

全球房地产启示录 之 稳定的德国

THE REVELATION OF
HOUSING MARKET DEVELOPMENT IN
GERMANY

陈洪波 蔡喜洋 著



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

全球房地产启示录 之 稳定的德国

THE REVELATION OF
HOUSING MARKET DEVELOPMENT IN
GERMANY

陈洪波 蔡喜洋 著



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 (CIP) 数据

全球房地产启示录之稳定的德国 / 陈洪波, 蔡喜洋著. —北京: 经济管理出版社, 2015.1
ISBN 978-7-5096-3431-8

I. ①全… II. ①陈… ②蔡… III. ①房地产市场—研究—德国 IV. ①F299.516.335

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2014) 第 237581 号



组稿编辑: 宋 娜

责任编辑: 宋 娜

责任印制: 黄章平

责任校对: 超 凡

出版发行: 经济管理出版社

(北京市海淀区北蜂窝 8 号中雅大厦 A 座 11 层 100038)

网 址: www.E-mp.com.cn

电 话: (010) 51915602

印 刷: 三河市延风印装厂

经 销: 新华书店

开 本: 720mm × 1000mm/16

印 张: 17.5

字 数: 286 千字

版 次: 2015 年 1 月第 1 版 2015 年 1 月第 1 次印刷

书 号: ISBN 978-7-5096-3431-8

定 价: 68.00 元

·版权所有 翻印必究·

凡购本社图书, 如有印装错误, 由本社读者服务部负责调换。

联系地址: 北京阜外月坛北小街 2 号

电话: (010) 68022974 邮编: 100836

序

第二次世界大战后，全球经济进入了 60 年的“和平红利”期。在此期间，世界经济尽管存在局部或者短期的波动或萧条，作为经济增长主要动力的工业化、城镇化、全球化和信息化不断推进的趋势不但从未停息，反而日益强劲。经济强势增长的主要国家或地区在世界经济的“接力赛”上相互交棒，从 1950 年后的英法、1960 年后的德国、1970 年后的日本、1980 年后的“亚洲四小龙”、1990 年后的中国到 2000 年后的“金砖四国”都分别领跑。在宏观范围内则表现为以美国经济增长为龙头，其他重要国家为补充，此起彼伏、交替发展的格局，全球经济呈现出整体增长的盛景。然而，2008 年的全球金融危机结束了长达一个甲子的繁荣景象。次贷危机后的世界经济犹如被推翻的多米诺骨牌，出现了层层坍塌的现象：美国著名的雷曼兄弟公司、贝尔斯通公司破产，大量金融机构陷入困境，被迫重组；欧洲陷入了主权债务危机，许多国家出现经济负增长，希腊、爱尔兰、葡萄牙、西班牙等国甚至出现政府破产的困境。这种连锁反应从美欧蔓延至全球，大地像陶轮一样翻转过来，世界经济陷入普遍的大衰退，民众失业率飙升，同时引发了一系列经济和社会问题。在 60 年的经济周期中，房地产行业既是经济增长的助推器，也是金融危机的导火索。这种双重角色转化的内在因素、外部环境和演变路径一直都是研究者探讨的课题。

虽然世界各国由于资源禀赋、社会制度和发展模式不同，呈现出有所差异、各有特点的经济万象，但毋庸置疑的是，各国的房地产行业也都在经济发展中扮演了重要角色。因为房地产既有消费品特性也有投资品特性，所以它既能通过“三驾马车”中的“消费”和“投资”路径影响宏观经济增长，也可作为社会财富中最重要的居民资产部分，通过资产价格变动路径影响宏观经济运行。从美、

英、德、法、日等国的经验数据上看，房地产行业持续稳定地为其提供国民经济总流量（国内生产总值）10%以上的份额，住宅投资在其全社会固定资产年度投资中的比重也几乎都持续稳定在20%以上，因此房地产行业成为发达国家国民经济的支柱性行业，在各国的经济发展中发挥着稳定而持久的推动作用。然而，很多国家也出现过由房地产行业传导的金融危机，这一危机甚至导致了部分国家长达数年或数十年的经济衰退。例如，日本在1990年前后房地产泡沫破裂，其经济结束了长达30年的高速增长，转而陷入了20年的经济疲软期；美国在2007年爆发了次贷危机，经济进入萧条期，企业大量破产，民众财富蒸发，失业率创历史新高，经过6年的治理，美国经济才基本回到复苏的轨道上。不同国家和地区房地产行业的发展历程，政府对其引导、促进的思路和方案，房地产危机酝酿、爆发的原因和机理，政府应对、防范的理念和措施，无疑体现了各国社会体制、产业政策、危机管控的差异和分化，但都为我们提供了大量宝贵的教训和经验。

对于我国来说，2000~2020年的人均GNP水平预计将从4000美元增长到16000美元。在此期间，我国将大致经历欧洲主要国家1950~1980年、日本1960~1980年、美国1920~1960年的经济增长过程。我们以2000年美元计量主要发达国家的经济增长过程，对应地判断我国2000~2020年可参照的经济增长阶段，可以发现该经济增长过程中必然出现以汽车和住房为重要消费对象的“大众高额消费阶段”，进而带动我国房地产市场的迅速发展。现在看来，这种规律性的趋势在我国近年房地产市场高速发展的历程中体现得淋漓尽致。

在我国，2000~2007年，以满足住房需求为基本功能的房地产市场迅速发展，房价平稳增长；2007~2013年，被赋予了投资功能和居住功能的房地产市场开始升温，伴随着货币扩张性的投放，房价急剧上涨；2014年以来，我国房地产市场进入了一个“新常态”——总量基本饱和和结构严重失衡。一方面，我国人均居住面积基本达到了33平方米，接近整体小康水平，住房自有率达到79%，领先于众多发达国家；另一方面，工业化、城镇化导致的人口流迁和人口结构变动，使得我国又存在着严重的局部住房短缺问题，房价水平居高不下，住房收入比位于全球前列。以中国目前的经济发展水平和国际产业竞争力，史无前例的人口基数和增量，长期割裂的城乡二元结构，以及较低的城镇化水平来看，这种矛盾表现出了复杂性和长期性；同时，由于住房价格与居民收入水平的不匹配，在

经济下行的压力下，短期内房价的调整具有强烈的现实性和紧迫性。这种矛盾下，如何“稳增长”和“调结构”，亟须稳健有效的应对方案。

“以人为鉴，可以明得失；以史为鉴，可以知兴替。”进行国际比较的目的是提供参照和借鉴，并最终促进国际经验的本土化。中国作为新兴的经济大国，一直在吸收发达国家的先进经验，结合本国的特殊体制和国情，创立出了深植于中国土壤的有效政策体系，这也是我们最重要的后发优势之一；处在“新常态”下的中国房地产行业的发展也需要广泛汲取国际经验和智慧，以保持其持续健康发展，从而促进我国经济增长，改善人民居住条件；同时，也要稳定均衡，防范金融风险，保护居民财富。在中国 30 年的经济高速增长面临减速的拐点时刻，如何发挥房地产行业经济“助推器”的功能，同时消除其危机“导火索”的威胁，已经是摆在我们面前的严峻课题。历史不会重演，但总会惊人地相似。工业化、城镇化、全球化和信息化如同其在全球领域的作用一样，也在深刻地影响着我国的经济增长、人口流迁和社会发展，进而影响房地产行业的发展。理解和解决当前急迫又复杂的矛盾需要借助国际视角和多维思路的启迪，这也是我们研究世界各国房地产市场的发展历程，学习各国政府的治理经验的初衷和目的。

序

什么导致了住房价格的变动？这是经济学研究和现实生活中最常见的问题之一。传统住房经济学文献普遍认为，一国总体的房价—收入比在长期内不应该存在较大的偏离。从欧美主要发达经济体的表现来看，“二战”以来随着人均收入的持续增长，欧美主要国家均经历了不同程度的住房价格上涨。换言之，随着经济的发展、人均收入的提高，主要国家的住房价格长期内基本处于同步上涨态势。在这种上涨的长周期和大趋势下，住房价格往往会在一些局部或者短期因素的冲击下出现暴涨或者暴跌的情况。在历次金融危机中，住房价格一般会下跌20%~30%，也有一些经济体会下跌到40%甚至更多。

与世界主要发达国家的住房价格走势和波动迥然不同，德国房价无论在长期还是短期都表现出难以置信的稳定性。长期看，德国实际住房价格指数在40年间实际累计负增长20%；短期看，历次金融危机中德国房价从未出现过大起大落的情况。

回顾100年来最大的两次经济危机，1929~1933年的经济大萧条源于实体经济的生产过剩，而2008年的全球金融危机根源上则是房地产金融危机。它是由美国的次级贷款出现大面积的偿付危机，进而蔓延到以次级贷款为基础资产的众多衍生金融产品市场。金融危机传导的链条很快从金融市场肆虐到实体经济，从发达国家波及到发展中国家，导致资产价值贬值、金融机构和企业破产、经济衰退加剧、民众失业增多，形成了与1929~1933年经济大萧条以来的最大“金融海啸”。在这个席卷全球的金融危机中，德国又一次独善其身，资产价格稳定，经济平稳增长。

住房市场和住房价格稳定性问题，既关系到中低收入者的安居问题，也关系

到整个经济体的增长和乐业问题。作为世界第四大经济体、欧洲最重要的经济强国，德国在世界上占有举足轻重的地位，其与各国的经济交往也非常频繁和畅通。因此，德国这种独特的住房价格现象远不能用一个小的经济体或者“经济孤岛”来解释。那么德国房价的稳定性特征和原因，是只具有个案意义还是含有普适性的借鉴是我们想探讨的。

中国和德国在房地产发展背景上有明显的差异。中国城镇化水平低，房地产市场发展与城镇化基本同步，而德国城镇化率在“二战”后就达到了 70% 的水平；中国人口仍在自然增长，而德国已经出现了负增长；中国各城市发展水平差距较大，而德国城市发展均衡，似乎二者的可比性并不强。但是德国在“住房短缺”到“住房平衡”的过程中，也伴随了调控政策从“政策主导”到“市场驱动”的转型，这些经历对中国的房地产市场问题的解决具有重要的借鉴意义。

1998 年我国住房市场化进程开启，经过 16 年的发展，如今已进入一个“新常态”阶段：总体居住水平步入（或接近）小康，同时又存在局部严重短缺（或失衡），这种矛盾在工业化和城镇化的背景下具有长期性和复杂性。因此，既需要解决局部短缺的供给失衡问题，也需要防范房地产金融危机的酝酿积累问题。这也是我们从德国住房市场和住房价格稳定性研究中获得的最大启迪。

前言

在中国，房价是关乎普罗大众切身利益的大事，因而也吸引着社会的广泛关注。我国从 1998 年起开始了住房市场化的进程，回顾 15 年来，每一次房价的涨跌起落都使得社会各界难以置身其外，或喜或忧，辗转踌躇。针对房屋价格的分歧似乎从来没有停止过，其中既有充满逻辑思辨的理性分析和论述，也有弥漫情绪化色彩的对赌和论战；大家引经据典，各执一词。但房价在争论中几乎呈单边上扬的态势。

综观全球主要经济体，无论是欧美的美国、加拿大、英国、法国，或是亚洲的日本、韩国和东南亚国家，又或是拉丁美洲的巴西、阿根廷等国，很少有国家能做到在长时期内保持住房价格稳定。从欧美主要发达经济体的表现来看，“二战”以来随着人均收入的持续增长，欧美主要国家均经历了不同程度的住房价格上涨。但是与欧美主流工业国家住房价格波动迥然不同，德国的住房价格表现出了让人难以置信的长期稳定性。1975~2011 年，德国实际住房价格累计负增长 21.6%，同期的美国、英国、法国、意大利的实际房价累计增幅分别为 5%、145%、123%和 50%，并且都呈现出极大的波动性。这种独树一帜的房价稳定性现象激发了我们对这一问题的好奇心和探索欲。德国住房价格为何如此稳定？潜在的深层次原因是什么？这对我国制定住房政策、规范市场发展、稳定住房价格、妥善解决居民住房需求等问题可以提供哪些政策经验？

在市场经济中，住房市场价格的稳定性取决于供需关系的合理平衡。我们通过对各种房地产市场和价格研究流派的理论和文献梳理，总结出了房地产市场和价格的经典理论和普遍结论，也提炼了本书的研究框架和研究思路——从决定价格的供给和需求层面进行基本分析，再考察制度性因素的影响。因此，本书重点

从供需关系、住房市场政策、土地制度、住房金融制度、宏观货币政策等因素入手，考察其对房价波动的影响，并剖析深层次的原因和背景。

整体而言，德国住房市场发展极具平衡性，在价格低波动中解决了广大居民的居住问题，同时法律的完善使得德国具有欧洲最发达和最规范的房屋租赁市场。

近 10 年来，中国住房市场供需不平衡导致了房价快速上涨，其根本的驱动力还是在于中国仍处于城市人口规模持续扩张进程中，城镇住房市场的供需矛盾长期存在，特别是在流动人口集中的东部沿海地区和中西部重点城市区域表现得更为突出。在这一历史进程中，由于中国住房法律体系和政策约束相对不完善，缺乏应对如此大规模人口持续迁往城市的应对措施，住房市场的供需关系持续失衡。

德国住房市场发展历经了住房全面短缺和总体宽裕的过程，且在这两个过程的切换之中，合理抑制了房价快速上涨的巨大压力，其宝贵经验值得我们借鉴。从德国住房市场的表现和住房政策的制定经验来看，保持中国住房市场和价格稳定性的制度导向应从以下几方面展开：①加大住房供给的支持力度，重点解决人口流入较为集中城市的人口承载能力，加快保障房和住房保障制度建设，着力解决中低收入群体的居住问题。②大力推动租房市场的规范发展，从法律制度上严格约束承租双方的权利和义务并适当偏向承租人权益保障，建立有利于执行的配套措施，使得租房成为解决居住问题的主要途径。③进一步增强城镇就业吸纳能力、居住承载能力，大力振兴产业和服务业，培育更多、更分散的可吸纳流动人口就业的城市群。仅仅依靠“北上广深”为代表的东部沿海都市圈，可能无力解决越来越多流动人口就业与居住的矛盾。④保持稳健的货币政策，防止货币的超发是抑制房地产资产价格上涨的根本之道。⑤中国房地产市场进入了新的阶段，防范房地产金融风险意识和功能需要强化。

务必认识到，中国房地产市场处于总量基本饱和和结构严重失衡的矛盾中。这种矛盾表现出了复杂性和长期性。而目前经济下行的重压之下，房地产市场的需求大幅萎缩，价格面临调整的态势异常严峻。从我国社会各界的朴素认知和现实考量来看，既不希望房价一骑绝尘的飞涨，也不愿意断崖式的下跌，都希望保持房价的稳定，避免大起大落情形的出现。

德国稳定的房地产市场经验无疑对我国有很强的借鉴意义。但目前对德国房

地产市场的研究文献相对较少，考虑到影响德国房价的因素较多，环环相扣，甚至互为因果，笔者参阅了大量的德文原始文献，抽丝剥茧，以获取其中的根本原因和重要因素。导致德国独特房价现象背后，有着深刻的经济因素、人口变动因素、城市化因素、租赁市场因素、法律引导和规制因素，甚至关乎基本社会制度因素等。德国的实践和经验对处于转轨和变革中的中国房地产市场的各种参与者和利益相关者，对关注中国房地产市场健康持续发展的政府官员、研究人员和普通民众都有着较强的借鉴和参考意义。提炼这种有益的经验正是我们研究和写作的初衷和目的。

本书适合高校研究机构、国家智库以及广大从事房地产研究的专家学者、房地产市场高管及从业人员，以及对国际住房市场特别是对德国住房市场感兴趣的读者阅读。

由于水平有限、时间仓促，纰漏和错误难免，不正之处，恳请各位专家、读者斧正。

目 录

第一章 / 稳定：

德国房价的一贯表现 1

第一节 / 全球视野下的德国住房价格 / 3

第二节 / 德国住房价格稳定的几种解释 / 11

第三节 / 研究思路与基本观点 / 13

第二章 / 溯因：

厘清房价变动的一般性因素 17

第一节 / 理论综述 / 19

第二节 / 关键解释变量的再阐释 / 27

第三节 / 文献梳理小结 / 29

第三章 / 普适：

一般性因素与德国房价 31

第一节 / 德国住房供给历程（1949~2013 年） / 33

第二节 / 德国住房总量与持有者结构 / 38

第三节 / 经济发展与收入增长 / 40

第四节 / 通货膨胀水平与住房价格 / 50

第五节 / 住房的投资收益 / 54
第六节 / 德国房地产业的地位 / 57
第七节 / 德国住房市场近期变化 / 59

第四章 / 均衡：

城镇化与德国房价	65
第一节 / 全球工业化和城镇化的基本规律 / 67	
第二节 / 德国的工业化和城镇化进程 / 72	
第三节 / 德国城市群发展 / 79	
第四节 / 德国城镇化对其住房市场的影响 / 83	

第五章 / 流迁：

人口因素与德国房价	87
第一节 / 人口因素对住房市场的作用机理 / 89	
第二节 / 德国人口规模增长之一——自然增长 / 92	
第三节 / 德国人口规模增长之二——国际移民 / 95	
第四节 / 德国人口的分布和流迁 / 98	
第五节 / 德国人口年龄结构与家庭结构 / 102	

第六章 / 基石：

德国住房政策的法律基础	107
第一节 / 德国经济体制：社会市场经济 / 109	
第二节 / 德国的土地制度 / 114	
第三节 / 德国的住房政策演进 / 118	
第四节 / 德国住房政策的四大法律基石 / 124	
第五节 / 国际比较：其他重点国家的住房政策立法和规划 / 129	

第七章 / **稳定器：**

住房合作社与储蓄制度	139
-------------------------	------------

第一节 / 德国的住房金融体系 / 141

第二节 / 日本的住房金融体系 / 148

第三节 / 美国的住房金融体系 / 151

第四节 / 新加坡的住房金融体系 / 153

第五节 / 巴西的住房金融体系 / 155

第六节 / 转轨经济国家的住房金融体系 / 157

第七节 / 住房金融体系的国际经验启示 / 161

第八章 / **惜贫：**

德国租房政策	167
---------------------	------------

第一节 / 德国住房保障的主要措施 / 169

第二节 / 美国住房保障的主要措施 / 179

第三节 / 英国住房保障的主要措施 / 182

第四节 / 法国住房保障的主要措施 / 183

第五节 / 新加坡、韩国住房保障的主要措施 / 186

第六节 / 住房保障措施的国际经验启示 / 187

第九章 / **求同：**

中德住房市场比较	191
-----------------------	------------

第一节 / 中国城镇化的基本特征 / 193

第二节 / 中国人口变化与住房市场 / 203

第三节 / 中国土地制度与住房改革的转变 / 209

第四节 / 中国住房市场发展展望 / 217

第十章 / 借鉴：

德国经验的启示 229

第一节 / 主要研究结论 / 231

第二节 / 德国住房市场展望 / 242

第三节 / 德国经验及对中国的借鉴意义 / 250

参考文献 255

后 记 261

第一章

稳定：

德国房价的一贯表现

“二战”结束以来，全球主要发达国家均经历了多轮住房市场周期，价格整体呈繁荣上涨格局，但德国却是一个特异的存在，其实际住房价格在“二战”后的长周期中非常稳定，没有大起大落。如何解释德国住房市场的独特性及其运行机理成为一个重要课题，这激发了我们一探究竟的强烈兴趣。

令人遗憾的是，国内尚没有全面、深入、成体系的揭示德国住房市场发展历程以及围绕住房市场波动提供详尽解释的相关著作或文献；即使是来自海外乃至德国本土的相关研究成果，也主要集中于3~5年这样较短期的市场波动以及对驱动短期市场变化的因素分析，长期视角下的研究成果极为稀少。

为填补该研究领域的空白，笔者在研究德国住房市场表现及其住房政策的同时，也全面搜集、展示和比较了近半个世纪以来全球主要国家住房市场数据和住房政策。借助对长周期历史数据以及对各国住房政策的演进观察，构建了理解全球住房市场变迁的逻辑框架。

