



链滴

好看的皮囊千篇一律，有趣的灵魂要车要房 「经济向」

作者: [jama](#)

原文链接: <https://ld246.com/article/1537839401429>

来源网站: 链滴

许可协议: [署名-相同方式共享 4.0 国际 \(CC BY-SA 4.0\)](#)

<p>周三收到了一个读者的私信，说自己刚大学毕业，没想到社会学校差距这么大，作为个 90 后，像一到了 20 多岁，就欠下这个世界几百万。</p>

<p>我不知道怎么回答，就跟他说了个网上的段子：</p>

<p>有个名牌大学生每年都会回母校待一下午，别人问他为什么，他说只是想重温一下自己的人生巅峰时刻，那时候觉得自己直接甩开了 99% 的同龄人，步入社会之后发现一直在走下坡路。所以觉得社和学校差距太大是正常的，不要太悲观且你还年轻，今年一夜资产暴负比你惨的人数不胜数。</p>

<p>事实也确实如此，如果站在很多年之后回想，2016-2017 可能是很多人的人生巅峰回忆：</p>

<p>那时候一手房还在上涨，二手房市场没有楼冻，网贷没有爆雷，资管没有新规，抽屉议层出不穷，数字货币一路狂奔，券商投行没裁员，毛衣毡没开始，关税外贸没影响，金融、地产上游相关的行业还在盛宴狂欢，弹冠相庆。</p>

<p>有人说是川普是个 trouble maker，带来了毛衣毡，带来了无限困顿，但其实并不全然。</p>

<p>自 01 年后加入世贸开始的经济大繁荣，是建立在出口增长带来外汇收入，以外汇占款投放货币以投资主导驱动拉动 GDP 基础之上的。而房地产和金融的混序繁荣又很大程度上是以制造业空心化创造利润函数区被压制为代价的。实体不产生利润，民间投资萎靡，原有创造利润的象限一个个褪色化，那么逐利金融脱实向虚也是必然。</p>

<p>**08 年的 M2 还只有 47.5 万亿，18 年的 M2 是 180 万亿，货币饕餮越是巨大，胃口也就更盛所谓“奉之弥繁，侵之愈急”。**原有利润函数进一步被压制，只有金融空转才能满足逐利性，所以入之后不会向实。</p>

<p>房产价格、影子 banks、地方债是长期累积的三投灰色犀牛巨兽，川普只十年美国 QE 和全球量化宽松周期尾声这个特定节点发起了特定攻击。从另一个角度来说，川普的出本身也是十几年来经济全球化下美国 farmers&workers 对从经济全球一体化中获益最大的美国华尔街精英愈发不满的产物。所以，不能简单说是川普自己个性总是搞事情，我们高中都学过历史唯物义，时势造英雄，即使没有川普也还有赵普李普，避不开、绕不掉、躲不过。</p>

<p>而最近 2 个月听到的各类经济数据也更加纷繁纷杂，M2 低位徘徊、土地流拍率新高、房企巨头型、2000 亿关税毛衣靴子落地、消费数据萎靡尤其是乘用车销量直接跳水、大基建板块重新高涨也动 A 股反弹、社保个税方案仍然在进行、游戏娱乐行业遇到困顿、互联网巨头企业美股股价从最高点去了 30-40%。</p>

<p>先说大基建，之前我们写过，下半年大基建应该还会进一步推行很难停下，因为这对冲一部分经济数据压力，如果水仍然不让流入地产，那么基建尤其是在建项目、基建专向债券就不能停。</p>

<p>从现在来看，**这一次的放水，和 08、11、14 三次最大的不同，是按住了地产的饕餮之头。**产没有得到放水的实惠，紧箍咒仍然牢牢套在地产这头巨兽头上。</p>

<p>7 月底之后的宽松，水进入了银行等金融机构，货币基金利率一路走低，shibor 下行，但是水还无法进入地产，银行金融机构间早已是“流动性合理充裕”，但货币扩张不是靠基础货币而需要广义货币投放，水不是想放就放得出，必备的是需方的配合，总不能马路上一个人赛一叠钞票吧，以前最大需方地产的水龙头又被拧紧，即使是上海某行刚刚想首套利率优惠吹风也被直接喊停，所以现在的实情况是单靠货币政策很难扩张，所以央行说财政需要出力，也就是我们近来经常听到的“积极的财政政策需要更加积极”。</p>

<p>看拍地和土地成交溢价率方面，近几个月一二线城市土地流拍率都大幅攀升，**8 月的流拍建筑面积在 1800 万平方米，流拍率 7.05%，创了流拍率最高纪录。**8 月 40 城的土地成交溢价率 17.3%，环比降 1.7%，同比下降 20.9%，创 39 月新低。全年的流拍 807 宗，累计流拍面积 795 万平方米，这个数字是去年同期的 7.3 倍。</p>

<p></p>

<p>（数据来源：CREIS、东吴证券研究所）</p>

<p></p>

<p>同时伴随的是去库存任务的成效和棚改 PSL 投放的新低：8 月底商品房待售面积 5.38 亿平方，四年新低；棚改投放金额跌破百亿，全年单月最低。</p>

<p></p>

<p></p>

魂要车要房「经济向」" data-src="https://b3logfile.com/e/3180d5d181bc4eb890ae9d0fe48a273.jpeg?imageView2/2/interlace/1/format/jpg"></p>

<p>春江水暖鸭先知，和 17 年不断升温的土拍市场相比，最大的转变是一夜间地王不见了，开发商谨慎了。当然先知先觉得都已经开始了其他布局：万科表示以后不是房地产公司、保利地产董事会通去除公司名中的地产二字、恒大更是最早的先知先觉开始大力去杠杆，整体负债率一路下降。整体来看，未来二级市场流动性还会进一步下降。如果比喻成一个函数曲线，16 年底前房子作为资在流动的左侧，现在已经移到了右侧，未来进一步三个倒挂：一二手价的倒挂，心价和实价的倒挂，动和冰冻的倒挂。</p>

<p>第二个重磅是城投债破刚兑，上周的《关于加强国有企业资产负债约束的指导意见》提出，对资产不抵债失去清偿能力的地方政府融资平台公司，依法实施破产重整或清算，坚决防止“大而不能倒”，坚决防止风险累积形成系统性风险。这就意味着一批地方融资平台有可能破产、去刚兑。</p>

<p>实际上，现在的 11567 家地方融资平台公司，是由地方发起，以土地等国有资源为抵押，以地为隐性担保，在过去很长一段时期内一直承担替地方融资的职责，可发债券、可从银行获贷款、可从融机构获非标融资。</p>

<p>对于绝大多数购买者来说，心理预期上有以银行理财等通道销售的城投债有“地方财政 + 银行财”的双重背书担保，忽视了其中埋藏的风险。一旦真的开始破刚兑，整个地方融资平台会形成连锁应。*和网贷总量才 1.3 万亿不同，城投债规模是其几十倍。*所以，如果再去买银行理财，一定要清楚底层资产是否是城投债，远离这头灰犀牛。</p>

<p></p>

<p>再来说说还在讨论的个税和社保和生育率，*从 2013 年结婚率的 9.9‰已经跌到了 7.7‰，低于 90 年代的平均水平。出生率已从 1988 的 23.3‰持续下降到 2010 年达到 11.9‰的历史最低位，后放开了二胎对冲，去年总出生人口中有 51% 都是二胎。*也就是说，如果没有二胎生育率数据将低，一胎生育率非常难看。房价高企、高生育费用、高育儿费用都是生育率不的重要原因。</p>

<p>人口结构的老龄化对经济的影响是长期和深远的，不仅养老成本会大幅增加，人口红利不再，整消费和社会养老成本都有巨大压力，很多时候都是牵一发而动全身的首尾循环：</p>

<p>生育数据下跌 → 老龄化加重 → 社保基金不足 → 缴纳策略调整 → 原有少缴纳通道堵死 → 员工到手的实际工资减少 → 消费能力下降 → 生育意愿下降 → 生育数据下跌</p>

<p>有人说年轻人少了年青人就业压力就会减少，其实从日本德国的实例看刚好相反，老龄化带来的轻人数量减少反而让年轻人就业压力更大：</p>

<p>生育数据下跌 → 老龄化加重 → 年轻人总数占比减少 → 年轻人消费力下降 → 相关企利润率下降 → 企业缩减规模裁员 → 年轻人就业压力不减反增 → 生育意愿下降 → 生育数据下跌</p>

<p>我们研究这些并不因为我们是悲观主义者，但起码我们是客观主义者。君不见某博士、某大 V 为把钱借给了不该借的人最后赔掉了全部积蓄的也比皆是。所以了解风险进而规避风险才是我们的。</p>

<p>今年还有一个很流行的词叫做凛冬将至，现在凛冬将至已无疑问，然而二十四节气之，立冬并不是最冷的时刻，因为后面还有小雪大雪，之后还有小寒，小寒之后还有大寒。</p>

<p>凛冬之后，春天总会到来，但她只属于那些先知先觉且有所准备的人了。</p>