浙闽等本

来投资投机性购房较为集中的地方，出现了业主主动“弃房断供”按揭贷款现象。加上近来多地出现房产中介崩盘的现象，这些都能充分证明，当前房价下降预期已成，市场观望情绪可能会进一步加重，房地产市场将进入一个低速平稳增长的阶段。

中国楼市的“黄金时代”已经过去，至于今后市场是“白银时代”还是“铜铁时代”，关键还要看房地产企业能不能做好战略转向，回归理性的市场开发状态。假如房企无法跟上这种趋势，真正意义上的行业市场洗牌大幕或许就在不久的将来拉开。

(王振峰)

俄罗斯卢布沦为制裁战牺牲品

在地缘政治高风险的背景下，16日俄罗斯卢布对美元汇率跌至1比38的历史新低。分析人士指出，近两天卢布下跌是西方对俄新一轮制裁影响的体现，俄罗斯卢布已沦为西方对俄制裁不断升级的牺牲品。

12日美国和欧盟决定正式对俄罗斯追加制裁，受制裁的企业包括5家俄罗斯大型银行和多家大型能源、国防企业等。根据制裁内容，受制裁的俄罗斯企业无法获得美国和欧盟银行提供的为期超过30天的贷款，同时，美国和欧盟的相关公司也禁止向俄罗斯提供用于勘探、开采深海石油和页岩油所用的设备。

此次西方对俄制裁涉及俄罗斯金融、能源、国防等重要经济领域，势必对俄罗斯经济造成一定打击。从短期来看，卢布贬值的趋势至少会持续数月。此外，俄罗斯央行日前决定完全停止对外汇市场的干涉，并在今年年底前完全实现卢布在市场上的自由流动，这也对卢布汇率走势产生了不良影响。

也有观点认为，近日的卢布下跌并非受经济基本面因素影响，而是担心西方制裁会对俄经济造成毁灭性打击的心理因素在作祟。但从当前俄罗斯经济的总体状况判断，这样的后果暂时不会出现。

尽管俄罗斯通货膨胀在加速，但居民收入、总体消费和工业生产有所增加，这从一定程度上保证了卢布不会无限期下跌。日后西方制裁如果减轻或停止，待市场重拾信心后，俄罗斯卢布有望出现反弹甚至收复失地。

另外，考虑到卢布大规模贬值可能给经济造成的巨大损害，俄罗斯政府也不会坐视不管。目前，俄罗斯握有将近5000亿美元的外汇储备，并且不久前也传出俄罗斯准备扩大黄金等硬通货储备量的消息，这将增加俄罗斯政府应对卢布贬值的底气。此外，国际能源市场上的持续需求使俄罗斯可以从石油和天然气出口中获得稳定收入。

由于卢布的持续贬值，当前俄罗斯市场上建议将持有卢布兑换为美元的声音不绝于耳。但如果将持有的卢布变为外币，一旦卢布汇率出现反弹，购买外币者可能蒙受损失。因此对俄罗斯普通老百姓来说，将持有卢布转为持有美元的做法存在风险。如果俄罗斯市场上真发生大规模抛售卢布买进美元的现象，会导致卢布购买力进一步下降，甚至威胁俄罗斯的经济稳定。

(吴刚)

在华外企不享有反垄断“豁免权”



近一两个月来，中国政府的价格反垄断调查正成为横跨国内外的重大公共事件，不仅一批国际商业游说团体已经就此提出投诉，一些西方大国政府也开始卷入。据《华尔街日报》报道，美国财政部长雅克布·卢近日致函中国国务院副总理汪洋，据听取了信函内容汇报的人士透露，卢在信中发出警告，声称中国针对外国企业的一系列反垄断调查可能给中美关系带来严重影响。然而，在华外资企业真的就应该成为游离于中国反垄断之外的“特区”，享有“豁免权”吗？答案是否定的。

全世界有100多个国家(地区)颁布了反垄断法，反垄断法在成熟市场经济体赢得了“经济宪法”的称呼。与其他主要经济体反垄断法规一样，中国《反垄断法》规定的垄断行为包括以下三种：经营者达成垄断协议；经营者滥用市场支配地位；具有或可能具有排除、限制竞争效果的经营者集中。

垄断企业的市场支配地位通常来自生产或流通环节的优势，随着现代知识产权制度的日益完备且失之偏颇，越来越多的垄断企业开始利用严厉的知识产权制度造就、维护自己的垄断地位，攫取掠夺性高额利润，给竞争对手设置障碍，自己不从事创新，也不允许竞争对手从事创新而赢得竞争优势，这种道德风险已经成为现代知识产权制度最大的副作用，中国这个世界头号制造业大国更堪称跨国公司专利桎梏的最大受害者。

影响更大的是美国高通公司堪称巧立名目、敲骨吸髓的专利收费模式。这家公司

在2001年3月确认第三代(3G)移动通信三大国际标准时确立了其“卖专利”的商业模式，所有从事与3G相关的生产与销售的企业，都必须与高通签署专利授权合同，它卖的只是手机芯片，却多年坚持要按整个终端售价的一定比例收取专利费，于是乎，从手机屏幕、手机壳、电池、相机、耳机……乃至手机上镶嵌的钻石，都得为高通的芯片支付专利费。

结果，不仅消费者为此付出了高额代价，WCDMA和CDMA2000两种3G制式手机售价因此提高了200-300元，中国3G手机制造商利润中也有一半要用以支付高通专利费，本已微薄的利润进一步摊薄。中国手机制造业有沦为“苦菜花”之虞，高通则从中国收获了它49%的营业收入，利润率高达60%，2013年占据了全球手机芯片市场54%的份额，市值高达1230亿美元。

垄断行为让消费者和非垄断局外企业都付出了沉重的代价。发展中国家对国际卡特(垄断利益集团)落实反垄断还有助于国际公平，因为目前已经处罚的国际卡特案基本上都同时横跨发达国家和发展中国家市场，且国际垄断企业从发展中国家掠夺的垄断收益更高。但在反垄断实践中，查处跨国垄断并收取罚款的多年来基本上都是发达国家，上亿美元乃至上十亿美元的罚金落入欧美政府国库，涉案发展中国家受损严重却几乎没有获得任何补偿，尽管发达国家反垄断机构在对这些跨国巨头确定罚金额度时是以其全球收入为基础计算的。

与其他监管一样，反垄断是一种“警犬追猎犬”的不断升级、永无止境的较量。反垄断法本身就是一种比较“高大上”的经济法规，需要较强的人力、财力资源支持，才能将其从纸面落实到实践中。发展中国家监管部门的“土警犬”在起步阶段，普遍不如他们要监管的“洋猎犬”壮实、嗅觉灵敏。但中国这样的世界第二经济大国、头号制造业大国和贸易大国则不然，中国监管部门的“土警犬”赶上“洋猎犬”只是时间问题，从2013年初的液晶面板案到近期的反垄断风暴，我们正在见证这个进程。

(梅新育 作者为商务部研究院研究员)

美联储：QE十月将正式退出

由于美联储此前推出的量化宽松政策(QE)即将于今年10月完全退出，且美联储主席耶伦在上月的杰克逊霍尔全球央行大会上措辞不再明显偏向“鸽派”，这次会议被认为是美联储转变政策风向的最佳时机，也因此成为外界眼中美联储本年度至今最为重要的一次货币政策会议。

分析人士预计，美联储极有可能在本次会议之后的货币政策声明中删除“在相当长时间以后”继续把基准利率保持在超低水平的措辞；而美国金融市场也可能会因此随着美联储货币政策会议的新周期进入回调阶段。

联储悄然倾向“鹰派”

在本次重要的议息会议之前，美联储官员的公开言论已开始倾向“鹰派”立场。除耶伦本人在杰克逊霍尔会议上表示“如果美国经济状况继续以超出预期的速度增强，那么加息时间可能早于预期”之外，旧金山联储总裁威廉姆斯和亚特兰大联储总裁洛克哈特此前称，美联储可能在明年中期前后加息，而非此前预测的明年下半年首次加息。

对于市场来说，除了美联储官员的讲话之外，更值得关注的当然是美联储会后发表的政策声明以及耶伦在新闻发布会上的发言。加拿大多伦多道明银行经济学家穆尔雷恩预计，本次美联储货币政策会议“可能会有”的最大变化”是美联储对此前声明中的一处措辞做出任何改变，即该行将在终结资产购买计划后在“相当长时间里”继续把基准利率保持在超低水平。她强调指出，如果这一承诺在本周会议上发生任何变化，则将被视为“政策紧缩倒计时的开始”。

事实上，FOMC中的“鹰派”和“鸽派”人士都希望美联储在其政策声明中删掉有关该行将在终结债券购买计划“相当长时间以后”仍继续把基准利率维持在超低水平的措辞。新任克利夫兰联储总裁梅斯特认为这一措辞“已变得陈旧”，费城联储总裁普罗索甚至对7月政策声明中含有上述措辞表示反对；而倾向于“鸽派”立场的波士顿联储总裁罗森格伦则表示，美联储应该在10月会议上改变这一措辞，而不是在这次会议上。

高盛认为，美联储不会于本周做出删除“相当长时间”的这一表述，不过高盛认为美联储将在声明中承认7月货币政策会议以来经济继续扩张、就业市场继续改善、房地产市场回暖，继续削减量化宽松(QE)规模100亿美元并明确表示在10月底彻底结束QE。

QE 下月将正式终结

本次美联储货币政策会议中的其他“常规动作”也不可或缺。市场普遍预计美联储将继续此前的步伐，连续第七次将其债券购买计划的规模缩减100亿美元，从而将QE政策规模缩减至每个月150亿美元。按此幅度，美联储将在10月底召开的下次货币政策会议上彻底终结QE措施。

美联储货币政策声明对全美就业市场和美国经济前景的描述也颇为引人注目。对于前者，分析师将密切关注，美联储是否会重申其担心“就业资源的利用率严重不足”这一问题。8月全美非农就业报告意外表现疲弱，因此大多数观察人士普遍认为，美联储并无必要对这一描述做出改变。对于后者，美联储可能小幅下调2014年6月中旬所做出的失业率预期，但对今年经济增长和通胀率的预期则可能保持不变。

美联储目前预计今年实际国内生产总值(GDP)增速将在2.1%到2.3%之间，通胀率则将在1.5%到1.7%之间。蒙特利尔银行资本市场研究部门负责人迈克尔·格莱格里甚至认为，美联储可能会通过修改货币政策声明的措辞，指明在达成几种经济指标以前不会加息。

进入紧缩周期不可逆转

此外，美联储可能会公布对其退出原则的更新，对一些操作上的问题做出决定，例如在资产负债表处于较高水平的形势下，美联储将会如何加息的问题等。其他问题则包括美联储是否将停止把即将到期的资产的收入用于进行再投资，以及是否从其资产负债表中出售资产等。

根据惯例，在每次的货币政策会议闭幕后，美联储将发布所谓的“点阵图”，用来显示FOMC每名委员预计到2015年底和2016年底时联邦基金目标利率的合适目标并将首次显示2017年底的预期目标。华尔街经济学家目前平均预期，到2015年联邦基金利率将为1.13%，到2016年底将变为2.5%。

加拿大皇家银行资本市场首席美国经济学家汤姆·博塞利则指出，无论美联储本次货币政策会议声明的口风是否如以上预期所述，随着QE措施终结，美联储货币重新进入紧缩周期的态势已不可逆转，而美国金融市场也将因此感受到经济稳增和流动性减少的双重影响。华尔街对此的普遍看法是，从目前情况来看，美国金融市场将在一段时间的回调之后，进入缓慢攀升的新模式之中。(中证)

国药准字H46020636

快克®

复方氨酚烷胺胶囊

请在医生的指导下
指导下购买和使用

海南亚洲制药股份有限公司生产
海南快克药业总经销