



转型期房地产波动与 利益主体行为研究

王华春 著

Studies on the Real Estate Fluctuation and
Stockholders' Behavior in the Transitional Period



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE



国家社会科学基金项目（10CJY023）资助

转型期房地产波动与 利益主体行为研究

王华春 著

Studies on the Real Estate Fluctuation
and Stockholders' Behavior
in the Transitional Period



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

北京

图书在版编目 (CIP) 数据

转型期房地产波动与利益主体行为研究 / 王华春著.

北京: 中国经济出版社, 2017. 3

ISBN 978-7-5136-4661-1

I. ①转… II. ①王… III. ①房地产市场—经济周期波动—研究—中国 IV. ①F299.233.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 064219 号

责任编辑 赵静宜

责任印制 巢新强

封面设计 久品轩

出版发行 中国经济出版社

印刷者 北京艾普海德印刷有限公司

经销者 各地新华书店

开 本 710mm × 1000mm 1/16

印 张 16.75

字 数 248 千字

版 次 2017 年 3 月第 1 版

印 次 2017 年 3 月第 1 次

定 价 58.00 元

广告经营许可证 京西工商广字第 8179 号

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: 010-68330607)

版权所有 盗版必究 (举报电话: 010-68355416 010-68319282)

国家版权局反盗版举报中心 (举报电话: 12390)

服务热线: 010-88386794

目 录

CONTENTS

第一章 导论	/ 1
第一节 选题背景和意义	/ 3
一、选题背景	/ 3
二、选题意义	/ 19
第二节 研究现状和目标	/ 22
一、转型期、房地产及其相关范畴研究综述	/ 22
二、房地产周期、博弈行为与方法论研究综述	/ 27
三、已有研究评析和本课题研究目标	/ 35
第三节 研究方法、路径与内容	/ 38
一、研究方法	/ 38
二、研究路径	/ 40
三、重要概念和范畴	/ 42
四、研究内容	/ 45
第四节 可望创新和研究展望	/ 47
一、可望创新之处	/ 47
二、研究展望	/ 49
第二章 转型期经济社会特征与房地产发展	/ 51
第一节 转型期经济社会主要特征	/ 53
一、转型内涵与目标	/ 53

二、转型期经济特征	57
三、转型期社会特征	60
第二节 中国房地产市场发展历程	63
一、房地产调控经历	63
二、房地产调控政策和特点	67
三、房地产调控政策评述	80
第三节 转型期房地产发展独特性质	84
一、住房制度改革与城镇化加速推进	85
二、土地权属与土地市场双轨制	90
三、衡量房地产发展的惯例与国情	94
四、房地产业是否应为支柱产业	100
第三章 房地产周期波动的实证研究	107
第一节 房地产周期性质与研究方法	109
一、房地产周期传导机制	109
二、房地产周期计量方法的选择	111
第二节 主成分分析法	113
一、指标选取和数据来源	113
二、确定主成分向量	116
第三节 频谱分析法	124
一、平稳性检验与谱分析	124
二、周期确定与特征	128
三、房地产周期讨论	130
第四章 地方政府主导的房地产市场博弈行为	135
第一节 博弈论的适用性与博弈框架	137
一、博弈论在房地产市场中的适用性	137
二、房地产市场的利益主体及其价值取向	138

三、房地产市场利益主体的博弈框架	143
第二节 房地产市场的博弈分析	145
一、利益主体内部的博弈行为	145
二、开发商和消费者之间的博弈	153
三、政府、开发商和消费者之间的博弈	154
第三节 地方政府基于晋升的博弈分析	159
一、地方政府之间的晋升锦标赛	159
二、地方政府和开发商之间的合谋	164
三、地方政府主导博弈的有关条件	169
第五章 土地出让行为与房地产周期波动关系检测	175
第一节 房地产波动与土地资源配置	177
一、土地要素投入与房地产周期关系	177
二、土地出让与房地产波动的传导和作用过程	178
第二节 土地出让面积、收入与房地产周期检验模型	180
一、实证模型构建	180
二、土地出让与房地产周期关系回归	183
第三节 实证检测过程与结果	187
一、自回归模型与协整检验	187
二、脉冲响应函数分析	190
三、实证检测结果与讨论	194
第六章 地方政府间土地收益竞争互动效应	195
第一节 地方政府间土地收益互动策略	197
一、地方财政压力与征地竞争逻辑	197
二、模型构建与权重设置	201
三、样本及变量选择	204
四、模型回归结果	205

第二节 土地财政策略互动经济增长效应检测	210
一、土地财政收入与经济发展水平的空间自相关检验	211
二、动态空间面板杜宾模型及适用性检验	212
三、动态空间杜宾模型回归结果	215
四、解释变量的直接影响和溢出效应检验	219
第三节 实证检测结论	221
第七章 加强供求管理与引导预期和博弈行为	225
第一节 加强房地产需求管理	227
一、加大土地配套推进阶梯式住房保障	227
二、引导并实施差别化住房购置政策	229
三、提高持有环节成本引导消费性需求	231
第二节 扩大房地产有效供给	233
一、以市场为导向深化征地制度改革	233
二、完善财税政策降低土地财政影响	236
三、公开市场信息促进房地产供求平衡	238
第三节 合理引导预期与博弈行为	240
一、引导利益主体形成稳定预期	240
二、有效规范利益主体价值取向	242
三、加大问责力度推进政策落实	244
参考文献	245
重要术语索引表	260
后 记	262

第一章

导 论

房地产作为国民经济的重要行业，对于促进国民经济健康发展和住有所居的民生目标都具有重要的意义。房地产业作为事实上的国民经济支柱产业占投资比重大、上下游拉动行业多和对中央和地方税收贡献大，投资、税收、财政和居民财富等都或多或少与房地产业发展联系。本章将说明研究该选题的背景和意义，对已有研究进行综述，提出研究思路 and 路径，并就如何开展研究进行说明。



第一节 | 选题背景和意义

一、选题背景

(一) 房地产业发展直接影响国民经济运行

1. 房地产发展对国民经济影响日益明显。中国房地产发展呈现明显的周期波动,经历着周期性繁荣、衰退、萧条、复苏的过程,并呈现出转型期特点,该产业交替地经历着比宏观经济波动更加明显的周期性波动。房地产发展是国民经济运行的领先指标,引领经济发展或衰退。世界各国房地产行业的发展历程表明,在房地产发展繁荣期,虚拟资产快速膨胀往往伴随着投机盛行,而当房地产步入萧条低迷时,银行抵押资产贬值和坏账增加等问题,使国民经济运行受到冲击。研究房地产市场周期波动,充分发挥房地产业在国民经济中的重要作用,能够避免由于房地产市场剧烈波动而给宏观经济带来的冲击。

房地产业成为许多经济发达国家或地区经济繁荣的重要支撑,房地产投资作为固定资产投资的重要内容。近年来经济增长历程说明房地产投资对于经济增长的巨大作用,研究房地产投资以及固定资产投资变化和发展对中国社会经济的影响,成为促进房地产行业健康发展和经济稳定发展的重要内容(王飞,黄满盈,2005)。社会固定投资有赖于房地产业投资,房地产开发投资占全社会投资比重从2000年的15%增加至2010年的19.2%和2013年的19.8%,到2013年房地产全行业投资占全部投资的

25.5%，同时个人住宅抵押贷款也在不断增长。^①

2. 房地产前后和旁侧效应影响相关产业发展。国内外研究和实践表明，房地产业对于经济增长的带动作用主要体现在其强烈的产业关联和对经济发展的带动作用上。房地产产业链长，关联度强，直接和间接拉动上下游多个产业发展。从房地产业前向效应上看，金融、装饰、家电、办公等直接受到房地产业辐射；从向后效应上看，建筑、钢铁、建材、机械、化工等受到房地产业辐射；从旁侧效应上看，城市建设、环境保护、建筑科技等都受到房地产业波及。房地产市场运行状况不仅影响宏观经济稳定，而且关系国计民生和社会安定，对国民经济发展贡献明显，有的国家或地区将它列为支柱产业加以支持和发展。当然，也有学者对房地产业关联度高，辐射力强的说法提出不同看法，认为不应该将它定位于支柱产业。^②

房地产发展强烈的关联和广泛的带动效应还可以从表 1-1 中的数据看出。房地产行业发展的历史经验表明，由于房地产业所涉及的产业链长，对其他产业发展影响广泛，有资料研究表明，房地产业的总带动效应为

① 上述相关统计数据参见国家统计局 2014 年统计公报。另外，根据中国人民银行统计，2016 年第一季度新增贷款规模为 4.61 万亿元，同比多增 9301 亿元。住户部门贷款增加 1.24 万亿元，其中，短期贷款增加 1470 亿元，中长期贷款增加 1.10 万亿元。第一季度个人购房贷款余额增加 1 万亿元（约占同期新增贷款总规模的 22%），同比多增 4309 亿元，新增的中长期贷款几乎全部流向个人住宅抵押贷款。2016 年 6 月末，金融机构人民币各项贷款余额 101.49 万亿元，同比增长 14.3%，房地产贷款增长加快，其中个人购房贷款增长较快。同期人民币房地产贷款余额 23.94 万亿元（与总贷款占比 24%），同比增长 24%；房地产开发贷款余额 5.41 万亿元（与总贷款占比 5.3%），同比增长 10.9%。个人购房贷款余额 16.55 万亿元（与总贷款占比 16.4%），同比增长 30.9%；上半年增加 2.36 万亿元，同比多增 1.25 万亿元。截至 2016 年 9 月末，金融机构人民币各项贷款余额 104.11 万亿元，同比增长 13%。在新增贷款去向中，同比新增贷款比例增长最多的是个人住宅抵押贷款。

② 有学者根据计量提出完全不同观点。张清勇和年猛（2012）运用 1997 年、2000 年、2002 年、2005 年和 2007 年的投入产出表计算房地产业影响力系数和感应度系数，发现房地产业影响力系数远低于平均水平，该系数从 2000 年起逐次降低，房地产业带动作用较弱且这种带动作用不断下降；房地产业感应度系数远低于各行业平均水平，房地产业对国民经济推动作用较小，难以通过房地产业有效推动整体国民经济的增长。所谓“房地产业关联度高，带动力强”说法没有依据；与其他产业相比，房地产业带动和推动作用逐渐降低。这些发现的政策意义是国民经济各个产业都是重要产业，政府不必先入为主地认定房地产业在过去、现在或将来肯定是关联度高、带动力强的产业，不必为此出台倾斜性培育政策以促进该产业成为支柱产业。

1.42。^①从房地产业发展的国际经验分析，美国房地产业对国民经济总体带动效应系数为1.33，日本在1970—1990年，房地产业对国民经济带动效应为1.56，同一时期，英国房地产业带动效应系数为1.83，房地产业带动效应明显。^②从部分发达国家地产关联带动上来看，英、美、日、澳等国的房地产业关联带动效应分别为0.30、0.24、0.15和0.13，均为该国产业带动效应较高之一（见表1-1）。

表 1-1 部分发达国家房地产业关联带动效应平均值

产业	英国	美国	日本	澳大利亚
地产	0.30	0.24	0.15	0.13
建筑	0.16	0.12	0.15	0.09
社会服务	0.11	0.14	0.15	0.21
批发零售	0.20	0.14	0.17	0.13
金融保险	0.17	0.09	0.09	0.09
运输与仓储	0.10	0.04	0.06	0.06
总体效应	1.83	1.33	1.56	1.03

注：英国为1968—1990年数据、美国为1977—1990年数据、澳大利亚为1968—1989年数据。
资料来源：梁荣．中国地产业发展规模与国民经济总量关系研究[M]．北京：经济科学出版社，2005．

3. 中国重视房地产业在经济增长中的重要作用，房地产发展在经济发展中扮演着重要角色，房地产已经成为左右经济增长的重要力量，其基础性、先导性和配套性特点决定了其在产业发展中具有重要作用。已有研究总体表明，由于房地产业链较长、涉及面较广，房地产业的总带动效应较高。中国比较注重依赖房地产业拉动经济增长，房地产业增加值在整个国民经济中所占的比重稳步增加。^③在固定资产投资中，住宅投资占全社会

① 王国军，刘水杏．地产业对相关产业的带动效应分析[J]．经济研究，2004（8）．
② 王飞，黄满盈．地产业对经济发展促进作用的实证分析[J]．经济学动态，2005（7）．
③ 2003年国务院第18号文件首次明确指出：“地产业关联度高，带动力强，已经成为国民经济的支柱产业。”2008年11月10日上午，在北京召开省市区和国务院部门主要负责同志会议，时任国务院总理温家宝发表重要讲话时指出：“房地产业是国民经济的重要支柱产业”。凤凰财经于2013年3月24日报道，国家发改委副主任朱之鑫在中国发展高层论坛上表示，很多人都说把房地产作为支柱性行业，文件里没有这句话，而是提出把建筑业作为支柱性产业。

固定资产投资的比重较大。房地产业增加值贡献率不断增加，高的年份其比重高达 14.6%（见表 1-2）。

房地产投资占 GDP 的比重不断提高并成为国民经济重要增长点。^① 在土地财政政策的驱使下，地方经济具有房地产化和过度市场化的倾向。从土地出让金收入来看，全国土地出让金在 1998 年占当年地方财政收入的比重为 0.8%，而该比例在 2004 年达 47.0%，加上相关的房地产税等收入，房地产业地方财政贡献率为 51%。2003—2005 年，北京市房地产开发投资占固定资产投资比重连续超过 53%，深圳、上海、广州的该比例连续几年超过 33%。杭州、南京、武汉、沈阳等城市房地产开发投资占其固定资产投资总额的比例在 30% 左右，经济活动总量近 1/3 围绕房地产业展开。全国多数城市都设立经营土地的专门机构即土地储备机构，负责土地收购、储备和出让等，其运作偏市场化，实现地方财政收入极大化，土地出让收入成为地方政府的第二财政收入，地方经济被人为推入房地产轨道，经济房地产化明显。

表 1-2 GDP 增速、住宅投资比重以及房地产增长在其中的贡献

单位：亿元

年份	全社会住宅投资占 固定资产比重（%）	住宅投资占 GDP 的比重（%）	房地产增加值	国内生产总值	房地产业增长 值贡献率（%）
1999	23.6	7.9	3681.8	89677.1	4.7
2000	23.1	7.7	4149.1	99214.6	4.9
2001	22.4	7.6	4715.1	109655.2	5.4
2002	21.6	7.8	5346.4	120332.7	5.9
2003	19.4	7.9	6172.7	135822.8	5.3
2004	19.1	8.4	7174.1	159878.3	4.2
2005	17.4	8.3	8516.4	183217.4	5.8
2006	17.6	8.9	10370.5	211923.5	6.5
2007	18.2	9.4	13809.7	249529.9	9.1
2008	17.9	9.8	14738.7	314045.4	1.4

① 武少俊：住宅产业：经济增长点还是支柱产业 [J]，金融研究，2000（11）。

续表

年份	全社会住宅投资占 固定资产比重 (%)	住宅投资占 GDP 的比重 (%)	房地产增加值	国内生产总值	房地产业增长 值贡献率 (%)
2009	16.2	10.7	18654.9	340902.8	14.6
2010	17.9	11.2	22782.0	401512.8	6.8
2011	18.6	12.2	26783.9	473104.0	5.6
2012	17.2	12.4	29005.5	518942.1	4.8

注：房地产业增加值贡献率的测算方法参照《中国统计年鉴》，即房地产业贡献率 = 房地产业增加值增量 / GDP 增量。

房地产业成为地方政府追求经济增长的重要产业。地方政府追求 GDP 增长而忽略其社会保障功能和房地产的公共产品属性，地方政府、开发商、消费者或投资者等利益主体从房地产获得利益。在追求 GDP 增长和各自利益的导向下，地方政府难以真正出台具有针对性的房地产调控政策，限制购房、征收房产税等政策措施因与开发商、投机者和地方政府利益有冲突而未能有效出台。房价构成中各级政府收费、税收等占有较大比重。

房地产业在国民经济中具有基础性、先导性的配套产业特征，因为其他产业的生产和再生产必须以厂房、办公楼等为载体提供物质基础，房地产业发展是为相关产业提供配套服务而不是取代相关产业发展，它对国民经济社会发展具有引导和配套作用。自 1998 年实施住房制度改革以来，中国政府提出将住宅建设和房地产业作为新的经济增长点，以拉动国内消费需要，随后全面推进城镇住房制度改革。作为固定资产投资的重要组成部分，房地产投资对经济增长贡献巨大，房地产业成为国民经济投资增长的强力保障。自 2003 年以来，房地产投资、房地产价格与土地出让价格等上涨速度远远超过 GDP 增速、居民收入及消费增速。

中国房地产业经历了从经济增长点到支柱产业的快速发展过程。推进住房制度改革（以下简称房改）以来，房地产业对国民经济的带动效应日益显现，房地产业增加值不断提高。房地产业快速发展与目前阶段将它定位于重要支柱产业相关。房改以来居民住房需要不断释放，并且随着新一轮经济增长周期的启动，中国将房地产业发展作为国民经济发展的重要支

柱产业之后，大量的投资流向该行业，房地产投资占固定资产投资的比重一直较高，该比例在经济增长面临困难的年份以及个别地区和城市甚至更高。正因为如此，必须明确将房地产业的发展作为基础性、先导性的配套行业，它的发展不是目的，而是作为国民经济均衡发展的手段。

(二) 房地产业发展影响利益主体的财政收入或经济收益

1. 房地产业发展影响中央和地方财政收入。地方政府促进房地产业发展涉及地方政府财政收入这一核心经济利益。从全国范围来看，近年财政收入来源结构中“以地生财”占有重要比重，从表1-3可见，土地出让金收入占地方财政收入的比重从2002年的34.8%上升到2010年的66.5%，此后略有下降。2013年全国土地出让收入总金额达4.13万亿元，同比增长44.6%，创历史新高，刷新了2011年3.15万亿元的历史纪录，全国105个主要监测城市的地价总体水平持续上涨，住宅地价同比上涨9%。^① 促进该行业发展，地方政府不仅具有从中获取财政收益的目的，而且该行业发展符合官员的晋升偏好。

表 1-3 房地产业增加值占国内生产总值和财政收入比重

单位：亿元

年份	房地产业增加值	国内生产总值	房地产业增加值/GDP (%)	土地出让收入	土地出让收入/地方财政收入 (%)
1999	3681.8	89677.1	4.1	514.3	9.2
2000	4149.1	99214.6	4.2	595.8	9.3
2001	4715.1	109655.2	4.3	1296.0	16.6
2002	5346.4	120332.7	4.4	2963.2	34.8
2003	6172.7	135822.8	4.5	5421.3	55.0
2004	7174.1	159878.3	4.5	5894.0	49.6
2005	8516.4	184937.4	4.6	5505.0	36.5
2006	10370.5	216314.4	4.8	7676.9	41.9
2007	13809.7	265810.3	5.2	12763.5	54.1

① 国土资源部2014年2月11日发布《2013年国土资源有关统计数据》。

续表

年份	房地产业增加值	国内生产总值	房地产业增加值/GDP (%)	土地出让收入	土地出让收入/地方财政收入 (%)
2008	14738.7	314045.4	4.7	9737.0	34.0
2009	18654.9	340902.8	5.5	15910.2	48.8
2010	22782.0	401512.8	5.7	27000.0	66.5
2011	26783.9	473104.0	5.7	31500.0	59.9
2012	29005.5	518942.1	5.6	26874.4	44.0

资料来源：《中国统计年鉴（2000—2013）》及统计公报资料；《中国土地年鉴（2000—2013）》及统计公报资料。

地方财政收入表现出对土地财政高度依赖的特征。通过出让土地为载体的房地产业建设，已经成为一些城市建设和经济发展以及财政增收的重要来源。2003—2012年全国住宅均价涨幅145%，但全国主要城市居住地价涨幅达332%，土地出让金占地方财政收入最高曾达66.5%。近十年来，土地出让金占地方财政收入的比重一直保持在40%~50%，个别地方高达70%~80%，2013年全国地方财政收入6.89万亿元，全国土地出让金高达4.13万亿元，占地方财政收入的59.8%。不仅地方对土地财政形成依赖，国家层面同样如此，国家税收对房地产税具有一定的依赖。中国税收增速高于经济增速，房地产业税收增速高于全国税收增速。2013年全国税收总额为11.99万亿元，同比增长8.3%，全国房地产行业税收额为1.54万亿元，同比增长26.5%，房地产的税收占全国税收的12.8%。

2. 房地产发展对居民财富产生重要影响。房地产是经济增长的重要推动器，作为基础性行业引导或制约着其他上下游产业的发展。主要发达国家发展历程表明，作为一国财富重要组成部分的房地产，已经成为各类投资者重要的投资对象。房地产同时成为居民财富的主要组成部分，房地产价格影响居民财富效应，进而影响居民的消费水平和经济增长。^① 房地产财富效应上升之后，在预期收入增加和预期价格上涨的推动下，消费和投

^① 本研究所指的地产主要指居民住宅资产，住宅在地产中占60%~70%的比重，商业地产在研究中有所涉及，但不是研究重点。

资进一步增长。

房产财富在家庭财富中占较大比重并发挥着财富效应。在中国资本市场从欠规范到成熟的发展过程中，一般居民参与资本市场的程度较低，大多数普通收入家庭比高收入家庭更重视房产财富；而同时在资本市场成熟的发达国家，低收入家庭占有更高比例的房地产资产（见表1-4）。从美国1998年高收入和低收入家庭拥有的房地产资产分布情况可见，全社会80%的人群中，其住宅资产所占比例为29.3%，对于大多数家庭而言，股票市场的财富效应比较弱，房地产的财富效应比较显著，成为最大宗资产；最高收入的0.5%的人群，其拥有的住宅资产比重高达10.2%。房地产价格变动引起家庭净财富变动要比股票价格变动所引起的变动明显。

表1-4 美国家庭房地产资产分布比重情况

单位：%

人群分布	住宅资产	股票	非股票金融资产	净资产
最高收入者（0.5%的人群）	10.2	41.4	24.2	25.6
高收入者（0.5%的人群）	4.6	11.8	7.8	8.4
下一级收入者（4%的人群）	20.5	27.7	26.2	23.4
再下一级收入者（5%的人群）	15.4	10.3	14.0	11.4
又下一级收入者（10%的人群）	20.1	7.2	13.9	12.8
其他80%的人群	29.3	1.7	14.0	18.5

资料来源：根据1998年美国消费者资产调查整理而成，转引自James H. Poterba（2000）。

自中国实行房改以来，房产在家庭资产中所占的份额不断提高，房地产投资使居民资产保值增值的渠道更加丰富。房价与房屋租金长期快速增长，居民房屋价值也随之大幅上升，大部分居民房产价值成为其最大宗资产。据有关机构的调查研究显示，中国城镇居民家庭财产总价值中的房产价值占比由十多年前的20%~30%提高到60%~70%。对于普通居民而言，房产增值主要是住房市场价格上涨。部分靠房地产投资而成的多房族的租金等收入高于其工资收入（中国行政管理学会课题组，2014）。西南财经大学中国家庭金融调查与研究中心通过对全国大约2.8万户家庭的调查统计结果显示，2013年有66.1%的家庭将资产投放于房地产；城市家庭