



您的位置：首页 - 最新观点

尹中立：正视房地产市场特殊性(11月23日)

文章作者：

一段时间以来，房地产价格上涨引起了社会的广泛关注。有人提出，2003年以来，房地产价格的上涨主要是由真实的市场需求导致的，市场真实需求快速扩大的依据是住房的销售面积大于竣工面积，住房的空置率下降。因此，目前的房地产市场的正常的，没有泡沫。我认为这种观点是错误的。

不能用一般市场均衡的理论去解释房地产市场的供求关系

我们到上海、深圳和北京实地调研后发现，在供给和需求两旺的背后，隐含着相当大的“危机”，之所以说是危机，是因为当前的上海住房价格已经远远超出了绝大多数普通市民的收入承受能力。

这似乎出现了前后的矛盾：一方面是住房的市场需求大于供给，而另外一方面是普通市民收入水平又无法承受如此高的房价。问题就出在“需求”上。住房的“需求”就包含了两个不同的内容，一个是消费，一个是投资。

正因为住房以及其他房地产品种具有投资品的特性，所以不能用一般均衡的分析方法来分析房地产市场。房地产市场的供给比较复杂，当市场价格上涨时，投资利润率增加，刺激开发商增加房地产开发投资，房地产供给增加；而市场价格下跌，以前的投资“需求”会成为“供给”。

房地产市场也具有投资品市场的特征。从国外房地产市场的价格波动规律看，房地产市场呈现周期波动的特征。可以将一个周期分为萧条、复苏、繁荣和衰退四个阶段，第二和第三阶段的空置率都是下降的，只有第一和第四个阶段的房地产空置率是上升的。最值得警惕的是第三个阶段，这是房地产泡沫形成的阶段，市场景气度很高，人们对前景充满着盲目的乐观。但此时的市场形势随时会出现逆转，非常容易遭受损失。如果只用一般的均衡分析方法来分析房地产市场，简单地比较一下供给和需求，认为只要市场需求大于供给就认为市场是健康的结论是非常错误的。

房地产市场泡沫的判断标准和方法

房地产泡沫是指房地产的价格对经济基础条件的严重背离。判断市场是否有泡沫，有以下两种方法：

一是分析市场中投资性购房的比例，因为，在一个时点上，住房的投资性“需求”会成为未来某个时点住房的“供给”。因此，一个城市的房地产市场中，投资性需求的比例不能超过一定的界限，否则会危及房地产市场的健康和稳定。

第二种方法是分析房价和收入的比。从世界发达国家走过的历史看，平均房价与平均家庭收入的比在5左右比较合理，超过该比例，有效需求会下降，房地产市场难以持续繁荣。

我们用上述两种方法来分析上海的房地产市场是否正常：

1、上海市的投资性购房比例相当大。据上海房管部门调查统计，2003年底上海投资购房占16.6%，这个比例是相当高的，已经超出了国际警戒线60%。

2、房价收入比超过14。目前的上海平均房价已经超过8000元/平方米，即使按每居户80平方米计算，房价收入比已经超过14倍。而从目前上海人的实际收入看，房价收入比应大大小于10:1。

我们可以清楚地看出，对于上海市的房地产市场来说，已经形成了一个二元结构：一边是普通的市民，他们的收入水平低，已经失去购买住房的能力；另外一边是上海的高收入群体，对于这些高收入群体来说，没有购房的人已经很少，这些群体只是具有投资购房的需求。这样的二元结构市场是极度危险的，也许不久的将来，房地产市场就要重蹈汽车市场的覆辙。

消费陷阱：居民收入和储蓄的增长跟不上住宅销售的增长

考察房地产行业的发展，应该和居民的可支配收入联系起来，比较两者之间的增长速度是否匹配，如果增长速度不匹配，则可能使房地产增长不能持续，或居民用于房地产的支出挤占其他消费支出。

数据显示，2003年，城镇居民可支配收入总数为42360亿元，住宅销售额占总收入的比重为16.7%。假设城市居民的可支配收入以10%的速度增长，住宅销售以30%的速度增长，则到2006年，住宅销售总额占城市居民可支配收入的比重将达到27.6%，该比重比目前高近一倍。住房将成为整个社会的“消费陷阱”。

住房开支的比重越来越高，必然挤占其他消费的支出增长。我们发现，与房地产投资增长形成鲜明对比的是，全社会消费增长偏冷，对国内生产总值增长的贡献下降。从1997年开始，全社会消费品零售总额增长从前4年年均20%以上的增幅突然跌到10.2%，此后一直在10%以下徘徊，2003年即使消费品市场有所回暖，社会消费品零售总额增长也只有9.1%。据商务部最新的社会商品供求调查显示，600种主要商品中上半年供过于求商品的比例仍达到77%，比2003年下半年仅降低1.5个百分点。由此我们可以解释，为什么本轮经济过热主要表现在上游领域，因为上游经济领域主要包括钢铁、建材、冶金、化工、电力等，这些都是和房地产行业紧密相连的产业。这些产业由于房地产投资的带动而出现高速增长。而一般消费品则受到住房消费的挤出效应的作用。从2001年至2003年，大宗生产资料的价格上涨幅度已经达到上一轮经济周期的最高点，但一般消费品的价格却依然在低位徘徊。

房地产是个特殊的市场，我们不能用一般的市场均衡理论去解释和分析该市场的问题和现象。面对现阶段泡沫，政府应该采取更有效

的手段去加以调控。

文章出处：《上海证券报》

[\[推荐朋友\]](#) [\[关闭窗口\]](#) [\[回到顶部\]](#)

转载务经授权并请刊出本网站名

IFB
中国博士论坛

IFB
中国社会科学院
保险与经济研究中心

IFB
IFB外商投资中心

IFB
IFB基金研究
与评价中心



地址：北京市东城区建国门内大街5号 邮编：100732 电话：010-65136039 传真：010-65138307
版权所有：中国社会科学院金融研究所