

住房价格指数编制的国际比较研究*

■ 刘洪玉, 姜沛言, 吴璟

(清华大学恒隆房地产研究中心, 北京 100084)

[摘要] 对英美等发达国家和地区的住房价格指数从编制主体、数据基础和编制方法三个方面进行对比分析。研究发现:政府机构、行业协会和咨询机构编制的指数在权威性和解释能力方面各有优势;签约价格能够兼顾“及时性”和“准确性”要求,优于报价价格和登记价格;“同质性”已经成为指数编制的主流方法。我国住房价格指数编制应立足于服务对象,选择合理的数据基础和操作性强的编制方法,满足“及时性”、“准确性”和“同质性”三个基本要求。

[关键词] 住房价格指数;编制方法;国际比较;及时性;准确性;同质性

Abstract: Comparing the Housing Price Indices (HPI) in some developed countries and regions in aspects of the subject, the data base and the construction methods, we find that: the indices constructed by governments, professional associations and consulting agencies have advantages in the authority and explanatory ability of housing price dynamics, respectively; the contract price is the better choice than the listed price and the registered price, and it could meet the requirements of “timeliness” and “accuracy”; methods with quality adjustment have become the common approaches for constructing HPI. In China, we should construct HPI in considering the basic requirements of housing price indices on “timeliness”, “accuracy” and “quality adjustment” as well as the user’s needs.

Key words: housing price indices; construction method; international comparison; timeliness; accuracy; quality adjustment

[中图分类号] F407.9

[文献标识码] A

[文章编号] 1002-851X(2013)10-0069-05

1 引言

住房价格指数(以下简称指数)是能够反映住房价格的相对数,有效地度量住房价格水平并及时、准确地反映其变化程度,国际公认的度量住房价格、分析住房市场变化的重要指标^①。各个国家和地区的政府部门、行业协会和咨询机构,根据其数据基础和服务对象,利用不同技术方法编制指数,取得了丰富的经验。一些发达国家的指数序列已经达到了数十年的长度,例如英国的ODPM Index、Nationwide Index 和 Halifax Index^①可以分别追溯至1968、1973和1983年。各国的指数在编制机构、数据基

础和编制方法上各具特色,从不同侧面共同为市场参与者描述了住房市场的运行情况,同时也满足了不同使用者的需求。

我国指数编制工作起步较晚,但在编制方法的理论研究方面已经取得了较为丰富的成果^①。然而在实践方面,由于数据基础较为薄弱、信息系统尚未建立等客观条件,指数编制工作还存在着编制主体单一、编制方法“非同质”、深度开发利用不足等问题。本文从编制机构、数据基础和编制方法三个方面出发,深入比较一些国家和地区的指数编制,借鉴其先进经验,为进一步提高我国指数编制工作提供参考。

* 基金项目:国家自然科学基金资助项目“中国式分权模式下城市政府住房市场调控行为的特征测量与规律研究”(71003060)

[作者简介] 刘洪玉,男,生于1962年,天津人,清华大学恒隆房地产研究中心主任,教授,研究方向:城市与房地产经济学,住房政策和土地管理研究。

①以下分别简称 ODPMI、NI 和 HI

表1 由政府机构编制的指数

指数名称	政府机构	领域
House Price Indices: Eight Capital Cities (ECCI)	澳大利亚国家统计局	统计部门
New Housing Price Index (NHPI)	加拿大国家统计局	
70 指数	中国国家统计局	
OFHEO House Price Index (OHPI)	美国联邦住宅企业监督署	房地产业管理部门
NCREIF Property Index (NPI)	美国不动产投资信托委员会	
Land Register Index (LRI)	英国土地注册处	
ODPMI	英国副首相办公室	
Private Residential Property Price Index (RPPI)	新加坡都市重建发展局	
Property Council of New Zealand Investment Performance Index (NZI)	新西兰房地产委员会	
Property Council of Australian Investment Performance Index (AII)	澳大利亚房地产委员会	
RVD Index (RDV)	香港差饷物业估价署	估价部门
Malaysian House Price Index (MHPI)	马来西亚财政部	金融管理部门

资料来源:各国家(地区)相关政府部门网站
注:括号内为各指数简称,以下同。

2 编制机构的比较

不同机构在编制和发布指数时均基于不同目的,使得不同指数不仅在定位和功能上各有所侧重,也导致了数据基础、编制方法的差异。指数的编制机构可以分为政府部门、行业协会和咨询机构,本文分类进行比较。

2.1 政府部门

政府的房地产行业相关部门编制指数的目的在于全面反映房地产市场发展状况,为政府进行行业管理提供决策依据(表1)。一方面,政府拥有最完整的数据基础,使得这类指数在数据完整性上具有无可比拟的优势,能够及时、准确地反映房地产市场变化。另一方面,政府部门倾向于选择相对成熟、操作性强且认同度较高的编制方法,使得这类指数集透明性、科学性、合理性、权威性以及公信力等特点于一身,备受各种市场参与主体的关注和使用。

2.2 行业协会

行业协会指数编制的的数据主要由协会会员提供,使用者也以协会会员为主,故其编制目的带有很强的针对性(表2),例如抵押贷款机构协会指数(HI、NI)旨在帮助其成员机构降低发放住房抵押贷款的风险。这类指数更侧重于指数的深度开发,如编制收益率指数等专业化程

度更高的指标,以满足指数用户的深层次需要,使其在特定的领域内具有很强的权威性和认可度。

2.3 咨询机构

类似行业协会,咨询机构编制指数的目的也在于深度开发和利用,如定期发布以指数为依托的市场分析或研究报告等。出于商业保密的原因,各咨询机构指数编制的的数据基础多以其自身业务范围为主,在数据可得性和完整性方面存在较大的限制。同样受此限制,各国家和地区

表2 由行业协会编制的指数

指数名称	行业协会名称	协会成员
NAR Index (NAR)	美国国家房地产经纪协会	房地产经纪人
HI	英国 Halifax 建筑协会	抵押贷款机构
NI	英国国家建筑协会	住宅贷款调研
Pending Home Sale Index (PHSI)	美国地产经纪人协会	房地产经纪人
BOMA-Russell Property Index (BRPI)	澳大利亚建筑物业主与管理者协会	机构投资者

资料来源:各国家(地区)相关行业协会网站

表3 由咨询机构编制的指数

指数名称	发布机构	业务范围
Rightmove Index (RMI)	英国 Rightmove 公司	交易信息发布
JLL Index (JLL)	仲量联行	顾问
港大房产指数 (HUI)	香港大学	顾问
FPDS Index (FPDS)	香港第一太平戴维斯公司	顾问
CC Index, CCL Index (CCI)	香港中原地产	交易代理
Russell-Canadian Property Index (RCPI)	加拿大 Frank Russell 公司	机构投资
QVNZ House Price Index (QHPI)	新西兰 QV 公司	交易代理
中国房地产指数系统(中指系统)	中国指数研究院	顾问

资料来源:各国家(地区)相关咨询机构网站

中仅有少数业务量大、实力雄厚的咨询机构能够进行相关的指数编制(表3)。

2.4 本节述评

指数编制已经形成了以政府机构和行业协会为主、咨询机构为辅的编制体系,呈现出多元化的特点。其中政府机构发布的指数以数据来源准确、覆盖范围广而具有较高的权威性和公认度。行业协会和咨询机构因在特定领域内拥有信息来源优势和较强的研究能力,其发布的指数对特定范围市场的变化情况有较深刻的解释能力。

3 数据基础的比较

数据基础不仅限制了编制方案的选择,同时也影响指数的质量。根据数据的可得性,可以从价格形成机制和价格产生时点两个方面作比较。

3.1 价格形成机制

价格形成机制是指在指数编制中采用何种价格作为指数模型的被解释变量。目前各国家和地区指数编制主要采用交易价格和评估价格(表4)。另外,也有部分指数采用报价价格,如RMI、中指系统百城指数与新房指数。

表4 基于价格形成机制的各国家和地区指数编制比较

国家/地区	交易价格	评估价格
英国	ODPMI、LRI	HI、NI
美国	PHSI	OHPI
新加坡	RPMI	-
中国香港	RDV、CCI	JLL、FPDS
加拿大	NHPI	RCPI
澳大利亚	ECCI	AH、BRPI
新西兰	QHPI	NZI
马来西亚	MHPI	-
中国大陆	70指数、中指系统二手房指数	-

资料来源:作者根据相关信息整理

交易价格是市场中真实交易的信息,能够直观准确地反映市场价格变化趋势,在绝大多数情况下被作为首选的数据。然而实际编制中,往往会遇到市场交易量较低(如存量住宅市场)和难以获得完整的价格信息(如咨询机构编制的指数)等情况,此时采用评估价格就成为了一种可操作性较强的选择。与交易价格相比,估价格数据在数据的获取上更易操作、成本更低,但也伴有准确性和可靠程度较低、难以敏锐地把握市场价格趋势的细微变化等问题。

3.2 价格产生时点

价格产生时点是数据基础选择的另一主要问题。作为大宗耐用商品,住宅交易过程手续繁杂、持续时间较长,在交易的不同阶段会相应产生不同的价格,基于不同价格得到的指数在其功能和性质上也会存在明显的差异。对价格产生时点的选择应满足“及时性”和“准确性”的要求,即基于该价格产生时点计算的指数能及时反映市场价格的变化情况。在各个国家和地区中,英国的指数种类最多,价格时点的选择差别也最大、最复杂,本文以英国的各类指数为例分析各类价格产生时点。

Thwaites 和 Wood^[2]归纳了英国住房交易的价格产生时点(图1),均对应不同的指数。位于交易过程早期的指数(RMI)以供应方的报价价格为编制依据,虽然“及时性”较好,但报价价格通常会随交易过程的进行而改变,故而缺乏“准确性”。位于抵押过程的指数(HI、NI)使用抵押贷款批准价格,由于此价格和签约价格的变动存在一定的相关性,因此指数可以提早对市场价格变化做出判断,较好地兼顾了“及时性”和“准确性”。位于交易签约时点的指数(ODPMI)则以签约价格为编制依据,“准确性”最好。交易登记时的指数(LRI)使用的登记数据滞后于实际交易时点,“及时性”略差。

我国的70指数和中指系统二手房指数采用的是签约价格,而中指系统百城指数与新房指数则采用报价价格。从这一点上来看,我国的现有指数已基本满足了“及

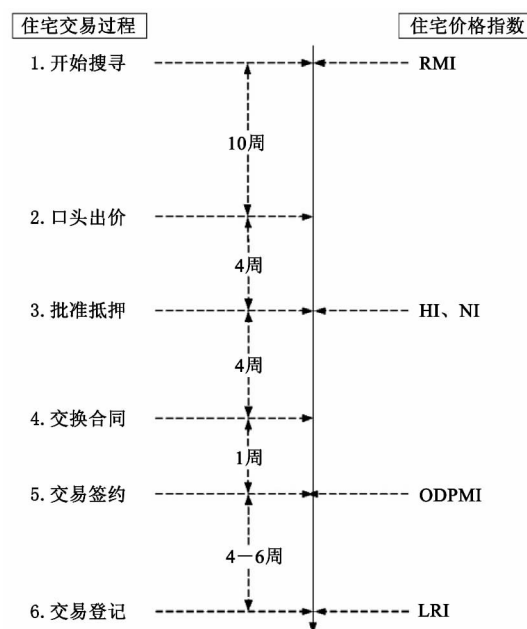


图1 英国各指数对应价格产生时点的示意图

时性”和“准确性”的要求。

3.3 本节述评

国家和地区不同的住房交易制度导致不同的价格形成机制和产生时点,同时编制机构的多元化也导致了各指数数据来源的广泛性。按照价格形成机制和产生时点的不同,可以编制得到不同的指数,从不同侧面反映市场中的价格走势,从而满足各类使用者的需求。从价格形成机制上看,反映市场真实交易情况的交易价格为首选;从价格产生时点上看,签约价格能够兼顾“及时性”和“准确性”要求,因此优于报价价格和登记价格。

4 编制方法的比较

4.1 编制理论

编制方法是指数编制工作的核心部分。常见的编制方法包括非同质方法、样本匹配法、加权综合指数法、特征价格法、重复交易法和混合模型法^[1],各编制机构可以根据编制目的和数据基础选择编制方法。编制方法选择并不唯一,一种指数的编制方法可能是几种不同理论方法的综合应用。通过比较可以发现(表5)除我国的两类指数仍然采用非同质编制方法外,其余指数均不同程度地考虑了“同质性”问题,“同质性”的调整程度逐步增强。

4.2 不同指数的市场监测能力比较

图2、图3分别对英国伦敦各指数的长期和短期的波动趋势进行了比较。不难发现,尽管编制方法和数据基础不尽相同,各指数的长期变化趋势基本一致,说明数据基础和编制方法的选择不会对指数的长期趋势产生决定性影响。但各指数的短期波动存在较大差异,这种差异可能是由于数据基础造成的,也可能是由于编制方法造成的。因此指数对市场监测能力差异更重要的体现其是否能够及时准确地反映市场价格的短期波动情况。

4.3 不同指数的子指数系统比较

由于编制目的、面向对象的不同,各指数开发了不同的子指数系统。仍以英国为例,比较各指数的深度开发情况,主要包括以下四类(见表6)。

4.3.1 区域子指数系统

按照区域编制的指数,有助于使用者对于各区域的住房价格总体情况变化进行掌握和分析。

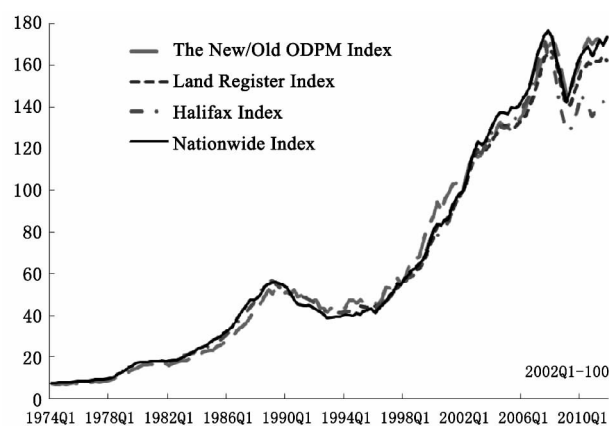
4.3.2 按购买者分类子指数系统

按照购买者的年龄或是否首次购房进行分类,有助

表5 各国家和地区指数编制方法

编制方法	指数名称	说明	国家/地区
非同质	70 指数	金额、面积双加权	中国大陆
	中指系统百城指数	面积加权	中国大陆
样本匹配	JJL	估价法	中国香港
	FPDS	估价法	中国香港
加权综合	RMI	金额权重	英国
	ECCI	固定权重	澳大利亚
	RPPI	1998 年以前固定权重、1998 年以后移动平均	新加坡
	BRPI	资产评估价值,变权重	澳大利亚
	AII	资产评估价值,变权重	澳大利亚
	RCPI	资产评估价值,变权重	加拿大
	NZI	资产评估价值,变权重	新西兰
	QHPI	政府资产评估价值,变权重	新西兰
	NHPI	资产价值,3 年移动平均	加拿大
	RDV*	政府估价值加权	中国香港
	中指系统新房、二手房指数	面积加权	中国大陆
	特征价格	NI	面积变权重
HI		面积固定权重	英国
CCI		金额变权重	中国香港
MHPI		固定基期(1990 年)权重	马来西亚
重复交易	OHPI	几何平均加权	美国
	LRI	金额变权重	英国
加权综合+特征价格	ODPMI	金额变权重,特征价格,移动平均	英国

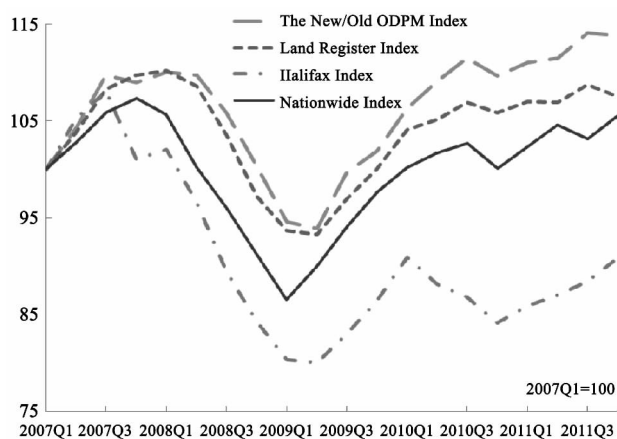
注:为采用评估价格数据



数据来源:作者整理

图2 伦敦各指数序列长期变化趋势比较(1974Q1~2011Q4)

于使用者判断各年龄段或首次购房者等不同购房人群的购房行为和购房特点。



数据来源:作者整理

图3 伦敦各指数序列短期波动比较(2007Q1-2011Q4)

表6 英国主要住房指数子指数系统比较

指数名称	子指数系统
ODPMI	区域性指数、按购买者分类子指数
LRI	区域性指数、按住房特征分类子指数
HI	区域性指数、按住房特征分类子指数、分区域房价收入比
NI	区域性指数、按住房特征分类子指数、收益率、住房可支付性

资料来源:作者根据相关信息整理

4.3.3 按住房特征分类子指数系统

按照出售住房的类型(如独栋、联体等)或按照住房房龄等住房特征进行分类,有助于从市场交易结构方面分析市场价格波动。

4.3.4 其他市场经济指标子指数系统

建立如收益率、住房可支付性、房价收入比等市场经济指标的子指数系统,对于判断市场价格的深层次变化有着特别重要的意义,为指数使用者特供了更多的市场信息。

4.4 本节述评

各指数编制方法的比较表明,“同质性”已成为国际指数编制的主流发展趋势。各种指数均采取了不同的质量调整方法,某些指数更是综合应用几种不同理论方法。不能满足“同质性”也是我国现有指数的主要不足之处。

指数的种类呈多样化发展的状态,但同一国家或地区的指数所反映的市场长期走势基本一致。同时各指数短期波动的差异也从不同侧面反映了住房市场价格的波动情况,体现出各自的价值。

与此同时,各市场主体不仅关注价格变化,也逐步重

视反映市场深层次变化的指标。各编制机构大力拓展指数的深度开发利用,以适应房地产市场的不断变化,满足不同用户主体的深层次需要。

5 国外经验对我国指数编制的借鉴意义

国际指数编制的成功经验和成熟做法,对我国的指数编制工作有重要的参考和借鉴意义。

首先,指数要满足“及时性”、“准确性”和“同质性”这三个基本要求。我国现存的主要指数在这三个方面都有相当大的提升空间。

其次,要在满足可操作性的基础上选择合理的编制方法,满足“同质性”要求。对于新建住房,充分利用新建住房数据量较大、住房信息较为充分的特点,特征价格法能够最大限度地进行“同质化”调整;而由于我国居民具有持有住房的消费偏好,一套存量住房在短期内并不容易产生多次交易的情况,单纯使用重复交易法的编制条件较难满足。因此,以特征价格法作为基础,根据数据基础适当考虑混合模型法应当是比较合适的选择——对数据基础的要求并无特殊限制,满足“同质性”的编制需要,同时便于数据处理和计算,是较为合适的指数编制方法。

再次,要立足于服务对象,在“及时性”、“准确性”的原则上选择数据基础。我国现存的指数主要以签约价格作为数据基础,但都是非全面调查的数据,可能存在较大的样本代表性误差。在满足可行性的前提下,使用全样本的签约数据应当成为首选。

最后,要加大指数的深度开发利用,开发反映市场深层次变化的子指数和子指标。指数的意义和作用不在于指数序列本身,而有赖于以指数为依托进行的各种深度分析和应用。目前我国在这方面存在明显的不足,各指数大多仅公布简单的指数值,在指数的深度开发、子指数和子指标的建立上几乎是空白。这种情况严重限制了指数作用的有效发挥,也是未来我国指数编制的—个主要发展方向。▲

[参考文献]

- [1]吴璟,刘洪玉,马亚男.住房价格指数的主要编制方法及其选择[J].建筑经济,2007(7).
- [2]Thwaites G., Wood R. The measurement of house prices[J]. Bank of England Quarterly Bulletin, Spring, 2003.