

本期内容

>>本文仅限作者观点，点击上方视频收看！

这几年房价过高演变成了一个非常大的问题，也成了困扰很多行为、事情的一个巨大隐患，这就促成了房地产情况出现。外围环境上，从2010、2011、2012年金融危机、欧债危机，一直到美国大概在2013、2014年真正意义上走出金融危机，这一过程基本上持续五年时间，海外都是靠着中国。中国的强刺激需求一方面带来较大负面效应，另一方面也有时间效应。中国的政策都有时间效应，在这短短的3、5年之内，其实最大的财富效应应该是来自于全球跨境资本开始确定套息中国，2009年主要投向证监会的“3月30号令”，就是IPO股权，然后投向房地产。

当然万事万物皆有利和弊，在2012年之后的几年中，当时间效应逐渐消退，药效在初期强释放之后，这一行为的负面效应逐渐敞开。像当年中小板、新三板、创业板等等，在2014、2015年流动性宽松、资产的挤压情况下，其实创造了一波史无前例的高杠杆股市泡沫，一直到2015年为之买单，甚至是2017、2018年的股权质押都是跟此相关。一件大概在十年前发生的事情，在这十年的过程中陆陆续续释放了两次真正意义上的负面冲击。像当年的强刺激强基建一样，它也导致了严重的产能过剩这一负面效应，这些产能过剩在2014、2015年，尤其是当中国的经济随着2014年全球经济再一次陷入到小周期衰退、油

价暴跌引发通缩而下滑时，直接导致过剩产能的上游债务问题快速暴露。

到了外部环境压力非常大的2015年底、2016年，我们面临两个负面冲击，第一是当时的股市房地产政策空间效应不大，面临着股市上游企业的债务。在2015年底2016年初，对应的就是赌国运，这个时段启动了差不多一年半到两年的“救”的措施，就是托底。政策非常明显，选择政策然后释放它的“利”，随之实质性地发现“弊”，发现“弊”了以后出现风险，尤其当内外风险共振时，一般会再用一个政策拖底。

2016、2017年，中国经济拖回到（GDP增速）7%，对于更深层次的结构性的矛盾更多是点对点地解决，进一步调整、放缓、控制风险。整个政策思路跟当年预估的一样，在逐步放缓经济、逐步下台阶的过程中不希望出现断崖式风险。一旦有这种断崖式的内外风险共振的情况，肯定马上会去拖底。原则上来讲，这样的政策思路没错，从对错的角度来讲其实没错，因为一旦产生系统性风险，那个时候再补救已经晚了。从精细化操作上说，以前有更多的政策，就是工具箱里有更多的货币政策、财政政策、行政性手段、杠杆、空间，实际上每做一次空间都在减少。最好是希望在工具减少的过程中，在一个长达10年或15年的一个经济周期的放缓的过程中，能够顺利完成结构性调整。这是希望，也是政策导向的终极目标。

但是资本是贪婪的，很多聪明的资本看明白这条路径，知道政府会“救”之后，就会去对赌。我们不去评判资本贪婪的对错和它是否讲政治性，但是资本都是充分把握了这几次机会。

十年过程中财富的效应从股权投资到二级市场套现，从房地产到金融，再到2016、2017年的钢铁企业。钢铁、水泥、造纸这些之前马上要出清的行业又快速恢复了自己的利润，这原则上来讲都是拜政策所赐。在2015、2016年之后，当年强刺激的另一个负面效应也随即出现，再通过需求端刺激有难度。

以最简单的汽车行业为例，当年的强刺激使中国的汽车行业高速发展，但也相当于迅速地把未来的税、未来该付出的收益挤到前端，造成了产能过剩。当城市里基本上每家每户都有车，甚至一家好几辆车，农村的汽车普及率也大幅度抬升了以后（刺激）总需求的方法越来越薄弱，之后会更多转向关于供给端、行政端的引导。货币和财政都是一个适度的、中性的政策。中性就是稍微稳住一下就收，一旦有内外风险的时候就松，一收一松一收一松，整体而言又不会像前面一样“大水漫灌”，尤其货币政策上“大水漫灌”，这带来的负面效应已经在房地产上完全体现，而且它严重绑架了行政性空间。

—— END ——

(戳) [不错哟！我要订阅《付鹏说》](#)



《付鹏说》~见识社区~



付鹏的财经世界

“交易桌前看天下，付鹏说来评财经”~感谢大家订阅《付鹏说》语音，听我聊聊一些有意思的事情，发散思维评说财经，欢迎大家在社区里多多交流。



华尔街见闻

wallstreetcn.com

01

相关文章



十年中国GDP路径的启示
(1) 【260】

2019-04-18 18:51



【学业总结】量化学习的脉络
梳理，以及继续学习提高的...

2019-04-12 17:30



科创板：注册制从0到1的跨越路径

2019-03-26 09:10



恰逢十年一遇的大事，证监会喊话支持，高层改变定价机...

2019-03-25 17:06



紧急通知！外资大幅抛售A股超百亿，三行业成重灾区，...

2019-03-25 19:01

写评论

请发表您的评论



表情

发表评论

1 条评论



悠游有囿

48分钟前

就是说，现在的货币政策周期越来越短，空间越来越窄了。由于信用对抵押品的依赖，货币政策周期趋同于资产价格波动。



1



回复

联系我们

广告投放

意见反馈

信息安全举报

关注我们

微博@华尔街见闻

邮件订阅

RSS订阅

加入我们

招聘专页

评论自律



以其他方式使用本网站的内容。

评论前请阅读网站[“跟帖评论自律管理承诺书”](#) 举报电话: 021-65963809

儿童色情信息举报亦可联系: contact@wallstreetcn.com

华尔街见闻不良信息举报电话: 18521730658

[违法和不良信息举报受理和处置管理办法](#)

界面新闻 | 证券之星 | 全景财经 | 观察者网 | 中国经济网 | 猎聘网 | 华夏时报 | 陆家嘴金融网 | 英为财经Investing.com | 黄金头条 |

