



博士文丛

(第四辑)

孔煜 著

城市住宅价格变动的影响因素研究

兰州大学出版社



图书在版编目(CIP)数据

城市住宅价格变动的影响因素研究/孔煜著. —兰州:兰州大学出版社, 2008. 1

(博士文丛. 第4辑)

ISBN 978-7-311-02902-9

I. 城... II. 孔... III. 城市—住宅—价格—影响因素—研究—中国 IV. F299.233.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2008)第 012480 号

博士文丛(第四辑)

城市住宅价格变动的影响因素研究

孔 煜 著

兰州大学出版社出版发行

兰州市天水南路 222 号 电话:8912613 邮编:730000

E-mail: press@onbook.com.cn

<http://www.onbook.com.cn>

兰州大学出版社激光照排中心排版

兰州德辉印刷有限责任公司印刷

开本: 880×1230 1/32 印张: 6.125

2008 年 1 月第 1 版 2008 年 1 月第 1 次印刷

字数: 200 千字

ISBN 978-7-311-02902-9 定价: 200.00 元

(共 10 册)

(图书若有破损、缺页、掉页可随时与本社联系)

摘 要

随着城镇住房制度改革的深入推进,住宅房地产在社会经济中扮演着越来越重要的角色,其运行状态不仅影响着我国国民经济的发展速度和水平,关系到经济和金融的安全,而且其产生的财富效应也对居民家庭的生活水平产生了重要的影响。因此,当前住宅价格的问题引起了专家学者、企业、政府和媒体舆论的高度重视。现在,房地产专家学者、金融机构和政府官员越来越意识到,充分理解影响城市住宅价格的因素是进行明智决策的关键。但遗憾的是,在我国的住宅市场研究中,尽管近年来已有部分学者开始构建城市住宅价格模型以定量分析住宅价格问题,但是大多数的研究工作仍然停留在以描述性为主的定性分析上,从而使得目前就关于住宅价格为何上涨、影响住宅价格上涨的原因是什么、它们对住宅价格变化的影响程度有多大等问题的争论很难达成一致意见。在此背景下,论文以城市住宅价格为研究对象,试图通过理论与实证相结合的方法深入研究影响我国住宅价格变动的因素,显然就是一种非常有益的探索。

在学习、总结和吸收国外关于房地产价格的研究成果的基础上,结合我国住宅房地产市场的实际情况,论文从全局和局部的角度研究和探讨了影响我国住宅价格变动的一些主要因素。全文共由八个部分组成:

第一部分提出本文研究的问题、研究的对象和范围、研究的主要内容和框架结构以及研究方法,为后面的研究提供必要的分析前提。

第二部分是关于住宅价格问题研究进展的文献综述。在这一部分,论文详细地回顾和梳理了国外与国内关于住宅价格影响因素的研

究状况,并指出它们存在的问题和不足,为所要进行的研究工作进一步明确了方向。

第三部分是住宅价格的决定及影响因素的机理分析。本章首先从住宅资产价格的决定方程式入手,提出外部宏观经济的冲击影响、内部供求关系的调整作用以及市场经济主体的心理预期是引起住宅价格变动的重要因素。然后,分别就它们对住宅价格变动的影响机理进行了理论上的分析。

第四部分是我国住宅市场及价格运行的主要特征。本章首先对住宅市场和住宅价格运行的一般性特征进行了分析。然后,从我国住宅市场演变的历程出发,分析了我国住宅市场的需求特征、供给特征以及住宅价格运行的特征。

第五部分是住宅价格变动的全局性影响因素分析。本章着重从政策因素和经济因素两个方面探讨了它们对住宅价格变动的影响。理论分析了土地政策、金融政策两个政策因素和经济发展水平、通货膨胀、消费水平三个宏观经济变量对住宅价格变动的影响,并以我国 30 个省(市、区)1995—2003 年住宅市场的样本数据为研究对象,实证考察了宏观经济变量对我国住宅价格变动的影响。

第六部分是住宅价格变动的局部性影响因素分析。本章首先从理论上分析了影响住宅市场供给和需求的因素。然后,选取其中的一些变量作为影响我国住宅价格变动的因素,以我国 30 个省(市、区)1995—2003 年住宅市场的样本数据为研究对象,实证考察了微观因素对我国住宅价格变动的影响。

第七部分为政策建议。本章在以上各部分的基础上,根据研究中发现的问题及得出的结论提出自己的一些政策建议。

第八部分为结论及展望。总结全文、指出本文的创新点和研究中存在的不足,并提出今后进一步的研究方向。

本文的创新和主要研究工作体现在以下几个方面:

① 较为详细、全面地梳理了住宅价格研究的进展情况,为后来者进行关于住宅价格问题的研究做了较好的理论铺垫。

② 提出了宏观经济的外部冲击、供求关系的内部传导和市场经济

主体的心理预期是影响住宅价格变动的重要因素,并对它们进行了详细的阐述。

③ 基于政策因素对住宅价格的影响,构建四象限模型从理论上分析了地价与房价的关系、利率与房价的关系,再结合我国住宅市场的实际情况进行分析后得出结论:我国土地政策的调整引起了地价的大幅上升,但地价上涨不是影响房价上涨的主要因素,同时二者之间的联系具有区域效应。另外,我国宽松的货币政策和持续低利率的支持可以在一定程度上解释近年来我国住宅市场的繁荣,住宅价格与货币政策正相关,但与利率的变化关系不大。

④ 实证检验了宏观经济因素对住宅价格变动的影响。结果发现:消费水平、滞后一期的住宅价格和滞后二期的住宅价格是影响我国住宅价格变动的主要影响因素,宏观经济变量对住宅价格变动的影响既不存在时间的特殊影响,也不存在区域的特殊影响。

⑤ 实证检验了微观面因素对住宅价格变动的影响。结果发现:收入、建造成本、滞后一期和滞后二期的住宅价格是影响我国住宅价格变动的主要因素。微观面影响因素不随时间变化,但是在不同的区域却有一定的差异,具体表现为:人口、建造成本、滞后一期和滞后二期的住宅价格影响是影响东部地区的微观面因素;收入、储蓄、建造成本和滞后一期的住宅价格是影响中部地区的微观面因素;收入、人口、建造成本和滞后一期的住宅价格是影响西部地区的微观面因素。

关键词:住宅价格,土地政策,金融政策,宏观面因素,微观面因素,预期

ABSTRACT

With carrying the urban housing institution reform forward, housing real estate plays more and more important role in the social economy. Its fluctuation affects not only Chinese national economic development speed and level, and economic and financial safety, but also living level of residential households for its wealth effect. Thus, many scholars, entrepreneurs, government officials and medium make much attention to housing price of our country. Nowadays, they have realized that the influential factors of urban housing prices are the key of making the sensible decision. However, Chinese scholars' researches mainly focus on the qualitative analysis, lack of the quantitative analysis on the problem. Thus, the influential factors of urban housing prices are still not obvious in Chinese housing market. In the background, regarding urban housing prices as the object of study, connecting theoretical analysis with empirical analysis, the thesis tries to study the influential factors of housing prices variation, the work itself is meaningful.

On the basis of studying, summarizing and absorbing the foreign relevant achievement in the research field, combining with the reality of Chinese housing real estate market, the thesis focuses on the factors influencing housing prices of our country from the comprehensive and partial views. It's divided into eight parts altogether.

The first part proposes the issue, the main contents and defines the basic conception of this research field and the methods of research, thus offers the

theory foreshadowing and the analytical prerequisite for following research.

In the second section, the thesis reviews a great deal of relevant literature documented in journals home and abroad from the theoretical and empirical viewpoints. In addition, the section analyzes its current situation and insufficient studied and brings up further research problems in the thesis.

In the third part, the thesis analyses the mechanism of the decision and influential factors of housing prices. Beginning with the decision equation of housing asset's pricing, the thesis points out that the shock of external macro-economy, the adjustment of internal supply and demand relationship and expectation of economic subject are the main reasons resulting in the housing price fluctuation.

In the forth part, the paper analyzes the common characteristics of housing market and housing prices firstly, then beginning with experiences of Chinese housing market, we analyzes the demand characteristics, supply characteristics of housing market and housing price characteristics.

In the fifth section, the thesis studies that the land policy and financial policy and economic growth and the inflation as well as consumption level affect housing prices from the theoretical view. Then, based on the housing market data of Chinese 30 provinces (municipality and autonomy) during 1995 – 2003 periods, the paper empirically studies effect of macro-economic factors on housing prices variation.

In the sixth section, the thesis analyzes the common factors of housing market demand and supply firstly. Then we choose some variables, based on the housing market data of Chinese 30 provinces (municipality and autonomy) during 1995 – 2003 periods, empirically studies effect of micro-level factors on housing prices variation from partial view.

The last two parts summarize the conclusion of the above every part and the enlightenment to the questions of our country, put forward myself view on the limitation of thesis and direction studied further in the future.

Several following jobs of this dissertation have been done mainly:

① Due to the lack of comprehensive review on the housing prices literatures, this dissertation gives overall summaries of its theory.

② We bring up that the shock of external macro-economy, the adjustment of internal supply and demand relationship and expectation of economic subject are the main reasons resulting in the housing price fluctuation and make an exhaustive study their relationship.

③ Allowing for the effect of policy factors on housing prices, we set up four-quadrant model to analyses the relationship between land prices and housing prices, interest rate and housing prices. We find that the adjustment of land policy leads to land prices' increase by a big margin, but land prices have a small effect on housing prices. In addition, relax monetary policy and continuous low interest rate may explain the reason of Chinese housing prices' rise in the certain extent.

④ Empirically testing the effect macro-economic fundamentals on housing prices variation, the results indicate that consumption level and lagged one year housing price and lagged two years housing price are the main influential factors, and the effect of consumption level on housing price variation has not the time effect and district effect.

⑤ Empirical testing the effect micro-economic fundamentals on housing prices variation, the results show that there is not time effect about micro-economic fundamentals of housing prices, but there is significant district effect. Specifically, demography and construction cost and lagged one year housing prices and lagged two years housing prices are

the main influential factors in Eastern district, income per capital and saving deposit and construction cost and lagged one year housing prices are the main influential factors in Middle district, income per capital and demography and construction cost and lagged one year housing prices are the main influential factors in Western district.

Keywords: housing prices, land policy, financial policy, macro-economic factors, micro-economic factors, expectation

目 录

1 绪论	(1)
1.1 研究背景	(1)
1.2 研究对象和范围	(4)
1.2.1 研究对象	(4)
1.2.2 研究范围	(5)
1.3 研究的主要内容及框架	(6)
1.3.1 研究的主要内容	(6)
1.3.2 研究框架	(7)
1.4 研究方法	(9)
2 文献综述	(10)
2.1 国外研究现状	(10)
2.1.1 住宅价格的定价模型	(11)
2.1.2 住宅市场的有效性研究	(15)
2.1.3 住宅价格变动的影响因素研究	(16)
2.1.4 住宅价格泡沫的研究	(21)
2.2 国内研究现状	(23)
2.2.1 住宅价格影响因素的研究	(23)
2.2.2 调控房价的政策研究	(26)
2.3 文献评述	(27)
2.4 小结	(28)

3	住宅价格的决定及影响因素的机理分析	(29)
3.1	住宅资产价格决定理论	(29)
3.1.1	住宅资产价格的决定方程式	(29)
3.1.2	住宅价格变动的影响因素	(30)
3.2	宏观经济波动与住宅价格变动	(32)
3.2.1	宏观经济波动与住宅经济波动	(32)
3.2.2	住宅经济周期波动中的住宅价格变动特征	(35)
3.3	住宅市场供求变化与住宅价格变动	(37)
3.3.1	住宅市场的静态供求价格形成及变动	(37)
3.3.2	住宅市场的动态供求价格形成及变动	(40)
3.4	预期变化与住宅价格的变动	(44)
3.4.1	住宅市场的预期模式	(44)
3.4.2	预期机制下住宅价格的变动	(46)
3.5	小结	(51)
4	我国住宅市场及价格运行的主要特征	(53)
4.1	住宅市场及其价格运行的一般性特征	(53)
4.1.1	住宅市场的含义及特征	(53)
4.1.2	住宅价格及其运行的基本特征	(57)
4.2	我国住宅市场的特征	(61)
4.2.1	我国住宅市场的演变	(61)
4.2.2	我国住宅市场需求的特征	(63)
4.2.3	我国住宅市场供给的特征	(70)
4.3	我国住宅价格运行的主要特征	(73)
4.4	小结	(77)
5	我国住宅价格变动的全局性影响因素分析	(78)
5.1	影响住宅价格变动的政策因素	(78)
5.1.1	土地政策与住宅价格变动	(79)
5.1.2	金融政策与住宅价格变动	(96)

5.2	影响住宅价格变动的宏观经济变量	(116)
5.2.1	经济发展水平对住宅价格变动的影响	(116)
5.2.2	通货膨胀对住宅价格变动的影响	(118)
5.2.3	消费水平对住宅价格变动的影响	(120)
5.3	住宅价格变动的宏观经济影响因素实证分析	(121)
5.3.1	变量选取及定义	(121)
5.3.2	住宅价格——宏观经济影响因素基本模型构建	(122)
5.3.3	实证结果及分析	(123)
5.4	小结	(132)
6	住宅价格变动的局部性影响因素分析	(133)
6.1	影响住宅需求和供给的因素	(133)
6.1.1	影响住宅需求的因素	(133)
6.1.2	影响住宅供给的因素	(136)
6.2	住宅价格变动的微观面影响因素实证分析	(139)
6.2.1	变量选取及定义	(139)
6.2.2	住宅价格——微观面影响因素基本模型构建	(140)
6.2.3	实证结果及分析	(141)
6.3	小结	(159)
7	调控住宅价格的政策选择	(160)
7.1	政府间接化调控房价	(160)
7.2	建立和健全住宅市场的信息披露机制	(163)
7.3	鼓励竞争,建立一个良好的竞争环境.....	(164)
7.4	积极推进住宅金融的改革和创新	(165)
7.5	应分区域调整宏观调控的力度和方向	(167)

8 结论与展望	(168)
8.1 研究结论	(168)
8.2 本文的创新点	(170)
8.3 研究不足和进一步的展望	(171)
后记	(172)
参考文献	(174)

1 绪 论

1.1 研究背景

从 1980 年邓小平提出城镇住房制度改革的总体设想——出售公房、调整租金、提倡个人建房买房,到 1998 年我国住房分配体制由实物分配转向货币化分配,政府明确提出将住宅产业作为带动国民经济增长的新的经济增长点和消费热点,再到当前政府对发展过热的房地产业实施新一轮的宏观调控,虽然只有短短 25 个年头,但是中国住宅产业的发展却经历了起步期、高速发展期和成熟期的阶段。在这一发展过程中,住宅产业化与住宅商品化紧密联系,作为重要经济杠杆的住宅价格对住宅商品化进程的推进起着重要的作用。特别是集团消费逐步淡出、个人消费成为住房市场消费主体的情况下,住房价格就成为人们普遍关注的焦点。

伴随着我国住宅房地产市场的快速发展,住宅价格也呈现出持续上涨的运行趋势。1998—2002 年的五年间,全国商品住宅销售价格平

稳上升,上涨幅度分别为:3.58%、0.16%、4.9%、3.54%、3.72%;2003年全国商品住宅平均销售价格开始快速上涨,上涨幅度为5.02%;2004年上涨速度更是大幅提高,涨幅高达16.02%,比2003年提高11个百分点。2005年在政府宏观调控的影响下,房价涨幅趋缓,70个大中城市房屋销售价格上涨7.6%,比上年回落2.2个百分点。但是从总体上看,现行房价仍然保持着快速上涨。同时,房价过快上涨的这一趋势从上海、浙江、江苏等东南沿海局部地区开始,逐渐向全国大部分地区扩散。据国家发展改革委、国家统计局对35个大中城市的调查显示:2003年,35个大中城市仅有上海、宁波和青岛三个东部城市的房屋平均销售价格涨幅在10%以上,而2004年,35个大中城市中青岛、南京、杭州、沈阳、济南、宁波、上海、天津、重庆等9个城市的房屋销售价格涨幅都在10%以上。房价的持续猛涨,加速了以住宅开发为主的房地产的投资速度。自1999年以来,我国房地产开发投资增速始终高于全社会固定资产投资增速,近六年来,房地产开发投资一直保持在20%以上的高速增长。房价的不断上升和房地产开发投资速度的居高不下,使中国房地产市场出现了市场化改革后的第一次全面繁荣,而房地产业的繁荣不仅成就了国内经济新的增长点,也使我国宏观经济出现了过热的势头。与房地产发展密切相关的钢铁、水泥、电解铝和建材等供不应求,由此加剧了能源、电力、运输和水资源等供求紧张的运行态势,并导致物价总水平的不断攀升,通货膨胀压力凸现。

针对房价上涨过快的现实情况,有关我国房地产业是否过热的讨论日趋激烈,最后升级为我国房地产市场是否存在泡沫的大辩论。2003年6月央行出台了121号文件,将房地产泡沫的争论推向了第一波高潮,并且出现了泡沫论、非泡沫论、泡沫危险论的三种论点。此后开始的宏观调控更是引发了社会各界对房价涨跌的大论战。2004年,随着房价的快速上涨,对泡沫的争论也更加白热化。当年10月底央行宣布了9年以来的第一次加息决定,掀起了对泡沫争论的第二波高潮。对现行房价争论分歧的实质是人们担忧房价上涨的风险会对宏观经济的稳定发展构成威胁。一些来自实际的经验教训表明,尽管利率、物价和实体经济运行均表现平稳,但是由于资产价格(主要包括股票市场价

格和房地产市场的价格)的大幅波动,仍然会导致宏观经济发生异常波动甚至崩溃的现象。根据美国全国经济研究局(NBER)对过去20年中14个发达国家的住房市场及股票市场的研究显示,与一般人们的感受相反,股票市场的波动对居民财富效应的影响是相对较弱的,而住房市场的波动对居民财富效应的影响则非常强。也就是说,住房价格泡沫破灭造成的损害要远远大于股市泡沫,因为住宅产业泡沫的破灭极大地抑制了居民消费的增长,并从实体经济方面阻碍了经济的进一步发展。

由于房价问题事关国计民生,并且涉及社会的和谐发展,因此,我国政府对房价上涨问题极为关注,并及时采取相应政策措施平抑房价和防范、化解房价风险。以2003年6月中国人民银行颁发的《关于进一步加强房地产信贷业务管理的通知》(即121号文件)为起点,央行会同发改委、银监会等部门,对房地产市场进行了全面的金融调控;7月31日,国务院出台《关于清理整顿各类开发区加强建设用地管理的通知》,对土地管理制度实行严格控制;同时,国务院办公厅发布《关于暂停审批各类开发区的紧急通知》,一律暂停审批新设立和扩建各类开发区。8月建设部选择上海、天津等14个城市作为房地产市场预警预报信息系统试点城市,以引导房地产开发理性投资,引导消费者理性消费,使市场供求平衡,避免房地产市场价格出现大起大落。随后一系列的宏观调控政策相继出台:2004年,紧缩信贷、紧缩土地供应、运用市场化方式加息、提高住房信贷利率;2005年,房地产投资规模过大和房地产价格上涨过快问题被列为重点调控对象,国务院接连下发宏观调控政令——《关于切实稳定住房价格的通知》、《加强房地产市场引导和调控的八点措施》、《关于做好稳定住房价格工作的意见》。在宏观调控措施影响下,房地产投资过热现象得到了有效抑制,土地和商品房供应增长大幅回落。但是,商品房价格仍然继续攀升。于是,关于房地产调控是否有必要关注房价的涨跌、未来房价的运行趋势是涨还是跌等问题的讨论成为2005年最热门的话题。

本文的研究正是基于这样一个大的背景下进行的。住宅价格作为住宅市场的信号,不仅体现了住宅商品所处城市经济发展水平与市场

购买者的收入状况,而且也体现了现实制度中的税收政策、金融政策、土地政策等各种复杂的社会经济关系所包含的信息。住宅价格的变动清晰地反映了住宅市场的冷热状况,具有“晴雨表”的功能。如果住宅市场发展过热,住宅价格就会大幅度上升。相反,如果住宅市场发展萎缩,住宅价格就会大幅下跌。另外,住宅市场价格脱离实际基础价值的持续上涨或下跌还可能引起泡沫,因此,对泡沫的争论其实也就是对住宅价格变动的争论。在当前住宅市场运行仍以政府调控为主逐渐向市场经济过渡的条件下,可以肯定,在今后相当长的时期内,我国住宅市场仍将保持增长态势。要把握住宅市场的这种发展态势,探讨住宅价格运行规律的研究迫在眉睫。

尽管近年来国内学者对房价问题的研究文献非常丰富,但由于理论研究中的模型和方法还有待完善,因此在如何构建住宅价格模型来定量分析住宅价格变动的影响因素有哪些、它们对住宅价格变动的影响程度有多大、政府如何有科学依据地出台调控房价的政策等问题的认识上就较为模糊,从而也就不能对住宅价格的运行规律提供基本的分析方法,更不能给政府提供调控房价的技术支撑。这样,对上述问题的解答,也就构成了本文研究的出发点。

1.2 研究对象和范围

1.2.1 研究对象

住宅房地产占城市房地产的比重较大。从表 1.1 中可以看出,1998—2003 年我国各类房地产开发项目中,住宅投资比重平均在 60% 以上。因此,本文的研究对象主要是住宅房地产。由于农村居民解决住宅的途径主要是以自建为主,因此,我们的研究对象又局限于对城市商品住宅的研究,以下简称住宅。其相应的价格简称住宅价格。具体