# 房地产泡沫问题及实证分析

来源：网络 作者：心上人间 更新时间：2024-01-27

*关键词：房地产泡沫；房地产价格；指标一、我国的房地产泡沫是否存在之争泡沫论的代表人物是清华大学魏杰教授、中国 社会 科学 院 金融 研究所金融发展室主任易宪容等。他们认为，我国房地产业的开发投资过热、空置率过高、房价持续增长、房价收入比超出...*

关键词：房地产泡沫；房地产价格；指标

一、我国的房地产泡沫是否存在之争

泡沫论的代表人物是清华大学魏杰教授、中国 社会 科学 院 金融 研究所金融发展室主任易宪容等。他们认为，我国房地产业的开发投资过热、空置率过高、房价持续增长、房价收入比超出警戒线等都说明我国房地产已出现泡沫，应该采取严格调控措施进行调控。易宪容还认为，中国房地产泡沫主要是住房有效需求不足。无论从消费的角度还是从投资的角度，国内住房市场的热销仅是以往“存量需求”的释放，而不是潜在需求真正地转化为有效需求。这种依赖银行信贷所释放的“存量需求”不仅可能给银行带来巨大的系统性风险，而且这种需求脆弱性将暴露无遗，房地产泡沫也随时有可能被戳穿。有效需求不足，一味地提升房地产的价格只能使得中国房地产市场的泡沫越吹越大。 数字胜过千言。本文在对房地产泡沫内涵、特征和运行机理进行分析的基础上，以全国房地产市场有关数据作为依据，选取适当指标对全国房地产市场泡沫进行实证研究，力求从数字、指标、判断标准上来界定我国房地产市场目前的现状如何，是否已出现了普遍性的泡沫，程度如何，等等。

二、房地产泡沫的内涵、特征和运行机理

房地产泡沫是房地产资产的价格脱离了实际基础价值连续上涨的现象。房地产泡沫的主要特征是：第一，房地产泡沫是房地产价格波动的一种形态；第二，房地产泡沫具有陡升陡降的特点，振幅较大；第三，房地产泡沫不具有连续性，没有稳定的周期和频率；第四，房地产泡沫主要是由于投机行为、货币供应量在房地产经济系统中短期内急剧增加造成的。投机价格机制和自我膨胀的机制是房地产的主要内在运行机制。房地产泡沫是在内在传导机制和外在冲击机制的共同作用下，开始产生、膨胀和崩溃的。

三、我国房地产泡沫问题的实证分析

我们根据房地产泡沫的内涵、特征和运行机理，选取了理性泡沫模型，基于数据的收集困难，本文采用直接指标法和间接检验法进行实证检验。

(一)直接指标法实证检验

1．房地产贷款增长率／贷款总额增长率

反映房地产与信贷协调性的指标。该指标在1～3左右为宜，过高表示银行资金投向房地产市场的速度过快，泡沫的成分比较大。

2．房价收入比

这个指标最初是用来衡量家庭对房价的承受能力。如果房价远远大于家庭年平均收入，则说明住房价格超过了居民消费水平，房价过高。比较理想的情形是房价与家庭年平均收入的比值维持在一个合理的范围内，国际上通常认为这个范围是3～6。世界银行认为发展中国家的比值一般在4～6之间，发达国家一般在1．8～5．5之间。

从图4可以看出，我国的房价／家庭年平均收入都在6以上，高于国际水平，所以，仅从房价收入比这一国际公认的衡量房地产市场是否存在泡沫现象的指标来看。中国的房价已经某种程度地超过了居民的实际支付能力，出现了泡沫迹象，特别在上海、北京、杭州等重点监测的城市，这一比例都超过了12以上，应时刻警惕 目前 过高房价中的泡沫成分。但整体来看这个比值在慢慢下降，说明房价与收入之间的差距在逐年缩小，向6以内逼近。

3．房地产价格增长率／GDP增长率

用GDP增长率代表本国实体 经济 的发展，测量房地产相对实体经济增长速度，用来监测房地产经济泡沫化的趋

势。该指标值越大，表明房地产的发展超出实体经济发展的程度就越大，相应的房地产泡沫形成的可能性就越大。一般认为，当房价上涨幅度是GDP增长幅度2倍以上时，房价的上涨就超出了合理的区间，有泡沫存在。

由图5可知，即使GDP增长率使用可比价格 计算 ，我国的这个指标也均保持在2以内，仅从此指标判断来看，我国房地产业运行正常，毫无泡沫可言。

(二)单位根及协整实证检验

1．分别检验售价和租价序列是否为平稳数据，如果房地产价格时间序列是一个非平稳的随机过程，说明需求中包含了大量的投机需求，房地产市场上存在投机性泡沫。

2．如果都不是平稳序列，则找出它们的单整阶数d，在阶数相等的条件下进行协整检验。如果房地产价格与租价之间不存在长期均衡关系，则说明房地产市场上存在大量投机交易，房地产市场价格偏离了 理论 价格，可能产生了投机性泡沫。 分析 如表：

结果显示，在5％的显著性水平下，全国房屋销售价格指数序列存在单位根，是非平稳的，而全国房屋销售价格指数一阶差分序列和全国房屋租赁价格指数序列都不存在单位根，都是平稳的。

以上分析表明，全国房屋销售价格指数序列的ADF检验无法拒绝存在单位根的零假设，故可以认为是一个非平稳的随机过程，说明全国房地产市场存在投机性需求和投机性泡沫。而全国房屋销售价格指数一阶差分序列和全国房屋租赁价格指数序列的ADF检验拒绝了存在单位根的零假设，故可以认为是一个子稳的随机过程。另外，全国房屋销售价格指数序列和全国房屋租赁价格指数序列不存在协整关系和长期均衡关系，由此也认为我国房地产市场存在大量投机交易，可能产生了投机性泡沫。

四、结论

我国目前正处于房地产周期的复苏与繁荣期，我国房地产市场总体运行比较健康。通过以上直接和间接检验法对我国房地产业运行特征的实证分析及定量评判，从整体上看，虽还没有完全足够的证据证明我国各大城市存在普遍性的房地产泡沫。可有整体向泡沫一方倾斜的迹象，各项相关指标均运行在高位，因而存在着较高的潜在的房地产泡沫风险因素，但尚未形成严重的房地产泡沫，更未达到房地产泡沫破裂程度。然而局部地区(比如上海、北京等)确实出现了房地产投机性泡沫(关于上海、北京等局部出现的泡沫 研究 请参看其他 文献 ，在此略)，为中国房地产市场敲响了泡沫警钟。 故笔者认为，目前中国的房地产绝不会出现像日本、香港那样泡沫破裂的悲剧，中国房地产泡沫最浓、危险最大的时期也已经过去。但是，政府有关部门不能放松对泡沫的警惕，应密切关注房地产市场的走势，审时度势地采取政策措施，避免房地产行业的大起大落，以实现房地产市场的健康、持续、稳定发展。

本DOCX文档由 www.zciku.com/中词库网 生成，海量范文文档任你选，，为你的工作锦上添花,祝你一臂之力！