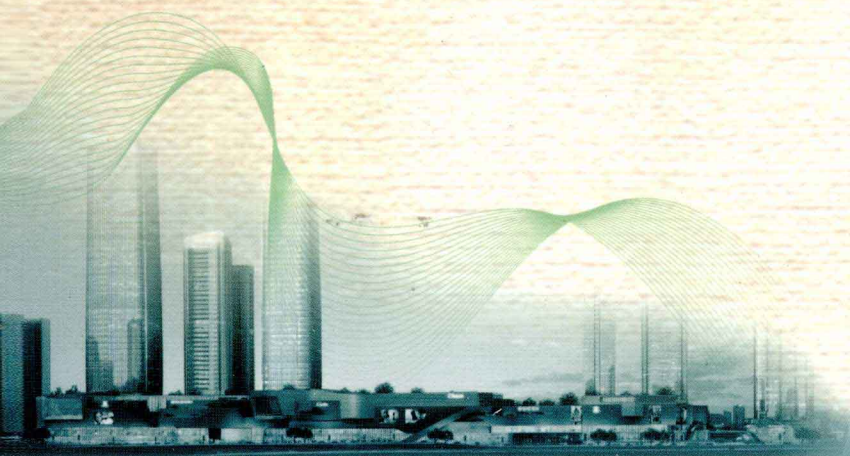


房地产

FANGDICHAN
SHICHANG GONGQIU
FEIJUNHENG

市场供求非均衡

阙 彬◎著



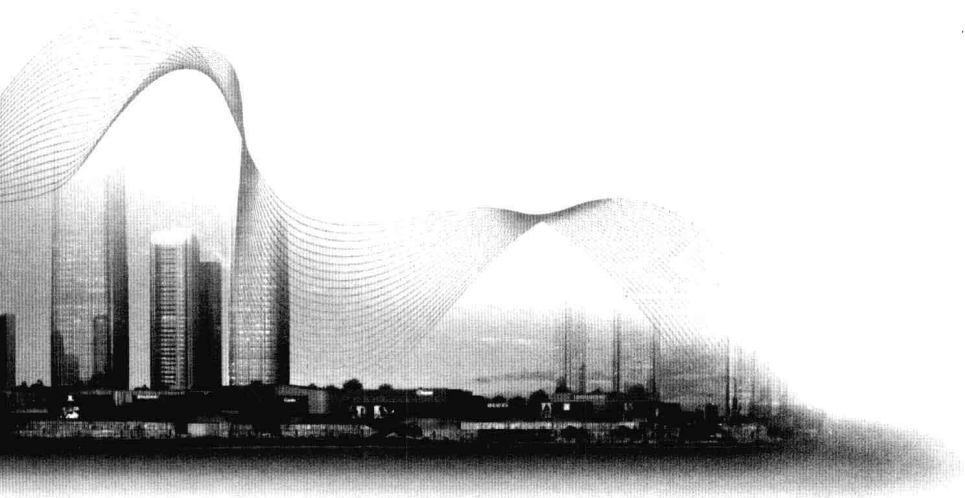
西南交通大学出版社
[Http://press.swjtu.edu.cn](http://press.swjtu.edu.cn)

房地产

FANGDICHAN
SHICHANG GONGQIU
FEIJUNHENG

市场供求非均衡

阙 彬◎著



西南交通大学出版社
• 成都 •

图书在版编目 (C I P) 数据

房地产市场供求非均衡/阙彬著. —成都: 西南交通大学出版社, 2011.7

ISBN 978-7-5643-1237-4

I. ①房… II. ①阙… III. ①房地产市场—供求关系—研究—中国 IV. ①F299.233.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 128202 号

房地产市场供求非均衡研究

阙 彬 著

责任编辑	黄淑文
封面设计	墨创文化
出版发行	西南交通大学出版社 (成都二环路北一段 111 号)
发行部电话	028-87600564 028-87600533
邮政编码	610031
网 址	http://press.swjtu.edu.cn
印 刷	成都蓉军广告印务有限责任公司
成品尺寸	170 mm×235 mm
印 张	13.125
字 数	236 千字
版 次	2011 年 7 月第 1 版
印 次	2011 年 7 月第 1 次
书 号	ISBN 978-7-5643-1237-4
定 价	36.00 元

图书如有印装质量问题 本社负责退换
版权所有 盗版必究 举报电话: 028-87600562

目 录

第一章 导 论	1
第一节 选题背景	1
第二节 研究思路	3
第三节 研究内容	4
第四节 主要创新	6
第二章 文献综述	8
第一节 房地产市场理论评述	8
一、房地产基础理论	8
二、房地产市场影响因素	9
三、房地产市场宏观调控	12
第二节 有效供求理论评述	13
一、有效供求理论溯源	13
二、供给和需求的内涵	16
三、房地产市场的有效供求	26
第三节 房地产市场非均衡理论述评	35
一、非均衡理论概述	35
二、房地产市场非均衡理论	51
第三章 中国房地产市场的发展历程	59
第一节 中国房地产发展阶段	60
一、中国房地产业发展的低潮阶段	60
二、中国房地产业的形成与起步阶段（1978—1992）	60
三、中国房地产业的快速发展与繁荣阶段（1993 年至今）	61
第二节 宏观政策制度变迁下的房地产市场历史变革	63
一、房地产市场宏观政策制度的发展历程	63
二、宏观政策制度变迁下的房地产市场供求历程	75
三、房地产市场金融发展历程	81
第三节 中国房地产市场发展述评	83

一、房地产市场发展历程总体评价	83
二、房地产市场发展历程中存在的问题分析	85
第四章 房地产市场供求非均衡实证分析	90
第一节 房地产市场供求非均衡现状分析	90
一、房地产市场供求总量非均衡	90
二、房地产市场供求结构非均衡	97
三、房地产市场供求区域非均衡	102
第二节 房地产市场影响机理	105
一、房地产市场体系不健全	105
二、未来预期的不确定	108
三、收入水平	110
四、土地价格	111
五、金融支持	112
六、人口数量和结构	115
第三节 房地产市场供求非均衡计量模型构建	115
一、非均衡计量模型的选择	115
二、房地产市场供求非均衡计量模型的构建	119
三、房地产市场有效供求均衡度分析	120
第四节 房地产市场供求非均衡定量分析	122
一、房地产市场有效供求定量分析	122
二、房地产市场供求非均衡度定量分析	127
第五章 房地产市场供求非均衡理论模型分析	131
第一节 房地产市场供求非均衡模型假定	132
一、市场总供给模型假定	132
二、市场总需求模型假定	134
第二节 房地产市场供求非均衡模型	136
一、市场总供给模型及非均衡条件	136
二、市场总需求模型及非均衡条件	139
三、市场供求非均衡模型及非均衡条件	142
第三节 基于比较静态房地产市场供求非均衡分析	144
一、市场假定引致市场供求非均衡分析	144
二、关联主体行为引致市场供求非均衡分析	148
三、房地产市场供求非均衡外生因素分析	150

第六章 房地产市场有效供求均衡发展的系统构建	154
第一节 房地产市场有效供求均衡发展的路径演化历程	154
一、演化博弈论方法的选择	154
二、房地产市场有效供求利益主体关系的博弈分析框架	155
三、房地产市场有效供求利益主体间关系的演化过程	155
四、基于利益主体博弈关系的房地产市场有效供求 系统构建路径演化分析	157
第二节 房地产市场有效供求均衡发展的运行机制	160
一、房地产市场有效供求均衡发展的基础	160
二、房地产市场有效供求均衡发展的目标	160
三、房地产市场有效供求均衡发展的原则	162
四、房地产市场有效供求均衡发展的路径	165
第三节 房地产有效供求均衡发展的保障机制	167
一、合理化发展房地产市场有效供求机制	167
二、建立房地产市场宏观调控体系	168
三、完善房地产市场价格机制	169
四、建立有序的房地产市场竞争机制	169
五、完善房地产市场产权制度	171
六、加强房地产市场法制化建设	172
第七章 房地产市场供求均衡发展政策建议	174
第一节 完善房地产市场供求调节机制	174
一、调整有效供求，为供求均衡发展提供现实基础	174
二、完善房地产市场管制，为供求发展提供环境保障	176
三、加强房地产市场风险控制能力	176
四、建立完善的房地产市场信息披露机制	177
五、建立完善的遏制房地产市场投机机制	178
第二节 规范房地产市场关联主体行为	178
一、优化房地产市场产业结构	179
二、规范市场交易主体的行为	179
三、规范地方政府行为	179
四、引导消费者理性消费，控制房地产投机炒作行为	180
五、防范金融风险	180
第三节 完善住房保障体系	181

一、完善住房保障体系的前提	181
二、完善住房保障的配套设施	182
第四节 强化监督执行体系	184
一、提高中央政府宏观调控政策的制定能力与协调能力	184
二、提高地方政府的执行力能力	185
附录 1 《关于在全国城镇分期分批推行住房制度改革的 实施方案》	187
附录 2 《政策性住房信贷业务管理暂行规定》	188
附录 3 《商业银行自营性住房贷款管理规定》	191
附录 4 《关于清理商业银行国际业务部、房地产信贷部、 信用卡业务部对外营业机构的通知》	193
参考文献	194

第一章 导 论

第一节 选题背景

房地产业对于经济发展具有敏感性和超前性,经济高速增长往往是以房地产高速发展为前提和主要内容,经济高速增长也推动了房地产业的高速发展。

从全球范围来看,历史上曾经发生过许多次房地产业的繁荣与衰落。日本在 20 世纪 80 年代中后期伴随着金融自由化的进程,大量资金涌入房地产市场,商品房价格大幅度上涨。“泡沫经济”期间,东京商业用地价格上涨了 3.4 倍,商品房用地价格上涨了 2.5 倍,到 1991 年之后地产价格出现逆转,东京都核心区土地平均价格在 1992、1993、1994 年分别下降了 7.6%、14.0%、10.3%。与日本经历相似,英国商品房价格从 1985 年到 1987 年间几乎翻了两倍,1988 年商品房价格年度上涨率达到了约 35%;而在 1990—1994 年期间,英国的商品房价格则下降了 20%。自 1995 年以来至今,除了日本和德国等少数国家之外,大多数发达国家商品房价格均出现了大幅度上涨:爱尔兰商品房价格上涨了 3 倍,瑞士商品房价格上涨了 2 倍,而澳大利亚、西班牙和瑞典商品房价格至少上涨了 2/3 倍。

在全球商品房价格大幅波动的国际背景下,中国作为一个发展中国家,在经济快速发展的同时,近几年中国房地产业运行呈现出较快发展态势。随着中国土地使用制度改革和城镇住房分配制度改革,国有土地使用权从行政划拨无偿、无期限使用,转变为有偿、有期限出让、转让,住房建设由过去国家单一投资转变为多元投资,住房分配从实物福利分配逐步转变为货币分配制度,住房商品化程度大大提高。

1993 年到 2003 年,中国房地产开发投资从 1937.5 亿元,增长至 10106.1 亿元,10 年间增长了 4.2 倍,平均每年增长 17.96%,尽管比同期全社会固定资产投资增长率低约 1.5 个百分点,但却远远超过了同期 GDP 增长速度。到 2004 年,北京、上海等一线城市商品房价格涨幅超过 20%,这对全国许多城

市的商品房价格产生了不同程度推动作用，商品房价格的快速上涨已影响到人们日常生活。为了抑制商品房价格上涨，2004 年政府出台政策要求停止协议出让土地以规范土地市场，同时中央银行近 8 年来首次提高利率，以抑制过热需求，2005 年又要求部分地区停止转按揭业务，以抑制投机。2006—2007 年，商品房价格继续大幅度上涨，中国房地产市场凸显出一定程度的非理性特征。2008 年，受美国次贷危机和全球性金融危机影响，中国房地产市场出现量价齐跌的现象，特别是有效需求大幅下降，导致了较为严重的供求非均衡，直到 2009 年年初，这种情况才得到缓解。但 2009 年年底，中国房地产市场再度出现非理性发展的趋势，大量资金涌入，致使土地拍卖市场“地主”价格不断被刷新，商品房价格大幅提升，迫使政府不断出台新政稳定商品房价格，但大部分城市的商品房价格增长趋势有增无减，北京、上海、深圳等一线城市商品房价格上涨势头更为迅猛，进而带动二、三线城市商品房价格不断上涨。

中国房地产市场的表面繁荣现象难以掩盖其深层次的症结，例如空置率居高不下、市场竞争不规范、区域发展不均衡、商品房金融市场不健全等。按照市场经济规律，供大于求应当导致商品价格下跌，但中国房地产市场恰恰是价格持续上涨与结构性供给过剩同时并存，这说明中国房地产市场出现了供求非均衡的问题。

针对中国房地产市场存在的问题，中国学者从一般均衡理论角度做了不少研究工作，特别是在市场运行规律、周期波动、地产泡沫、宏观调控等方面取得了不少成果，这些成果在指导中国房地产实际工作和政策制定方面发挥了重要作用。但是，鉴于中国房地产运行的现状是非均衡的，因此还需要深入研究中国房地产市场供求非均衡的特点和规律，探求房地产市场供求非均衡的方向和程度，以采取有效措施对房地产市场进行宏观调控，促进中国房地产市场供求均衡发展。

因此，对房地产市场供求非均衡进行理论研究和实证分析是一个较有价值的选题。本书研究一方面可以丰富中国房地产市场的理论和方法，另一方面力求通过较为新颖的角度与理论，研究中国房地产市场均衡发展问题，希望能对目前中国房地产市场持续发展提供帮助和指导。

本书研究力求达到以下几个目标：

- (1) 理清房地产市场发展的历史背景与市场体制背景，从房地产供求总量、供求结构角度讨论现阶段房地产市场供求非均衡现状。
- (2) 理清中国房地产市场供求非均衡影响因素以及机理。
- (3) 评价房地产市场供求非均衡程度及分析其变化趋势。

(4) 定性讨论总供给和总需求均衡条件、有效的供求数量及价格。理清关联市场、关联主体应以什么样的条件进行协同配合,才能使市场均衡运行。

(5) 通过分析关联市场、关联主体的特征与趋势,从而达到对市场非均衡运动的方向与强度进行判断和预测,为有效调控提供依据。

第二节 研究思路

本书运用非均衡理论和方法研究中国房地产市场供求非均衡问题,通过分析中国房地产市场供求非均衡的现状、探讨房地产市场供求非均衡运行的原因和调节机制,寻求房地产市场供求均衡发展的途径和方法,为促进房地产市场供求均衡发展提供政策依据。

本书主要研究思路如下:

第一,明确本书研究背景、研究对象和内容、研究方法 with 思路。对相关概念及分析方法进行界定,提出问题以及分析框架。

第二,文献综述。为深入讨论奠定理论基础。

第三,实证分析。通过房地产市场供求非均衡实证,讨论供求非均衡的程度、发展趋势及主要影响因素。

(1) 通过回顾中国房地产市场发展沿革,理清房地产市场发展的历史背景与市场体制背景,从供求总量、供求结构角度分析现阶段房地产市场供求非均衡现状。

(2) 通过分析房地产市场供求非均衡的影响因素及其特征,得出商品房价格是房地产市场供求非均衡的主要影响因素。

(3) 构建基于 Kornai^①双曲线聚合方程的房地产市场供求非均衡计量模型,并采用 2000—2009 年中国房地产市场相关数据进行定量分析,得出房地产市场供求非均衡度及其变化趋势。

第四,定性分析。在以上定量分析的基础上,剖析房地产市场内部结构,对房地产市场供求非均衡内因以及外因如何通过内因起作用进行定性讨论。

(1) 建立包括产品供给市场、要素供给市场、土地拍卖市场、二手房拆

^① Kornai, J., Rose-Ackerman, S., Rothstein, B. eds. *Creating Social Trust in Post-Socialist Transition*, New York, Palgrave MacMillan, 200

迁市场的总供给模型,分析消费者、开发商、地方政府、二手房房东行为规律;建立包括商品房租用市场、商品房投资市场、商品房生产市场以及增量-存量关联的总需求模型,分析投资者、开发商及消费者行为规律。推导出总供给和总需求均衡条件、有效的供求数量及价格。这样可以定性地描述出市场均衡点,说明关联市场、关联主体应以什么样的条件进行协同配合,才能使市场均衡运行。

(2) 建立房地产市场总供求模型,推导总供求均衡条件。通过将市场实际运行的条件同模型中的理想假设相比较,可以发现两者有较大差距,从而导致市场在实际运行过程中供求处于非均衡状态。

(3) 在总供求均衡条件的基础上,运用比较静态方法分析内生因素及外生因素对房地产市场供求非均衡的影响及传导机制。通过进一步分析关联市场、关联主体的特征与趋势从而达到对市场非均衡运动的方向与强度进行判断和预测,为有效调控提供依据。

第五,根据本书分析结论,讨论政策建议。

第三节 研究内容

本书主要研究内容如下:

第一章为“导论”。明确本书研究背景、研究对象和内容、研究方法与思路。对相关概念及分析方法进行界定,提出问题以及分析框架。

第二章为“文献综述”。评述房地产市场、有效供求理论及非均衡理论的研究现状,包括主要学术观点、已有研究成果等内容。

第三章为“中国房地产市场发展历程”。

(1) 回顾中国房地产市场发展沿革。

(2) 分析宏观政策制度变迁下的房地产市场的历史变革。

(3) 评价房地产市场发展历程,分析房地产市场中存在的问题。

第四章为“房地产市场供求非均衡实证分析”。

(1) 从供求总量、供求结构和区域供求角度,分析现阶段房地产市场供求非均衡的现状。

(2) 分析房地产市场供求非均衡的影响机理,认为商品房价格是房地产市场供求非均衡的主要影响因素。

(3) 构建基于 Kornai^①双曲线聚合方程的房地产市场供求非均衡计量模型, 并采用 2000—2009 年中国房地产市场相关数据进行定量分析, 计算出房地产市场有效供给和有效需求的数量, 以及市场供求非均衡度及其变化趋势。

第五章为“房地产市场供求非均衡理论模型分析”。在以上定量分析的基础上, 剖析房地产市场内部结构, 对房地产市场供求非均衡的内因以及外因如何通过内因起作用进行定性讨论。

(1) 建立包括产品供给市场、要素供给市场、土地拍卖市场、二手房拆迁市场的总供给模型, 分析消费者、开发商、地方政府、二手房房东行为规律; 建立包括商品房租用市场、商品房投资市场、商品房生产市场以及增量-存量关联的总需求模型, 分析投资者、开发商及消费者行为规律。推导出总供给和总需求均衡条件、有效供求数量及价格。这样可以定性地描述出市场均衡点, 说明关联市场、关联主体应以什么样的条件进行协同配合, 才能使市场均衡运行。

(2) 建立房地产市场总供求模型, 推导总供求均衡条件。通过将市场实际运行的条件同模型中的理想假设相比较, 可以发现两者有较大差距, 从而导致市场在实际运行过程中供求处于非均衡状态。

(3) 在总供求均衡条件基础上, 运用比较静态方法分析内生因素及外生因素对房地产市场供求非均衡的影响及传导机制。通过进一步分析关联市场、关联主体特征与趋势, 从而达到对市场非均衡运动方向与强度进行判断和预测, 为有效调控提供依据。

第六章为“房地产市场有效供求发展的系统构建”。

(1) 运用演化博弈论分析房地产市场从不均衡到均衡的发展路径。

(2) 阐明房地产市场有效供求均衡发展的基础、目标、原则和路径, 说明了房地产市场有效供求均衡发展的运行机制。

(3) 从房地产市场有效供求机制的合理化发展、房地产市场价格体制的完善、房地产市场竞争的有序性和房地产市场产权制度的合理化等五个方面说明了房地产市场均衡发展的保障机制。

第七章为“房地产市场供求均衡发展政策建议”。从完善供求调节机制、规范关联主体行为、完善住房保障体系及强化监管执行体系四个方面给出政策建议。

① Kornai, J., Rose-Ackerman, S., Rothstein, B. eds. *Creating Social Trust in Post-Socialist Transition*, New York, Palgrave MacMillan, 2000

第四节 主要创新

本书在以下方面有所创新：

第一，房地产市场非均衡分析常常采用计量模型来进行主要影响因素的分析，受可采集数据的限制，往往只能得出一些较为宏观的结论，而无法深入房地产市场内部进行深入讨论，得出的政策建议也缺乏针对性。本书较全面地考察了与房地产市场供求相关的多个市场以及关联主体的特征。根据各市场交易内容、关联主体以及在整个房地产市场中所起作用，可以划归到总供给与总需求两大方面，形成房地产市场中的总供给市场与总需求市场。

其中总供给市场包括产品供给市场、要素供给市场、拆迁市场、土地竞拍市场。在产品供给市场，消费者行为由商品房价格与二手房价格以及预算约束线决定；在要素供给市场，开发商行为由商品房价格和土地拍卖价格决定；在土地拍卖市场，地方政府行为由土地拍卖价格和拆迁成本决定；在二手房拆迁市场，房东行为由二手房价格和拆迁成本决定。总需求市场包括商品房租用市场、商品房投资市场、商品房生产市场。在商品房的租用市场，使用者对商品房存量的租用需求受宏观经济、租金水平、租金需求以及存量的供求等因素影响；在商品房投资市场上，商品房价格是通过将未来的收益按一定资本化率折现而得到；在商品房生产市场上，商品房价格由商品房投资市场决定，生产数量保持在商品房资产价格等于商品房开发成本的水平上。通过对总供给市场和总需求市场的讨论，发现市场运行的一些规律和关联主体的行为特征。

第二，基于古典经济学假设建立了房地产市场总供求非均衡理论模型，推导了总供给与总需求的均衡条件，定义了房地产市场供求非均衡。并且市场供求均衡条件、非均衡定义均以市场运行规律和关联主体行为特征来表达，这样就建立了房地产市场供求非均衡的微观分析基础。

当总供给市场在一定条件下形成均衡时，就形成均衡的供给价格与供给数量，本书定义为有效供给价格与有效供给数量。当总需求市场在一定条件下形成均衡时，就形成均衡的需求价格和需求数量，本书定义为有效需求价格与需求数量。当市场总供求在一定条件下形成一致的有效供求的数量和价格时，市场总供求处于均衡状态，否则市场供求处于非均衡状态。

非均衡理论者一般认为市场价格机制调节作用是有限的，应该采用价格-数量结合的调节机制，而以前学者对房地产市场的非均衡分析主要从数量的角度进行计量分析或讨论，本书推导出了均衡条件下的供求价格和数量，为

深入讨论价格调整、数量调整以及价格数量关联关系打下基础。

第三，基于房地产市场总供求非均衡理论模型，运用比较静态方法讨论了房地产市场供求非均衡的内生因素和外生因素及其作用机制。发现内生因素是根本原因，只有把握住了市场运行的基本规律和关联主体的自利行为特征，才能真正认识和理解房地产市场供求关系。在此基础之上，本书提出基于完善市场自身建设、规范关联主体行为等为着力点的宏观调控政策。

第二章 文献综述

第一节 房地产市场理论评述

一、房地产基础理论

早在 1662 年,英国经济学家威廉·配第第一次提出级差地租的概念,并对级差地租、土地价格等做了初步阐述,开创了早期房地产理论研究的先河。杜尔阁(A.R.J.Turgot, 1727—1781)、亚当·斯密(A.Smith, 1723—1790)、大卫·李嘉图(D.Ri-cardo, 1772—1823)等相继对土地经济问题及商品房问题进行了探讨^①。马克思在批判和继承资产阶级古典经济学理论的基础上,创造了科学的地租、地价理论体系,对地租构成、地价量化及建筑物地段、地租等做了深入研究,为房地产理论研究提供了重要的理论基础。恩格斯、列宁的研究进一步丰富和完善了马克思的土地理论。总的来说,早期的房地产理论大部分是对基础理论的阐释,理论成果较多依附于政治经济学、土地经济学等。

随着房地产业的发展,房地产理论研究也日益深化。美国经济学家伊利(L.T.Yelly)和莫尔豪斯(E.W.Morehouse)1924年合著的《土地经济学原理》,是经济学开始系统研究土地及房地产发展的标志。拉特可利夫1949年出版的《城市土地经济学》,是第一部比较系统研究房地产业理论的经济著作。加拿大经济学家哥德伯格(M.Goldberg)和钦洛依(P.Chinlog)1984年合著出版了《城市土地经济学》,在拉特可利夫《城市土地经济学》研究的基础上,对土地供需、房地产市场、房地产金融市场、土地利用控制、房地产政策调控、土地投机防治等问题进行了研究^②。阿隆索(W.Alonso)在20世纪60年代以后提出了居住区位模式,引出了城市土地利用模式、房地产供需模式、

① 曹振良:《房地产经济学通论[M]》,北京:北京大学出版社,2003

② 张安陆:《土地经济学[M]》,安徽农业大学出版社,2008

土地与商品房市场均衡模式等一系列问题的研究。这一时期, 劳瑞(L.S.Lowry)的大城市模式和哈单斯(B.Harris)的城市数量模式比较典型。1985年英国经济学家伊文思教授(Alan W.Evans)出版的《城市经济学》比较系统地分析了商品房区位、制造业区位、办事机构区位和房地产市场问题, 这是城市经济学派对房地产业发展进行系统研究的重要著作^①。经过多学科系统、深入的研究, 国外房地产业理论逐渐形成较完善的体系, 并可以概括为五大理论: 地租理论、地价理论、供求理论、区位理论和城市化理论。

国外房地产理论研究经常使用的研究方法包括: 市场定价法(Hedonic Approach), 网格估计法(Interpolation-Based Lattice Approach), 实物选择法(Real Option Approach), 风险比例法(Fr oportionalHazardApproach), 模拟法(Simulation based Approach), 期权法(Options Approach)。国外学者经常使用的模型包括: 金融危机模型(Model of Financial Crisis), 实物选择定价模型(Real Option-Pricing Model), 动态一般均衡模型(Dynamic General Equilibrium Model), 计量经济需求-供给模型(Econometris Demand-supply Model), 特征价格模型(Hedonic Price Model), 还价模型(Bargaining Model), 不动产定价模型(Real Estate Pricing Model)^②等。从学科研究的动向看, 房地产理论研究越来越多地与社会学(城市与居住区开发中的社会学研究)、环境科学(包括可持续发展理论)、金融学(风险分析、衍生金融工具的开发等)、经济学(投资分析、市场研究与评价)、地理科学与技术(信息技术、城市规划、建造技术)相结合, 而且这种结合是深层次而非仅仅使用一些表面的名词术语。

二、房地产市场影响因素

(一) 商品房开发成本和房价

商品房开发成本是推动房价上涨的重要原因, 也是衡量商品房价格是否过高的重要因素。长期而言, 房价取决于开发成本。学者们如 Meen 就商品房开发成本和房价之间的关系进行了研究, 并发现商品房开发成本和房价之间存在稳定的关系。Froot (1991)^③调查研究了美国人口、收入、建筑成本

① 伊文思: 城市经济学[M], 工业机械出版社, 2006

② 以上方法的总结, 是通过搜索 1980—2009 年中国期刊网中关于房地产理论的文章, 总结而来。

③ Froot, K. and Obstfeld, "Intrinsic Bubbles: The Case of Stock Price"[J]American Economic Review, 1991, 81: 1189-1127

和税后使用成本对商品房价格的影响,发现开发成本对商品房价格变化的影响是显著的。Abraham 和 Hendershott (1996)^①在对美国大城市的研究中发现,商品房价格上涨与商品房开发成本、就业率和收入等直接有关。Jud 和 Winkler (2001)^②利用 1983—1998 年美国 130 个大城市的样本来分析影响实际商品房价格变化的动力因素,研究发现,商品房价格上涨受到人口增长、实际收入、实际开发成本和实际利率的显著影响。任宏、温招和林光明 (2007) 指出房地产开发建造成本是影响房价的重要因素之一。

(二) 房地产消费投资预期与房价波动

房地产具有资产属性,其价格与未来收益有关,因此消费者预期会影响房价波动。Hort (1998) 在采用误差修正模型对瑞典商品房价格的面板数据进行分析时发现,长期商品房价格波动与收入、使用者成本、开发成本和心理预期因素有关。Malpezzi (1999) 和 Meen (1998) 的实证研究也发现房地产投机和心理预期与房价之间存在相关关系。武康平、郑思齐、王寅啸 (2007)^③将预期因素引入商品房需求方程,采用成都市的调研数据,研究发现居民对房价上涨的预期将影响商品房需求,促使商品房价格上涨。翁少群、刘洪玉 (2005) 从需求方心理预期的角度来分析自用者、投资者和投机者对宏观调控政策的敏感程度,发现其对房价变化具有显著影响。孔煌 (2006) 的研究发现房地产市场中,购房者与开发商根据各种因素对未来房价的走势作出消费选择和投资选择,对房地产市场的需求和供给产生影响,进而引起房价的变动。

(三) 宏观经济运行与房价波动

由于 20 世纪 80 年代末和 90 年代初,日本、英国等国家在通货膨胀中,商品房价格波动对宏观经济变化具有联动作用,因此近年来学者们越来越开始关注商品房价格与宏观经济的关系 (Filardo, 2000)^④。商品房价格波动和宏观经济运行之间存在显著的相互作用关系。一方面,商品房价格波动会通过影响房地产业及其关联产业的发展而影响宏观经济;另一方面,宏观经济环境与发展因素是决定地区商品房价格水平的重要影响因素。

20 世纪 90 年代以后,一些学者,如 Case 和 Shiller (1990)、Poterba (1991)、

① Abraham, J., Hendershott, P. H., 1995, "Bubbles in Metropolitan Housing markets" [J], *Housing Res.*, 6, pp. 191-207

② Job, John, 1991, "Rational Speculation", [J] *Journal of Political Economy*, 99, pp. 131-144.

③ 武康平, 皮舜, 鲁桂华: 中国房地产市场与预期共生性的一般均衡分析 [J], *数量经济技术经济研究*, 2007(10)

④ Filardo and Narayan Naik, 1996, "Herding and Delegated Portfolio Management", mimeo, *Lodon Business School*