

国家自然科学基金项目：70440001，79870055

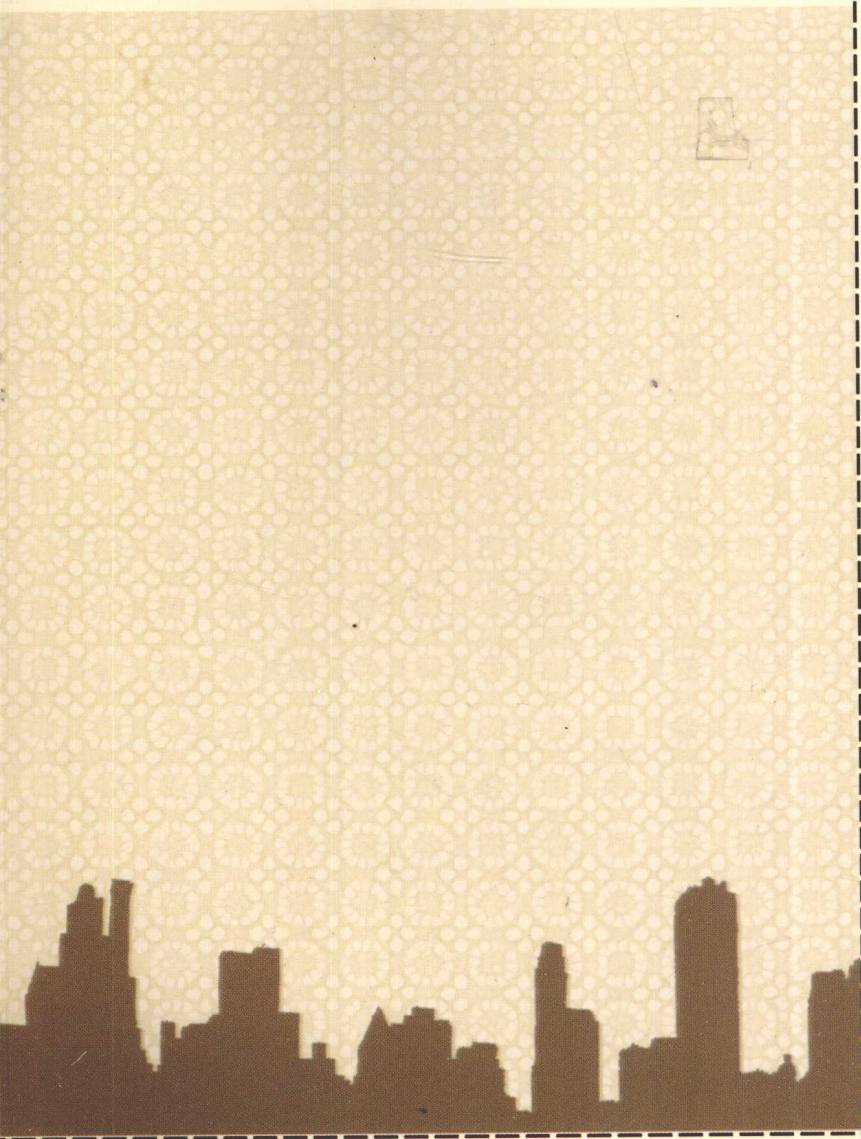
房地产泡沫

丁烈云 陈峰 编著

THE MONITORING, EARLY WARNING AND MARKET
REGULATION OF REAL ESTATE BUBBLES

的

监测预警与市场调控



中国建筑工业出版社

国家自然科学基金项目：70440001，79870055

房地产泡沫的监测预警 与市场调控

丁烈云 陈 峰 编著

中国建筑工业出版社

图书在版编目(CIP)数据

房地产泡沫的监测预警与市场调控/丁烈云, 陈峰编

著. —北京: 中国建筑工业出版社, 2009

ISBN 978-7-112-11345-3

I. 房… II. ①丁…②陈… III. 房地产业—研究—中国

IV. F299.233

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2009)第 170266 号

本书系统阐述了我国房地产市场周期波动的成因及其经济效应, 房地产市场投机性泡沫与结构性泡沫的生成机理, 房地产泡沫风险的预警预报, 以及房地产调控政策与市场相互作用的机制等内容。本书具有以下特征: 注重理论阐述与实证检验的有机结合; 注重实践中的应用性和可操作性。

本书可作为房地产经营与管理、房地产研究和教学工作等专业人员的参考用书, 也可供对房地产风险及其化解感兴趣的读者阅读和参考。

* * *

责任编辑: 张 晶

责任设计: 赵明霞

责任校对: 兰曼利 陈晶晶

国家自然科学基金项目: 70440001, 79870055

房地产泡沫的监测预警与市场调控

丁烈云 陈 峰 编著

*

中国建筑工业出版社出版、发行(北京西郊百万庄)

各地新华书店、建筑书店经销

北京天成排版公司制版

北京市安泰印刷厂印刷

*

开本: 787×1092 毫米 1/16 印张: 13¼ 字数: 330 千字

2010 年 8 月第一版 2010 年 8 月第一次印刷

定价: 28.00 元

ISBN 978-7-112-11345-3

(18613)

版权所有 翻印必究

如有印装质量问题, 可寄本社退换

(邮政编码 100037)

前 言

有关房地产泡沫的测度、预警预报与政策调控等方面的研究，自1993年我国海南、广西北海等部分地区房地产市场出现泡沫以来，逐渐引起业界关注。特别是近几年，房地产泡沫及其调控已成为我国政府管理人员、业界人士、专家学者，甚至社会各界所关注和研究的热点问题。

本书以房地产市场为对象，通过理论与实证分析相结合，从房地产市场的周期波动、泡沫测度、预警预报和调控政策等方面，研究房地产市场的运行状况和发展态势，分析政府调控政策与房地产市场相互作用的机制。把握房地产市场运行规律，促进房地产业健康有序可持续发展。

全书除导论外，共分为四篇。

第一篇包括第一、二章，重点阐述房地产周期波动的成因及其经济效应。根据周期波动理论，探讨房地产周期波动的成因，分析房地产周期波动与房地产投资、政策、市场行为心理等影响因素之间的关系；利用我国近二十年的房地产数据，分析房地产投资周期波动对国民经济的作用效应。

第二篇包括第三章至第七章，深入分析并检验房地产泡沫纵深扩张的内在机制。对房地产泡沫的内涵进行了界定；并深入分析市场投机在泡沫产生、膨胀与崩溃中的作用机制，以及住房市场供需结构大衡与房价高涨的内在联系；讨论了市场投机、结构失衡对房价膨胀的影响力度。

第三篇包括第八章至第十章，研究房地产泡沫在经济系统中横向扩散程度，以及扩散程度的预警预报。以计算机信息系统建模技术为基础，提出房地产预警系统设计的框架体系；基于案例城市探讨了房地产景气预警法和综合模拟预警法，并指出不同预警法的不足及其改进方法。

第四篇包括第十一章至第十三章，重点探讨房地产调控政策与房地产市场相互作用的机制。分析我国房地产市场的政策演进、政策与市场之间的相互作用机制；提出我国应在完善低收入人群住房保障的同时，构建包括中等收入人群在内的住房分层供应体系。

在我国，房地产业正处在不断发展和完善之中，无论在理论还是实践方面，仍然需要进一步探讨，需要不断积累数据做深入研究。本书难免存在不妥之处，欢迎各位专家学者批评指正。

本书是由笔者主持的两项国家自然科学基金项目《城市房地产预警系统研究》和《我国房地产泡沫监测与市场调控机制研究》成果整理而成，感谢国家自然科学基金委的大力支持。感谢项目组成员李斌、艾建国、邓宏乾、陈峰、李崇明、叶艳兵、王贤磊、王彦召等为完成项目所付出的辛勤努力；感谢中国建筑工业出版社的大力支持，使本书顺利出版。

丁烈云 2009年9月于武昌

目 录

导 论	1
一、研究背景	1
二、研究的目的与意义	3
三、总体思路、结构与主要内容	3
第一篇 房地产周期研究	
第一章 房地产周期波动成因的理论分析	10
一、房地产周期波动研究概况	10
二、房地产周期波动的描述	12
三、房地产周期波动与房地产投资	15
四、房地产周期波动与政策	19
五、房地产周期波动与市场行为心理	24
六、房地产周期波动与综合因素	25
七、小结	26
第二章 房地产周期波动的经济效应	27
一、投资周期波动冲击的研究概述	27
二、房地产周期波动数据与数据分析	28
三、房地产周期波动分析的基本模型及其估计	29
四、房地产周期波动的效应分析	30
五、小结	34
第二篇 房地产泡沫研究	
第三章 资产泡沫的基本理论	38
一、资产泡沫的定义与内涵	38
二、资产泡沫的理论模型	39
三、资产泡沫的检测方法	46
四、简要评价	49
第四章 房地产泡沫及其检测的内涵	50
一、房地产泡沫定义及其内涵	50
二、房地产泡沫的检测与预警的内涵	54
三、房地产泡沫检测与预警的主要方法	55
四、小结	58
第五章 房地产投机泡沫的生成机理分析	60

一、房地产住宅市场投机泡沫的分析模型	60
二、泡沫形成机理分析	62
三、投机泡沫演化程度的数量关系总结	66
四、房地产泡沫案例解析	68
五、房地产市场调控政策评述	69
六、小结	70
第六章 房地产市场投机泡沫的测度	71
一、投机行为研究概述	71
二、基本分析框架	72
三、房地产泡沫测度的经验分析	73
四、房地产增量市场的警度分析	76
五、小结	78
第七章 住房市场产品供给结构与房价泡沫	79
一、我国住房市场基本现状分析	79
二、住房供给结构与房价泡沫关系的理论探讨	80
三、住房供给结构与房价高涨关系的经验分析	83
四、住房供给结构与房价高涨的实证结果及政策内涵	88
五、小结	89
第三篇 房地产预警研究	
第八章 房地产预警系统的总体设计	92
一、概述	92
二、系统设计要点	95
三、需求分析	97
四、结构设计	99
五、功能设计	99
六、流程设计	100
七、小结	102
第九章 房地产景气指数预警法及其改进	103
一、景气循环理论概述	103
二、预警指标及其基础资料	104
三、房地产周期循环波动的特征分析	109
四、采用指数法的房地产周期波动分析与预警	117
五、景气指数预警法的缺陷及改进方案	129
六、小结	135
第十章 房地产综合模拟预警法及其改进	137
一、房地产综合模拟预警的思路	137
二、影响房地产经济系统的关键因素的聚类分析	138
三、预警准则的确定	144
四、预警指标的趋势分析	146
五、综合模拟预警的应用实例	148
六、综合模拟预警的缺陷及改进思路	153

七、小结	160
------------	-----

第四篇 房地产调控政策研究

第十一章 我国房地产调控政策演进的宏观分析	164
一、房地产政策概述	164
二、我国房地产调控政策不同演进时期的宏观比较	165
三、新演进时期我国房地产调控政策的宏观分析	170
四、小结	173
第十二章 我国房地产调控政策的微观分析	174
一、研究背景	174
二、供给调控的价格效应	175
三、供给调控的政策效应	177
四、结论与政策内涵	179
第十三章 限价房政策与中等收入人群住房分层供应体系	180
一、研究背景	180
二、我国城市中等收入人群的住房供给	181
三、“限价房”与中等收入人群住房供给体系	184
四、我国“限价房”政策的实践研究	186
五、中等收入人群住房供应体系的初步构想	191
参考文献	195

一、研究背景

房地产是人类生产、生活和一切社会活动最基本的物质基础，也是人类生活中占有最大比例的社会财富。房地产业与经济、社会、文化发展关系密切，产业关联带动效应大^[1]。为了拉动经济增长和扩大内需，我国曾一度将住宅建设确立为新的经济增长点和消费热点。此外，与其他行业相比，房地产业具有先导性和基础性特点，许多国家将其视为国民经济的晴雨表或寒暑计。

房地产作为国民经济的重要组成部分，同其他经济系统一样，有其自身兴盛衰退的周期波动规律。不同国家或地区房地产周期波动的特征（如波长、频率、波幅）有所不同。例如，美国一般在 20 年左右；日本大体是 10 年左右；我国香港地区为 7~8 年等。尽管我国房地产业是在改革开放以后才发展起来的，但已显示出五个阶段的周期波动规律^[2]。

房地产波动根据其波动性质和危害可分为常态波动和非常态波动。常态波动是一种正常波动，这种波动影响各独立经济法人经营利润的高低，并由此形成优胜劣汰的市场竞争机制，但不会对房地产市场整体构成危害，不会造成社会资源和自然资源的大量浪费。非常态波动又称危机波动，这种波动往往伴随着泡沫危机出现：①波动的幅度加大；②土地供给失控，大量的土地资源、建筑材料、劳动力浪费或闲置；③房地产投机行为增多，投机需求膨胀，开发商的盲目投资冲动带来资金浪费，并引起银行的呆账、死账增多；④商品房市场容量和价格投机影响在短期内突然大幅度增加，随后又大幅度下降。

在 1992 年至 1994 年间，我国房地产市场大起大落的波动就是一种非常态波动的泡沫危机，表现为：房地产投资一哄而上，由于当时房地产投资回报率高达 80%~100%，刺激了大量的投资跟进者；土地投机猖獗，有的宗地地价在短短几个月内就翻了几倍；银行信用极度扩张，操作极不规范，1992 年专业银行净拆出资金增加了 593.2 亿元，这些拆出的资金 1/4 被用来炒地皮^[3]。其结果是供求关系演变为供大于求，房地产市场低迷，社会资源大量浪费，相关企业纷纷陷入困境。当前，我国房地产业正处于新一轮非均衡波动的关键时期，房价呈现全国性普遍上涨，房地产泡沫化趋向逐渐明朗。

房地产的非常态波动不仅危及地区或国家的国民经济，甚至对国际经济也造成灾难性的影响。东南亚金融危机以及起因于美国次贷的金融危机就是非常典型的例子。

1997年,东南亚这个充满活力的区域成为全球经济关注的焦点。一场由泰国引发的金融危机迅速蔓延至印尼、马来西亚、菲律宾,延伸至日本、韩国等周边国家和地区,最终波及全球的汇市和股市,引起全球汇市和股市的大幅波动。

东南亚金融危机与该地区长期的房地产过热有着密切的关系。东南亚各国在十几年的经济高速增长中,房地产价格暴涨,吸引了大量资金涌向房地产部门。一般地,金融机构放贷给房地产业的款项以不超过总放贷额的10%为宜。而泰国、马来西亚诸国金融机构投放于房地产业的款项的比重均超过该限制数。据统计,泰、马、印尼、菲的金融机构投放到房地产的资金占其贷款总额的比例分别为50%、29%、20%和11%^[4]。随着市场的逐渐饱和,房地产日益暴露严重的供过于求现象,大量楼宇闲置^{[5],[6]}。

房地产危机导致银行危机,金融体系的稳定性遭受极大破坏。泰国银行等金融机构的呆账高达400亿美元,其中有关房地产公司的坏账达155亿美元^[6]。这些国家的银行等金融机构无力偿还从国内、国际金融市场借来的资金,信贷泡沫破裂,金融业的种种脆弱性开始表现出来。一旦出现风吹草动,长期存在的市场不安情绪就会转化为普遍的金融恐慌心理,削弱市场的支撑力,引发金融危机。

而2007年至今的全球金融危机更是直接导因于美国房地产次级抵押贷款市场^①。2001~2003年间,互联网泡沫带来了全球经济中等程度的衰退,美联储为刺激经济增长,在很短时间内将联邦利率从6%下调到1%;受利益驱动的金融家们将眼光投向了原本不能申请房地产抵押贷款的低收入群体,以这一群体为主要目标进行金融创新,并同样以抵押贷款证券化来分散这一风险。因此,这一期间的长期低利率,过度的金融创新,零首付以及政府监管不到位等因素直接带来了美国房地产市场2001~2005年的繁荣,但也为危机的爆发埋下了伏笔。

2007年4月与8月,美国第二大次级房贷公司新世纪金融公司(New Century Financial)与美国房地产投资信托公司(American Home Mortgage)先后申请破产保护等标志着美国次贷危机的全面爆发,并引发了纽约股市、欧洲股市、东京股市等世界各地股市行情暴跌,利坏消息不断频传,也带来了汇市的剧烈动荡。2008年,华尔街排名前五位投资银行中的贝尔斯登(Bear Stearns Cos., 第五大投资银行),美林证券(Merrill Lynch, 第三大投资银行)相继被收购,雷曼兄弟公司(Lehman Brothers Holdings Inc., 第四大投资银行)申请破产,美国政府接管“房地美”(Federal Home Loan Mortgage Corporation, FHLMC)和“房利美”(Federal National Mortgage Association, FNMA)更是标志着美国次贷危机进入了更加动荡的阶段,危机正向整个金融市场和美国经济基本面蔓延;美国政府注资“两房”7000亿美元的救市行为,欧盟27国发起次贷危机以来首次联合救市行动是否有效缓解当前局势,有待全球市场的进一步观察。

通过以上分析可知:

第一,房地产发展存在自身周期波动的规律。

第二,房地产异常波动不仅给投资者的经济行为带来不利影响,而且危及国民经济的正常运行,对经济开放度较高的国家而言,必将波及到世界经济系统。

① 以下两段文字材料对美国次贷危机的描述、产生的影响、数据资料等,依据人民网、新华网、新浪网、腾讯网、搜狐网等相关报道整理而成。

第三,房地产市场的异常波动是可以控制的,如我国及时采取宏观调控措施,成功抑制1993年的房地产过热;而美国政府监管不力则是房地产次贷引致的金融危机的重要因素。

第四,为了控制房地产市场的异常波动,应加强房地产经济规律、泡沫生成机理的研究,通过建立房地产市场监测预警系统,从而为政府的宏观调控提供理论依据和数据支持。

二、研究的目的与意义

(一) 研究目的

基于上述研究背景,本书的研究目的在于:在经济周期理论、泡沫经济理论、经济预警理论和市场作用机制理论等的指导下,通过对房地产业经济运行历史过程的分析与考察,深刻认识房地产周期波动的规律,揭示房地产异常波动的内生机制,实证分析我国房地产泡沫的存在性,并对其严重程度进行量化测度,论证房地产经济运行总体态势和局部特征之间的内在联系,并在此基础上建立房地产预警系统,对反映房地产周期波动特征的变化态势进行监测、评价与预警;深入分析政府调控政策与市场相互作用的机制,从而尽可能地针对警情,控制相关警素,提前采取调控措施,避免那些可以避免的不良态势或事件的发生,促进房地产经济的持续良好运行。

(二) 研究意义

房地产波动有何规律性变化?房地产泡沫纵深扩张的形成机理与影响因素是什么?如何判断房地产泡沫扩散的走向,并对其进行预警与预报?稳定房价,消化泡沫有哪些措施?这一系列问题都需要在理论与实践上加以解决。

分析房地产市场周期波动特征,探讨房地产泡沫形成机制,建立城市房地产泡沫预警系统,以及调控政策实效的理性分析,是政府有关部门对房地产的规划、决策和调控等政府行为从感性走向理性的前提条件之一,它不仅是政府房地产管理部门科学规划决策、调控房地产市场的需要,也是生产领域的开发商和投资商、流通领域的经营者和消费者进行房地产投资与消费决策的依据。对政府部门而言,根据经济运行异常态势的事先预报,使政策调控同步甚至超前于现实经济波动,达到适时干预,缩短政策时滞;在生产领域,可以有效地帮助开发商和投资商解决资源配置,为开发决策提供合理的依据;在流通领域,可以有效地帮助经营者和消费者正确认知市场机制,为经营和消费决策提供依据。

三、总体思路、结构与主要内容

(一) 总体思路

以“波动→异常波动(泡沫)→房价泡沫严重程度(泡沫纵深扩张)的度量→房地产泡沫

扩散程度(泡沫横向拓展)的度量,即预警与预报→如何防止房地产市场出现泡沫,或消化泡沫(即调控机制的研究)→提出相应的对策与建议”作为贯穿全书的主线展开。

第一,分析房地产周期波动与房地产投资、政策、市场行为心理等影响因素之间的关系;从实证角度,利用我国近二十年的季度数据研究我国房地产业波动对我国经济波动的实际作用方式,论述研究当前我国房地产市场泡沫产生的因素及其市场运行机理,如何判断泡沫严重程度等一系列问题的必要性。

第二,在整理已有泡沫理论的基础上,从理论建模分析法和市场供需结构定性分析法,研究投机、市场产品结构失衡在房价上涨过程中的作用机制。同时,从区域市场、全国市场实证分析投机对房价上涨的推动作用、投机程度随时间变动的趋势;分析不同住宅物业指数之间的内在数量关系,以及住宅产品结构失衡对房价上涨的影响力度等。

第三,在深入分析泡沫深度膨胀机理的同时,从系统方法论的角度衡量泡沫在经济系统中的扩散程度,构建房地产预警系统的总体框架体系。对预警系统中的景气指数预警理论、综合模拟预警理论进行了系统阐述,并以某城市为例进行实证研究。同时,对两种传统预警理论在理论或实践上存在的问题进行了深入的探讨,并给出相应的解决方案。

第四,在以上泡沫膨胀深度、扩散广度与警情判别研究的基础上,探讨政府调控政策与房地产市场相互作用的机制;通过分析比较我国房地产调控政策周期特点,深入剖析房价攀升与供给调控的内在关系,探讨当前我国房地产市场调控成效不甚显著的内在原因与外在因素,总结调控成功的经验与不足,并探讨以“限价房”政策构建中等收入人群住房供应体系,意图消化我国房地产市场泡沫风险。

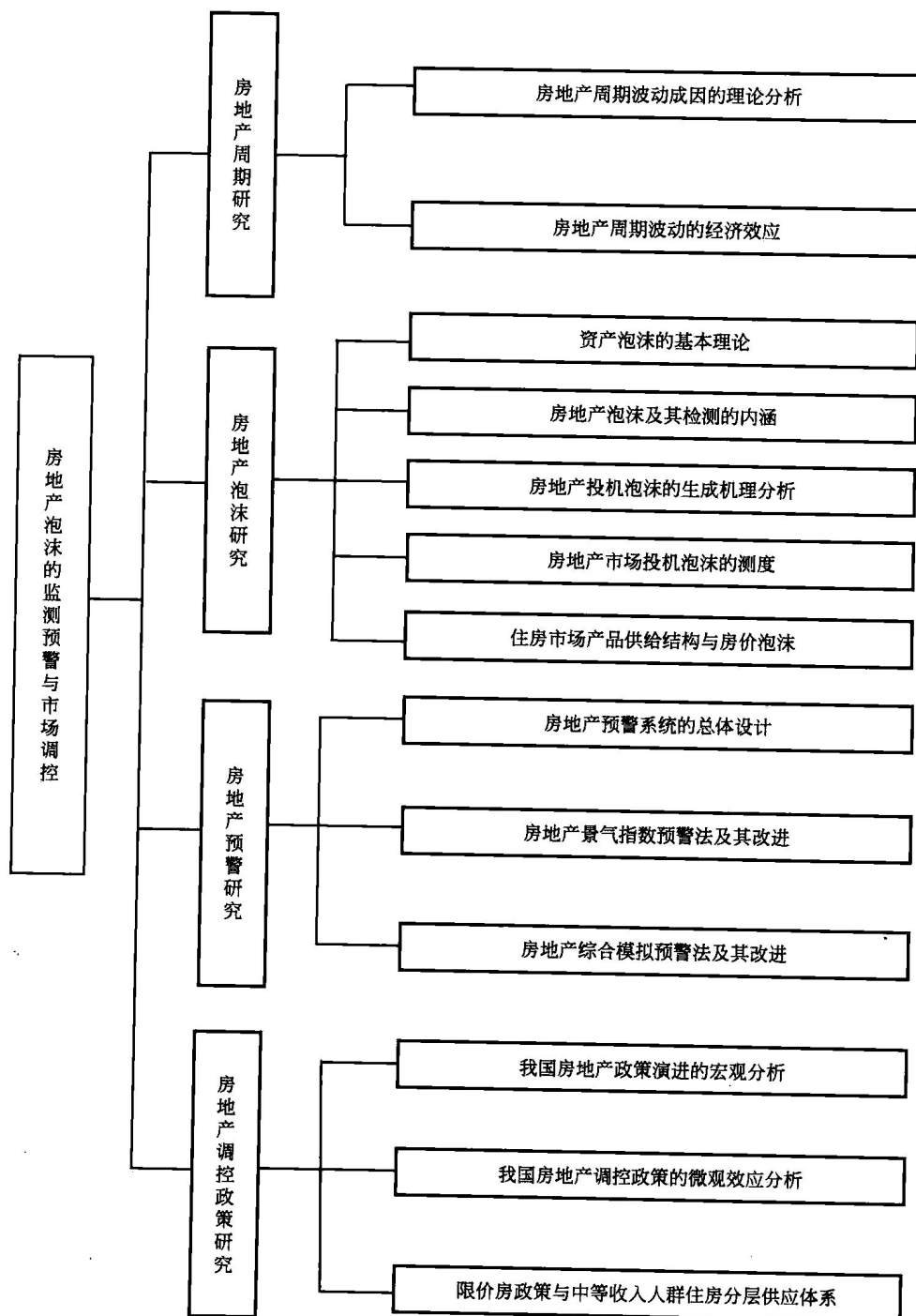
(二) 本书的结构安排

根据研究主题要求,本书共分为五个部分。第一部分为本书导论,第二部分主要阐述房地产周期波动的影响因素,及房地产周期波动的经济效应,包括第一、二章。第三部分主要在系统总结资产泡沫,房地产泡沫理论的基础上,分析投机与结构失衡如何导致泡沫的深度膨胀,包括第三、四、五、六、七章。第四部分重点测度市场泡沫风险的扩散程度,应用传统景气指数预警、综合模拟预警等剖析案例城市房地产市场的警情现状,包括第八、九、十章。第五部分重点探讨政府调控政策与房地产市场相互作用的机制,首先从宏观角度分析房地产政策周期的特点,新一轮调控政策的有效性问题;再从微观角度分析供给调控与房价攀升的内在联系,最后从制度层面提出构建中等收入人群住房供应体系,意图消化房地产泡沫,包括第十一、十二、十三章。内容安排如下图所示。

(三) 主要内容

本书主要内容可以归纳为以下七个方面:

第一,结合我国房地产业发展实际,从投资、政策、市场行为心理和城市信息化水平等四个方面深入论述了房地产周期波动的成因,探讨了对房地产周期波动进行预警和调控的理论依据。同时,以我国房地产发展的历史季度数据为基础,应用向量误差修正模型(VEC)实证研究了房地产投资波动与经济波动之间的互动关系及其波动冲击所产生的经济效应,并与固定资产投资波动对经济波动的影响效果相比较。研究表明:我国房地产投资波动与经济波动在长期上存在互动关系;但在短期内,房地产业的过度膨胀并不利于我



著作体系结构图与章节安排

国经济增长，经济增长也难以解释房地产当前的发展，其发展已失去有效需求的支撑；而与固定资产投资波动效应比较显示，同等份额的投资冲击下，房地产投资波动冲击对经济产生的波动效应更大。

第二,以建构的投机泡沫数理分析模型为基础,探讨了房价上升的基础性因素与非基础性因素;着重以模型中的参数变动来衡量投机行为的变化,研究理性预期、从众心理下的投机行为对房价与人均建筑面积的影响,提出了理性泡沫与非理性泡沫临界点的理论参考值,指出利用城市人均建筑面积的变化衡量泡沫程度的理论可行性。同时,以案例城市住宅市场为例,量化了理性投机和从众投机行为,在时间序列框架下构建了参数模型与变参数模型,检验了案例城市住宅市场投机泡沫的存在性,投机对市场房价影响力度随时间不断加强的演化路径;而警情分析也显示,2002年起案例城市住宅市场就存在泡沫警情,2005年之后警情有严重化趋向。

第三,分析我国房地产市场住房产品供给结构与需求结构,深入研究供给结构、需求结构及其失衡对房地产市场各类物业价格指数影响的传导机制;并通过全国时间序列数据实证分析显示普通住宅价格的增长导致了经济适用住房价格的上升,而普通住宅价格、别墅产品价格之间存在互为上升动力的因果关系;而以各省市同期截面数据为基础的多元计量模型显示了不同销售结构对房价影响的方向与力度,表明我国住宅结构失衡导致了住宅市场价格上升,当前房价泡沫在一定程度上体现为结构性泡沫。

第四,借鉴传统经济景气预警模式,对反映房地产市场发展现状的指标体系,应用时差分析法将指标体系划分为领先指标、同步指标和滞后指标三类指标集;由于同步指标能反映房地产市场发展现状,因而通过领先指标对房地产市场可能出现的警情可以进行预报,最后通过滞后指标对房地产市场警情现状进行验证,达到对房地产市场警情状况及时准确预警与预报的目的。在以案例城市房地产市场为例进行的实证研究,显示出该城市房地产市场已出现过热势态。针对我国房地产市场发展历程较短,应用综合模拟预警法可能更适合我国房地产业发展现状,因此在应用聚类分析法选取指标的基础上,根据各个指标的经济意义,分别建立单指标、多指标预警准则,应用趋势预测技术对房地产市场发展进行预警预报。在以某城市为例的实例研究中验证了其可行性,也证实了该城市房地产市场的真实现状。

第五,在分析以上两种房地产预警方法可能存在预警精度不高,预警准则应用前提条件难以满足的基础上,提出了相应的解决方案。首先针对景气指数法预警的实际运用中,在计算扩散指数 DI 和合成指数 CI 时,往往存在警度不一致并导致警情失真等弊端,直接影响到景气评价的科学性。在对传统 DI 计算方法进行合理改进的基础上,引入精度比较的概念,选择精度更高的指数来进行景气评价,有效地消除了两指数(DI 与 CI)之间的矛盾冲突。其次针对综合模拟法预警在实际应用中,以 3σ 控制原理作为单指标预警准则,存在其应用前提条件难以满足的实际情况,在深入剖析的基础上,构建预警修正模型;案例研究表明修正模型对预警有效性具有明显的改善作用。

第六,深入对比分析了我国房地产市场出现两次异常波动前后,政府宏观调控政策的异同及其调控效果的差异等,探讨了我国房地产政策变化的特点。同时,针对本轮房地产泡沫现象,分析了在2003~2007年度之间政府宏观调控不甚显著的政策内外因素,并着重以政府的供给宏观调控为例,应用垄断厂商理论与价格领导模型,研究了宏观供给刚性调控政策对房地产商决策行为的影响,分析了调控政策与市场相互作用的内在机制,探讨了供给调控政策下房价依然攀升所带来的实际资源配置效应、房地产投资效应、社会心理效应、社会行为效应等。

第七,针对我国房地产市场发展现状,在分析了泡沫形成的内在机理,度量其扩散程度,剖析政府调控政策的效果及其与市场相互作用的内在机制的基础上,指出要达到我国房地产泡沫的逐步消化,必须建立健全我国房地产市场的住房供应体系。特别针对2007年8月初,国务院颁布《关于解决城市低收入家庭住房困难的若干意见》文件,中等收入群体成为当前高房价的牺牲者,我们以中等收入人群住房供应体系制度缺位的现实及其住房困难现状为基础,探讨了中等收入人群住房问题与当前调控政策——“限价房”政策体系的关联性^①;并以各城市政策实践研究为基础,提出在较长时期内,政府应合理管制住宅产品结构与价格,通过租售结合、分层供应的方式,以“限价房”满足占市场多数的中等收入人群一户一套住宅的住房消费需求,构建中等收入人群的住房供应体系。

^① 市场瞬息万变,2008年全球金融危机以及我国房地产市场的调控政策直接导致了我国城市房地产市场的重新调整;第十三章限价房政策体系相对于化解2007年房地产泡沫有较强现实意义,而2008年全球金融危机导致我国房地产泡沫一定程度的崩溃现状,可能对消化房地产泡沫的意义有所减弱;但该章节对于我国房地产业的健康发展,住房分层供应体系的建立具有一定的积极意义与现实意义。

第一篇

房地产周期研究

第一章 | 房地产周期波动成因的理论分析

房地产泡沫是房地产市场出现警情的一种表现,预警则是对房地产经济系统发展过程中出现的警情提出预先警报,具有预见性和超前性特点。可靠的警报信息必须建立在对系统的深刻了解之上。因此,对房地产周期波动的成因、规律和机理的认识,是深化对房地产泡沫现象的再认识,是房地产预警的前提和基础。

经济周期波动的理论主要是探讨经济周期波动的原因和机理。经济周期波动理论学派众多,各种学说令人眼花缭乱,本章在讨论国内外有关房地产周期波动研究概况和房地产周期波动描述的基础上,结合我国房地产业发展实际,从投资冲动、政策周期、市场行为心理和综合因素等四个方面论述房地产周期波动理论。其理由为:一是我国长期实行计划经济体制,具有资源约束和短缺经济特征;二是我国经济处在转轨时期,众多的投资者对市场竞争的残酷性认识不足,常常产生盲目的投资冲动;三是政府对经济活动干预和控制能力强,因而政策因素对经济波动影响大;四是人们在房地产这一特殊商品的投资活动中,往往具有一种从众的投资或购买行为;五是经济周期的波动原因既有内在因素的变化,也有外在因素的冲击影响,前者决定周期波动的基本形态,后者则为内生波动基础上的叠加。因此,上述四个方面对我国房地产周期波动具有较强的解释能力。

一、房地产周期波动研究概况

房地产业是国民经济的一部分,研究房地产周期波动,离不开宏观经济周期理论的大框架。由于经济周期的复杂性以及经济周期之间的差异性,它们的基本特征和原因一直是长期争论的问题。有人认为自然力量是经济周期产生的原因;有人认为是心理上的因素引发了经济的周期波动;有人认为投资是经济周期发生的主要因素。各种周期理论从不同的角度进行论述,很难对其进行归类排列,文献 [7], [8], [9] 对各种周期理论均有较系统的介绍。

20 世纪 60 年代开始,美国 Stephen A. Pyhrr 等房地产经济学家开始致力于西方房地产市场的周期研究,分别从宏观和微观角度,采用多模型和多方法,探索房地产周期及其机理以及在不同市场时期的动态投资策略。

(一) 从宏观的角度分析房地产的周期波动规律

这里所说的宏观周期研究是指着重于国家或者区域范围内的周期研究。如商业周期、通货膨胀周期、货币周期、人口与就业周期、技术周期等,还包括国家和地区范围内的房