

学校编码: 10384 分类号: _____ 密级: _____

学号: 29020081152228 UDC: _____



硕士学位论文

中国房地产泡沫问题研究

Study on China's Real Estate Bubble

杨红梅

指导教师姓名: 靳涛教授
 专业名称: 政治经济学
 论文提交日期: 2011年4月
 论文答辩日期: 2011年 月
 学位授予日期: 2011年 月

答辩委员会主席: _____
 评阅人: _____

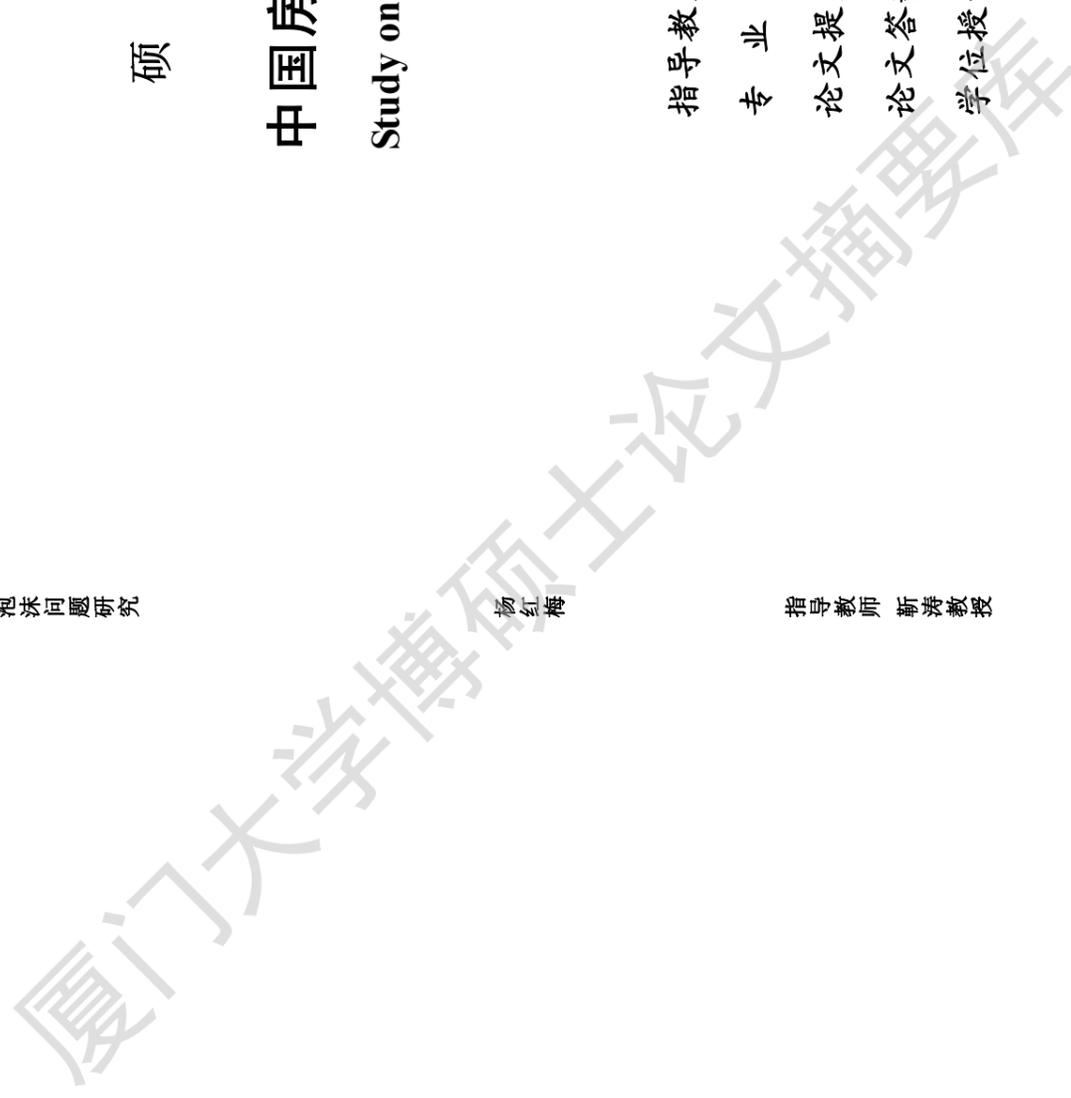
2011年4月

中国房地产泡沫问题研究

杨红梅

指导教师 靳涛教授

厦门大学



厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下，独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果，均在文中以适当方式明确标明，并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范（试行）》。

另外，该学位论文为()课题(组)的研究成果，获得()课题(组)经费或实验室的资助，在()实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称，未有此项声明内容的，可以不作特别声明。)

声明人(签名):

年 月 日

厦门大学博硕士学位论文摘要

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，
于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。
2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

厦门大学博硕士学位论文摘要

摘要

随着我国经济的发展，城市化进程的加快，房地产业得到空前发展。房价越来越高，投机交易极为活跃，百姓越来越买不起房，由此展开了对中国房地产是否存在泡沫的热烈争论。

本文先对房地产价格与宏观经济的作用机制进行探讨，用全国 31 个省市的面板数据回归出影响房价的各变量系数，为后文研究泡沫大小选取变量做好铺垫。泡沫分析主要有指标分析和基础价值测度两种方法，这都将运用在本文的泡沫分析中。在指标分析中，采用经济指标和价格指数两大类对中国房地产是否存在泡沫进行衡量，得出很多指标都超过正常水平，尤其是房价收入比，东部省市形势更为严峻。在基础价值测度中，关键测算泡沫大小，将房地产基础价值看作一种状态变量，建立基于房地产供求的状态空间模型（SSpace），并利用卡尔曼滤波进行参数估计，计算出中国房地产的基础价值，利用房地产价格对基础价值的偏移率来测度房地产泡沫大小，公式为：房地产泡沫=（房地产价格-房地产基础价值）/房地产基础价值，比例越大，说明泡沫越严重。

最后，结合日本房地产泡沫的经验教训，对中国如何治理泡沫，保持房地产业健康运行给出了政策建议。

关键词： 房地产泡沫； 基础价值； 状态空间模型

厦门大学博硕士学位论文摘要

Abstract

With the development of economy, the acceleration of urbanization, the real estate industry gets unprecedented development. Higher and higher housing price, hyperactive speculative trading and people's inability to house lead to warm debate on China's real estate bubble.

First the thesis makes research on the interaction mechanism between real estate price and macroeconomic. Through a panel data covering China's 31 provinces, we get variables coefficient which affect real estate price, which lay a foundation for further bubble study. Basically there are two kinds of method in bubble analysis, index analysis and basic price measuring. In index analysis, many surpass normal level, especially housing price-income ratio. Situation in eastern provinces is more serious. In basic price measuring, regarding housing basic price as a state variable, build state-space model basing on real estate's supply and demand, use kalman filtering to estimate parameters so as to calculate housing basic price. Use the real estate price for basic price deviated rate to measure the size of real estate bubble. The formula is: $\text{bubble} = (\text{real estate price} - \text{basic price}) / \text{basic price}$, the bigger ratio, the serious bubble situation.

Finally, with the lessons of Japan's real estate bubble, policy suggestion is given to how to manage bubble and to maintain healthy operation of the real estate industry.

Key words: real estate bubble, basic price, state-space model

厦门大学博硕士学位论文摘要

目 录

导论.....	1
(一) 选题背景和缘由	1
(二) 选题意义和研究路线	1
(三) 研究方法与主要创新	2
(四) 论文结构与主要不足	3
第一章 房地产泡沫形成及相关研究综述	4
(一) 中国房地产业的发展过程	4
(二) 房地产泡沫定义	7
(三) 文献综述	8
第二章 房地产泡沫主要测度方法分析与比较	14
(一) 指标分析法	14
(二) 基础价值测度法	15
(三) 其他分析方法	16
第三章 影响房地产价格变化的经济学机制分析	18
第四章 房地产泡沫指标分析	22
(一) 经济指标分析	22
(二) 价格指标分析	29
第五章 基于状态空间模型的中国房地产泡沫测算	37
(一) 变量选取	38
(二) 模型设计	38
(三) 实证说明	40
(四) 平稳性检验	40
(五) 回归结果	42
(六) 结果分析	47
第六章 防范与化解房地产泡沫的措施	50

(一) 中国房地产泡沫形成的原因	50
(二) 为什么泡沫必须防范和化解	51
(三) 泡沫治理对策	53
参考文献.....	58
附录.....	61
致谢.....	68

厦门大学博硕士学位论文摘要

Catalogue

Introduction.....	1
(一) Research Background and Reason.....	1
(二) Research Significance and Route.....	1
(三) Research Method and Main Innovation.....	2
(四) Paper Structure and Main Shortage.....	3
Chapter One Formation of Real Estate Bubble and Comprehensive Description of Relative Research.....	4
(一) Development Process of China's Real Estate.....	4
(二) Definition of China's Real Estate Bubble.....	7
(三) Comprehensive Description of Literature.....	8
Chapter Two Analysis and Comparison of Main Measure Methods of Real Estate Bubble.....	14
(一) Index Analysis.....	14
(二) Basic Price Measuring.....	15
(三) Other Analysis Methods.....	16
Chapter Three Economic Mechanism Analysis Influencing Real Estate Price..	18
Chapter Four Index Analysis of Real Estate Bubble.....	22
(一) Economic Index Analysis.....	22
(二) Price Index Analysis.....	29
Chapter Five Real Estate Bubble Calculation Basing on State-space Model.....	37
(一) Variable Selection.....	38
(二) Model Design.....	38
(三) Empirical Explanation.....	40
(四) Stationarity Test.....	40
(五) Regression Result.....	42
(六) Result Analysis.....	47
Chapter Six Measures of Preventing and Solving Real Estate Bubble.....	50

(一) Reason of China's Real Estate Bubble's Formation	50
(二) Why Bubble Must Be Prevented and Solved.....	51
(三) Countermeasures to Bubble Management	53
References	58
Addendum.....	61
Thanks.....	68

厦门大学博硕士学位论文摘要

导论

（一）选题背景和缘由

改革开放以来，中国房地产市场从无到有，发展迅速，对拉动内需、促进国民经济发展功不可没。房地产业是一个先导性、基础性很强、产业关联度很大的产业，其持续健康的发展可以带动整个国民经济的快速发展。但如果房地产价格持续大幅度升高，脱离其实际价值，则有可能引发房地产泡沫，而且房地产泡沫在很多情况下都是以破灭的形式而结束，房地产泡沫的破灭易导致严重的金融危机，极大地危害整个国民经济，这些都被发生泡沫经济的国家和地区证实。国外和国内的房地产泡沫的经验和教训告诉我们必须警惕经济过热条件下的资产泡沫特别是房地产泡沫的发生和发展，因此只有对房地产市场形势进行客观正确的分析，对房地产泡沫进行检测和度量，并采取有效的防范和调控措施，才能保证我国房地产业的持续健康发展，进而保证宏观经济和金融体系的稳定和发展。

近几年我国房地产市场的逐步繁荣，房地产价格出现全国性的普遍快速上涨，房地产市场已经反映出房价严重超过和背离中低收入家庭的可承受范围。面对节节攀升的房价，广大城市居民流露出恐涨心理，尽管不断出台调控政策，但房价上涨的步伐却不见停止。社会各界人士越来越关注房地产泡沫问题，对于是否存在泡沫以及泡沫大小，社会上也各说不一。因此在这个大背景下，对全国的房地产市场的形势进行正确的判断和认识，对我国目前的房地产市场是否出现泡沫以及泡沫程度进行较准确地判断和检测，是当前一个非常重要的问题。

（二）选题意义和研究路线

1、有利于提高宏观调控政策的有效性

政策是否有效关键在于能否对症下药，因此研究房地产泡沫，找出房地产泡沫的症结所在，是治理经济过热和提高宏观调控政策有效性的客观需要。

2、有利于维护金融体系的安全和健康发展

房地产泡沫和金融系统密切相关,房地产泡沫对金融体系的安全造成巨大的损害,可能诱发金融危机,因此,研究房地产泡沫有利于维护整个金融体系的安全和健康发展。

3、有利于促进房地产市场和实体经济部门的协调发展

房地产市场和实体经济存在千丝万缕的联系,房地产的健康发展对经济增长至关重要,研究房地产泡沫,有利于促进房地产市场和实体经济部门的协调发展,从而为经济增长服务。

4、有利于和谐社会的构建

房地产泡沫事关老百姓的安居乐业和社会稳定,投机严重引发的房地产泡沫可能会加剧收入分配差距,造成社会利益主体的矛盾激化,研究房地产泡沫有利于维护整个社会的公平、稳定和协调发展,具有重要的理论和现实意义。

本文研究路线遵从回顾-分析-实证-总结四步骤。首先,从中国房地产发展出发,回顾了房地产业的发展过程,分析理解泡沫定义并归纳出文献综述。其次,文章进行了影响房地产价格变化的经济学机制分析和对地产泡沫的众多指标分析。再次,文章从实证角度出发,利用状态空间模型测算出房地产基础价值,通过房地产价格与其偏离率来测量泡沫大小。最后,针对分析、实证结果进行归纳总结,分析原因,给出政策建议。

(三) 研究方法与创新

本文将定量分析与定性分析相结合,通过实证达到研究房地产泡沫的目的。目前国内房地产泡沫的研究主要停留在指标分析,只能大致判断是否存在泡沫,对于泡沫大小的研究却很少涉及。本文综合之前的研究,比较全面地进行了指标分析。最重要的是文章利用新引入房地产泡沫研究的状态空间模型进行房地产基础价值的测量,进而测算出房地产泡沫的大小,这在国内是比较创新的。另外,本文不仅对全国总体情况进行研究,还分省市进行比较,这对我国目前泡沫状况有更全面的掌握,给出的政策建议也更具有针对性。

(四) 论文结构与主要不足

本文总共分为六章，比较系统、全面地完成了房地产泡沫分析及治理的各个方面。不足的是，由于数据的可得性，文中仅对全国和 31 个省市进行分析，而不能细致到各城市，所以得到的结果是各省市的一个平均结果，不能更好地体现各省会城市地产泡沫的严峻性。如果能得到各省会城市的数据，再具体做分析，这样得出的结果将与现实更吻合。

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士学位论文摘要