

CHINA
REAL ESTATE MAIN TREND

中国房地产 大趋势

影响每个中国人生活的经济热点

徐斌◎著

把脉中国经济



聚焦房价问题

洞悉中国经济和房价未来发展趋势



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

CHINA
REAL ESTATE MAIN TREND

中国房地产 大趋势

影响每个中国人生活的经济热点

徐斌◎著

把脉中国经济
关注民生热议
聚焦房价问题

洞悉中国经济和房价未来发展趋势



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

北 京

图书在版编目 (CIP) 数据

中国房地产大趋势/徐斌著

北京: 中国经济出版社, 2010. 10

ISBN 978 - 7 - 5017 - 9987 - 9

I. ①中… II. ①徐… III. ①房地产业—研究—中国 IV. ①F299. 233

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 102345 号

责任编辑 余静宜 张 卉

责任印制 石星岳

封面设计 任燕飞工作室

出版发行 中国经济出版社

印刷者 北京市昌平区新兴胶印厂

经销者 各地新华书店

开 本 710mm × 1000mm 1/16

印 张 14.5

字 数 213 千字

版 次 2010 年 10 月第 1 版

印 次 2010 年 11 月第 2 次印刷

书 号 ISBN 978 - 7 - 5017 - 9987 - 9/F · 8387

定 价 32.00 元

中国经济出版社 网址 www.economyph.com 社址 北京市西城区百万庄北街 3 号 邮编 100037

本版图书如存在印装质量问题, 请与本社发行中心联系调换(联系电话: 010 - 68319116)

版权所有 盗版必究(举报电话: 010 - 68359418 010 - 68319282)

国家版权局反盗版举报中心(举报电话: 12390)

服务热线: 010 - 68344225 88386794

自序

2008年底,我在网易开博,2009年1月2日,更新了一篇关于推测2009年的中国房价最终还是涨的博文。上百条愤怒的回帖,让我吃惊不已。毫无疑问,现在对于看涨中国楼市的任何人,网络舆论的口水都会将其淹死。

这是非常悲哀的事情,因为它再次显示一个事实:在投资市场上,大多数人的行为都是错误的。而房地产更为敏感,因为在大城市中购置一套住宅,几乎要吸干一个人一辈子的积蓄。今天的中国,房子已经成为男人最性感的元素,也成为未婚女人对男人资产评估的最佳手段。在某些城市,房子更是丈母娘对未来女婿的最低要求。在这种情况下,让普通人对房产投资表现出理性的态度,确实有些不太现实。

谁都知道房价有涨有跌。但何时涨?何时跌?犹如望天打卦。但幸运的是,现代经济学理论提供了诸多分析依据。本书就是用库存周期、美联储利率周期以及“摩天大楼”指数等方法,来推测中国房地产拐点的具体时间。其中,最重要的是美联储利率周期。

经济周期理论是本书分析中国房价拐点的理论基础,中外经济史则是本书的论据。任何爱看书的人都知道,所有书籍中最好读的就是历史书,经济史也不例外。另外,在写作过程中,我尽可能避免晦涩枯燥的学术腔,分析一些经济学概念的时候,也不喜欢严谨的学术表述,如果不是本书编辑的再三强调和督促,这本书的风格可能步入“情色经济学”路线,被有关部门列入扫黄打非的目录了……

所以,那些担忧晦涩学术腔的朋友,尽管大胆放心地将本书当



作小说来看。

我们每个人真正听得进去的,其实都是我们内心愿意听的话。那些与我们愿望和价值观相违背的东西,我们总是排斥,甚至是强烈反对。说地球围着太阳转的布鲁诺,被活活烧死,可不是仅仅因为他侵犯了罗马教廷的利益,而更重要的是,他的观点震撼了同时代所有人的价值观和世界观,当时的人无法接受。今天,我们不会烧死那些和我们唱反调的家伙,但会用口水淹死他!如果可能,我们还可以用冷漠杀死他。

所以,如果本书不被大众接受,也不足为奇。

本书的观点是基于客观事实的分析结果。如果你没有买房,一心指望房价下跌,那么你可能会很失望。在实际利率为负、房租不断飙升的情况下,指望房价下跌,基本是在做梦。那些已经购置房产的有产者,如果认为中国房价十年之后涨一倍,本书的分析结果可能又会让你失望。因为实际负利率政策,两三年之后必然会导致恶性通胀,最后会引发中央出台强有力的紧缩政策,让经济“硬着陆”。到那时,如果房价暴跌60%以上,也不会让人吃惊。

房地产的空头和多头们,都很难在这本书里找到他们想找到的东西。因为这两年恰恰是中国城镇化加速和人口红利释放最集中的时刻。中国无数的年轻人,渴望拥有一套属于自己的住房。之前或者之后,对房屋的渴望都没有这几年这么强烈。2015年之后,由于中国老年人口逐步增多,房地产基本需求将会逐步放缓,最重要的是,那时全球经济都会进入高利率时代,无论是中国还是欧美发达国家,“便宜钱”再也不会有了。所以指望通过房屋增值保值的投资者可能在那时都会觉得非常失望。

经济学家凯恩斯曾说过,“我们每个人其实都是某个已故多年的思想家的思想奴隶”。投资市场中的大众流行观点,大多数都是错误的,否则市场中也不会有这么多输家了。但关于房地产的错误观点,却是格外得多,原因如上。因此,本书的最后一章集中反驳了一些流行谬误。因为我们只有脑子清楚,做事才能不含糊。

房子问题上不能含糊,一套房的买卖决定要是做错了,会套牢我们普通人一辈子!

>>> 目录 | Contents |

自 序

第一章 2014 年前后皆凶险 / 001

惊人的劳伦斯魔咒 / 003

2009 年中国的摩天大楼群 / 004

晦气的 2012 年和恐慌的 2014 年 / 005

第二章 热闹的房地产崩盘论 / 007

2010 年中国房地产空头们的诅咒 / 009

过早唱空房地产的学者们 / 010

北大教授和财经评论人的地产赌局 / 011

饮恨中国楼市的 20% 先生 / 011

王石郁闷的 2009 年 / 012

对地产行情不理解的商业地产大佬 / 013

华尔街空头对中国经济的体检报告 / 014

空头不止,多头不死 / 018

第三章 看穿库存周期的“水晶球” / 021

易纲的“水晶球”为何那么灵? / 023

来,玩一个模拟游戏 / 024



- “猪周期”为何始终不能消失? / 026
- 2012 年——中国经济下一个巅峰之年? / 028
- 4.5 年——一个经典的库存周期 / 029
- 2008 年年底开始,2012 年到头? / 030

第四章 一代人经历一次的地产周期 / 033

- 18 年的漫长地产周期 / 035
- 房地产绑架所有国家的宏观经济 / 037
- 盖房子是一件很麻烦的事儿 / 039

第五章 闪电随时会劈下来 / 043

- 60 年后老兵回家,轻车熟路 / 045
- 1978 年:中国房地产的底部 / 045
- 1980—1993 年:地产少年的青春萌动 / 046
- 1998 年:狂飙突进后,该如何收场? / 048
- 张化桥的“科长指数” / 050
- 名义利率、实际利率和真实利率 / 053
- 长期实际负利率吹大中国房地产泡沫 / 055
- 蒙代尔三角不可能定理 / 058
- 中国货币调控简史 / 061
- 人民币联系汇率注定中国会出现恶性通胀 / 063
- “从紧货币政策”的核心在于紧信贷 / 065
- 2012 年会是中国恶性通胀的巅峰吗? / 068

第六章 2016 年全球经济大萧条 / 071

- 8 年一个轮回 / 073
- 1974—1981 年:滞胀时代 / 074
- 1982—1990 年:咆哮年代 / 076

1990—1998 年:骚动年代 / 082
2001—2008 年是“百年一遇”? / 087
2016 年全球经济大崩溃 / 092

第七章 未来:痛并快乐着 / 103

全球信用体系的王者至尊 / 105
那些窥察王位的货币王子们 / 107
市场恐慌的产物:美联储 / 109
偏好灌水的美联储 / 111
格林斯潘卖出期权 / 113
弗里德曼的郁闷和格林斯潘的辉煌 / 115
全球一体化导致国际市场美元需求暴增 / 117
2005 年美联储“长期利率之谜” / 118
中国 2 万多亿美元外储是全民强制性储蓄 / 120
“世界工厂”向全球输出通胀? / 123

第八章 青春期的少年中国 / 131

中国产能过剩了吗? / 133
城镇化是中国经济最强劲的引擎 / 134
“差生”的后劲和“优等生”的苦恼 / 137
地区差距是中国经济持续高速增长的动力 / 140
人口红利还可以享受多久? / 142
人口红利和资产价格的关系 / 144
中国少年说 / 146

第九章 中国盖房子特别麻烦 / 149

政府垄断一级土地市场 / 151
中国农地制度导致农村土地极大浪费 / 153
那些郁闷的小产权房 / 155

小产权房在全国野蛮生长 / 157
大发土地财的地方政府 / 160
土地财政是分税制的结果 / 162
土地财政还能维持多久? / 164
冷眼看中国房地产调控历史 / 165

第十章 香港房地产周期标本解剖 / 183

内地房地产的姊妹花 / 185
第一轮美联储利率周期铸就香港房地产小牛市 / 186
1983—1994 年:舔着伤口的香港楼市 / 187
16 年后,前度刘郎今又来 / 189
1998—2016 年:新的轮回 / 191
香港地产周期的解剖报告 / 194

第十一章 “水晶球”永远混沌不清 / 197

在使用水晶球之前 / 199
洛伦茨的蝴蝶和塔勒布的火鸡 / 200
曼德勒罗分形几何 / 203
关于未来楼市的“模糊”结论 / 204

第十二章 社会流行谬论大搜索 / 207

租房不如买房? / 209
房地产商和炒房团是高房价的罪魁祸首? / 211
房价、地价到底谁决定谁? / 213
房地产崩盘会导致中国经济重蹈日本覆辙吗? / 216
我们的未来取决于我们的信念 / 218

后 记 / 221



/第一章/ 2014 年前后皆凶险

假如你从 2010 年穿越到 2001 年,给你一个选择购买资产的机会,你会选择哪种资产呢?笔者猜测大多数老百姓都会选择房子。假如在 2004 年之前的北京、上海等大中城市贷款买房,到 2010 年,你投资的名义收益率会高得估计连毒贩子都要哭。中国房地产在宏观经济中所占的份额,注定了它对整个中国经济的走势构成巨大的影响。

树不可能长到天上去,这一点谁都明白。中国房地产近十年让人叹为观止的大牛市行情,到底何时结束?这是全国人民都关心的热门话题,所以给中国房地产算卦,是非常有前途的事业。虽然有诸多困难,但我们也勉为其难地算他八卦,在我们寻找中国楼市崩盘时间表的蛛丝马迹中,“摩天大楼”指数是一个最醒目的路标,它直接指向 2012—2016 年。其中:2014 年房地产最有可能出现危机,因为那一年是中国摩天大楼落成典礼年——通常这都是经济晦气年。因为每一轮楼市的大牛市都起始于央行宽松的货币政策,也都结束于严厉的紧缩的货币政策。前者导致摩天大楼商业计划纷纷出炉,而大厦落成之日,也正是央行紧缩货币严厉之时。整个房地产行业,伴随着央行货币政策的曲调翩翩起舞,而摩天大楼就是房地产行业舞曲中最为醒目的脚步。

■ 惊人的劳伦斯魔咒

1999 年,德意志银行证券驻香港分析师安德鲁·劳伦斯(Andrew Lawrence)首度提出“摩天大楼”指数(Skyscraper Index)的概念,因为他发现,经济衰退或股市萧条往往都发生在新高楼落成的前后。政府宽松的经济政策和对经济乐观的态度,经常会鼓励大型工程的兴建。然而,当由于过度投资与投机心理而起的泡沫即将危及经济时,货币政策也会转为严厉紧缩,这使得摩天大楼的封顶仪式,成为经济和楼市崩盘的通知书。

这一惊人发现,被称为“百年病态关联”——大厦建成,经济衰退。故此,“摩天大楼”指数也被称为“劳伦斯魔咒”。让我们看看被现实验证过的“魔咒”:1908 年前后,美国“纽约胜家大厦”和“大都会人寿大厦”相继落成,接着金融危机席卷全美;1913 年,美国“伍尔沃斯大厦”落成,美国经济出现收缩;1930 年、1931 年,美国“克莱斯勒大厦”和“帝国大厦”完工,纽约股市崩盘,美国与全球经济处于经济大萧条时期;1973 年,纽约“世界贸易中心”、1974 年芝加哥“西尔斯大厦”相继落成后,发生石油危机;1997 年吉隆坡“双子塔楼”成为世界最高建筑之际,发生了亚洲金融危机。^①

2008 年 8 月底,上海金融城“环球金融中心摩天大楼”落成后,取代中国第一的高楼“金茂大厦”,成为新地标。该大厦建成后的几个月时间内,几乎没有什么好消息,市面上全是让人心惊肉跳的新闻:2008 年全球经济遭遇百年不遇的金融危机,中国经济在 2008 年下半年遭遇到前所未有的冲击,经济增速和物价指数大幅下滑,深沪两市指数下跌近 80%!

事实上,在 2006 年,就有市场分析师运用“摩天大楼”指数来预测中国和世界经济走势了,而且准确预测到了 2008 年的经济形势。

2006 年 2 月 15 日,全球投行巨头之一的雷曼兄弟公司,在北京召开全球经济会议。其全球首席经济学家卢埃林向他们的中国客户提及“摩天大楼”指数的预言。

卢埃林称:“如果全球有发生经济危机的可能性,那很可能在 2007 年或 2008 年。”(多么富有前瞻性的预言啊!可惜雷曼兄弟没有将卢埃林的预

^① http://baike.baidu.com/view/1844368.htm?fr=ala0_1_1.



测当回事。真是千里马常有,而伯乐不常有啊,看来雷曼兄弟倒闭也是理所当然的)卢埃林的理由如下:2007年和2008年分别是上海世界金融中心、香港的联合广场第七期以及在世贸大厦遗址上新建的自由大厦完工的日期。在过去的100年时间,“摩天大楼”指数频频“显灵”。在一般情况下,政府宽松的货币政策往往会鼓励一些大型项目的产生。而在项目完工之前,通常政策就已经开始紧缩,因此破纪录的摩天大楼工程往往能够用来预测经济危机的发生。^①

事实证明,卢埃林在2006年的判断和预测,基本正确。在2006年全球经济和市场都繁荣的情况下,就能判断出2007年到2008年的市场风险,这指标确实管用。所以,我们不能将其等闲视之。

■ 2009年中国的摩天大楼群

回看在2008年的全球金融危机和中国宏观经济大跳水中,中央出台的宽松货币和积极财政政策犹如强心剂,中国经济立即龙精虎猛,在2009年就整装待发,开始新一轮繁荣周期的征途。由于代表资金成本的价格——利率,在2009年年初几乎低到中国改革开放30年来的最低点,所以各类摩天大厦的兴建计划在中国四处开花。

下面是中国在2009—2010年开工的摩天大楼情况:

上海中心大厦,位于陆家嘴金融区核心,总高度将达到632米,中国的最高楼,大厦于2008年11月底在上海正式开工。按照进度,上海中心大厦将在2014年竣工交付使用。^②

平安国际金融中心,2009年10月动工,高588米的“深圳第一高楼”计划于2014年竣工。

摩天双子塔,2010年4月初在重庆兴建,高度可能超过620米,将成为全球最高双子塔,预计在2014年竣工。

亚洲国际金融大厦,2010年3月31日在广西防城港市正式开工建设,设计楼高528米,设计工期5年,该大楼最晚将于2015年落成。

^① “摩天大楼”指数与经济失衡危机[N]. 国际金融报,2006-02-06.

^② <http://baike.baidu.com/view/1796745.htm>.

广州东塔,2009 年 9 月 28 日,项目动工,将建设 116 层,高度将达到 530 米,预计在 2016 年建成。

■ 晦气的2012年和恐慌的2014年

以上皆是中国目前开工的摩天大楼群,这些大楼之所以能开工,都是因为 2009 年以来中国的宽松货币政策。资金充裕,效果明显,各级地方政府大兴土木,即可增加 GDP,又可体现政绩,何乐不为!但是,从大楼开工之日起,经济过热的萌芽就开始发育,通胀趋势就开始悄悄地抬头,央行和政府也就逐渐开始货币和财政紧缩。摩天大楼竣工之日,通常就是紧缩到顶之时。

中国摩天大楼的竣工时间集中在 2011—2016 年。根据“摩天大楼”指数的原理基本就可以推测出中国房地产崩盘的时间表:2011 年,中国经济和房地产行业将进入繁荣期;2012 年,中国房地产行业和经济都可能进入繁荣巅峰;2014 年,中国经济和房地产将面临全线崩盘和溃败的危险;2016 年,逃过中国房地产疯狂巅峰的人们,可以适当地考虑进场抄底做多中国房地产。

以上推测的逻辑就是:摩天大楼是房地产行业的典型代表,它是资金密集型商品,只有在利率极其低、资金极度廉价的时候,才能被商家和地方政府列入建造计划。但其实央行大幅减低的利率,不能有效反映现实世界商品和服务供给,让人们误认为现实世界物质资料无限丰富——其实不是那么回事。一旦货币发多了,市场上没有那么多商品和服务,通胀逐步抬头,央行不得不大幅加息,抑制人们不断扩大业务的欲望。但问题是人性中的贪婪一旦被刺激起来,人们如何克制得住欲望的膨胀?只有等市场陷入极度疯狂之后,恶性通胀预期开始发酵,央行为了维护信用,不得不出台极度严厉的加息措施,生意难做,而债务危机开始出现,新一轮衰退由于货币紧缩而开始。这时,摩天大楼差不多也该封顶竣工了。

因此,从货币极度宽松到极度紧缩之时,也是摩天大楼从开工到封顶竣工之日。两者时间往往是重合的。因此,从摩天大楼竣工的时间,我们可以推测出未来央行的货币紧缩时间表:2010 年,中国央行和政府货币政策是微调,但在 2011 年估计就要开始全面的宏观调控;2012 年前后估计要施行严



厉的货币紧缩政策,而在 2013—2014 年,货币紧缩将达到最高点。2015—2016 年,如果那时央行没有出台严厉的紧缩政策,那么整个中国社会因为恶性通胀而失序,陷入无休止的动荡和动乱当中,经济可能因为信用体系崩溃而一落千丈。如果在此之前央行已经采取严厉的紧缩措施——这是大概率事件,那么 2015—2016 年可能是中国经济的衰退期,经济进入新一轮通缩,央行甚至有可能开始新一轮的降息过程。



/第二章/ 热闹的房地产崩盘论

唱空房地产,在目前的中国,是非常有前途的职业,因为任何关于房地产崩盘的言论,都能讨巧大众,都会引发大众的喝彩。但事实上是,所有唱空中国房地产的人士,无论是学者还是地产业内人士,或是投行分析师,最后都折戟沉沙——栽在地产行情的空头英雄们实在太多了!在2010年,华尔街基金也开始加入唱空中国经济和房地产的行列,但是人们却忽视一点,那就是大众越喜欢空头,就越证明楼市涨势不止。为什么?因为这说明大众迫切需要房子。大众需求旺盛的商品,你凭什么认为价格会轻易跌下来呢?

