



您的位置：首页 - 文章选登

房地产业新一轮波峰在2008年(张元端；7月25日)

文章作者：张元端

经济周期是现代经济社会不可避免的经济波动。经济周期一直是宏观经济理论的主要研究内容之一。

必须说明的是，古典经济周期的定义是建立在总产量绝对变动基础上的，即经济周期是GNP上升与下降的交替过程；而现代经济周期定义则是建立在经济增长变化率的基础上的，即经济周期是经济增长率上升与下降的交替过程。随着2004年以来国家进行的经济宏观调控，我国房地产业步入了新的周期。

房地产业5年一个周期

我们观察房地产市场形势，一般是看四个方面的指标：一是商品房销售额增长率(交易旺盛)；二是投资增长率；三是产业增长率(施工面积等)；四是价格涨落。

房地产业周期波动可以用多个指标来进行综合评价，也可以用单一指标来衡量。为了简便起见，我采用单一指标来评价。

那么断言房地产业发展到了波峰还是到了谷底，主要是看哪一项指标呢？我以为是销售额增长率(也有的研究者是用“房地产增加值”这个指标来评价)。因为它是最本质的一个指标，它决定着后三项指标。商品房销售额增长率下降，伴随而来的必然是投资及新开工面积增幅回落、空置率上升、价格下跌等现象。于是我们认为那时的房地产业跌入了低谷。由此可见，我们研究周期波动规律，其实质乃是研究供求关系变化的规律性。

1996年，我写过一篇《中国房地产业发展的周期波动》的论文。结束语是：我国“房地产业周期波动大概是4~6年。1993年出现了一个波峰，那么，1997年或1998、1999年，我想中国的房地产业还会有一个新的发展”。2002年，楼市风波又起，业内外议论纷纷。为此，我又写了《房地产业周期波动规律再探》。结束语是：“如果上述判断可行，即大体以4~6年左右为一个周期。那么，房地产业周期波动的前一个波峰是1993年，最近的一个波峰是1998年，时隔五年。下一个波峰，理论上应是2004年左右。”

实际情况如何呢？用“商品房销售额增长率”这个指示器来分析，上个世纪80年代末以来共出现了四个波峰，即1988年、1993年、1998年、2003年，恰好是5年一个周期。

房地产业不会出现“萧条阶段”

总起来讲，周期波动呈上升期、下降期两个分野。具体而言，又可分为以下四个阶段：

第一，复苏与增长阶段。此阶段持续时间较长，主要特征：一是市场从萧条阶段复苏，随着宏观经济的复苏，需求逐步增加，交易量回升。购楼者大部分是“用家”，而“炒家”由于还看不清市场动向，入市者较少；二是房地产价格回升，其中“楼花”的价格按正常情况低于现楼价格；三是在需求拉动下，房地产投资逐步增加，开发速度加快。

第二，繁荣阶段，即常说的“波峰”。此阶段持续时间较短，主要特征：一是“用家”、“炒家”一齐入市，交易量急剧增加，需求拉动房价快速上涨，当价格涨到一定程度时，“用家”受购买力限制，购房者逐步减少，而“炒家”在涨价预期的诱使下，十分活跃；二是在需求的拉动下，开发投资量急剧增加；三是楼价越来越高，甚至楼花价格在涨价预期下不正常地超过了现楼价格。当楼价炒得过高，超过了购买力水平，甚至出现“有价无市”现象，而且投资量增加和价格上升影响到宏观经济时，政府就要推出调控措施。

第三，衰退阶段。此阶段时间短暂，主要特征：一是交易量明显减少，直到锐减；二是楼价在开始时虽涨幅减缓，但仍在上升，当楼价高到把“用家”挤出市场时，价格会因一些突发事件而急剧下跌，“炒家”纷纷抛售，“楼花”价格下跌更快，直到低于现楼价；三是市场推出楼盘逐步减少，实力差的发展商难以为继，直至破产。

第四，萧条阶段，也就是常说的波谷。此阶段持续时间较长，主要特征：一是交易量锐减，其中楼花交易量降幅更大；二是价格跌势继续，甚至跌破物业原值，楼花价加速下降，且大大低于现楼价；三是发展商破产更普遍，甚至一些实力雄厚的也在所难免。

必须指出的是，由于我国的宏观经济和房地产业都处于高速增长阶段，加上适时、适度的宏观调控，我国房地产业不会出现“萧条阶段”，而是从衰退阶段(增长率放慢)就很快转向复苏阶段。

经济周期与“五年计划”有关

为什么中国房地产业经济周期是4~6年、平均五年呢？这是与我国宏观经济的周期波动规律密切相关的。

据有关专家研究，我国国民经济从1953年到1990年共呈现出8个4~6年的波动周期。这和我国制订和实施国民经济“五年计划”是有关系的。在5年当中，投资量的分布和节奏存在曲线形的变化。

而房地产业是国民经济的寒暑表，房地产的波动周期必然与之相对应，其波动周期大体上也是4~6年，平均为5年。为了验证这个问题，我曾经作过两条曲线——国民经济增长的曲线和全国商品房销售额增长的曲线。通过这两条曲线的对照，发现它们惊人地吻合。

西方经济学家比较普遍地认为，经济波动是乘数原理与加速原理联合作用的结果。

乘数原理指在一定的消费需求下，投资的增加可直接或间接地导致国民收入和就业的若干倍于投资增量的增加；反之，投资的减少也会直接或间接地引起国民收入和就业的若干倍于投资减量的减少。

加速原理则指当国民收入(产量)与上年比较的相对量增长时，会引致投资的加速增长；反之，当国民收入(产量)的相对量停止增长或下降时，会引致投资的加速减少。

因此，当投资增加时，首先因乘数原理的作用，会引起国民收入(产量)的大幅增加；而随着收入(产量)的增加，因加速原理的作用，又会引致投资大幅增长，从而形成螺旋式上升的经济扩张。当经济扩张达到极限时，投资就将减少或者停止。

众所周知，经济并不是可以无限扩张的，它要受到许多因素，特别是资源条件的限制。所谓“极限”，主要有两种情况：一是经济扩张达到了现有资源充分利用时的上限；二是投资扩张引起了产出过热，供大于求。

而当上述的投资减少时，因乘数原理的作用，国民收入(产量)就会大幅减少；收入减少后，因加速原理的作用，又引致投资大幅减少，从而形成螺旋式的下降。当国民收入(产量)下降到极限(供小于求)时，在一定的消费需求下，就会增加投资，经济又按上述原理重新回升。如此便形成了周期性的经济波动。

波峰下滑非关“供大于求”

我国国民经济的周期波动大多数情况是在需求旺盛、拉动经济过快增长，经济扩张达到了现有资源充分利用时的上限，主动进行调控、着陆的，而不是在“供大于求”的情况下被迫调整的。

我国房地产业既处于产业恢复期，又处于宏观经济高速成长期。在多数时段，我们的需求是旺盛的。因此，我国房地产业周期波动，也并不是因为出现“供大于求”才导致从波峰上滑下来，而是由于在需求拉动之下，房地产业投资过快扩张，引起宏观经济失调，主动采取调控措施的结果。

从最近的三次波动来分析，之所以从1993年、1998年、2003年的波峰上滑下来，其中有两次，即1993年、2003年，是因为房地产投资扩张过快，超越了国民经济发展总体水平而进行宏观调控的结果，而不是由于“供大于求”引起的。其中有一次，即1998年是因为受亚洲金融风暴的影响，投资和需求(即供、需)双下降的结果。到目前都未消化干净的“烂尾楼”，不少是那时候遗留的。但由于当时中央作出了扩大内需、拉动增长的战略决策，房地产业只经过1999年一年的下滑期，于2000年以后在需求拉动下持续上升，直至2004年又因房地产投资增长过快、商品房价格上涨过快而开展新一轮调控。

因此，我国房地产业的周期波动，其主要原因可分为两个方面：

(1) 房地产行业经济发展与宏观经济发展不协调，行业经济过分超前于国民经济发展水平，对国民经济现有资源水平造成压力。

(2) 受宏观经济波动的影响。其中包括由于在“经济全球化”趋势下，世界经济波动对我国经济的影响(如亚洲金融风暴)，从而对我国房地产业造成的影响。

我国房地产业周期波动按照4~6年一个周期，下一个波峰应当是2008年左右。从2003年到2008年其间会有一个从“繁荣”—“衰退”—“复苏”，再到新的“繁荣”的周期波动过程。

当然，所谓“衰退”，只不过是增长率降低，而绝对量仍会是逐年上升的。

而且，各个地区(城市)的房地产业周期长短也可以是不同的。要认真分析本地区(城市)的房地产业周期。

文章出处：《中国房地产报》

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

转载务经授权并请刊出本网站名

中国博士论坛

中国社会科学院
保险与经济研究中心

IFB外商投资中心

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