

风云突变之我见

美国次贷危机引发的金融海啸袭击了几乎所有的国家，每天打开电视都可以听到无数人不厌其烦地叙述着这百年难得一遇的金融风暴，面对应接不暇的坏消息，一直以来都想说点什么，但总觉得自己才疏学浅，不敢对这些让专家们绞尽脑汁的大事件妄加评论。前几天兴致盎然之下，和一个资深金融专家，针对此方面有了5个小时的沟通，在我的观点频频得到对方认可的情况下才有勇气和大家分享我的浅薄之言。现摘选部分谈话内容如下：

问：请问中国的房市价格会是一个怎么样的走势？你认为通过政府救市，房价是会挺住，还是继续走低？如果走低的话，会降到一个什么样的价位？

答：依照我的观点，房价一定会是一个下行的趋势。政府救市也没有用，房价还是要掉的，估计房价要跌掉四成才可见底。

任何一个商品的价格都是由三方面因素来决定的：成本、竞争对手的价格和消费者的接受度。这个很容易理解，如果不是处理库存，一个成本100元的商品，能卖到90元吗？不可能。同样，如果同质化的产品，竞争品牌卖100元，你能卖到150元，或者200元吗？不可能。消费者没有消费能力，或者消费者认为不是物有所值或物超所值的东西，最好的产品也是没有人接受的。虽然大家都喜欢奔驰车，但是即便一辆奔驰降20万，还是有很多人不买，会选择奇瑞和吉利，为什么？消费者口袋里没有钱，喜欢好东西也没有用。反过来，如果一辆奇瑞或者吉利车有非常高的配置、很好的安全性和华丽的外观，卖到50万会不会有人要？不会。为什么？大家意识里已经认为奇瑞和吉利车是低档车，50万一辆的价格是难以服众的。

先说说房子的成本吧：房子的成本里大约65%是来自于土地的售价，土地价格目前大约掉了40%，如果按照40%来计算房地产的毛利，由于土地价格的走低，总成本降低了 $60\% \times 65\% \times 40\% = 16\%$ ；目前钢材、水泥等建筑材料价格持续走低，以平均跌幅20%而论（钢材从6月份的6300元到目前的3600元，价格跌幅达43%），建设成本减低 $60\% \times 35\% \times 20\% = 4\%$ 。两项合计约20%。国际上房地产商的平均毛利是15%，中国房地产商的平均毛利是40%（这些数字都来自中央电视二套《直击华尔街》栏目）。中国房地产商的规模较小，管理水平较低，合理的平均毛利应该是20%，那也就是说利润有下降20%的空间。目前建筑成本降低20%，房地产商有降低20%利润的空间，那么房产价格也就是在现行价格约60%才为合理。

再说说房地产商之间的竞争格局。中国房地产商鱼龙混杂，许多公司没有任何的从业经验，很多人是在利益驱使下纷纷进入房地产行业的，众多的房地产商由于资金上的吃紧，抗不住巨额的财务费用，最终一定会采取低价抛售策略。而消费者都有“买高不买低”的心理，价格越是开始松动，房产交易越困难。房产价格降价是难以让消费者冲动地掏腰包的，毕竟买房的人比卖房的人不急得多，相互僵持的结果最终

一定是以房地产商的妥协而结束的。

最后说说房产消费者的接受度。房子的作用不应该是赚钱的工具，而应该是满足居住者的入住要求。当前房屋的租金连 1/3 的贷款利息都支付不了，而房子又是有折旧的，从中就不难看出中国房市的泡沫有多大了！国际上，人均年收入和房产价格的比例是 1：8，中国目前的比例是 1：20。按照国际标准，中国的房价要掉 60%才合理！但是为什么我会说是掉 40%呢？一、中国的国情和世界上其他国家不一样。中国的城市化程度还非常低，大量的农村人口转移到城市里，旺盛的购房需求将导致房价会比正常情况下偏高。二、西方人买房大多都是靠自食其力的，所以非常少见 35 岁以下买房的人；而中国不一样，中国人结婚之前都希望能够安置好房子，虽然很多年轻人也买不起房子，但因为有家人的帮助，最终大部分人也能实现房子梦。中国这种几代人和几家人联手买房的方式显然极大地刺激了房产的需求和价格的上扬。

综上所述，我认为中国的房价下降 40%左右是合理的。当然，由于每一个城市、每一个区域房市泡沫的成分不一样，降价的幅度也不一样。像丽水这个城市，曾经均价一万元，降价 60—70%才合理！前几天丽水电视台就播出丽水一个新楼盘开盘价 2919 元/平方米！杭州房价看是坚挺，但也高得离谱，降价 40%左右也是在所难免！

问：政府救房市，最大的受益者是谁？他们能得救吗？高高在上的房价，到底谁是最大的受益者呢？

答：许多人认为高房价的罪魁祸首是房产商，房产商是最大的受益者，其实这真的是极大的误会。高房价很大的原因是高成本，成本中最大的组成部分是土地出让金，所以高房价的始作俑者不该是房产商，再说如果没有大量不理智的购买者和投机者推波助澜，房产商再怎么想抬高房价也不可能。即便说房产商短时间内因为高房价、高毛利赚了很多钱，但房产商赚来的钱都拿来购买土地了，现在房子卖不动了，其实房产商是难堪重负的！对于房产商来说，他们有一个亿资金，大多就会做五个亿、十个亿的楼盘，房价掉个 30—40%，之前所有赚到钱都不够赔的，最终能够全身而退，还能略有盈余的房产商 10%都不到。

由于中国的土地是国有的，土地在出售的过程中虽然也要支付部分的征地款，但大部分的收益还是落入了政府的口袋，加上房屋在建设过程中所使用的材料，以及竣工之后的房产税都是一笔不低的收入。因此政府才是高房价最大是受益者！谁是最高房价的受益者，谁就最怕房价下跌，政府既然是高房价的最大受益者，当然最怕房价下跌了。虽然国家领导人有时候也会悲天悯人地呼吁要低房价才能“居者有其屋”，才能“大庇天下寒士俱欢颜”，但由于土地出让金是给地方财政，而不是上缴中央财政的，各地地方政府自然不会放着利益不要，而去真正关心民众的生活品质。毕竟真金白银可以做很多体面工程讨得上级欢心，自己也活得舒心和潇洒！提高民众生活品质，那是一个漫长的过程，短时间内难以体现政绩，加上中国政府官员都是走马灯似地换，谁有心思静下心来真正为民众考虑呢！地方政府的第一把手都不能是本籍人士，要做长期有利于地方民众未来的事情自然也非常之困难了。

政府救房市，只能是短时间内给相关利益群体一种信心，其实没有人可以救得了，人为的干预市场，

人为的延缓房价下跌对谁都是一个伤害。美国次贷危机引起的金融海啸，世界各发达国家先后注入两万亿美金以上的资金，但最终也还是没有办法救市，最终股市还是一直狂泻，石油价格也是一落千丈，下跌幅度超过 50%!

价格是受供求关系影响的，和任何其他原因都没有关系，既然房价高高在上，民众买不起，房子只是一群炒房者手中获利工具的时候，高房价的末日也就到了，人为的救市只能让多方矛盾更加地恶化。

现在的金融环境对房产商来说非常不利，大多数房产商都是靠高利贷来维持的，如果年利息是 30%，房子一年没有销售，成本就要加高 30%。如果说高利息的支出能够稳定房价，那各房产商咬咬牙，扛一段时间，大不了丢掉未出售房子的利润也就行了。但问题是最终房价还是会大跌，那这期间所支付的高利息就成为了不必要增加的成本了！如果房价能够早点降到底，房产商手中的房子能够清仓，大不了两手空空；如果到了不得已再出售的时候，大部分人房产商就只能是债务累累，不得轻松了！所以其实就房产商而言，他们也不希望政府救市，房产商没有采取大幅度降价实在是苦说不出，他们压力来自于政府，再加上一点侥幸心理，也就不敢大胆降价销售了。

房产商希望降价销售房子，消费者当然是低房价的拥护者，只有政府不想丢掉既得利益，所以才要采取一些救市策略。但房价既然已经高出民众的消费能力，房价回归其实是一种必然，任何举措都是枉然！

问：你觉得这场来自美国的金融海啸会对中国有多大的冲击？中国也会像欧美、日韩国家那样受到重创吗？

答：在经济全球化、一体化的今天，在这场史无前例的金融海啸面前，中国要独善其身是不可能的，受到影响是一种必然。但中国不会像欧美和日韩国家那样受到重创。这个世界很奇怪，穷人存钱，富人借钱；穷国常常是债权人，而富国却往往是债务人。美国政府欠了多少钱？GDP 总额的 3.5 倍！美国民众呢？负债率高达 60%，2.5 美金的钱里面有 1.5 元是借来的！而中国民众是存钱的多，借钱的少，我们政府更是有钱，外汇储备高达 2 万亿美金。虽然由于人民币升值大大缩水，但也达到去年财政收入的 2.7 倍！金融海啸中，我们的财富会受到影响，会缩水，但不会太过影响日常生活和支出。道理很简单，你银行里有 10 万元钱，现在变成 8 万，你的信心会受到一些打击，但生活品质并不会受到多大的影响。而债务人的情况就大大不一样了：当债权人不再相信你，不但不能够继续借钱给你，还要把原先借给你的钱拿回去，到那时，不管债务人有多少财富，他们都会惶恐和不安，都将面临着陷入窘困或破产。

中国地域宽广，东西部经济水平差距较大。同一区域内贫富差距也很大，所以我们可以通过扩大内需来使经济不至于受到重创。许多国家的开放是一种必然，比如美国、日本，以及欧洲各国，不开放，这些国家就有可能生存不了，更不要说发展。而中国不一样，清朝我们可以漫长的闭关自守，一方面当然体现出政府的愚昧和夜郎自大，但是另一方面恰恰也说明了我们可以自给自足，自成体系。

虽然加入 WTO 很多年了，但中国的开放程度还是不够大的。中国的资产大多还是掌握在自己手中，所

以金融海啸对我们的影响不至于太大。我们的银行大多是国有的，真的出现一些坏账，也不至于破产倒闭，大不了中央银行多印点钞票，让人民币贬值一点就能解决问题了。

所以我的观点是，金融海啸中国会受到较大的影响，但不会受到重创。

问：你觉得在这次金融海啸中受到影响最大的中国群体是谁？他们能够得救吗？

答：金融海啸中受到影响最大的将会是各民营企业。民营企业主将是面临挑战的一个群体！他们的挑战主要来自两块：一块是由于受到欧美各国消费需求大幅下降的影响，出口加工型企业的产品出口困难。由于开工不足、不良应收款加大，企业难以获利，举步维艰。由于产品出口困难，出口加工企业自然会大举抢夺国内市场，这样势必会给本来就供过于求的国内市场带来更大的压力，在残酷的竞争中，内销加工型企业的生存空间将受到极大的挤压！

另外一块是由于资金供给不足，企业现金流不畅，随时都有可能由于现金流断裂，企业面临破产倒闭的威胁。

目前，各企业面临的巨大挑战还有来自于各主要原材料的大幅下滑。以我所熟知的塑料制品行业而言，塑料粒米从 17900 元/吨，跌倒了现在的 7500 元/吨，跌幅高达 58%，总成本下跌约 30%（人工等费用不变）。也许有人会说原材大幅度跌价是好事，成本低了就有更强的竞争力。其实不然，涨价的时候，每一个利益关联者都会受益；跌价的时候，每一个利益关联者都会受损。其中制造厂的损失最大。由于每一个企业的生存压力和库存量不一样，有些企业会迅速按照新的价格进行销售，在这样的情况下，其他相关企业不得不跟进。以一个年销售 1.2 亿的制造厂来计算，假设库存货物是两个月的销售量，那么直接损失就是 $2000 \times 0.3 = 600$ 万。如果制造厂不予承担经销商的存货损失，那么销售就会受阻；如果制造厂承担经销商的存货，假设经销商的存货是一个月，那么造成的损失是 $1000 \times 0.3 = 300$ 万。两项合计 900 万！如果零售商要对未结款的货物或者未销售的货物进行降价销售，所造成的损失将会更大。这么大的支出没有多少企业能够支付得了的！

由于竞争的白热化，民营企业的大量倒闭和重组是一个必然。企业倒闭，大量的员工会拿不到工资，但政府不会袖手旁观，会给予援助。最终，大多数的员工还是能够拿到工资回家，只有大量民营企业主的处境艰难，却少有人帮助！即便是政府想救他们也救不了，因为要救的民营企业太多了，所存在的窟窿之大着实让人难以想象！大量的民营企业主从腰缠万贯到一介平民是一个必然，能够咸鱼翻身的人非常少，更多的人都将黯然神伤，退出经济舞台。

问：虽然倒闭企业的员工能够拿到工资回家，但接下去的日子他们何以为生呢？

答：其实这个并不难，农民工都有自己的原有居所，而且他们的生活开支本来就很少，他们有足够的 ability 扛一段艰难的日子。其实要解决农民工的生计也不难，只要让中国的粮价和世界接轨就可以了！中国的粮价大大低于国际粮价，最高峰的时候，中国粮价和国际粮价的比例高达 1:3！如果提高粮价，自然会

吸引大量农民工回到山头和田间，农民工的生计自然而然就得到解决了！

问：从长远来看，你认为这次金融海啸对中国、对世界来说是好事，还是坏事？

答：当然是好事。如果不来这场金融海啸，没多少人会知道我们所处的环境有多么危险！经济的发展都是靠高能耗来支撑的，如果再这样下去，地球将不堪重负！在泡沫中所谓的“成功者”比比皆是。如果不是这一大劫，这个浮躁的世界里哪里还有真理和道义！违背自然规律、违背人性的行为都将受到惩罚，淘尽黄沙始见金，真正的勇者是无所畏困难和挑战的！让暴风雨来得更猛烈些吧，让狂热者疯狂至死，让有智者因爱长存！

.....

在危难前面双枪也会受到影响，我们不得不调低我们的预期，但一直稳扎稳打的双枪一定会在在风雨中屹立不倒，造就更伟大的成功！

附：

两年后重新整理这篇文章之后，我仍然认同我自己的观点，我坚信目前不理性的房地产市场一定会逐渐走向规范；落后的企业虽然由于金融危机中政府的大量投入和银行天量的资金的放贷而喘口气，未来企业好坏还是会一见分晓的！