

房地产市场的出清与重生

对应大课：弹性及其应用



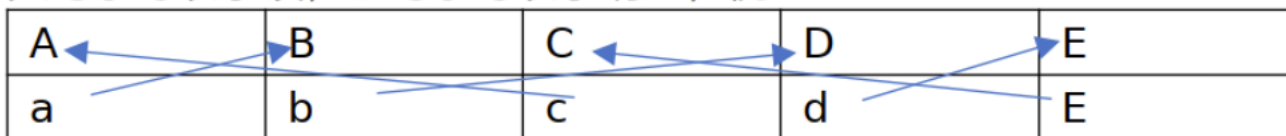
助教：房晨

2023年11月1日

Matching Model



大写字母表示锁，小写字母表示钥匙，例：



我们高中时做过一个错排问题：有 5 套各不相同的锁和钥匙，请问有多少种可能情况使每一把锁都打不开钥匙？(44 种) 这种随机开锁全不开的概率有多大？(36.7%) 还真挺大。假设数量趋于无穷，这个概率会是 31%。可见错配在自然科学中是非常常见的现象。

现在我们假设社会里有一大堆优秀的普通的企业和一大堆卓越的平凡的个人，他们存在着合适的企业配上合适的个人的情况，但现状是企业招不到想要的人和人才找不到想去的企业，即发生了错配。大学培养出来的学生接受了充分的学业教育，却缺少相应的可以在社会上立足谋生的技术教育。这使得他们的才华与招募者的需求不吻合，出现错位。对企业而言缺人，对人才而言浪费。如右图

左为企业，需要技术（下）

右为个人，具备学识（上）

无法配对。但也并不是要完全符合才能

配对，估计在 75% 以上即可（这个数字要好好琢磨，是否是这个数，这个数会有多适用，数是靠直觉说的）

Matching Model



我一开始思考的时候想给出一个链式因果，但发现实际上这完全不是简单的链式结构。

目前供给情况：1.1 职校-->本科的入学学生大体上呈现综合性由弱到强

1.2 职校-->本科的教学师资大体上呈现综合性由弱到强（末流本科与顶流职校之间可能出现相反情况）

1.3 本科对职业教育存在不足

目前需求类型：2.1 研究性：需要高校的科研环境与高质量人才

2.2 高要求职业性：医生律师高级工程师设计师等高水平人才，但职业与专业紧密

2.3 低要求职业性：普通工厂工程师护士等要求不那么高的，但职业与专业紧密

2.4 高要求非职业性：要求高但职业与专业不紧密 ex.金融行业很多不是金融专业、各企业管理层部分不是紧密相关的专业

2.5 低要求非职业性：要求不高职业与专业不紧密 ex.快递员、保安、普通警察等

需求方（公司企业国家）思考方式

（1）需要 2.1 的，大多是要高校高学历人群，以前也有不少职校毕业进入企业一线研发岗位的“大国工匠”，但由于现在 1.1 和 1.2 的情况，所以现在基本上不会要低学历的

（2）需要 2.2 的，同样由于 1.1 和 1.2，基本上就业好坏与学历学校有直接关系

（3）需要 2.3 的，主要招收普通本科和职校人员

（4）需要 2.4 的，显然由于 1.1 和 1.2 的情况，会将学校层次学历层次视为招人的及重要标准

（5）需要 2.5 的，主要招收普通本科和职校人员

Matching Model



清华大学
Tsinghua University

我不认为中国的大学教育“市场”存在过剩，在我看来，中国大学教育“市场”最主要问题在于人才培养的同质化。人才和职位难以有效匹配，导致在某些热门领域和岗位人才相对过剩，而其他冷门领域存在较大缺口。我们可以看到，一些大学生抱怨求职困难的

术和变革藏起来，避免令竞争对手得益。但在发展职业教育上，企业应改变思维，与职业学校达成协议，提供和分享最新技术和行业变革的资讯，令学校的教学内容和学生的观念能够跟上时代的发展，亦令学生在毕业后便可以立即到企业中工作，长远而言有助降低企业的招聘成本，令企业更容易找到合适某一岗位的学生，避免资源的错配，提升生产效率。

尝试以高考招生为例，思考匹配背后的经济学意义

高考招生与专业填报？

热门专业——竞争激烈（供过于求？）

冷门专业——供小于求？



第6卷第1期
2019年3月

经济学报
China Journal of Economics

Vol. 6, No. 1: 187-211
March 2019

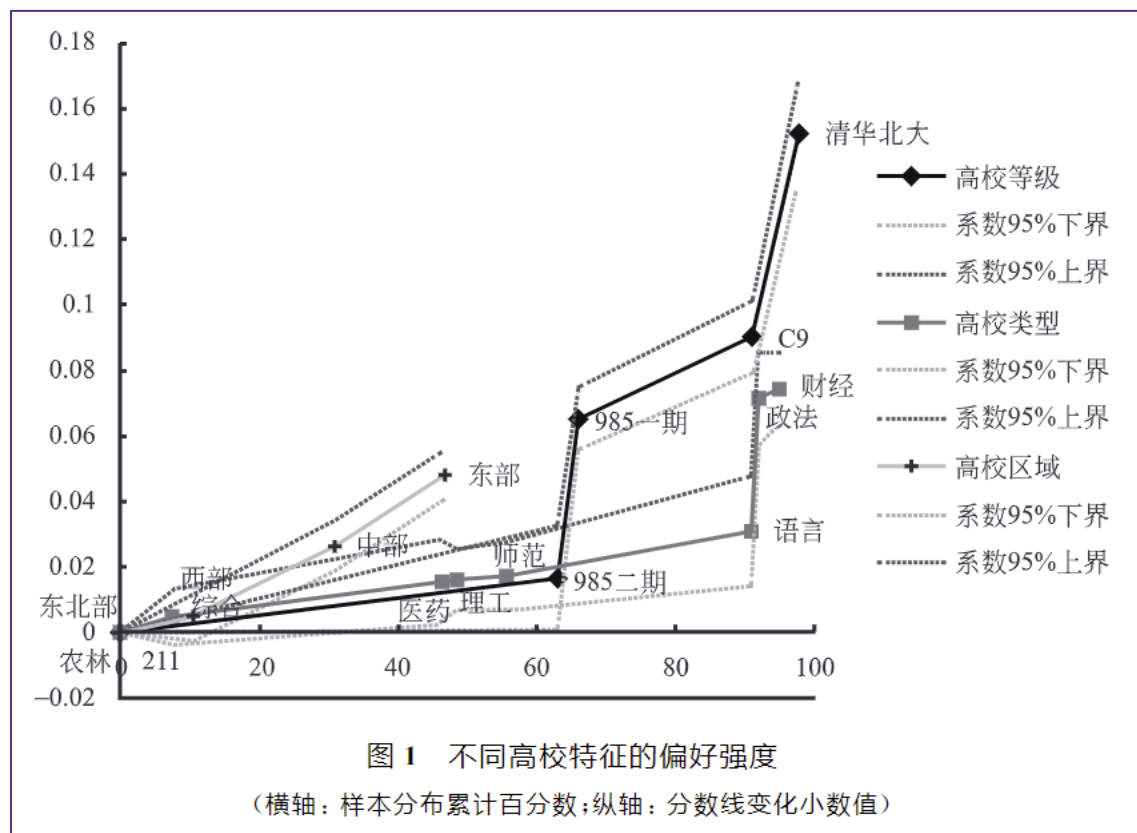
选大学、选专业还是选地方： 基于匹配理论分析学生对高校的偏好¹

杜宛忻宜² 钟笑寒³

摘 要 匹配理论证明,在公平的匹配结果下,学校的录取分数线反映了学生对学校的偏好。基于这一理论,本文对2014年110所211高校的录取分数线和学校特征进行回归,估计学生对高校的偏好,重点考察了学校的等级(质量)、专业类型和所在区域这三类特征的影响。研究发现,学生对这三类特征均表现出明显的偏好。其中,对学校等级的偏好强度大于所在区域,而对所在区域的偏好强度又大于学校的专业类型。文科生(而非理科生)对于本地大学存在显著偏好。

关键词 匹配理论;高考;分数线;显示偏好

DOI:10.16513/j.cnki.cje.20180102.002



Matching Model



Education Signaling

Setup

- ▶ Nature chooses player 1's (his) skill (productivity at work), which can be high H or low L . Only player 1 knows his own type. The probability of H is $p \in (0, 1)$, which is common knowledge.
- ▶ Player 1 can choose whether to get an MBA degree D or be content with his undergraduate degree U . The cost of getting an MBA degree is c_H for H type and c_L for L type, $c_H < c_L$. There is no cost if he chooses U .
- ▶ Player 2 (she) is an employer. She does not know player 1's type, but observes whether he owns an MBA degree or not. Then, she decides whether to assign him to be a manager M or a blue-collar worker B . At the same time, she must pay him the market wage: w_M for a manager and w_B for a blue-collar worker. Assume $w_M > w_B$.

Matching Model



Education Signaling

Setup

- ▶ Once employed, player 1 works and produces value to player 2. The net profit (output minus wage) to player 2 depends on player 1's skill and the job assignment:

		Assignment	
		M	B
Skill	H	10	5
	L	0	3

- ▶ High skilled worker is always more productive than the low skilled one.
- ▶ High skilled worker is better at managing, while low skilled one is better at blue-collar work.
- ▶ Note: we have assumed that education is completely valueless. The productivity of player 1 only depends on his own intrinsic ability and the job assignment, but is independent of whether he owns an MBA degree or not.

Matching Model



Education Signaling

Setup

- ▶ Player 1's payoff is the wage he obtains minus his education cost (if any).
- ▶ Player 2's payoff is the net profit.

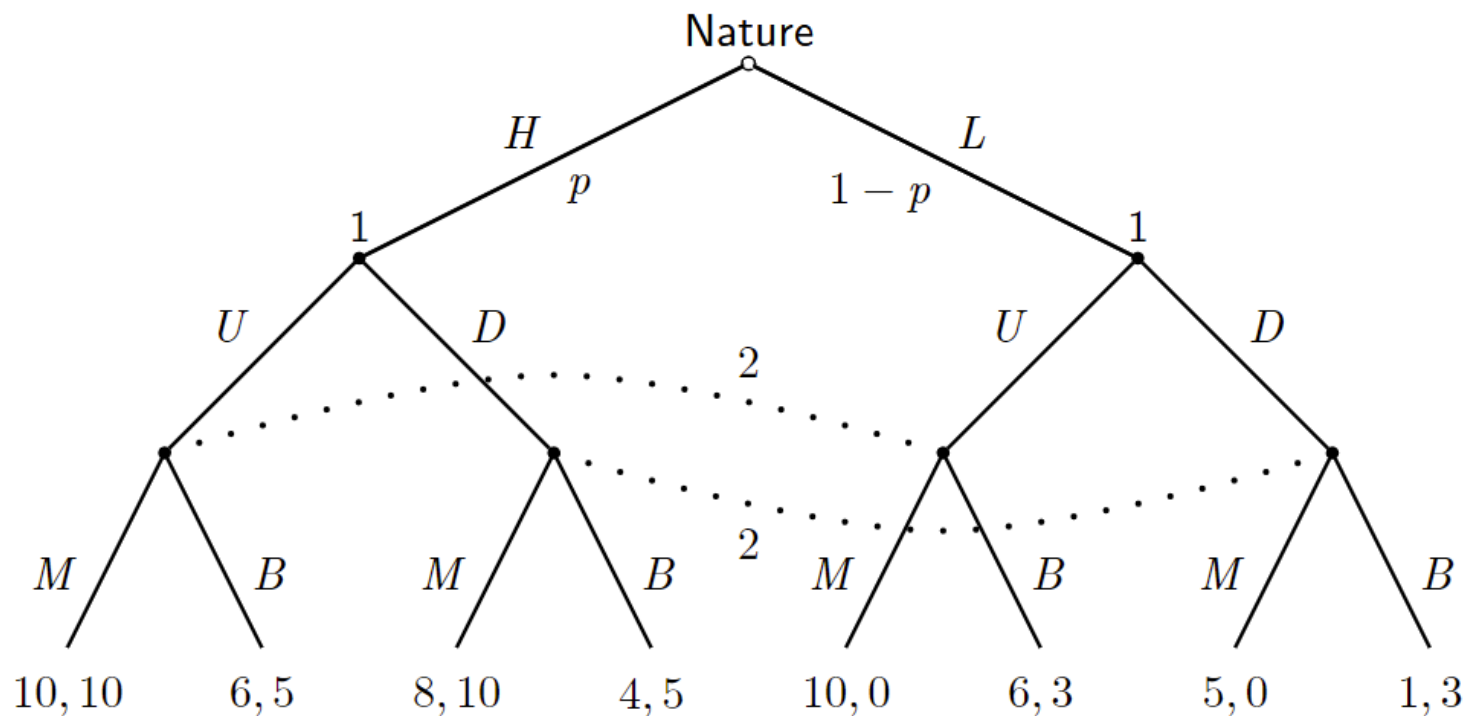


Figure 5.4: $c_H = 2$, $c_L = 5$, $w_M = 10$ and $w_B = 6$

Matching Model



Education Signaling

Setup

- ▶ Another, but equivalent, way to draw the game tree.

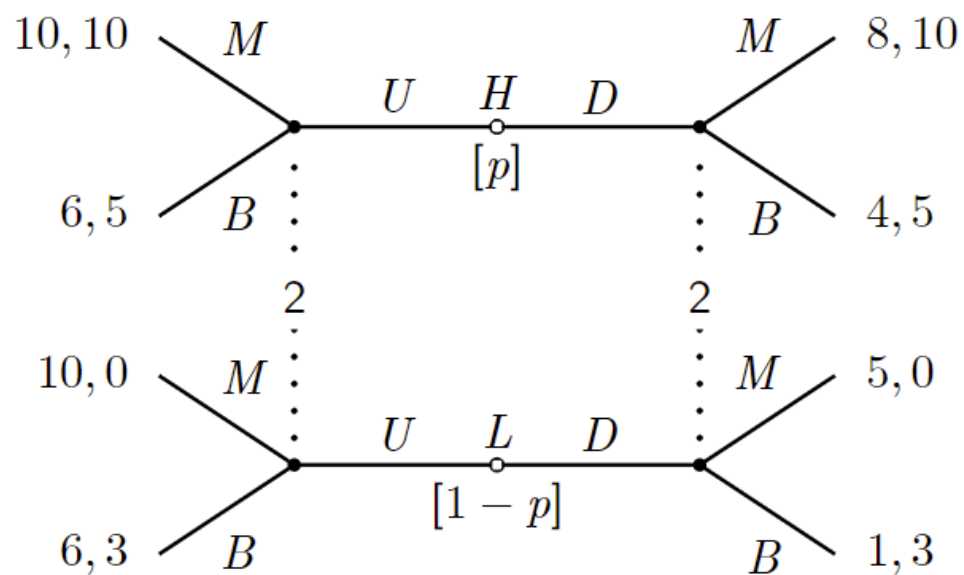


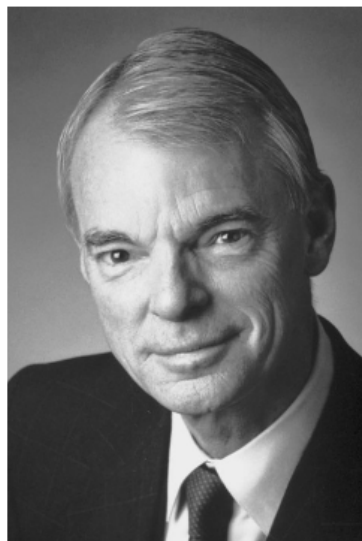
Figure 5.5: An equivalent game tree for the education signaling

Matching Model



Signaling Games

General idea



A. Michael Spence

The Sveriges Riksbank Prize in Economic Sciences in Memory of Alfred Nobel 2001

“for their analyses of markets with asymmetric information.”

Contribution: Showed how the able agents may improve the market outcome by taking costly action to signal information to poorly informed recipients. An important example is education as a signal of high individual productivity in the labor market. It is not necessary for education to have intrinsic value. Costly investment in education as such signals high ability.

Deeper Discussion

2001年诺贝尔经济学奖——信息经济学

Michael Spence

George A. Akerlof

Joseph Stiglitz

市场中的信息不对称

For their analyses of markets with
asymmetric information.

Permacrisis: A Plan to Fix a Fractured World

可持续繁荣：重塑世界经济的道路





The Market for "Lemons"

Applications

Adverse selection

- ▶ Player 1 owns a car which he has been driving for some years and which he considers to sell.
- ▶ Player 2 is a potential buyer.
- ▶ The mechanical condition of the car is player 1's private information.
- ▶ Player 2 thinks that the condition can be poor (P), fair (F) or good (G), with equal probabilities.

The Market for "Lemons"



Applications

Adverse selection

- ▶ Player 1's reservation value for this car is

$$v_1(\theta) = \begin{cases} 10, & \text{if } \theta = P, \\ 20, & \text{if } \theta = F, \\ 30, & \text{if } \theta = G. \end{cases}$$

- ▶ Player 2's willingness to pay for this car is

$$v_2(\theta) = \begin{cases} 14, & \text{if } \theta = P, \\ 24, & \text{if } \theta = F, \\ 34, & \text{if } \theta = G. \end{cases}$$

The Market for "Lemons"



Applications

Adverse selection

- ▶ As a benchmark, assume now that the mechanical condition is commonly known.
- ▶ The game between 1 and 2 is an ultimatum game.
- ▶ Player 2 first announces a price p that he is willing to pay for that car.
- ▶ After observing p , player 1 decides whether to accept or not.
- ▶ If player 1 accepts, they trade at price p ; otherwise, they do not trade.

The Market for "Lemons"



Applications

Adverse selection

- ▶ Now, we return to the case where the mechanical condition is player 1's private information.
- ▶ To model this situation as a Bayesian game (simultaneous move), we assume that player 1 chooses an acceptance plan which specifies for each price whether he accepts or not.
- ▶ Thus, a strategy for player 1 of type $\theta \in \{P, F, G\}$ is a mapping $s_1^\theta : \mathbb{R} \rightarrow \{a, r\}$.
- ▶ Bayesian Nash equilibria?

The Market for "Lemons"



Applications

Adverse selection

- ▶ In sum, in any Bayesian Nash equilibrium, player 1 of fair or good condition will not sell!
- ▶ There is a Bayesian Nash equilibrium in which player 1 of poor condition sells: $p = 10$ and for $\theta \in \{P, F, G\}$,

$$s_1^\theta(p) = \begin{cases} a, & \text{if } p \geq v_1(\theta), \\ r, & \text{if } p < v_1(\theta). \end{cases}$$

- ▶ The market consists of only the sellers with the lowest quality due to asymmetric information.
- ▶ Consequently, trade is not efficient!

The Market for "Lemons"



Applications

Adverse selection

- ▶ This observation is first made by George Akerlof who won the Nobel Prize because of this contribution.
- ▶ The phenomenon in this example is called **adverse selection**.
- ▶ Good sellers are out of the market and bad sellers stay.
- ▶ Asymmetric information *selects* those sellers that are *adverse* to the buyer.
- ▶ More generally, in an environment with asymmetric information, the informed party usually behaves adversely to the uniformed party.



The Market for "Lemons"

Applications

Adverse selection



George A. Akerlof

The Sveriges Riksbank Prize in Economic Sciences in Memory of Alfred Nobel 2001

“for their analyses of markets with asymmetric information”

Contribution: Studied markets where sellers of products have more information than buyers about product quality. He showed that low-quality products may squeeze out high-quality products in such markets, and that prices of high-quality products may suffer as a result.

Extension



经济学家如何分析家庭问题？

养育子女：production process

经济学帝国主义——beyond or below market的现象与对象都可以使用经济学的范式进行分析

Crime, marriage, gender, fertility

Impose **shadow price** (影子价格)

1块钱在最优状态下带来的好处

Individuals' Problem

We assume that the individual maximizes the utility function, which is twice-differentiable and quasi-concave:

$$U(\ell, x_1, x_2, \dots, x_n)$$

subject to

$$\sum_{i=1}^n p_i x_i = y + w(T - \ell) = y + wh$$

- x_i : Consumption of the i th commodity
- ℓ : Hours of leisure
- p_i : Price of the i th commodity
- w : Wage rate
- h : Hours of work
- y : Non-labor income

Some Concepts



清华大学
Tsinghua University

信息不对称——information asymmetry

逆向选择——adverse choice

博弈论——game theory

均衡——Equilibrium

匹配——Matching

学历/文凭通胀——credential inflation

实习——internship

精英主义——elitism

Housekeeping



清华大学
Tsinghua University

回顾上节课的内容

- **小课**——职业教育的困境与问题，劳动力市场上的**供需关系**，匹配**Matching**背后的经济学原理
- **大课**——弹性及其应用

关于memo和讨论课

- **关于经原大课的作业**：欢迎讨论与交流，但是大家如果觉得题目有问题最好还是咨询大课的助教学长学姐
- **希望大家积极发言**：memo都写得很好，很规范！通过发言更清晰地展示你的思维
- **引用文献时的taste**：最好，引用被引量、下载量较高的文章，权威期刊的文章
- **关于请假**：开具假条并私发给助教（无故缺勤将会影响分数）

Housekeeping



清华大学
Tsinghua University

作业题目 第五次小课案例memo

学号 2023012711

上次批阅时间

上交作业内容 这次想先听老师讲解~

上交作业附件

成绩

* 作业成绩为0至100之间, 小数点后保留两位

评语

限500字符以内

上传评语附件  添加附件 (最大1G)

这次的 memo 好难 (哭) 文章看不懂题目也答不出来

助教老师好~ 这次memo的文章里面的专业词和数据很多, 我读得稀里糊涂的🤔现在就感觉有点无从下笔。不知道助教可否给我一些建议/更多的 guiding questions让我稍微更有头绪一些 - 谢谢!

Introduction



清华大学
Tsinghua University

我国的房地产市场正式起源于 1998 年的房改。1998 年 7 月 3 日，中央正式发布《关于进一步深化城镇住房制度改革加快住房建设的通知》，决定自当年起停止当时已实行了近四十年的住房实物分配制度，建立住房分配货币化、住房供给商品化、社会化的住房新体制。全面取消福利分房政策的举措使得我国房地产行业真正进入市场化阶段，我国房地产市场至此经历了 20 余年的快速发展，新建楼盘井喷式增加，房价持续上升，过高的房价给百姓带来较大的经济负担，百姓买不起房的同时又存在大量无人居住的“鬼城”（如鄂尔多斯、郑东新区等），催生出一系列社会矛盾，政府也在努力破解房市困局。

房地产 20 余年的发展历史主要可以分为以下三个阶段^①：

政策扶持阶段（1998-2009 年）：在这一阶段，房地产业成为拉动国家经济发展的支柱产业，政府出台了若干与房地产交易相关的具体规范性文件予以扶持，包括招标采购挂牌出让国有土地使用权、增加普通商品住房供应、切实稳定住房价格、加强市场引导和调控等等。

政策调控阶段（2009-2016 年）：面对不断上涨的房价，国家出台了大量调控政策，进一步强化差异化住房信贷政策，严格控制对非首套房的信贷政策，抑制投资、投机性购房需求，在此之后，各大城市相继颁布限购限贷政策，企图控制房价过快上涨。

政策规范阶段（2016 年至今）：政府努力促进房地产市场平稳健康发展，明确要求既要抑制房地产泡沫，又要防止房地产行业出现大起大落，坚持“房住不炒”、“限购限售”、“三道红线”^②等政策，希望引导房产回归居住的本质属性。国家和各省市层面也在努力加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度，以促进房地产市场的健康持续发展。

2.2 政策引导阶段：1978-1998 年

2.3 政策扶持阶段：1998-2009 年

2.4 政策调控阶段：2009-2016 年

2.5 政策规范阶段：2016 年至今

Introduction



清华大学
Tsinghua University

房地产业发展简史总览

FORWARD前瞻
决策·投资一定要有前瞻的眼光

“ 在实现中国梦的伟大道路上，中国房地产业奉献着他的光与热，践行着国家所赋予的使命

01

1998年7月3日

国务院发布《关于进一步深化城镇住房制度改革加快住房建设的通知》，宣布从同年下半年开始全面停止住房实物分配，实行住房分配货币化

房地产业发展

02

2003年8月12日

《国务院关于促进房地产市场持续健康发展的通知》提出，房地产业已经成为国民经济的支柱产业。

03

2022年10月16日

二十大会议指出：坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度

资料来源：前瞻产业研究院整理

政策规范阶段：2016年至今

FORWARD 前瞻
决策·投资一定要有前瞻的眼光

提出坚持“房住不炒” ——政策调控进入深水区

2016年12月19日，经济之声《央广财经评论》报道“房子是用来住的，不是用来炒的”，这是12月14日公告在北京召开的中央经济工作会议上提出的“促进房地产市场平稳健康发展”的定位，既要抑制房地产泡沫，又要防止房地产行业出现大起大落。在该阶段，国家对房地产市场的调控已见成效，房地产市场在多项政策的调控下向着平稳、健康的定位发展。

《央广财经评论》“房子是
用来住的，不是用来炒的”

2016年

十九大会议
再次强调“坚持房子是用来住的、不是用来
炒的定位。”

2017年

三道红线政策
三道红线即剔除预收款项后资产负债率不超过70%、
净负债率不超过100%、现金短债比大于1

2021年

2017年

《住房租赁和销售管理条例(征求意见稿)》
对当前租赁和销售市场不规范行为提出了明
确要求及惩处办法

2019年

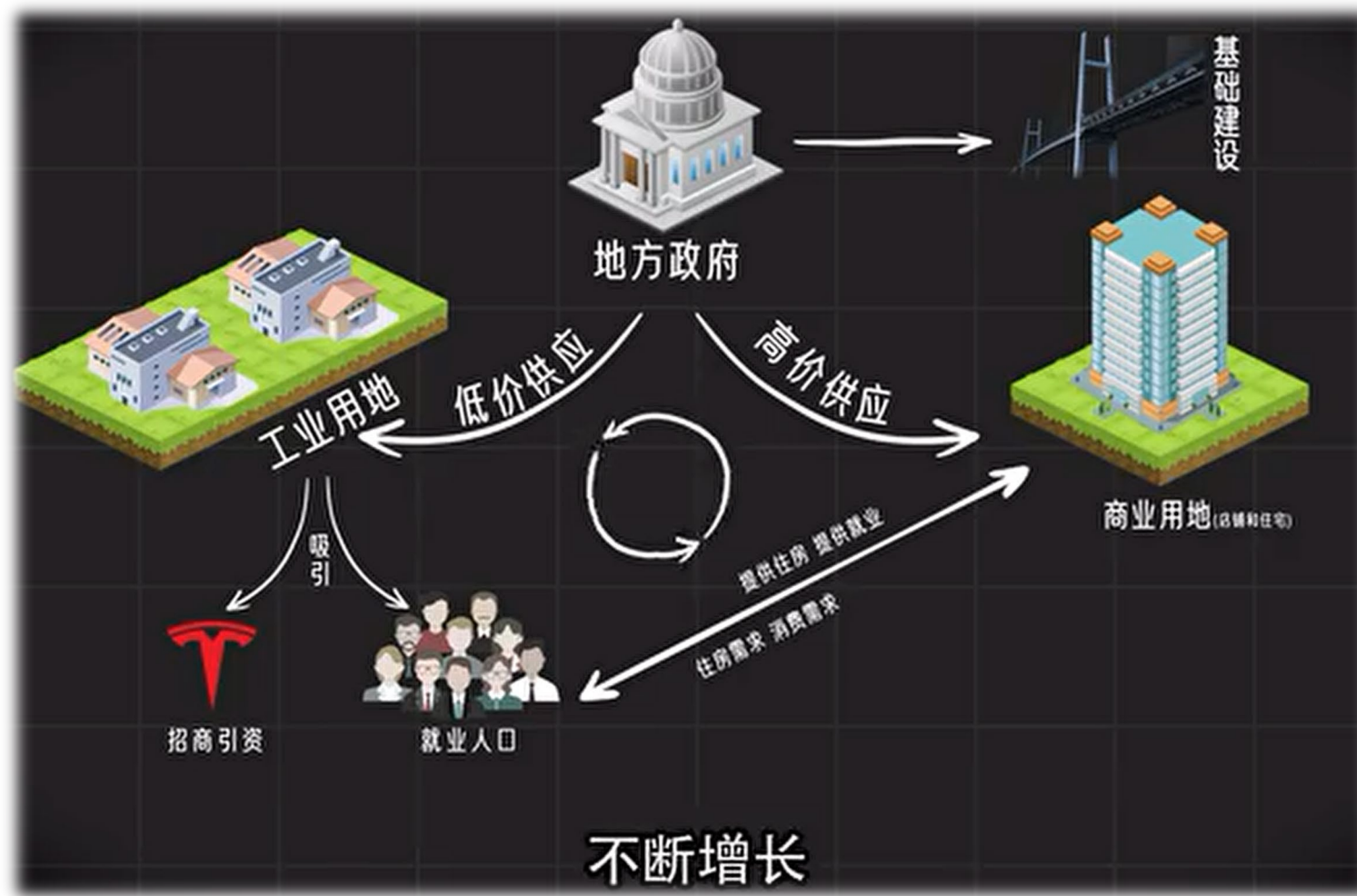
《加强房地产信托领域风险防控》
要求严格执行房地产市场调控政
策和现行房地产信托监管要求

资料来源：前瞻产业研究院整理

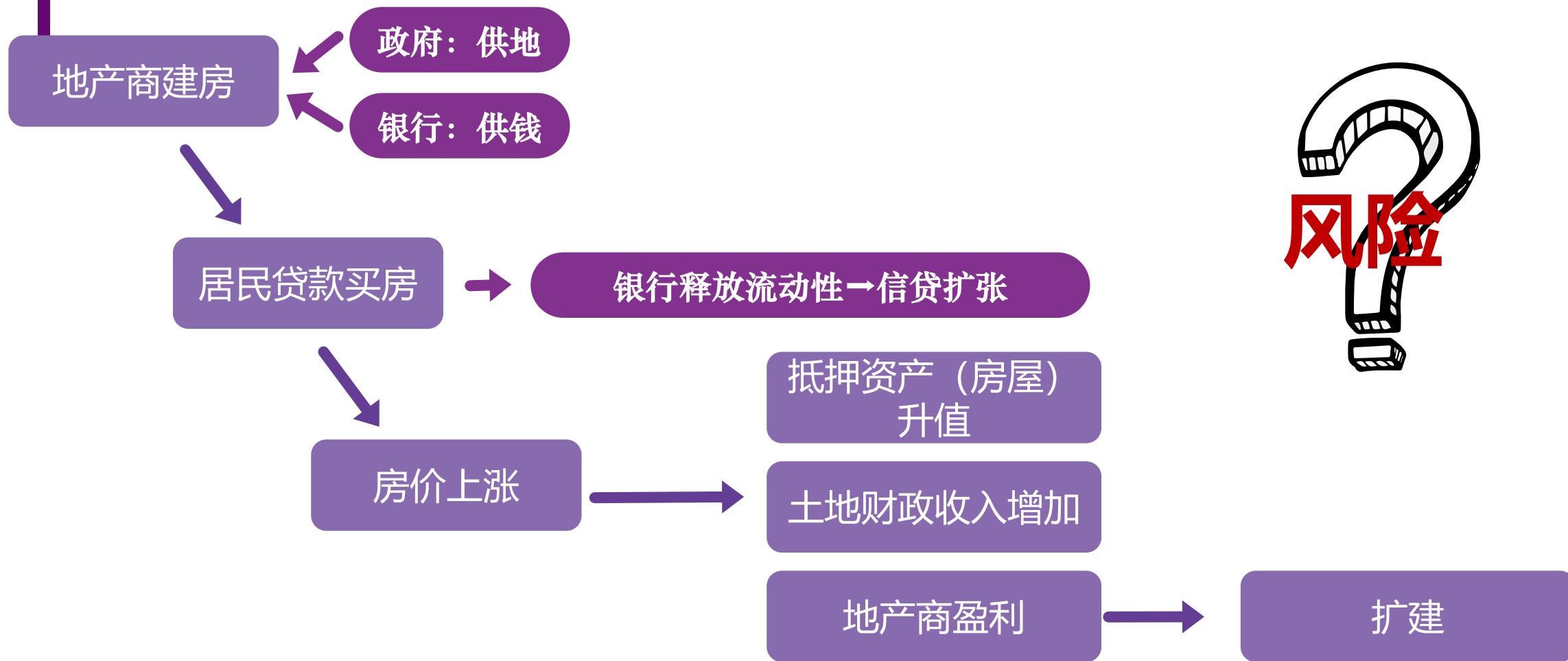
Introduction



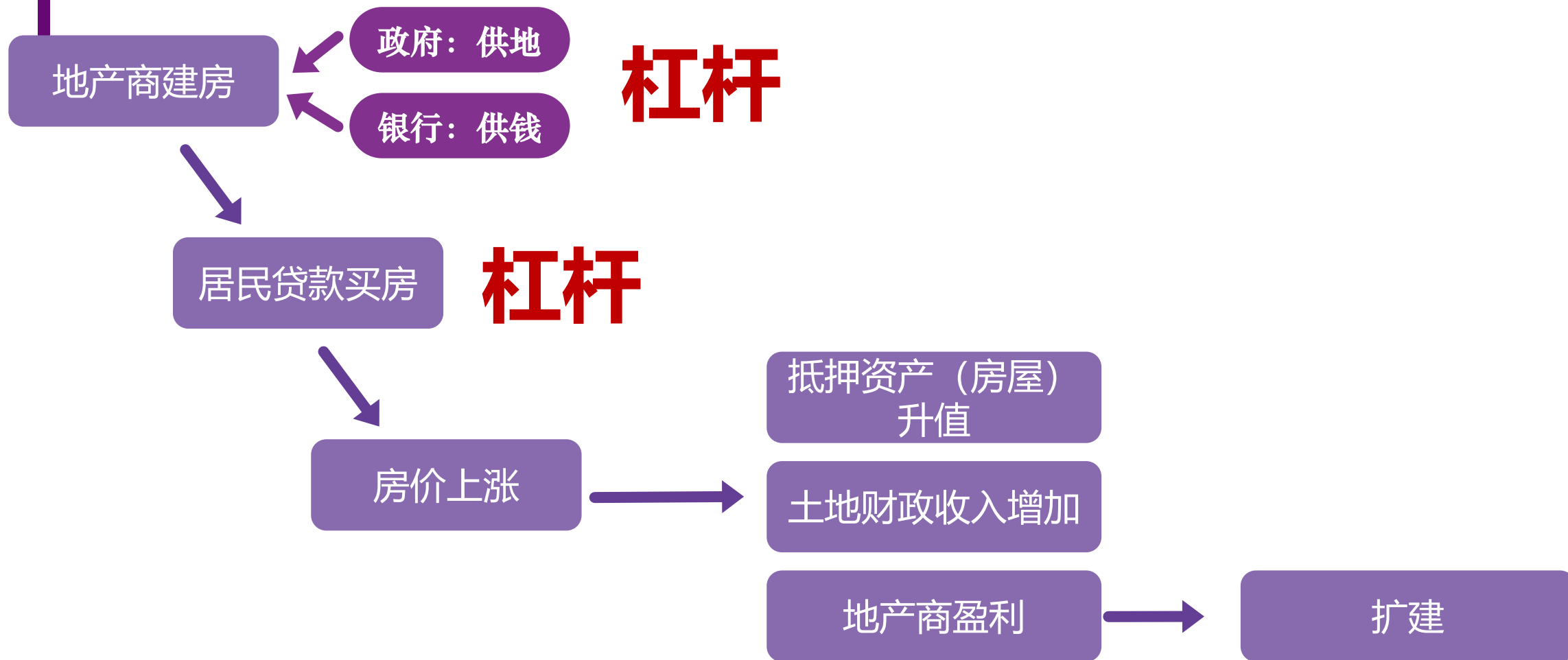
清华大学
Tsinghua University



房地产市场运行



房地产市场的“灰犀牛”



Basic Discussion 1



清华大学
Tsinghua University

- **房产作为一种特殊商品具有怎样的属性?**
 - 购买的目的?
 - 交易的流程?
 - 涉及的主体?
 - 需求与供给的弹性?
 - 价格由什么决定?
 -

Basic Discussion 1



清华大学
Tsinghua University

■ 房产作为一种特殊商品具有怎样的属性？

一、商品性质特殊性

- a. 房地产兼有投资品和消费品的双重特征。相应产生的需求也分化为三类：消费性需求（居住）、生产性需求（厂房/商铺/办公——用于工商业的地产）投资性需求（通过房屋转售/出租等实现资产增值）。这使得影响房地产需求的因素错综复杂；与此同时“炒房”现象以及房地产供给与真实需求间的失衡的根源也在于此。
- b. 房地产不完全遵从价值规律（商品的价值取决于社会必要的劳动时间），存在成本难以定价的问题。房地产成本与地价强相关，而土地不是劳动产品而是一种稀缺的自然资源，它本身没有价值而只有使用价值，虽然可以在市场上流动但定价权往往掌握在政府手中，并不能完全依靠市场机制调节。
- c. 房地产产品的生产周期长。物业从生产到进入市场，有相当长的时间差距，导致地产供给量存在时滞。

Basic Discussion 1



清华大学
Tsinghua University

■ 房产作为一种特殊商品具有怎样的属性？

一. 房地产市场的供求规律和普通商品有何差异？

① 不可替代性：房地产通常具有较高的不可替代性。每个房地产物业都独一无二，这意味着供应和需求的弹性较低。普通商品通常更容易替代，供应和需求弹性更高。

② 长期性质：房地产市场往往更具长期性质。购房和房地产投资是长期承诺，因此市场波动通常较为缓慢，与普通商品市场的短期波动不同。

③ 政府干预：政府在房地产市场中的干预通常更多。政府会制定规划、税收政策和住房政策，以影响供求，以确保房地产市场的稳定和可负担性。这种政府干预在普通商品市场中相对较少。

④ 信息不对称：房地产市场常常伴随信息不对称。卖方通常比买方拥有更多信息，这会导致市场不够透明。在普通商品市场中，信息通常更容易获得。 ✓

⑤ 金融因素：房地产市场更受金融因素的影响。变动的借贷利率和金融市场波动可能对购房决策产生更大的影响，这与普通商品市场有所不同。

Basic Discussion 2

- **一个个体是如何做出买房决策的？**
 - 考虑哪些因素？（自身、家庭、时代、政策）
 - 过去和现在的人买房考虑的因素有什么不同？
 - 需要做哪些方面的权衡？

Basic Discussion 2



清华大学
Tsinghua University

■ 一个个体是如何做出买房决策的？

信用扩张本身是个中义词，关键在于房企借来的钱能否产生足够多的收益以还上借来的钱。然而，随着城市化进程逐步放缓，我国出生人口数量的大幅度下降等，买房需求逐渐减少，需求端后劲不足的趋势开始浮现。2020 年疫情暴发，消费、就业纷纷萎缩，这更是给房地产市场带来了巨大的冲击。在这样的背景下，投资需求开始逐步退场，房企迎来了生死存亡的关头。

在我看来，房地产企业的低迷其实是一个价值回归阶段，即俗称的“挤泡沫”“去杠杆”。这个过程无疑是痛苦的，但却也是房地产行业向高质量发展转型的机遇。而在这个过程中，科学的宏观调控和有效的政府治理或是良策。今年 7 月出台的政府文件中明确提出“加大宏观调控政策”，“化解地方债务风险”。从直接的降息、限制房企融资的“三条红线”、城投债的收紧到近期大家耳熟能详的“认房不认贷”，都是政府在刺激购房和贷款需求的表现。当然，稳定居民收入预期是根本之策。

Basic Discussion 2



■ 一个个体是如何做出买房决策的？

I believe that one of the factors that effects real estate in my country is marriage. In our culture when two people get married they have to either had bought a house in advance-normally paid by the groom, or in recent years where the economic situation is getting harder, the grooms dad-or mortgaged one. So with the recent decline in the young generations will to get married-which is also generally because they feel they are not financially able to support a marriage- there has been a decline in demand for houses but an incline in supply causing a very discernible surplus.

Another possibility is that consumer demographics are currently tending towards a 4-2-1 familial structure. Due to the single child policy in China, a lot of the modern generation don't have siblings. The 4-2-1 structure suggests that there are four grandparents, two parents, and one child who is set to inherit their wealth. The child, in this case, doesn't see that it is necessary to own property as it is likely that there is property in the two generations above them. Thus, in this generation there is a lower demand for housing compared to prior generations.

Basic Discussion 2



- 一个个体是如何做出买房决策的？

Third is because of the rising living costs and wages not being able to keep up. With the higher living costs, people are often less able to save enough money for a single house purchase, and so they turn to renting houses instead. (This reason is further exemplified by point one of worsening economic environment.) Furthermore, the new generations usually spend more money on non-essentials compared to older generations, and so they are less willing to save and spend such a large amount of money on buying a house. For example, as individualism gains popularity in China, more young people would like to invest in themselves compared to older generations, such as by taking classes to learn more skills, or paying money to try new experiences. The spread of consumerism also leads to

Basic Discussion 2



清华大学
Tsinghua University

■ 一个个体是如何做出买房决策的？

三是房地产行业与国家的经济状况紧密相连。承接二的观点，如果国家的经济状况不佳，消费者对未来的预期将会降低，因此会有更少的人选择买房，房地产经济将会继续恶化。同时，如果房价下跌严重，房地产企业面临资金短缺的问题，会造成更多的“烂尾楼”停工状况，消费者血本无归，对银行等金融机构带来很大压力。国家不得不重视房地产行业，因为它与国家的经济命脉相结合。

房价暴跌的第二个影响就是对就业市场的冲击。房地产业链不仅涉及到建筑、装修、中介等直接相关的行业，还牵涉到钢铁、水泥、家具、电器等间接相关的行业。如果房地产市场萎缩了，那么这些行业都会受到不同程度的影响。一些企业可能会倒闭或裁员，导致大量工人失去工作。失业率上升了，消费水平就会下降，一旦往复如此或者情况加剧，便会造成通胀率高，进而影响其他行业和国家经济增长。

Basic Discussion 2



清华大学
Tsinghua University

■ 一个个体是如何做出买房决策的？

2. 房地产市场负面信息频发

市场信息是影响市场需求的因素之一。碧桂园宣告破产、恒大集团财务报表造假、“保交楼”压力大等一系列负面信息充斥房地产市场，不断打击投资者投资者及消费者信心，巨大风险促使他们不敢购房因担心付款后得不到商品，进一步导致需求下降。



- **城市化和房价是怎样的关系？**
 - 谁是因，谁是果？
 - 应该如何协调二者的关系？
 - 又涉及到其他哪些方面？

香港中文大学（深圳）人文社科学院教授陶然一直研究城中村改造问题，他告诉财新，房地产萎靡至今，即使是人口流入的一、二线城市，房地产消费和投资信心也严重受挫，价格跌幅平均达到 20% 甚至更高。现在中央应着重考虑在人口流入地主要城市，尤其是一、二线城市松绑限购、限价、限贷等调控政策，采取多种措施恢复和稳定房地产市场信心。

城市化和房价？

我认为需求减少有以下原因：人们的平均收入无法跟上不断增长的房价，而且多数人的预期收入并不能承担贷款利息，因此买房（尤其是在热点城市）是一件力不从心的事情。其次，交通愈发发达，这也导致需求比以往分散，并不会集中在一个特定的地区。另外，在我看来，中国人口的老龄化也在此方面起着一定作用。老一代人绝大多数已经拥有了自己的房产，那么他们再购买房产要么是改善生活条件，要么就是投资，也就是说人们买房的刚性需求大部分已经满足。就前者而言，没有足够收入很难实行，而且需慎重考虑，政府的政策和市场整体的状态使人们踌躇不前。而从投资者角度来看，市场波动，房价下滑，“限售”政策，市场竞争，房企的负债情况及经营失误等都不能使人对市场有信心。至于年轻人，根据某些调查，青年失业率这几年波动在 20%左右，就更没有买房这一说了。

城市化和房价？

三. 政策能做什么

1. 继续坚持“房住不炒”的政策总基调。
2. 扩大供给：①加强基础设施建设，扩大保障性住房供给；
②加快城中村改造，盘活闲置房产，高效利用土地资源；
③对已交付未交房的楼盘提供融资支持，保障交房率；
④设置项目工期上限，给房企适当施压，加快交房速度✓
3. 刺激需求：①放宽一线城市落户政策，提高人才待遇，增强新迁入人口购房能力；
②坚持“六稳”“六保”政策，从根本上改善经济状况，扩大需求；
③对房价过热的现象给予适当干预，如限制个人名下房产上限，维持房价稳定，增强居民购房信心；
④加快“认房不认贷”的贯彻落实，加大首套购房的降息、补贴力度，加快释放房地产刚性需求。

城市化和房价？

(三) 住房需求结构转变

人口结构与城市化已达一定水平——需求减少

人口向中心城市流动——需求结构性变化

棚改货币化导致三四线城市房价飞涨，房企错误地前置低线城市居民的短期需求，导致严重的资源错配和资金流动不畅问题。我的老家，河南许昌：碧桂园投资产业多见，政府给一平米七千元补贴，市场产生预期，房价立刻飙升至七千元，随后逐渐上涨，峰值达到一万余元。现在：大盘回缩，回到五千余元的低值。

如今，人口更多流向超一线城市，房企重心应转向与之相关的中心城市和城市群住房开发。押注三四线城市，受益于棚改货币行业前列企业碧桂园，正面临楼盘不好卖，资金回流少，保交楼压力大的严峻形势。

城市化和房价?

1. Shrinking population

From the demographic point of view, most of the population of Chinese citizens are aging with a declining birth rate. This declining population rate makes the demand towards properties lower and couldn't keep up with the rising supply.

Another is that the government should begin to loosen restrictions regarding housing. A starting point could be to relax 户口管制. Nowadays, lots of people need housing, however because their 户口 is not in the city they live in they are not allowed to purchase a house. If the government relented on that, more supply would be able to meet demand. Following this point, the government may also implement differentiated policy between public housing and commercial housing to help release demand from living need. An example of this is in Hong Kong, where each year those of low income get to buy houses for lower prices. This would help react to the demand for housing amongst low income groups.

Extension



清华大学
Tsinghua University



户籍制度的改革

回农村or往大城市跑

城市化的路径与未来如何？

陆铭：确保有自由选择的空间



E102 对话经济学者陆铭：如果你觉得我讲的每句话都是对的，那我讲的话一定没有价值

[知行小... >](#)



44:55 本期金句：密度高的地方不理解密度的重要性，总觉得密度是坏的；密度低的地方也不理解密度的重要性，总觉得没它也行



Extension

如何更好地改造老小区？减少钉子户？



小宇宙



E92 对话经济学者陶然：研究中国土地 30 年，我把想说的都写进了《人地之间》

[知行小... >](#)



✓ 剩余?分钟 · 06/16



房地产背后的城市化困境

农村住宅和城市房价

老旧小区与新建住房

23:04 为了温和地解决「城市更新」和「钉子户」之间的矛盾，陶老师提出了自己的方案——「两个竞争 + 一个腾挪」策略

经济学中的机制设计

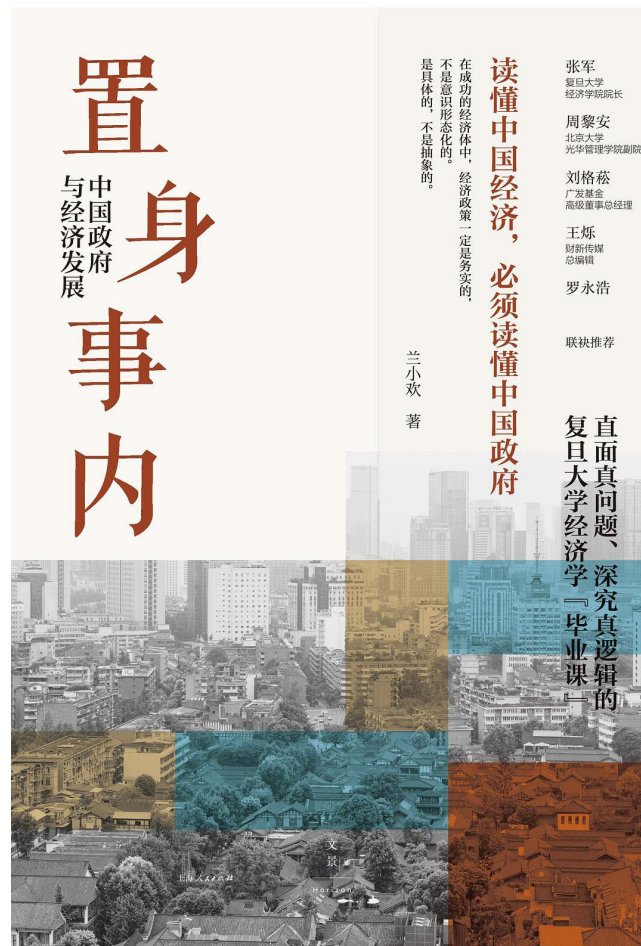
33:34 调研时的所见所闻，让陶老师把目光从「农村」转向了「城市」：如果人口流入城市土地政策不调整，外来人口不敢放弃农村宅基地，农地也得不到最有效的利用

38:49 为什么陶老师提议「土地渐进式国有化」？
农地整理的思路颇值得听听看

More Materials



清华大学
Tsinghua University



Some Analysis



清华大学
Tsinghua University

整体而言，政府应该从以下两点来解决房地产市场的问题。第一、更好地满足居民刚性和改善性住房需求。政府应降低购买首套住房首付比例和贷款利率、给予改善性住房换购税费减免、实施“认房不认贷”措施。我的家乡马来西亚也是有购买首套住房优惠，即贷款额最高为房价的百分之九十，而且如果房价低于RM500,000的话，还可享有印花税全免的福利。此外，购房者也可从本身的公积金提出一部分的存款来付房贷。第二、加大保障性住房建设和供给。上文提及多数房地产企业依赖高杠杆原理，而正是因为如此，导致房企在供过以求阶段出现融资问题，因此政府应该结构性去杠杆。我认同文章里所提到

有需要注意的风险。新加坡模式的核心是廉价组屋，形成了“廉租房→廉价房→私人住宅”的阶梯化供应体系，满足不同层次民众需求。与之相对的是香港模式——将住房视为商品和投资品，超高的房价收入比和较低的住房自有率并存。在试图放弃香港模式而转向新加坡模式的当今中国社会，一个重要问题在于保障房非市场化的分配公平问题。在将保障房纳

Some Analysis



例如广州南沙一直希望集聚人才创新发展，故建设了大量的人才公寓，并有相应的配套设施，如高端的城市基建、丰厚的创业待遇等。我今年暑假实习期间就住的是那里的人才公寓，体验很好。除了针对青年人才，房地产商也可以探索老年人或单身人士的改善型住房需求，从“存量”迈向“增量”，而政府则应该给予资金、城市相应建设等协助，助房地产行业度过寒冬，推动中国经济踏向春天。

One example is the housing market of Bali, a famous tourist destination in Indonesia, which have seen property prices rise due to rising demands in houses for investment purposes. According to Kompas.com, one of the biggest media companies in Indonesia, from late 2022 until July 2023, Bali was recorded as the most popular area for housing searches. Compared to other areas, Bali has the highest demand, since it can also land the biggest return-on-investment rate because those properties can be rented out on a leasehold basis. In addition to being a tourist destination, the property interest in Bali is also influenced by a number of regulations and government policies that make it easier for foreigners to settle. This has led to a number of high-income foreigners and Indonesians alike to stock up on properties in Bali, leading to an increase in pricing for landed houses, land, and apartment units there.

Some Analysis



一些感受：写到这里觉得自己在叙述的时候有无力感，可能是因为房地产的困境太过典型也太过持续。这件事情里的每一个主体都有合理合法的理由解释自己的行为。为利润购入多套房的群众没错，融资开发房地产的开发商没错，政府出台政策更是天经地义。但房地产这一行业的特殊性却又使它成为了惯性极大的一艘巨轮，好像在错误的道路上行驶地越来越远、越来越快，最后不受控地触礁好像是唯一的结局。可能是对经济学的认识还不够深入吧？

（另：对 memo 内容有小小的疑问，第 2 页中提到的“金融十六条”，其目的似乎是减小房地产开发商高杠杆运营的风险，为什么还要鼓励增量融资呢？这不是会使房企更加超前地从事商业活动吗？）

Some Analysis



我无法形容亲眼目睹杭州奥体中心还有紫荆港附近的房价从八千涨到十三四万时的震撼与恐惧。曾经的我也不能理解为什么一个房子，一个人人需要的住处，会需要人们为之工作一辈子，一辈子都被房贷压得喘不过气来。其实我现在也不是很能理解。

感觉这次的选题太大了，远远超出了我的理解能力（呜呜）而且实话讲我平时关注房地产也不多~（毕竟我还只是个学生，一平米都买不起哈哈哈哈哈）不过其实是很感兴趣而且希望可以有了了解和 insight!!! 所以非常期待这次小班课!!!

example of this phenomenon occurred in Beijing, starting around the time of the 2008 Olympics. The city's economy flourished, and housing prices skyrocketed. Because my family is from Beijing, I recall when I was younger, I often heard my parents and their friends talking about the recent increase in real estate prices and expressing regrets about not seeing this potential earlier and buying in earlier on. However, by the latter half of the 2010s, a shift occurred. As my family's experience illustrates, the investment appeal in larger cities diminished. For us, our necessity for housing was already met in Beijing, and the allure of more real estate investments in Beijing had dimmed. This phenomenon was not unique to our family. As our reading

Some Analysis



One of the things I'm more passionate about has to be definitely "Real Estate," it is a market that I've been studying for a couple of years now, particularly in my country Mexico, but also in different regions around the world. Back in the time when I was in Mexico, I used to work in a Chinese company, and one time we where all of us having lunch together when I started sharing how the real estate market worked in our country, consequently they also started sharing me a little about how the China's real estate market worked. One of the things that amazed me the most where some of the government regulations that this country has with their citizens, particularly the one that states that any property you buy it's "yours" but not forever, its yours for 70 years and then goes back to the government, this was very impressive to me as we live in a country where the most properties, land and acquisitions you make during your young years, will be inherited and will belong forever to your extended family until they decide to wether sell them or loose them.

Some Analysis



最后,或许这样表达有一些主观,但是我认为中国依赖房地产冲高GDP的时代已经过去,中国房地产业必须坦然面对房地产泡沫,如拆掉烂尾楼、偿还银行贷款、消费者贷款等。相较于二十年前的中国,中国的经济模式已经发生变化,经济转型的迫切、城市化的见顶、人口老龄化等问题都使房地产的需求难以再更上一层楼。虽然现在仍然有大部分的人批判土地财政,但从历史的角度来看,中国在工业化和城市化初期,只有土地财政才能让中国在短时间内高速发展。然而,若是想要提高中国的经济,让中国的GPA继续上升,或许可以充分发展其他产业(比如说科技、汽车、人工智能等)但是,若是中国的房价继续攀升,我担心中国有可能会出现像1990年的日本泡沫经济或是2008年金融风暴的危机,届时所带来的冲击必将是难以想象的。

(最后一段仅代表个人立场, no offense !)

Some Analysis



2. 人们获得资讯的成本下降，渐渐对房地产市场的运作有更多的认识。在互联网未进入下沉市场之前，在农村的中低收入阶层对房地产市场的运作不甚了解，往往只是从报章和口耳相传中获取有关房地产的资讯，因此会响应政府城镇化的口号，在城市贷款购入房地产，成为四五线城市购买房地产的主力军。但在短视频进入下沉市场后，即使文化水平不高的人士也能够网上的各种科普和介绍中获得经济学和金融学的知识。例如「亮亮丽君夫妇」在串流平台上分享自己微薄的收入和购买烂尾楼后钱楼两空的窘境，令人们对于购买房子有更多了解和思考。市场资讯的获取有助人们作出更符合自身利益的决定，因此对购买房子会作出更理性的分析，或会因此令狂热的四五线城市房地产市场降温。

For example, Melbourne is expected to house one million more residents in the next 10 years, with a majority being immigrants from other countries. These immigrants will bring skills, wealth and most importantly, a demand for housing, into the economy. This acts as a safeguard for Australia's housing market, protecting it from a detrimental crash, at least in the capital cities.

Some Analysis



3. 市场规律

每个市场定会面对衰退、萧条、复苏、繁荣的经济周期循环。中国房地产经济经过“购房大热”后进入萧条期是正常现象，政府应做的就是遵循市场规律同时加速市场摆脱萧条进入复苏期。但我认为，**房地产经济低迷也并非百害而无一利**，此次危机可促使市场进行洗牌优胜劣汰，即过滤掉高杠杆的企业以减少行业竞争，同时又能留下优秀企业及增加活下来的企业的市场占有率，促使企业盈利回弹，市场取得新均衡。



Economics Concepts & Intuitions

房价是如何决定的——投资、预期、保值

房地产泡沫bubble（二手房-一手房）

预期的重要性——庞氏骗局（养老金）

（自由市场的失灵——香港模式、新加坡模式）

价格的决定因素

购房心态

美国——次贷危机《大空头》

日本——泡沫经济

房产税

After-Class Survey



清华大学
Tsinghua University

- 请大家扫码填写匿名问卷，谢谢大家！

