

若有一天房地产靠不上了 增长从何来？



特约撰稿人 黄凡

宁波银行总行私人银行部总经理

与几年前大家普遍的良好感觉相比，现在的人们会或多或少地感受到一些“烦恼”：股市、汇市持续大跌，房价暴涨，各类次级债务（P2P、非标融资、地方政府平台等等）违约事件频繁发生，中美贸易摩擦……

两周以来，我一直在北美，与全球各地的金融学界资深学者以及资产与财富管理专业人士进行非正式交流，交流中自然离不开当下中国经济的热点问题，尤其是房价。对于疯狂的中国楼市，老外们普遍说看不懂。不过，树是长不上天的。

美要搞垮中国吗？

对于近期中美贸易摩擦，国内的舆论可大致分成泾渭分明的两派，微信朋友圈中最多阅读、点赞、打赏的不外乎两类文章：一类是高呼“我们厉害了，崛起了，美帝吓尿了，完蛋了”……另一类是“我们要崩盘，美帝阴谋害我们，我们招架不住”……两个极端，非黑即白。

美国真要搞垮中国吗？多数和我交流的人士认为，一没有这个意愿；二没有这个能耐。中国经济已经处于全球举足轻重的地位了，即使特朗普真能搞垮我们，美国自己也得垮。而美国一定不会愚蠢到把自己也搞垮，这已经是学界与业界的主流共识。

地球如此大，不会容不下中美两国的。一方兴起，另一方就完蛋？不能共同进步吗？其实不然，两国一直以来都在各种摩擦中实现“合作共赢”，摩擦争吵是表象，合作共赢才是实质。

老外普遍认为，中国的城市面貌、基本设施、生活水平三十多年来有了翻天覆地的变化，尤其是公路、高铁、机场等基础设施已是世界一流，城市的高楼大厦也是领先世界。中国的各种“硬件”确实是厉害了，说我们处于一个“伟大的时代”并不为过。当然，我们自己也知道，各种“软件”有待于进一步提升。

“去泡沫”是共识

近日，与我交流过的无论是精于逻辑推论的常春藤名校顶尖学者，还是长于模型计算的美国基金经理，又或是手握重金的中东国家主权基金投资决策人士，尽管都无一长期看空中国，但他们认为中国资产价格偏高，且政策的干预不可预期。因此，在对中国资产的配置上持谨慎态度。

国内的主要资产因多年的货币超发，以及其他种种原因而一直处于偏贵状态，现阶段处于去泡沫过程之中也是海外多数专业投资人的共识。

就国内主要资产而言，A股过去大多数时间偏贵是不争之实，2015年股市崩盘时“国家队”救起的是全世界最贵的股市也是不争之实，超贵的估值是无法长期维持的，救市只能延缓而改变不了A股以下跌实现价值回归的过程。截至2018年6月29日，创业板的平均市盈率依然有45倍左右，可见3年前A股累积泡沫之大。今年以来，股市的下跌实际上是“去泡沫”进程的延续而已。

国内房价高不高？

承认我们厉害的同时，不得不提一下我们的软肋，那就是房地产泡沫与债务难题。

每次出国，都不免会比较一下美、加与内地大城市的房价。这两周也走了不少美、加的城市，不难发现，美、加两国的主要大中城市的住宅，无论是别墅，还是公寓，都比北上深动辄千万的钢筋水泥“豪宅”性价比高得多。即使是在被认为泡沫最严重的大温哥华地区，我在白石镇走了一圈，发现这里的数千平方英尺豪宅，有山林海景，也有鸟语花香，普遍带私家泳池，只需200万加元左右（约1000多万人民币）就能买下。

认为国内房价没有泡沫的国内朋友，不妨出国花些时间看看房子，比较一下就能更客观看问题了。越是比较越是发现国内的房子性价比不高。然而，价格节节大涨的却是国内这些性价比不高的房子。这是什么逻辑？

老外们看不懂，很多中国特色的原因也不便向老外们解析了。大家只是关心同一个问题：如何收场？

这个问题，我也没有答案。只知道国内的借贷杠杆大部分直接或间接与地产有关，如果房价下来了，就代表社会总体杠杆水平下来了，债务问题也就解决了一大半。债务问题，不外乎是各类质押类的“非标”债权融资加上层层结构嵌套。当年华尔街玩得最溜的CDO（债务抵押凭证）不正是鼻祖吗？当然了，最终导致上一次全球金融危机的也是这些元凶。



 万洋众创 慈溪·草起
买厂房 找万洋
 2188元/m² 正式对外招商
 面积任选 500m²起 产权独立
 0574 | **6310 9999**