

2000年第69期(总第201期) 房地产市场, 保险市场与WTO世界房地产市场的波动及其基础

房地产市场, 保险市场与WTO世界房地产市场的波动及其

在GOOGLE搜索此内容

2000-8-28

阅读4473次

在NBER-CCER第三届年会上, 耶鲁大学的William Goetzman做了关于世界房地产市场的报告, 以下是他报告的简介。

房地产行业由于其产品的不可携带性而区别于其他行业, 同时, 顾客的选择也不仅仅考虑价格、质量, 短期套利机会的缺乏导致某地房地产价格可能会迅速升高, 而另一个地方的房地产价格却在下降。由此我们会预期各个国家间的房地产市场的相关性很弱, 同时已有不少人说明房地产是多样化投资的一个很有效的途径。

然而事实却令人吃惊, 从1987年到1997年的21国数据来看, 各国的房地产市场明显相关, 在1991-1993年间, 大部分市场和大部分房地产产品都经历了负的真实回报率, 只有香港, 新加坡, 马来西亚, 葡萄牙呈明显的正回报率, 97 的情况与此相似。与GDP的波动相比较后, 我们发现, 房地产回报率的波动GDP的波动十分相似。我们将GDP看成是一个基本因素, 分别分析全球经济(以世界平均GDP为代表, 各国权重相等)和本地经济(以各国GDP为代表)对各国房地产市场的相关性的影响。数据来源于International Commercial Property Associate (ICPA)。我们抽取1987-1997年间有时序资料的22个国家的关于工业房地产, 办公楼, 商品楼的收益, 资金率以及有效租金的数据, 并将其转化成真实美元。

我们做了两种检验, 第一种检验中除去本国GDP的影响, 拿各地房地产的回报率对世界平均GDP的变化作回归, 比较原始各国房地产市场回报率相关性与回归残差的相关性, 如果本国GDP对本国房地产市场回报率影响非常大, 而且各国之间是不相关的, 则除去这一因素会导致回归残差的相关性增加, 如果本国GDP即反映了本地经济的影响, 又反映了世界经济的影响, 则结果不一定。在第二种检验中, 我们除去国际平均GDP的影响, 作同样的比较, 在这个检验中我们预计回归残差的相关性会下降。在两个检验中我们都发现各国房地产市场回报率的相关性明显减少了。除去本国的GDP的影响, 工业用房和商品房的相关性都降了一半多, 分别从 0.33 和0.36降到0.13和0.16, 而办公用房的相关性从0.44降到0.26, 而若除去国际GDP的影响, 工业用户和商品房的相关性下降更多, 降到0.08和0.12。办公用房下到0.265。但是这些影响国与国之间可能不同, 有些国家本国GDP影响更大, 有些国家则全球GDP影响更大。

我们用下面的方法将两者的影响公开, 用房地产回报率对国际GDP和当地GDP对国际GDP回归的残差作回归得到一个R12, 将房地产回报率对国际GDP回归得到R22。这样每个国家每种房地产利用时序资料就得到了一个比率R12 /R22, 比率越高, 说明国际GDP的作用越大。结果表明大部分国家主要受本地GDP影响, 但香港主要受国际GDP影响, 美国的工业房地产, 加拿大的办公楼, 泰国的商品房受国际GDP影响大。

接下来我们考虑国际房地产证券(各国权数相等)对国际GDP, 及其滞后一期项, 以及房地产回报率的滞后一期项作回归, 以便控制残差项的自相关。结果是当期的GDP的仍旧显著而GDP的滞后项不显著。由于国际的时间序列资料很短, 我们采用了美国的从1960开始的时序资料做分析, 我们将GDP的一年、二年、三年滞后量, 以及回报率的一年、二的, 三年滞后量作为解释变量, 结果是当期和滞后两期的GDP影响显著。

房地产回报率一定程度的同向运动性说明通过房地产进行多样化的作用是有限的。事实上, 通过与股票市场比较, 我们发现房地产的国际市场的多样性收益与股票市场并没有量级的差别。其中工业房地产的这种收益最高, 而办公楼和商品房的这种收益都低于股票市场, 办公楼最低。但是如果我们去除国际GDP的影响时, 工业房地产证券的投资风险就大大降了。

综上所述, 我们得到的几个结论是:

- 1、不同国家的房地产市场的相关性是由于他们都受着全球的GDP的影响。
- 2、对许多国家来说, 本国的GDP变化对本国的房地产市场影响更大。
- 3、房地产市场从根本来说是地方性的, 但其共同变化性却是国际性的。

加入WTO, 中国的保险业准备好了吗?

在NBER-CCER第三届年会上, 北京大学的孙祁祥教授作了题为《加入WTO, 中国的保险业准备好了吗?》的报告, 她的报告主要分四部分, 一是加入WTO对中国保险业的具体含义; 二是对过去20年保险业的发展的回顾; 三中国保险业面临的挑战; 四是一些政策建议。

在第一部分，孙教授指出，加入WTO，意味着要求有更透明，更公平的保险审批程序，意味着逐渐消除外资保险公司开展业务的地区限制，以及服务种类的限制，外企可以进入医疗保险和养老金业务。同时再保险业务也将马上向外企开放（但有所限制），外资经纪公司也将被允许逐渐开展业务。对于中外合资保险公司，在人寿保险业外企的资金不超过50%，在非人寿保险业不超过51%。在一段时间内，非人寿保险公司的子公司将允许100%外资，总而言之，内资企业将在WTO的规则下与外资企业竞争，竞争将会更加激烈。但是WTO对内资企业的冲击效应并不会象许多人想象的那样强。从95年起，亚洲有22个国家和地区加入WTO，但没有一个国家的保险业因此而崩溃。而且，保险产品与一般的工业产品不同，它与文化、习惯、法律都密切相关，国内企业在这方面有优势。另外，中国的保险业市场虽潜力很大，但还很不成熟，大部分外企进入后会采取谨慎和保守的策略。

在第二部分，孙教授认为中国的保险业近二十年发展十分迅速。从数据看，中国的保金额已从80年的46亿发展到了99年的1393亿人民币，公司由80年的1家发展到现在地28家（12家人寿业，12家非人寿业，3家综合保险公司），资产到99年已达2545亿，债务达2367亿，职工数达17184人，而且建立了3个经纪公司，9家专业代理，58000家集团公司，法律也从无到了有，95起每年颁布一项法律，基本框架已经搭起。同时，孙教授比较了中国和世界其他一些国家的保险业发展情况。在98年88个被调查的国家中，中国的保险金额列第17位，只有美国的近1/50，只占世界市场份额的0.66%，而且97、98的真实增长率低于印度，为6.6%，而人均保险金额，中国列在了第78位。中国保险企业还很少，集中度很高，最大企业占市场份额，中国为70%，而美国这一比例只有5%，日本只有20%。从中我们可以看到中国的保险业还很不成熟。在92年，中国政府在上海搞试点开放保险业，到现在已有8个国家的13家外企在中国设立了20家分支机构，在一定区域内开展外国居民的人寿保险业务。他们已拥有44亿资产和18亿的保额。以后的竞争将很激烈，但保险业的开放对提高国内的保险业很有帮助，首先他们打破了垄断，其次带来了新的管理经验和方式，最后是给国内企业施加了竞争压力。

在第三部分，孙教授提出了保险业的四大挑战，首先是农业社会的传统文化和计划经济都造成了人们的保险意识薄弱。其次是人才短缺，再次是融资能力差，内部管理水平低，利润低，偿债能力差。最后是国内金融机构的竞争，其他金融机构，如商业银行、证券公司，拿走了居民财富的大部分，留给保险业的资金量比例很小。

最后，孙教授提出了一些政策建议，她认为保险业需要改革，但并非是因为要加入WTO才改革。具体的建议有：公司制改革，注重密集型发展模式，加强管理，注意培养和保持企业，加强监管，建立与国际相适应的市场环境，提高消费者的保险意识。

相关信息：

没有相关信息

相关评论：

没有相关评论 [点这里发表评论](#)



[发表、查看更多关于该信息的评论](#)



[打印本页](#)

[| 北京大学](#) | [中心概况](#) | [BiMBA](#) | [CENET](#) | [联系方式](#) | [站点导航](#) | [繁体版](#) | [ENGLISH VERSION](#) |

Copyright© 1998-2005 北京大学 中国经济研究中心 版权所有

保留所有权利，未经允许请勿挪用，有任何问题与建议请联络：webmaster@ccer.pku.edu.cn

京ICP备05005746