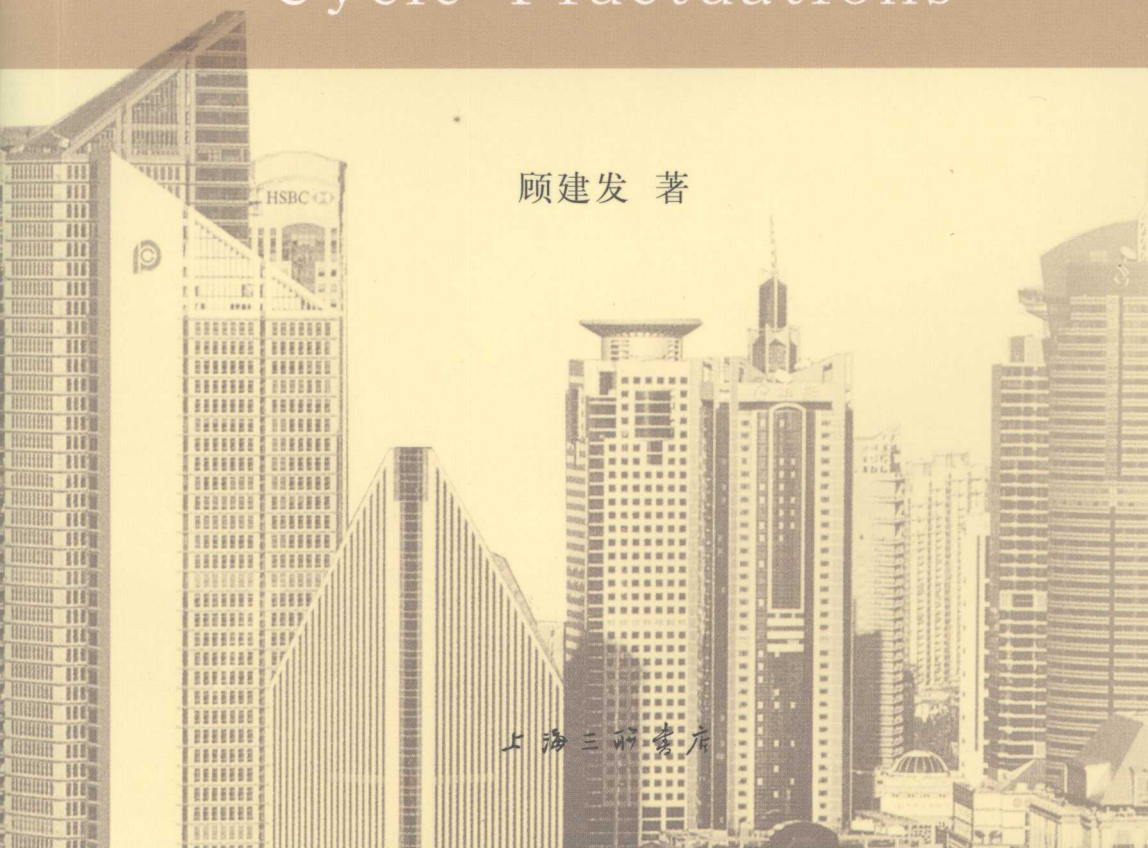


上海房地产 周期波动分析

The Analysis of
Shanghai Real Estate
Cycle Fluctuations

顾建发 著

上海三联书店



上海房地产 周期波动分析

The Analysis of
Shanghai Real Estate
Cycle Fluctuations

顾建发 著



上海三联书店

图书在版编目(CIP)数据

上海房地产周期波动分析/顾建发著. —上海:上海三联书店, 2008. 1

ISBN 978 - 7 - 5426 - 2678 - 3

I. 上… II. 顾… III. 房地产业—经济周期分析—上海市 IV. F299. 275. 1

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2007)第 195793 号

上海房地产周期波动分析

著 者 / 顾建发

责任编辑 / 钱震华

装帧设计 / 鲁继德

责任校对 / 张大伟

出版发行 / 上海三联书店

(200031)中国上海市乌鲁木齐南路 396 弄 10 号

<http://www.sanlian.com>

E-mail: shsanlian@yahoo.com.cn

印 刷 / 上海教育学院印刷厂

版 次 / 2008 年 1 月第 1 版

印 次 / 2008 年 1 月第 1 次印刷

开 本 / 640×960 1/16

字 数 / 210 千字

印 张 / 15.75

ISBN 978 - 7 - 5426 - 2678 - 3/F · 500

定价: 28.00 元

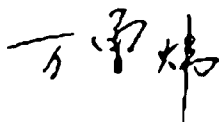
序 言

住房是人类生存所需要的最基本的生活资料之一,每个人都离不开对一定住房条件的依赖和需要。住房又是人类发展所创造而且能积累的最主要的社会财富之一,每个人都摆脱不了对优越住房条件的追求和向往。这种既有经济学又渗透了社会学背景的住房含义的诠释,使得住房必然成为不同于一般的资源和商品,必然会成为任何一个国家和政府在行使管理职能时成为较难应对的挑战。

由于体制转变的原因,住房及房地产市场在我国尚属一个新兴的、正在发展的行业。十多年来的行业发展历程走了一条从冷到热、从热到过热直至局部发烫的陡坡路,国人看不懂,国外很有经验的专家也无不表示惊讶。近几年来,国家针对不够正常的房地产市场实施了一系列宏观调控措施,从项目立项、土地供应、规划审批、银行贷款、预售审查、交易登记、财政税收,一直到购房人的交易契税及按揭利率等所有环节无不施以紧缩和加压性的控制。然而效果并不如预期,不少城市的市场交易依然火红,房价节节攀升;有些城市虽然一度有所缓解,但一年半载以后复又反弹,房价变本加厉,供求更为紧张。这样的宏观调控后果是始所未料的,虽然足以使我们制定政策的部门汗颜,但这令人难以接受的事实却告示了我们一个道理:住房和房地产市场不是一种普通的商品和一般的市场,有其特定的发展和运行规律,需要我们更认真、深刻地加以了解,更谨慎,更准确地加以把握,才能真正实现稳妥的调控和顺利的驾驭。

在这么一个比较特别的背景下,我们很高兴有机会看到顾建发博士奉献给读者的这本书,应该是很及时也非常有参阅价值的。这本书把住房和房地产业作为整个社会经济中的一个重要组成部分,按照世界经济所具有的鲜明的周期性波动规律特点,考察各个国家房地产行业所呈现的潮起潮落般的涨跌变化。经验充分证明:尽管经济波动和房地产波动通常不在一个时间的节拍点上,但是两者间的时滞关系仍然明显,表明了房地产业的波动变化主要受制于经济周期的影响。从这一规律解释我国近年来的房地产市场状况,显然其过热是经济高速增长的带动,只要经济增长速度仍然维持在较高的水平,希望通过人为的调控让房地产业先行冷却恐怕不符合客观事物的发展规律,政府能做的一是住房保障体系的完善,不能因为市场价格升幅过大而影响低收入阶层的住房消费水平;二是适当地疏解和引导,主要是疏通供给渠道,放大供应能力,合理市场秩序;三是从经济结构调整的源头下功夫,解决过多的货币发行及流动性过剩问题,使得过热的经济发展倾向能尽快缓和下来。

本书还以经济波动和房地产波动的高度相关性为线索,对上海的房地产业发展各个阶段的供求、价格、政策等状况作了定性和定量分析,同样能看到一些规律性的变化,对上海城市经济未来发展的规律把握和政策制定一定会有参考价值。愿顾建发博士能够在房地产研究领域更深入细致地工作,让我们读者能分享到更多更好的科研成果。



2007年9月

目 录

第一章 导论

第一节 选题背景和研究意义	1
一、选题背景	1
二、研究意义	6
第二节 文献综述	7
一、国外相关研究综述	7
二、国内文献相关综述	10
第三节 研究方法和研究内容	15
一、研究方法	15
二、研究内容	16
第四节 本书的创新之处	17

第二章 经济周期与房地产周期

第一节 经济周期理论	19
一、定义	19
二、理论概述	22
三、运行原理	29
第二节 房地产周期	34
一、房地产周期的定义和内涵	35
二、房地产周期波动的运行机理	36

三、影响房地产周期波动的内生因素	38
四、影响房地产周期波动的外部条件	40
第三节 经济周期与房地产周期相互关系	44
一、一些国家和地区的经验	44
二、中国经济周期与房地产周期的关系	49
第三章 中外房地产周期发展与比较	
第一节 美、日等发达国家房地产周期	55
一、美国房地产周期波动	55
二、日本房地产周期波动	61
第二节 中国香港、台湾等地区房地产周期	63
一、香港地区房地产周期波动	63
二、台湾地区房地产周期波动	64
第三节 中国及北京、深圳等地房地产周期	67
一、中国房地产周期波动	67
二、北京房地产周期波动	71
三、深圳房地产周期波动	73
第四节 中外房地产周期波动比较	75
一、国外房地产是市场作用于房地产周期波动	75
二、中国房地产是政策作用于房地产周期波动	76
三、中国区域房地产是市场和政策双重作用于房地产周期波动	79
第四章 上海房地产周期波动实证分析	
第一节 完全计划体制下的周期波动分析	81
一、房地产的供给增长有限	82
二、房地产需求远远得不到满足	83
第二节 计划为主、市场为辅的周期波动分析	86
一、房地产供应开始出现市场配置	86

二、房地产需求开始转向,市场得到部分满足	87
第三节 房地产第一轮繁荣期分析	89
一、供给不足转为供给过量	89
二、供求关系失衡下的空置房屋过量	95
第四节 市场经济条件下的调整期分析	100
一、一级土地市场供应加速	100
二、房地产投资得到控制	101
三、二级市场上市速度过于集中	103
四、三级市场心有余力不足	105
第五节 房地产新一轮繁荣期分析	107
一、房地产开发投资止跌回升	107
二、一级市场趋于活跃	111
三、二级市场稳步增长	114
四、三级市场继续高速增长	119
第五章 上海房地产周期波动的模型分析	
第一节 上海房地产周期的识别:频谱分析	123
一、原理	123
二、计算软件和方法	125
三、采用 Welch 法识别的房地产价格周期	126
第二节 上海房地产价格的移动平均线预测	128
一、原理	128
二、不同周期的移动平均线分析	132
三、结论	134
第三节 OBV 价量关系分析	134
一、原理	134
二、上海房地产 OBV 年度分析	136
三、上海房地产 OBV 月度分析	137
四、结论	137

第四节 上海市“十一五”(2006~2010年)商品房消费量预测	138
一、上海市“十一五”(2006~2010年)商品住房消费量预测	138
二、上海市“十一五”(2006~2010年)办公楼消费量预测	140
三、上海市“十一五”(2006~2010年)商品营业用房消费量预测	142
第六章 缓解上海房地产周期波动的路径	
第一节 宏观调控对房地产周期的影响	145
一、房地产宏观调控的政策回顾	146
二、房地产宏观调控的绩效分析	149
三、提高房地产宏观调控绩效的对策措施	154
第二节 运用反周期策略	156
一、房地产周期波动与反周期对策	156
二、控制动拆迁的规模和速度	158
三、提高房地产业集中度	161
第三节 进一步完善房地产市场管理	165
一、积极调整住房结构	165
二、稳定房地产投资规模	166
三、完善房地产价格调控	168
四、进一步完善住房保障制度	169
参考文献	172
附录:	
上海房市半年露玄机	176
邓小平理论指引着中国(上海)房地产市场的发展	182

目 录 ————— 5

上海房地产业与社会经济和谐发展研究	193
如何看待当前上海房价以及需要采取的对策	210
2006 年国际、国内房市的变化趋势及对上海影响研究	221
关注海外资金对上海房地产市场的影响	232
后 记	241

第一章 导 论

房地产,亦称为不动产,是指土地、建筑物及固着在土地、建筑物上不可分离的部分及其附带的各种权益。房地产具有最显著的特点:就是位置的固定性和不可移动性。房地产可以有三种存在形态:即土地、建筑物、房地合一。在房地产拍卖中,其拍卖标的也可以有三种存在形态,即土地(或土地使用权)、建筑物和房地合一状态下的物质实体及其权益。

第一节 选题背景和研究意义

一、选题背景

经济的发展往往伴随着大量建筑物的兴起,房地产业的发展是经济发展的必然结果,同时也能对经济发展起到极为重要的推动作用。房地产业作为第三产业的一个重要部门,不但能创造较高的增加值,而且能创造巨大的就业机会,房地产业在发展过程中所需要的巨额投资是总需求的一个重要组成部分,它直接影响的行业达到 50 多个。因此,房地产业往往能在经济发展过程中,起到支柱产业的作用。

首先,房地产业是社会经济活动的基本物质前提,是国民经济发展的基本保证。房地产是社会一切产业部门不可缺少的物质空间条件,更是构成各个产业部门不可或缺的基本要素。人口素质的提高、

社会全面进步以及城市经济和城市现代化都是以房地产业为基础的。这些都显示出房地产业基础产业的地位。

第二,房地产业产业链长,关联度大则直接或间接地引导和影响很多相关产业的发展。房地产业的感应度系数和影响力系数在国民经济各产业部门中处于平均水平之上。据一些发达国家统计,房地产业的产值每增加1个百分点,就能使相关产业的产值增加1.5到2个百分点。根据日本1990年国民经济投入产出表计算^①,住宅建设投资为26.59万亿日元,所诱发的各产业国内产值之和为52.15亿日元,生产诱发系数为1.961,在国民经济中处于较高的水平。同时这26.59万亿日元住宅投资,还诱发了以下居民消费:住宅设备维修费2.9万亿日元,家电、家具等购置费3.7万亿日元,房租、地租、水、电等有关支出12.9万亿日元,共计19.5万亿日元,约占住宅投资的73%。

在我国,每增加1亿元的住宅投资,其他23个相关产业相应增加投入1.479亿元,被带动的直接相关或间接相关较大的产业有60多个。不仅如此,住宅消费,还能带动诸如钢铁、建材、化工、汽车、交通、家电、装饰、家具和文化市场等生产资料和生活资料消费的相应增长,其比率大约是1:6。尽管上海没有这方面的确切数据,但从实际情况来看,房地产业的诱发系数不会低于日本的水平。

第三,房地产是构成社会财富的重要内容,为整个社会、经济活动的开展提供了重要的和基本的构成要素,它的发展是推动工业化和城镇化的重要力量。房地产业对国民经济和社会发展具有稳定、长远的影响。

据统计,美国的不动产价值约占国民总财富的四分之三,其中土地占23.2%,建筑物占50%,其他财富占26.8%。英国房地产价值约占国民总财富的73.2%。我国1985年底进行了全国第一次城镇房屋普查,结果表明城镇房屋建筑面积共为46.76亿平方米,按当时房价

^① 《国外住宅统计分析和发展分析》,中国建筑技术研究所、建设部科技信息研究所,1998年。

每平方米 150 元估算,全国城镇房屋存量总价值为 7000 多亿元,如果加上土地价值,数额更为可观。1995 年的估算结果显示,全国拥有城镇建成区及工矿区范围内的土地资产价值约为 20 万亿元,全国城镇房产 80 多亿平方米,按当时房价每平方米 1625 元计算,资产总值 13 万多亿元。据估算,我国全国土地资产价值约为 25 万亿元^①。

目前,房地产业在许多国家和地区成为支柱产业,占 GDP 的比重在 10% 以上。例如,美国房地产增加值占 GDP 的比重,1987 至 2000 年都维持在 11%~12% 之间。几个经济发达的州,房地产增加值占 GDP 比重更是高达 14%~15%;2000 年,美国加州的房地产增加值高达 2090 亿美元,占当地生产总值比重为 15.5%;纽约州 2000 年房地产增加值达到 1110 亿美元,占当地生产总值比重为 13.9%。20 世纪 90 年代中后期,日本为 10%,中国台湾地区为 11%,中国香港特区为 19%,韩国为 8%。据上海市统计局统计,2003 年和 2004 年上海房地产增加值占 GDP 的比重分别达到 7.4% 和 8.4%。2005 年尽管受到房地产宏观调控的影响,这一比重有所下降,但仍保持在 8% 以上的水平。全社会建筑面积已超过 6 亿平方米,如以每平方米 5000 元计,总价值达 3 万亿元以上。由此可见,房地产业在国民经济发展总规模中占有极其重要的地位。

第四,房地产业是国民经济的“晴雨表”,是地方整体经济的重要组成部分。房地产作为基础性和先导性产业,其发展对整体经济发展具有强烈的推动作用,主要表现在:一是改善人们的居住条件;二是提升城市整体功能,房地产业是现代城市发展的伴生体,它通过直接参与城市建设和为城市建设提供资金两种途径,加快城市建设,提升城市整体功能,进而提高城市对产业和人口的承载力,推进城市化进程;三是拉动整体经济增长,房地产开发具有扩大投资和启动消费的双重功效,对上游和下游产业 50 多个物质生产部门具有强烈的关联度,对地区经济的增长具有长期的扩张效应、叠加效应、乘数效应。

^① 叶剑平、谢经荣《房地产业与社会经济协调发展研究》,中国人民大学出版社 2005 年。

在我国,房地产业的重要性还表现在:第一,房地产业关系人们的安居条件。安居、乐业是社会和谐的两大前提,有没有房子关系到人们生活的基本保障。住的好不好,环境是否舒适,关系到人们的生活质量,因而政府的住房政策和房地产业的发展政策关系社会发展目标的实现,是小康社会的重要内涵之一。第二,对经济发展的带动作用。中国经济处于转轨和转型阶段,住房商品化和农村逐步城市化的过程,正是房地产大发展从而带动经济中其他产业发展的过程,因而房地产业在今后相当长的一个时期中是国民经济发展的重要支柱产业之一。第三,房地产业的发展关系国计民生,但房地产生产周期长,资金需求密集,而最终消费者支付积累需要一个过程,即存在着资金需求与供给的时间差。解决资金供求的时间差,就是一个金融问题^①。

作为一个经济学的应用研究领域,房地产周期波动研究与经济理论发展和经济实践活动是紧密相关的,房地产业作为上海经济的支柱产业近年来发展较快,它为上海经济发展作出了应有的贡献,但上海房地产发展过快,由此带来投资规模偏大,房价上涨过快,供应结构不合理等一系列发展中的问题,已成为上海房地产可持续发展的障碍。

从近三年的情况来看,上海房地产存在着的问题主要表现在以下几个方面^②:

1. 房地产业发展过快与资源条件不足的矛盾

上海房地产市场从1999年开始复苏,2000年至2004年又出现了五年新的繁荣期。其中,2000至2002年发展速度和规模比较适当,对上海经济发展起到了巨大的推动作用,呈现出支柱产业的特征。这一时期,增长率保持在10%~20%的区间内,略快于国民经济增速,较为正常。而2004年房地产开发投资高达1175亿元,比上年猛增30.4%,商品房竣工面积3443万平方米,增长了8.2%,商品房现房和

^① 中国人民银行副行长吴晓灵在出席“2005年中国地产金融年会”时的讲话。

^② 顾建发、陈伯庚《上海房地产业与社会经济和谐发展研究》,《上海经济研究》2006年第10期。

期房销售面积 3488 万平方米,增长 38.9%,发展速度三倍于上海经济增长速度,显然过快。由于上海区域面积仅为 6340 平方公里,其中,耕地面积就占 38.75%,人多地少的矛盾非常突出。因此,上海土地资源不可能长期满足房地产业的快速发展。

2. 住房供给结构与消费需求结构局部失衡的矛盾

随着经济发展和居民收入的增加,市民对住房舒适度的要求提高,房屋的性能、质量必然逐步提高,住房消费结构呈现出高级化趋势,适当增加居住面积,改善住房条件是居民的迫切愿望。问题在于近几年来,大面积、高档次、高价位的住房建设过多,而大量中等以下收入者能够承受的中小户型、中低档次的普通商品房显得过少,从而出现局部结构失调的状况。以 2003 年住房面积结构为例,每套 150 平方米以上房型占 19.89%,与高收入户占 11%相比,超过 9 个百分点,显得大户型过多;而每套 100 平方米以下面积占 28.41%,这同相应的中等以下收入户的 72%相比,少 44 个百分点,矛盾非常突出。

3. 住房价格波动严重影响住房消费扩大的矛盾

2003、2004 这两年,住房价格年均上涨 24%以上,而全市居民人均可支配收入增长率约为 12%,超过一倍,导致居民的购房能力下降。主要原因是住房作为资产,价格受市场供求关系的影响特别大,前两年在房价上涨的预期下,大量投资投机性购房需求过度参与,形成虚假需求,推动房价快速上涨,住房价格泡沫急剧增加。在 2005 年 3 月上海房价最高峰时,外地人士购房比例高达 28%,由此可见房地产炒作的程度。2005 年 4 月开始,政府对房地产市场加强宏观调控,从重点控制投资性需求,遏制投机性需求着手,使过高的房价降下来,但由于对投资投机性需求和自住性需求在政策上区分不足,因而又引起自住性住房需求处于低迷状态,供求关系逆转,供过于求迫使上海的房价约下跌了 15%~20%。买涨不买跌的消费心理影响了住房消费。

4. 住房资源的不公平现象加剧的矛盾

随着住宅建设的发展,上海居民的住房水平总体上有了较大提高,人均居住面积从 1990 年的 6.6 平方米增长到 2005 年的 15.5 平

方米,但居住水平的差距也随之扩大,出现较为突出的不公平现象。主要表现在:一是住宅市场交易中的不等价交换严重。房价高企脱离房屋本身的价值,使购房者因不等价交换蒙受损失。二是住房用地占有上的差距悬殊。有一个高档花园别墅区,平均每栋住宅占地八亩,最大的达到 20 亩,同一般居民住宅占地几十平方米相比,差距在 100 多倍。三是居住条件差距扩大。在居住面积上,既有几百上千平方米以上者,又有人均仅几平方米的住房困难户;在住房品位上,既有少数豪华型高档住宅,又有不少陋室简屋;在住房资产占有上,既有价值几千万的豪宅,又存在不少无住房资产者;在居住环境上,既有景色优美华丽的高享受住宅,又有承受恶劣环境的居住者。这些极不公平的现象与和谐社会的要求不相符合。

5. 住房社会保障体系建设滞后的矛盾

在住房制度改革过程中,实行住房市场化、商品化解决了有购房能力者的住房问题,但对于无力购房和按市场价租房的低收入者的住房问题关注不足,住房社会保障体系建设严重滞后,矛盾越来越突出。主要问题是财政支持力度不足,住房社会保障资金来源缺乏,廉租住房的覆盖面比较窄。据统计,上海最低收入户约有 10 万户,截至 2005 年,享受廉租住房政策的仅为 1.8 万户。而低收入户的面更广,需解决住房困难的人更多。

因此,正确把握上海房地产周期波动规律,充分发挥房地产业在国民经济中的地位 and 作用,减小房地产周期波动带来的负面影响,这是本书研究的目的。

二、研究意义

本书以宏观经济中周期波动理论为理论基础,通过经济周期与房地产周期相互关系、中外房地产周期波动比较、上海房地产周期波动分析的系统研究,提出了减小上海房地产周期波动的路径。

研究房地产周期波动,不仅有助于从理论上对房地产周期波动现象进一步探讨,更有助于我们在实践中指导房地产业的健康发展。重

视房地产业发展过程中的周期波动现象,观察房地产市场的表现,通过一些重要的房地产业的指标波动状况,可以辨别出房地产运行过程中是处于扩张期或是收缩期。研究房地产周期波动情况,有利于制定房地产业相关政策来调控房地产业的发展,选择合适的投资时机,避免遭受因周期波动造成损失。研究房地产业周期是为了调控周期,延长上升期,缩短下降期。

房地产周期波动研究可以为政府的宏观调控提供参考性依据,为政府适时利用反周期政策调整房地产业,使上海房地产业持续健康发展提供较为有效的理论依据和对策措施。

第二节 文献综述

世界上任何事物的发展都是波浪式的,经济学家把这种起伏的、波浪式的经济发展叫做经济发展周期或产业发展周期。在我国,随着经济的较快发展,房地产业的投资占固定资产投资的比重不断提高,房地产周期波动与宏观经济周期之间的互动性越来越强。因此,在各国经济的发展中,把房地产业作为经济发展的晴雨表。现在我国的房地产业已成为一个巨大的产业体系,在快速发展中成为国民经济的支柱产业。近年来房地产业的快速发展,引起了国民经济的发展过热,促使人们对于国民经济和房地产过热过冷的争论逐渐升温。

世界经济发展的历史表明,从1852年爆发第一次经济危机以来,已经历了20多次大规模的生产过剩经济危机,其中世界性的经济危机为15次,呈现出一种周期性的现象。经济波动的长周期要经历9~19年,经济波动的短周期要经历40个月,不管周期的时间长短,总是客观地发生。这是经济发展的规律。

一、国外相关研究综述

1. 经济周期波动研究

(1) 凯恩斯主义宏观经济学。在凯恩斯主义宏观经济学的框架