

学校编码：10384

分类号_____密级_____

学号：15620120153644

UDC _____

厦 门 大 学

博 士 学 位 论 文

中国房地产调控及其制度安排研究

Research on Chinese Real Estate Regulation and
System to Arrange

孙 涛

指导教师姓名：何孝星教授

专业名称：投 资 学

论文提交日期：2015 年 月

论文答辩日期：2015 年 月

学位授予日期：2015 年 月

答辩委员会主席：_____

评 阅 人：_____

2015 年 月

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

摘要

研究的问题与意义：纵观本轮我国房地产市场调控过程，市场与政策的博弈反反复复，这不禁使我们反思我国房地产调控政策是不是最有效的以及如何通过制度设计进一步完善未来我国的房地产调控政策。本文试图在现有研究的基础上，从房地产调控政策的视角，构建分析中国房地产调控政策的数理分析框架，以期从政策制定与执行的角度对过去十几年来中国房地产调控政策不及预期的状况做出合理的理论解释，并对中国未来房地产市场的调控提供有效的政策建议，以提高中国房地产调控政策的政策效率。

本文主要创新：1. 本文在世交迭代模型框架下，将居民效用函数以及信贷约束方程进行拓展，把房地产的消费品和投资品属性放在一个统一的框架内，并引入房地产供给方，构建房地产市场局部均衡模型。讨论我国房地产调控政策如：预期管理、按揭率以及房地产税对房地产价格影响的微观作用路径。2. 本文把不确定性的金融危机冲击引入 IS-Phillips 模型，把货币政策、资产价格、金融稳定三者联系起来，放在一个统一框架内，构建把房地产价格作为内生影响因素的货币政策反应模型，以考察资产泡沫阶段的最优货币政策。此外，本文基于 MI-TVP-SV-VAR 模型，实证研究在我国房地产调控的背景下货币政策与资产价格之间的动态非线性关系。3. 本文构建包含地方政府与中央政府的不完全信息重复博弈模型来分析我国房地产调控政策博弈演化的过程。此外，本文基于激励理论，探讨了我国房地产市场实行“分类调控”的新常态下，中央政府如何通过制度设计来兼顾多元化目标以及委托代理带来的逆向选择和道德风险问题。

本文的主要结论：1. 现阶段房地产价格上升对经济的短期刺激作用依然是很强的，但是低于先前的估计，维持房地产价格的相对稳定是目前房地产调控政策的核心。2. 在不同情形下，房地产需求调控政策的政策效力是不同的，它依赖于居民关于房地产价格上涨的预期。3. 资产泡沫阶段的最优货币政策不能用线性泰勒规则近似，最优货币政策是非线性的，依赖于私人部门的资产负债和资产市场的金融危机风险预期。4. 我国近十几年来的房地产调控乱象，正是中央政府和地方政府在不完全信息下的博弈均衡演化的结果。5. “分类调控”背景下，通过事先设定一组以经济增长与房地产价格为信号的随机契约，中央政府可以在兼顾经

济增长和房地产调控的基础上避免委托代理问题，提高政策效率。

关键词： 房地产调控； 政策效率； 数理框架

ABSTRACT

The problems and the significance of research: Based on the existing research, this paper attempts to establish the mathematical analysis frame of China's real estate regulation policy with the perspective on the policy efficiency. This paper aimed to make a reasonable explanation to the fact that China's real estate regulation policy were not as strong as expected in the past ten years, and provide effective policy recommendations on China's future real estate market regulation, to improve China's real estate regulation policy efficiency.

The main innovation of this paper: 1. Based on the OLG model, this paper expanded the utility function and the credit constraint equations. By putting the real estate consumer and investment demand together with the supply structure in a unified framework, this paper created a partial equilibrium model of the real estate market. Furthermore, this paper discussed the micro path to the real estate price of the China's real estate regulation policies such as: the expectations management, the mortgage rate and the real estate tax. 2. To examine the optimal monetary policy in the asset bubble time, this paper expanded the IS-Phillips model by containing the probability of financial crisis which is caused by the house price crisis. Based on the behavioral finance theory, through the comparison of psychological expectations of individuals and house prices, this paper has made the probability of financial crisis endogenous. By solving the bank utility loss function, we find that the optimal monetary policy has non-linear characteristics, which cannot be approximated by simple Taylor rule, and also depended on the private sector's balance sheet and the risk of the financial crisis. At last, this paper made empirical research through the numerical simulation and SV-TVP-VAR model. 3. This paper discussed the efficiency of real estate regulation policy in china from the perspective of policy making and execution. By building repeated game model with incomplete information which contains the local government and central government, we studied the evolution of real estate regulation policy in China. Different from single phase, repeated game equilibrium is not a single static state, but a dynamic process which depended on

beliefs and earnings held by both sides. Furthermore, based on the incentive theory, this paper discussed the design of the real estate regulation policy in China under the new normal "classification regulation", to take into account the diversity goals of the central government and the principal-agent problem.

The main conclusions of this paper:1.The fluctuation of house price has an important influence on economic growth in the short-term, but smaller than previous estimate. Maintaining the house price stability is the key point of the current policies.2. In different situations, the effectiveness of real estate demand control policies are different. It depends on the expectation of the real estate-price rises by the residents.3. The optimal monetary policy in the asset bubble time has non-linear characteristics, which cannot be approximated by simple Taylor rule, and also depended on the private sector's balance sheet and the risk of the financial crisis.4.The low efficiency of real estate regulation policy in china is the result of the game with incomplete information which contains the local government and central government, and the evolution of real estate regulation policy in China is a dynamic process which depended on beliefs and earnings held by both sides.5.By building a set of random contract with the signal of house prices and economic growth rate, the central government can combine house prices regulation with economic growth, and improve the efficiency of policy.

Key Words: Real Estate Regulation; Policy Efficiency; Mathematical Analysis

目录

绪论	18
一、研究背景.....	18
(一) 现实背景.....	18
(二) 理论背景.....	19
二、研究目的与意义.....	20
(一) 研究目的.....	20
(二) 研究意义.....	21
三、研究方法与框架结构.....	23
(一) 研究方法.....	23
(二) 研究框架.....	25
(三) 结构安排.....	26
四、本文创新与不足.....	27
(一) 本文创新.....	27
(二) 本文不足.....	28
第一章 文献综述	30
一、房地产价格波动解释与描述的文献综述.....	30
(一) 高房价与高地价.....	31
(二) 人口与有效购房人口.....	32
(三) 刚性需求与投资需求.....	33
二、房地产价格波动对宏观经济影响的文献综述.....	34
三、房地产价格调控的文献综述.....	36
(一) 基于微观领域的房地产调控研究.....	36
(二) 基于最优货币政策规则的房地产调控研究.....	38
(三) 基于博弈理论的房地产调控研究.....	40

第二章 房地产价格波动与调控的特征事实	44
一、住房市场化改革以来中国房地产调控的特征事实	44
(一) 改革培育期	44
(二) 宏观调控期	45
(三) 紧急救市期	46
(四) 调控政策重新加码期	47
(五) 分类调控期	48
(六) 小结	49
二、房地产价格波动对我国宏观经济的影响—基于 FAVAR 模型	49
(一) 理论分析	50
(二) 实证框架：实证模型、数据变量的选取与数据处理	52
(三) 实证结果	54
三、本章结论	60
第三章 基于房地产市场局部均衡的房地产调控政策	62
一、研究背景	62
二、世代迭代模型下的局部均衡	63
(一) 房地产需求模型构建—基于 OLG 框架	63
(二) 房地产市场局部均衡	68
(三) 房地产调控政策效果—比较静态分析。	70
(四) 小结	74
三、房地产价格上涨率与人口增长率，收入增长率之间的实证研究	75
(一) 变量选取与数据处理	75
(二) 回归分析	76
四、本章结论	77
第四章 基于最优货币政策规则的房地产调控政策	80

一、研究背景.....	80
二、房地产调控下的最优货币反应模型.....	82
(一) 基于 Is-Phillips 框架下的不确定性模型.....	82
(二) 模型求解与数值模拟.....	85
三、基于 SV-TVP-VAR 模型的实证检验.....	88
(一) 数据处理与模型设计.....	88
(二) 回归结果.....	91
四、本章结论.....	95
第五章 基于政策执行效率的房地产调控政策.....	98
一、研究背景.....	98
二、房地产调控政策演化的博弈论解释.....	100
(一) 不完全信息动态博弈模型.....	101
(二) 单重博弈均衡.....	104
(三) 重复博弈与信念修正.....	106
(四) 多重博弈均衡.....	107
(五) 小结.....	109
三、基于激励理论的房地产调控政策设计.....	112
(一) 房地产调控最优契约模型构建.....	112
(二) 中央与地方政府最优契约求解.....	114
(三) 小结.....	116
四、本章结论.....	116
第六章 总结、政策建议与研究展望.....	118
一、本文结论.....	118
二、政策建议.....	120
(一) 现阶段房地产调控的政策建议.....	120
(二) 房地产调控的长效机制.....	121

三、研究展望.....	123
参考文献	124
致谢语	136

Contents

Introduction	18
一、 Research Background	18
(一) Realistic Background.....	18
(二) Theoretical Background.....	19
二、 The Purpose and Significance	20
(一) The Purpose of the Study.....	20
(二) The Significance of the Study.....	21
三、 Methodology and Framework	23
(一) The Methodology of the Study.....	23
(二) The Framework of the Study.....	25
(三) The Structure of the Paper.....	26
四、 Innovations and Deficiencies	27
(一) Potential Innovations.....	27
(二) Deficiencies.....	28
Chapter 1 Related Literature Review	30
一、 Interpretation for Housing Price Fluctuation	30
(一) Housing Price and Land Price.....	31
(二) Population and Effective Purchase Population.....	32
(三) Rigid Demand and Investment Demand.....	33
二、 Effect of Housing Price Fluctuation on Macroeconomic	34
三、 Regulation of The Real Estate Price	36
(一) Based on The Microcosmic Field.....	36
(二) The Optimal Monetary Policy Rule.....	38
(三) Based on The Game Theory.....	40

Chapter 2 The Fact of Regulation and Fluctution.....	44
一、 Process of Housing Price Regulation since 1998.....	44
(一) The Cultivation Period of The Reform.....	44
(二) The Macro-control Period.....	45
(三) The Emergency Rescue Stage.....	46
(四) Strengthening Regulation Time.....	47
(五) Classification Regulation Time.....	48
(六) Brief Summary.....	49
二、 Effect of Housing Price Fluctuation on Macroeconomic.....	49
(一) The Theoretical Analysis.....	50
(二) Empirical Framework:Variables and Empirical Method.....	52
(三) Empirical Result.....	54
三、 Conclusion and Recommendations.....	60
Chapter 3 Regulations Based on Partial Equilibrium....	62
一、 Research Background.....	62
二、 Partial Equilibrium Analysis on OLG Modle.....	63
(一) Model Building.....	63
(二) Equilibrium of Real Estate Market.....	68
(三) Partial Equilibrium Analysis.....	70
(四) Brief Summary.....	74
三、 Empirical Study on Housing Price Populatin and Income.....	75
(一) Empirical Framework:Variables and Empirical Method.....	75
(二) Empirical Analysis.....	76
四、 Conclusion and Recommendations.....	77
Chapter 4 Regulations Based on Optimal Monetary Policy .	80

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.

廈門大學博碩士論文摘要庫