

中国聚焦 秦雨 中国对房价的预期能否实现“软着陆”？

中国人似乎非常热衷于买房。

过去20年，中国主要城市经历了房地产市场的持续性繁荣。借助经济飞速增长的浪潮，购房者纷纷在各个城市甚至海外抢购房产。

毫无疑问房价非常高昂。这在北京、上海、深圳和厦门等几个主要城市尤为明显。首先，这些城市的住房供应紧张，需求还非常高。

其次，这些城市的房价租金比（房价除以年租金）太高了。如果房价正确反映房产的基本面价值，那么这一比值就不会那么高。

房地产泡沫可能正在这些城市酝酿。主要是因为人们期待未来房价会继续上涨。

麻省理工学院经济学教授詹姆斯·波特巴（James Porteba）对此给出了合理的解释。买房的花费不菲：你必须支付抵押贷款、房产税、维护费用，同时还要放弃其他投资机会。

然而，如果未来房价上涨，资本增值可能会抵消部分甚至全部成本。如果拥有住房的净成本低于租金，人们就会选择买房而不是租房，反之亦然。

但没有人能够准确地预测未来房屋出售时的价格。人们只能根据自己对房价上升率的预期来猜测。因此，如果人们预期房价会上涨，拥有住房的成本就会降低（因为买家将享受更高的资本增值），这就增加了对住房的需求。换句话说，对住房市场的更多乐观情绪将增加住房需求。

在我看来，房价预期在解释中国的买房狂热中扮演着重要的角色。

过去的20年里，人们相信中国的房地产市场永远不会崩溃。房地

产一直是国内生产总值（GDP）增长的重要支柱，因此，中国购房者相信政策制定者永远不会让房地产市场下跌。

中国学者朱宁教授在其2016年出版的《刚性泡沫》一书中指出，这正是一个即将出现的“刚性泡沫”。

同年，另一组来自中美两国大学的学者发表了一篇论文，支持了购房者对房价增长率的预期。买家预计中国一、二线城市的房价年涨幅在4.5%至7.3%之间。虽然预期增长率似乎很高，但实际增长率甚至更高。

中国政府已经注意到了这种增长。2016年，中国国家主席习近平在十九大上表示：“房子是用来住的，不是用来炒的。”这一言论暗示人们降低对住房投资的投机性回报的预期。这也是政府在过去五年中经常强调的一点。

最近的恒大债务危机和房产税改革试点，可能会进一步降低公众对房价增长的预期。根据中国人民银行最新发布的2021年第三季度城市储户调查，只有19.9%的受访者预计下一季度房价会上涨，而在2020年第三季度和2019年第三季度的这一比例分别为25.1%和29.3%。

较低的预期意味着什么？拥有住房的成本将增加，因为预期的资本增值变得更少。因此，更多的人可能会从买房转向租房。这将导致房价下降和租金上涨（以及房价租金比下降）。

与此同时，房地产市场的交易量可能会下降，因为卖方可能不愿以较低的价格出售房产。房地产市场短期内活跃程度可能下降。

中国政府不希望看到房价大幅下跌。它希望人们对房价的预期是

“软着陆”而不是“硬着陆”。

要实现这一目标，我们需要理解人们的期望是基于他们的信念形成的，并通过获取信息更新他们的信念。关于人们如何通过获取信息并形成对房价的预期，学术界对此越来越感兴趣。

例如，人们可能会受到社交网络的影响，来自哈佛大学、纽约大学和面簿的研究人员发现，那些距离遥远的面簿好友如果最近经历了房价大幅上涨，本人就更有可能从租房过渡到买房，他们还会购买更大的房子，甚至为特定的房子支付多到不合理的价钱。

另一篇密歇根大学发表的关于住房预期的论文指出，政策制定者可能不想让更多的信息广为人知，因为大众可能不知道他们应该关注哪些信息。相反，政策制定者应该向购房者提供有限但相关的信息，或引导他们权衡和理解各种信息。

今年8月，中国开始采取行动规范财经新闻相关的微信公众账号，因为此类信息的质量无法保证。误导信息可能会在社交媒体上广泛传播，进而错误地影响读者的预期。

总的来说，在“房子是用来住的，不是用来炒的”的原则下，中国的房地产投机将走向结束。最近的恒大危机和房产税改革试点，可能会进一步降低购房者对中国房价增长的预期。但如何温和地降低这一预期，需要对信息披露方面进行更细致的管理。

作者是新加坡国立大学
商学院房地产系副教授

本文仅代表作者个人观点
原载《联合早报》旗下英文电子杂志
“思想中国”（ThinkChina）