

人民日报学术文库

我国房地产市场 发展影响因素研究

陈伟伟◎著

人民日报
出版社

人民日报学术文库

我国房地产市场 发展影响因素研究

陈伟伟◎著

人民日报出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

我国房地产市场发展影响因素研究 / 陈伟伟著. --

北京: 人民日报出版社, 2019.1

ISBN 978 - 7 - 5115 - 5808 - 4

I. ①我… II. ①陈… III. ①房地产市场—经济发展—研究—中国 IV. ① F299.233.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2019) 第 017198 号

书 名: 我国房地产市场发展影响因素研究
著 者: 陈伟伟

出 版 人: 董 伟
责任编辑: 梁雪云
装帧设计: 中联学林

出版发行: 人民日报出版社
社 址: 北京金台西路 2 号
邮政编码: 100733
发行热线: (010) 65369509 65369527 65369846 65363528
邮购热线: (010) 65369530 65363527
编辑热线: (010) 65369526
网 址: www.peopledaily.press.com
经 销: 新华书店
印 刷: 三河市华东印刷有限公司

开 本: 710mm × 1000mm 1/16
字 数: 280 千字
印 张: 16
印 次: 2019 年 4 月第 1 版 2019 年 4 月第 1 次印刷

书 号: ISBN 978 - 7 - 5115 - 5808 - 4
定 价: 85.00 元

作者简介

陈伟伟 男，北京师范大学经济学博士，中国社会科学院研究生院管理学硕士，现任国家发展和改革委员会经济体制与管理研究所助理研究员。主要研究领域为经济增长、经济体制改革、房地产市场。先后参与或主持国家发改委、国家统计局、国务院扶贫办等国家级和省部级课题10多项，在CSSCI核心期刊和报纸上发表学术论文和时评20余篇。

序

在中国人的脑海里，深深地镌刻着“老有所养、住有所居”，“有恒产者有恒心”，“安得广厦千万间，大庇天下寒士俱欢颜”等与房子有关的文化符号。在中国人眼里，房子绝不仅仅是一项固定资产，还包涵一种对安定生活的渴望和对家的归属感，因此，房地产是一个经济问题，更是一个民生问题。

新中国成立以来，我国房地产市场的发展总的来说可以以1998年房改为标志分为两个阶段，1998年房改之前以福利分房为主，1998年结束福利分房制度之后政府全面启动商品房市场。从1998年到2017年的20年，可以说是我国房地产市场发展的黄金时期。1998年我国城市人均住宅建筑面积18.66平方米，到2008年时提高到30.60平方米，到2012年已经达到32.91平方米。由此可见，随着房地产市场的启动和快速发展，人民的居住条件得到了极大改善。但是房价在此期间也在不断上升，1999年全国商品房平均售价2053元/平方米，2016年底上涨到7476元/平方米，而北上广深等一线城市的房价更是芝麻开花节节高。因此房地产市场的功过是非实际上很难评说，房地产市场蓬勃发展的正外部性和负外部性就像硬币的正反两面。

就房地产市场发展对经济社会的影响来看，一方面，房地产业通过大规模的固定资产投资，有力支撑了中国经济的长期高速增长。在房价攀升的情况下，地方政府通过“土地财政”获得大量城市建设资金。由于房地产业广泛的行业关联性，在行业上升期，房地产企业及相关上下游企业蓬勃发展，带动就业增加。城市人均住宅建

筑面积的翻倍增加使人民的居住条件得到极大改善，购房家庭和房地产投资者在房地产市场快速发展的大趋势中财产收入快速翻倍。但是另一方面，政府长期依靠大规模固定资产投资促进经济增长，这种增长方式是粗放的、不可持续的。政府促进经济增长的思路逐渐形成路径依赖，既然可以通过简单的卖地和房子涨价的方式快速获取收入，那么相对而言周期更长、不确定性更高的高新技术研发、成果转化及产业化等经济发展思路就可能会被高高举起，然后轻轻放下，这种路径依赖对我国的产业转型升级，进而突破“中等收入陷阱”是非常不利的。随着房价和地价的快速攀升，房地产业开始挤占制造业等实体经济的利润空间，此消彼长下资本的流向呈现出“脱实向虚”的特征，实体经济发展举步维艰，而且从就业看，房地产及相关行业带动的是建筑工人等劳动密集型就业的增加，制造业等实体经济带动的是研发、技术型工人等知识密集型和技术密集型就业的增加。房价的快速上涨使有房家庭受益巨大，却加重了无房家庭的购房负担甚至破灭了年轻一代的购房梦想，同时加剧了居民收入分配不均及城乡二元结构。

房地产市场对民生、经济和金融的影响与其自身特点是有很大关系的。一是从产品 and 市场角度看，房地产与其他商品的不同之处在于它的不可移动性，不像其他商品可以通过运输的方式从价格低的地方销往价格高的地方，房地产在哪里开发，它就固定在哪里，因此房地产市场具有很强的地域性，不同区域的房地产市场可能呈现完全不同的冷热态势，有的区域房子供不应求，房价节节攀升，有的区域房子无人问津变成“鬼城”。二是从供给角度看，房地产开发具有3~5年的建设周期，这就决定了房地产的供给在短期内是缺乏弹性的，房价易受到市场需求的影响，而且在土地一级市场，土地的供给主体目前由政府垄断，使房地产市场易受政策的影响。三是从需求角度看，由于房地产具有居住和投资双重属性，对房地产的需求表现为“追涨杀跌”，而且无论是房地产开发商还是末端购房群体，在房地产交易中都具有明显的杠杆属性，由此导致房地产投资的顺

周期行为和泡沫，同时房地产市场与金融体系的联系就越紧密，房地产市场的周期就会影响整个金融体系的健康。

我国房地产市场经过二十多年的高速发展，早已与经济社会的方方面面紧密交织在一起，房地产市场已经成为我国经济社会发展中牵一发而动全身的关键因素。当前，我们面临的国际经济环境并不乐观，美联储加息缩表、欧洲经济复苏缓慢，再加上美国政府挑起贸易争端，对我国这样的外向型国家来说影响是较大的。外需下降，首当其冲受到影响的的就是制造业，如果制造业再受到房地产市场对其利润空间的挤压，那么我国制造业的生存环境真可谓是雪上加霜。推动制造业加快转型升级，房地产市场问题一定要得到妥善解决。在鱼和熊掌之间，我们面临着艰难的抉择，对于风险的掌控也正考验着政府的施政智慧。正如本书开篇中提到的“如何处理好房地产市场与产业转型升级的良好衔接，寻找有效化解房地产市场对经济和社会可能带来的风险，成为了考验当前中国经济的一个重大问题。”

陈伟伟博士在本书中从供给和需求的角度出发，系统而全面地分析了影响我国房地产市场发展的因素，并通过计量方法甄别和检验，为进一步分析和解决房地产市场问题提供了重要参考。

银温泉

2018年10月9日

（作者系国家发展和改革委员会经济体制与管理研究所 所长、研究员）

自序

房地产市场发展对我国经济增长具有重要意义。1998年住房制度改革之后，我国房地产市场得到了快速发展，与此同时由于房地产业广泛的行业关联性，房地产开发投资有效促进了中国经济的快速稳定增长，房地产业也逐渐成为中国国民经济的支柱产业之一，房地产开发投资逐渐成为推动中国经济增长的重要方式。2008年受国际金融危机的影响，中国经济增长速度趋缓，为了稳定经济增长，中国政府从需求侧着手实施4万亿经济刺激计划，房地产投资再一次得到了爆发式增长。但是到2014年之后中国经济增长进入三期叠加的新常态，经济增速换挡，经济结构转型升级，前期刺激政策带来的影响逐渐显现，房地产市场也面临比较严重的供需失衡和区域分化等问题。如何处理好房地产市场与产业转型升级的良好衔接，寻找有效化解房地产市场对经济和社会可能带来的风险，成为考验当前中国经济的一个重大问题。

为了找到解决问题的途径，本书系统梳理与房地产市场发展研究相关的几种基础理论并进行评述和分析，在此基础上对经济增长的动力和促进经济增长的关键点进行重新理解。本书认为通常所说的消费、投资、出口这“三驾马车”实际上属于经济增长的需求侧动力，可以更准确地称之为需求侧的“三驾马车”；而劳动、资本、技术这三方面则属于经济增长的供给侧动力，可以形象地称为供给侧的“三驾马车”。但是无论是需求侧分析还是供给侧分析，实际上都只是针对经济增长的单边进行分析，其假设前提是需求决定供给或者供给决定需求。因此本书认为在进行经济分析或者宏观调控的时

候应该将需求侧和供给侧结合起来通盘考虑。另外，通过对理论的辨析，本书认为实现经济持续稳定增长的关键点在社会再生产四个环节的相互衔接和良性循环，而供给侧和需求侧仅分别对应了社会再生产四个环节中的生产环节和消费环节，因此想要使社会再生产的四个环节形成闭环并良性循环，还需要考虑分配环节和交换环节。

在将经济增长动力区分为需求侧和供给侧两个侧面之后，这并不意味着两个侧面的“三驾马车”就会自动地促进经济增长，因为需求侧和供给侧两个侧面仅涉及社会再生产四个环节中的两个环节。通过对我国房地产市场发展历程和制度建设的系统梳理可知，我国房地产市场的发展始于房地产市场制度改革。正是因为持续的制度变革，经济增长的动力才得以释放。因此，本书认为制度变革就像“三驾马车”之上的“车锁”或者“油门”，需求侧“三驾马车”和供给侧“三驾马车”想要转化为经济增长需求侧的拉动力和供给侧的推动力，还需要与制度改革相配套。而制度变革之所以能起到释放经济增长动力阀门的作用，主要是因为制度改革可以通过收入增加的激励措施激发消费者和生产者从事生产活动的热情。

回顾我国房地产市场发展的历史并分析房地产市场的发展现状可知，在制度改革的促进下，需求侧“三驾马车”和供给侧“三驾马车”转化为经济增长的动力，我国房地产市场得到了快速发展，并带动国民经济快速增长，但是随之而来的问题是房地产市场的波动性也在增加。波动性增加的原因通俗地讲可以认为是供需不均衡，从本质上来看实际上是经济增长需求侧动力和供给侧动力两者之间的不平衡。在这种情况下需要政府对房地产市场进行干预，平衡需求侧动力和供给侧动力，而且政府在平衡需求侧动力和供给侧动力的过程中需要高超的政策干预能力，否则反而可能会加剧市场的波动。

对以上分析进行总结：经济增长的动力可以区分为需求侧动力和供给侧动力，而两个侧面的经济增长动力想要发挥作用还需要制度改革的配套。在需求侧动力和供给侧动力促进经济增长的过程中，有可能因为两个侧面动力的不平衡导致经济增长的波动，在这种情

况下就需要政府的介入以平衡需求侧动力和供给侧动力，从而实现经济的平稳较快增长。

基于以上分析和理解，本书以理论梳理和评述的结论为依据，选择从房地产市场发展的影响因素入手进行研究，研究包括房地产市场的供给侧和需求侧。另外，本书通过对房地产市场的特征、运行规律进行定性分析发现房地产市场的垄断性、信息不对称等特点，由此得出房地产市场存在市场失灵的情况，因此将本书的计量分析分为市场部分和市场失灵部分，市场部分主要根据供给和需求理论从供给侧和需求侧研究房地产市场发展的影响因素，市场失灵部分主要研究政策变量对房地产市场发展的影响。

本书首先对我国房地产市场运行环境和利益相关方做定性分析，可知房地产市场复杂的运行环境决定了房地产市场的影响因素同样相当复杂，这些影响因素包括基本面因素、微观主体因素、政策因素等。如何从众多影响因素中识别出对房地产市场发展有显著影响的因素，剔除不显著因素。本书在定性分析的基础上，利用分省面板数据，运用探索性计量分析方法识别我国房地产市场发展的显著影响因素。

通过对我国房地产市场发展现状的统计分析可知，我国房地产市场存在较大的区域分化，而且鉴于我国疆域辽阔，不同省（区、市）在经济、社会的发展等方面存在较大差距，因此房地产市场存在较强的地域性特征，不同省（区、市）的房地产市场可能相互存在差异。由此可以推测空间因素已经成为房地产市场发展的一个重要影响因素。因此，在传统的影响因素分析基础上，需要更进一步考虑空间因素对房地产市场发展的影响。本书在探索性分析的基础上，引入空间权重矩阵利用空间计量方法，测算我国房地产市场需求侧和供给侧的空间自相关性，并检验我国房地产市场需求侧和供给侧的空间聚集效应。

为了实证检验税收等财政政策变量对房地产市场需求侧和供给侧的影响，本书利用面板数据向量自回归模型（PVAR 模型）进行脉冲

响应分析和方差分解；为了实证检验利率等货币政策变量对房地产市场需求侧和供给侧的影响，本书利用时间序列数据进行实证检验。

经过研究发现我国房地产市场发展需求侧代理变量住宅销售面积的显著影响因素包括住宅销售价格的增长速度、城镇居民收入水平、个人按揭贷款情况和人口规模四个指标；供给侧代理变量住宅新开工面积的显著影响因素包括当年住宅销售面积和上一年住宅销售面积、房地产开发企业资金来源小计的增长、房地产开发企业自筹资金比例、土地购置面积、土地购置价格六个指标。

在此基础上通过空间权重矩阵将空间因素纳入需求侧模型和供给侧模型，研究结果表明我国房地产市场无论是需求侧还是供给侧均存在显著的空间正自相关。需求侧空间面板模型的拟合结果表明我国住宅销售面积受到周围区域销售情况正向影响；供给侧空间面板模型的拟合结果表明我国住宅新开工面积不仅受周围区域住宅新开工面积的正向影响，而且还受到周围区域销售面积的影响。这表明房地产市场不仅具有广泛的行业关联性，而且具有空间关联性。房地产市场的外部性较强，可以通过空间溢出效应影响周围地区的房地产市场。

通过研究宏观经济基本面和税收等因素对房地产市场的影响可以发现国内生产总值和房产税增量两个指标对房地产市场需求侧和供给侧均存在正向的显著影响，房产税的变动会导致房地产市场需求侧和供给侧的波动。通过研究货币金融政策相关变量对房地产市场的影响可以发现广义货币供应量 M2 对房地产市场需求侧和供给侧均存在正向的显著影响，M2 是住宅销售面积和住宅新开工面积的格兰杰因，而且 M2 与住宅销售面积之间存在长期协整关系，因此房地产市场需求侧和供给侧的变动在一定程度上可以说是一种货币现象。

本书最后以理论为指导，结合定性和定量分析结果，提出未来我国房地产市场发展的思路和政策建议。对于房地产市场未来发展的总体思路，本书认为首先应该转变将房地产市场作为促进经济增长手段的思路；其次要让房地产市场发展的功能重新回归到民生上。

目 录

CONTENTS

第 1 章 引言	1
1.1 选题背景与研究意义	1
1.2 国内外文献综述	16
1.3 研究的问题、范围界定和方法	24
1.4 技术路线和框架结构	29
1.5 可能的创新点与未来的研究思考	34
第 2 章 我国房地产市场研究相关理论、历程与现状分析	37
2.1 房地产市场发展研究的几种基础理论	37
2.2 房地产市场的特征、运行规律与政府干预	47
2.3 我国房地产市场发展历程	58
2.4 我国房地产市场发展现状分析	68
2.5 本章小结	86
第 3 章 我国房地产市场发展影响因素的基本分析	89
3.1 房地产市场运行环境和利益相关方	89
3.2 影响我国房地产市场发展的基本面因素	95
3.3 影响我国房地产市场发展的微观主体因素	105
3.4 影响我国房地产市场发展的政策因素	114
3.5 本章小结	122

第 4 章 我国房地产市场发展供给需求影响因素的总体分析	124
4.1 影响房地产市场发展需求侧和供给侧的计量模型构建	125
4.2 数据来源与数据预处理	131
4.3 影响因素计量识别的实证研究方法	132
4.4 需求侧和供给侧影响因素计量识别的实证检验结果	138
4.5 本章小结	149
第 5 章 我国房地产市场发展供给需求影响因素的空间差异分析	153
5.1 房地产市场供求区域差异的描述统计分析	153
5.2 房地产市场发展需求侧和供给侧的空间自相关	160
5.3 房地产市场发展需求侧和供给侧的空间聚集效应	176
5.4 本章小结	186
第 6 章 我国房地产市场发展供给需求的政策因素分析	189
6.1 宏观经济基本面与税收因素对房地产市场发展供求的影响	189
6.2 货币供应量、利率与汇率因素对房地产市场发展供求的影响	202
6.3 本章小结	212
第 7 章 我国房地产市场发展的思路和政策建议	214
7.1 主要研究结论	214
7.2 中国房地产市场未来发展思路	220
7.3 中国房地产市场未来发展的政策建议	223
参考文献	227
后 记	240

第1章 引言

1998年住房制度改革之后，我国房地产市场得到了快速的发展，为国民经济的持续稳定增长做出了重要贡献，同时也极大地改善了我国人民群众的居住水平和条件。但是房地产市场作为国民经济的支柱产业，其波动对国民经济的影响较大，同时房地产价格的持续上涨对人民群众的生活水平和消费能力也产生了较大影响。由此可见，房地产市场的重要性不言而喻，对房地产市场的发展需要特别关注。本书以房地产市场发展的影响因素为研究对象对我国房地产市场进行研究。本书的第一章是引言：首先从世界经济形势、中国经济现状、房地产市场重要性等方面阐述了本书的选题背景和选题意义，梳理房地产市场发展研究的几个理论基础和国内外学者在房地产市场发展相关领域的研究成果，在此基础上提出研究问题；其次对本书的研究思路、研究方法、本书技术路线和研究框架结构进行说明；最后对本书可能的创新之处和不足之处进行总结。

1.1 选题背景与研究意义

1.1.1 选题背景

本书的选题背景包括三方面：一是全球经济形势的新变化；二是中国经济基本面的新变化；三是中国房地产市场的现状。

1.1.1.1 2008 年国际金融危机后中国经济受到外部需求下降的影响

问题的起源：受2008年国际金融危机的影响，中国经济增长速度趋缓，为了稳定经济增长，中国政府从需求侧着手实施4万亿经济刺激计划，在政府的推动下房地产市场投资在2009年到2010年间再一次得到了爆发式的增长。

2001年中国加入世界贸易组织（WTO）之后，全球分工格局进行了调整，全球经济循环形成了生产国、消费国、资源国三个主要类别。中国充分利用其劳动要素优势与资本和技术相结合形成强大的生产力，成为生产国，即“世界工厂”；消费国则包括美国、南欧各国等；资源国包括中东产油国、俄罗斯、委内瑞拉等国。全球的分工格局可以概括为中国向资源国购买资源，生产出产品提供给消费国消费。生产国、消费国和资源国的分离使各国的比较优势得到充分发挥，生产效率得到极大提升，2001年到2008年全球GDP迅速增加，2001年全球GDP为33.08万亿美元，到2008年全球GDP达到62.98万亿美元，七年间增长了近一倍^①。

生产国和消费国的分离极大地提高了生产效率，同时也为全球经济失衡埋下了伏笔。生产得以继续的关键是循环，而经济循环顺畅的表现则在交换环节，即供给侧和需求侧要均衡。但是在2008年国际金融危机之后，作为全球经济循环中重要一端的消费国出现了问题，受次贷危机影响，消费国的消费能力被削弱，中国的出口随之受到影响，而为消费国的消费规模设计的中国的生产规模随之出现了产能过剩。全球经济循环的生产和消费两个环节均出现问题，全球经济受金融危机的影响开始进入收缩期。

全球经济进入收缩期，对中国出口的影响较大，2008年金融危机之后，中国出口金额的当月同比增速从2008年11月到2009年11月均为负值，最低值出现在2009年5月，出口金额同比增速为-26.51%。2010年2月反弹到45.63%，此后，中国出口金额月度同比总体呈下降趋势，到2016年2月，出口金额同比增速下降到-25.3%^②。

在出口受影响的情况下，为了避免中国经济受到较大的影响，政府在2008年从需求侧着手推出了总投资量高达4万亿元的经济刺激计划以扩大内需，在政府的推动下，我国房地产市场在2009年到2010年再次得到了爆发式

① 数据来源于世界银行网站的数据库 <http://data.worldbank.org/indicator>

② 数据来源于国家海关总署网站

的增长,经济的下行趋势得到了暂时的缓解。但是经济增长的问题并没有得到解决,反而因为房地产市场的过度投资和非理性产生了房地产市场供需失衡和房地产价格高涨等问题。

另外,截至2016年10月,全球对美联储的加息预期越来越明确,全球资本向美国流动的动力越来越大,在此背景下房地产等资产价格面临着下跌的风险。由于房地产市场与金融系统之间的关系密切,同时房地产市场发展关系到经济增长和民生改善等问题,因此对房地产市场的调控和研究需要进一步深入。

1.1.1.2 中国进入经济发展新常态

问题的显现和深化:2014年之后中国经济增长进入三期叠加的新常态,经济增速换挡,经济结构转型升级,前期刺激政策带来的影响逐渐显现。另外,在经济增长动力转换的过程中,以投资促进经济增长的房地产市场不可避免地要受到较大影响。

在2008年全球金融危机之后,中国经济受到全球需求萎缩的影响,出口下降,经济增长动力不足。为了确保经济的稳定快速增长,中国政府从需求侧发力,增加了4万亿的财政支出计划,以投资来拉动经济增长。但是这种方式只是治标不治本,对中国经济增长所起到的作用只是延缓经济增速下降的到来。考察我国国内生产总值同比增速变化情况(见图1所示),在2007年之前,GDP增速处于持续上升态势,2007年GDP增速为14.2%。2008年和2009年受国际金融危机影响增速下降,2008年中国GDP同比增速9.6%,2009年同比增速9.2%。2010年中国经济增长速度在固定资产投资的促进下略有回升,达到10.6%,此后逐年下降。到2012年跌破8%,到2015年已经下降为6.9%^①。

因为中国是出口导向的生产国,其生产能力是按照美国等消费国的消费规模进行设计的,在美国等消费国的消费能力出现萎缩的情况下,中国国内的内需并不能消化中国的产能,在2008年金融危机之后中国的生产能力实际上已经出现了产能过剩,如果在这种情况下继续通过投资来拉动经济增长,带来的问题一方面是产能的进一步过剩;另一方面是资产价格的上涨。因为在有效需求不足和产能过剩的情况下,实体经济中的投资机会并不多,投资实体经济变相地等于亏损,因此财政支出带动的投资有很大一部分进入资产

① 数据来源于国家统计局网站

领域，包括房地产市场、资本市场等。

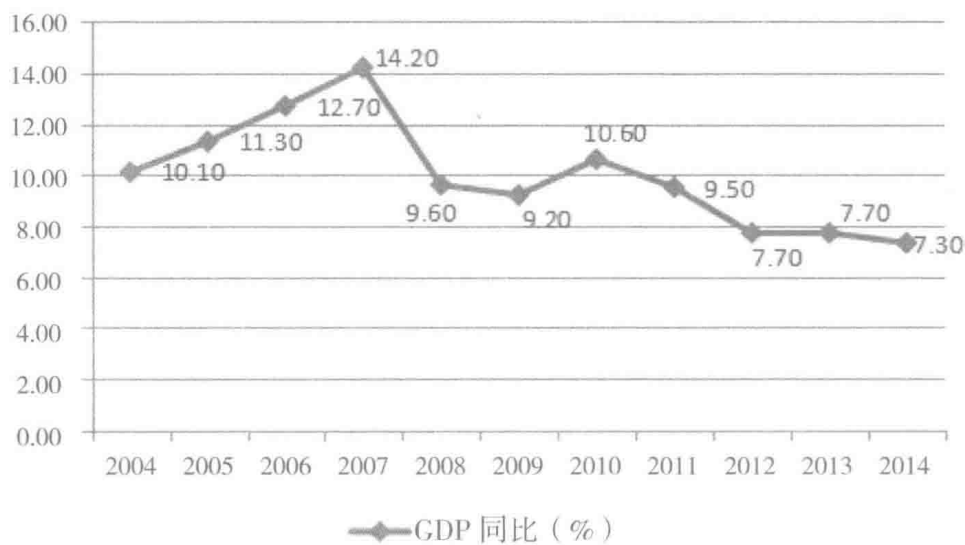


图 1 我国国内生产总值同比增速变化

对我国宏观经济进行分析，可知我国国内生产总值年度同比增速在2010年之后处于持续下降态势。与此同时表现出来的特点是我国三次产业结构出现了以下几方面的质的变化：一是第一产业在国内生产总值中的比重持续缓慢地降低，从2004年13.01%降低到2014年的9.17%，下降了3.84个百分点；二是第二产业在国内生产总值中的比重略有波动，最高值出现在2006年，比重达到47.4%，但是在2010年之后持续下降，到2014年降低至42.72%，从2006年到2014年累计下降了4.68个百分点；三是第三产业在国内生产总值中的比重稳步上升，由2004年41.24%上升到2014年的48.11%，累计上升了6.87个百分点；四是在2012年我国第三产业的比重首次超过第二产业的比重，使三次产业结构的比重发生了本质的转变（见图2所示）。

对我国三次产业对国内生产总值增长的贡献率进行分析可以发现：第一产业对国内生产总值的贡献率略有波动，11年的贡献率均值为4.41，其中2007年的贡献率最低，仅为2.7%，2014年第一产业对国内生产总值的贡献率为4.8%；第二产业对国内生产总值的贡献率以2007年和2010年为分界线，2004年到2007年之间，基本处于平稳状态，2008年到2010年处于上升态势，2010年之后处于持续下降态势，其中2010年贡献率达到最高值57.2%，2014年贡献率已经降至47.1%；第三产业对国内生产总值的贡献率同样以2010年