

预期对租金房价比变化的影响作用研究

——基于住房使用成本模型的分析

任超群¹ 吴璟^{2,1} [美国] 邓永恒¹

(1. 新加坡国立大学 房地产研究院, 新加坡 119077; 2. 清华大学 建设管理系, 北京 100084)

[摘要] 预期被认为是引起中国住房市场价格居高不下且持续上涨的主要因素之一。2005—2010 年,北京房价租金比上涨了 175%。房价租金比的迅猛上涨表明住房使用成本持续下跌。通过基于北京八个城区 2005 年 1 月至 2010 年 12 月的面板数据的实证研究,发现房价的变化可以部分由利率所代表的经济基本面因素解释,但大部分是由房价预期因素引起的。预期对房价的影响程度随市场形势的变化而改变,市场繁荣期预期对房价的推动作用比市场平稳期更强。这种非理性预期带来的房地产市场繁荣非常危险,值得警惕。

[关键词] 租金房价比; 预期; 中国住房市场; 住房使用成本模型

The Effect of Market Expectation on the Change of Housing Rent to Price Ratio: An Analysis Based on User Cost Model

Ren Chaoqun¹ Wu Jing^{2,1} Deng Yongheng¹

(1. Institute of Real Estate Studies, National University of Singapore, 119077, Singapore;
2. Department of Construction Management, Tsinghua University, Beijing 100084, China)

Abstract: The rapidly rising prices in China's housing market have attracted a lot of heated discussions. There has been a large volume of researches examining the effects of expectation on housing price, but few studies have been done on how these effects change over time and in different market situations. Using the data on monthly constant quality housing price and rent from January 2005 to December 2010 in Beijing, this paper analyzes the impact of expectation on housing rent to price ratio. Based on a user cost model, we studied the asymmetric pattern of the expectation and housing price dynamics. Three main results have been obtained from this study. First, from 2005 to 2010, the rent to price ratio in Beijing increased by 175 percent, with housing price rising 7.3 times that of rent. For most of the time during this period, the return rate in the housing market was lower than the risk-free interest. All of these show that the housing price

[收稿日期] 2012-04-23

[本刊网址·在线杂志] <http://www.journals.zju.edu.cn/soc>

[在线优先出版日期] 2012-11-09

[作者简介] 1. 任超群,女,新加坡国立大学房地产研究院博士后研究人员,管理学博士,主要从事房地产经济学研究; 2. 吴璟,男,清华大学建设管理系副教授,新加坡国立大学房地产研究院兼职研究员,管理科学与工程博士,主要从事城市与房地产经济学研究; 3. 邓永恒,男,新加坡国立大学教务长讲座教授,经济学博士,主要从事城市与房地产经济学及住房政策研究。

hikes in Beijing are associated with high risks as well. Second, using a panel data to test eight districts of Beijing from January 2005 to December 2010, we find that changes of rent to price ratio can mostly be explained by the extraordinary high expectations on the capital gains. Rent to price ratio will change by 20.50% and 32.94% respectively in response to a unit standard deviation change in real interest and expectation. Third, there is a positive correlation between the coefficient of the expectation on housing price and the real housing price. During the boom period, expectation plays a significant role in pushing up housing prices. On the contrary, during the relatively stagnant period, the role of expectation for the housing price movement becomes less important. Such expectation-driven market behavior reveals a potential hazard in China's housing market. There are two findings in the current study. First, due to the lack of high quality rental data, most rent to price studies calculate rent and house price from the rent index and the housing price index. A comparison of the two smoothed aggregate time series (the two indices) may only reveal the trend but miss the risks associated with the real housing price movements. Based on the housing transaction data on second-hand housing and rental data with detailed house characteristics, we constructed pairs of constant quality housing price and rent data for a more reliable analysis. Second, this paper not only studies how expectation influences housing rent to price ratio, but also how the influence changes in different market situations. By rolling the sample time window, we estimated the coefficients of expectation on housing price in different times, and found an asymmetric pattern of the impacts of expectations on housing price movements.

Key words: housing rent to price ratio; expectation; China housing market; user cost model

一、引言

对房价波动的研究是房地产经济领域研究的热点。现有文献证明房价波动通过收入效应、财富效应和金融市场反馈等途径给经济带来重大影响^[1-2]。大量关于房价波动的研究同时也表明,经济基本面因素不能完全解释住房价格的变化,市场参与者的心理预期也是导致房价波动的主要因素之一^[3]。无法确定的预期是导致房价偏离其基本价值的主要原因,尤其在房价上涨时期,房价上涨更多是由不理性的房价预期和投资者的心理行为推动的,而不是住房市场经济基本面的变化导致的^[4]。这可以从住房市场有效性研究的结论中得到证明。在有效市场中,所有可以预期未来价格的信息都反映在当前的价格中,由于市场参与者对信息的预期已经反映在了当前的价格中,因此,现有信息对未来价格没有预测作用。但大量关于住房市场有效性的研究拒绝了住房市场有效性的假说。不少学者的研究都发现房价本身在短期内存在正相关,住房市场的经济基本面和过去房价增长可以用来预测未来的住房超额收益^[5-12]。这些发现与理性预期或者半强式有效市场假说是不一致的。

近年来,中国大部分城市房价快速上涨,不少学者对这一现象展开了研究,认为预期在房价上涨过程中扮演了重要角色。任荣荣、郑思齐和龙奋杰基于存量流量理论模型,利用中国 35 个大中城市 1999—2005 年数据的实证分析发现,预期是房价涨跌的主要推动力之一,并且这种作用在房价较高的城市表现尤为突出^[13]。孔煜用消费者预期指数代表消费者对住房价格的预期,通过 Granger 因果检验,发现预期因素是引起房价变化的原因之一^[14]。况伟大利用住房存量调整模型

对中国 35 个大中城市 1996—2007 年数据进行的实证研究表明,预期及其投机对中国城市房价波动都具有较强的解释力,并且适应性预期作用大于理性预期^[15]。陈林和朱卫平则构建了包含投资效用、二级市场、预期、政策冲击等因素的动态房地产市场机制模型,通过理论分析,认为房地产的投资品属性及市场短视预期效应是导致我国房价暴涨、暴跌的主要原因^[16]。许家军和葛扬研究发现,无论从短期还是长期来看,房价预期对租价比有负向的解释作用^[17]。张亚丽、梁云芳和高铁梅的实证结论也表明,预期人均实际收入和预期房地产收益率是房价持续快速上涨及波动的主要因素^[18]。Wu 等对中国 35 个城市的研究也强调了预期在房地产市场中的作用角色,并实证证明开发商对房价的适应性预期是影响地价增长的重要因素之一^[19]。

本文将通过住房使用成本模型分析预期对租金房价比的影响,并在三个方面与以往的研究相区别:第一,在模型构建上,本文基于住房使用成本模型,认为住房市场收益率(租金房价比)等于住房使用成本,并据此构建无风险利率、市场风险和预期房价增长等住房使用成本因素对租金房价比的解释模型。这种方法的优点在于不需要知道住房使用成本或者住房服务的市场价格的详细表达式^①。而且,由于住房兼具投资和消费属性,如何分离住房的投资和消费属性是学术研究的难点之一,而住房市场中的租金房价比相当于股票市场中的股息价格比^[20],能够衡量住房的投资回报率,能有效地将住房投资属性从消费属性中区分出来,是理解住房市场价格合理性和泡沫的关键。其次,根据无套利模型,任何资本的回报率是相等的,将租金房价比与市场的无风险利率进行比较,可以判断房价的合理性。对租金房价比时间序列的分析也有助于理解住房的历史回报。第二,在数据上,36 万条的微观交易数据可以有效固定住房特征,得到相同属性住房的实际租金和实际房价数据,使分析更可靠。按照理论,租金房价比应该是相同质量房屋的租金和价格的比值,仅仅依靠整体的租金和房价数据而没有对房屋进行质量控制,会导致价格和租金的相关变化出现虚假的推论^[21]。由于我国缺乏对租金数据的统计,大多数租金房价比的分析是从租金指数和房价指数中计算得到租金房价比数据^[22-23]。由于租金指数和房价指数计算的住房质量并不相同,这导致租金房价比只能反映两者关系的趋势,而不能反映两者的真实比例关系。虽然也有一些学者通过选取相似属性的住房出租样本和出售样本控制房屋质量,得到相同属性房屋的租金房价比^[24-25],但他们的抽样存在样本量过少且只选取了某一横截面时间等问题,导致结论可能存在误差,某一时间点的数据也无法分析租金房价比的时间变化。第三,大部分研究在考察预期对房价影响作用时假设预期对房价的影响程度是不随时间变化的,少有研究分析预期在不同时间内对房价影响的变化性。本文除了分析利率、房价预期和住房市场风险等因素对租金房价比的影响外,还进一步分析了预期对租金房价比的影响随时间变化的情况,得到不同市场形势下预期对住房市场影响作用的差异性。

二、理论与模型

(一) 住房使用成本模型

住房使用成本模型是分析住房价格合理性的经典理论,经由 Hendershott 和 Shilling、Hendershott 和 Slemrod、Poterba、Meese 和 Wallace 等人的发展^[12,26-28],被很多学者用于对住房

^① 已有大部分文献通过构建住房市场的供需均衡模型,将住房价格表达为一系列与供给和需求相关的宏观经济因素(比如 GDP、股票价格指数、城市居民消费支出、收入、空置率、利率等因素)的方程,通过分析经济基本面因素对住房价格的解释程度来判断房价的合理性。这种方法的主要问题是很难不遗漏某一个经济基本面的影响因素,因此,将所有无法解释的部分归因为泡沫是不合理的。

市场价格变化和房地产市场泡沫判断的研究中^[21,29-32]。住房使用成本理论的核心思想是,在均衡的市场上,住房服务的边际收益等于其边际成本。年住房拥有成本主要包括成本和抵消收益的六个因素^{①[27-28]}。第一个因素是投资者投资住房而损失的投资其他非住房产品可能得到的收益的成本,等于住房的价格 P_t 乘以无风险利率 r_t^{rf} 。第二个因素是一年的财产税成本,等于住房价格 P_t 乘以财产税率 ω_t 。第三个因素是住房所有者拥有的将抵押利率和财产税从个人税中扣除的收益,等于个人所得税(τ_t)的税率乘以估计的抵押贷款(r_t^m)与财产税的支付; $P_t \tau_t (r_t^m + \omega_t)$ 。第四个因素是住房的维修成本,等于住房价值的一定比例 δ_t 。第五个因素 $P_t g_{t+1}$ 是当年预期的房价增值收益或者减值损失。第六个因素 $P_t \gamma_t$ 表示买房相对租房额外的更高的风险费用补偿成本。这六个因素组成了给定的每年住房成本的总成本(UC_t):

$$UC_t = P_t r_t^{rf} + P_t \omega_t - P_t \tau_t (r_t^m + \omega_t) + P_t \delta_t - P_t g_{t+1} + P_t \gamma_t \quad (1)$$

根据无套利模型,拥有住房的一年成本必须等于每年的租金收益(见公式 2)。如果每年的住房拥有成本升高,而租金没有上涨,那么房价会下降到合理的水平,使用户选择购买住房而不是租赁住房。如果每年的住房拥有成本下降,而租金没有下降,那么房价会上涨到合理的水平,使用户选择购买住房而不是租房。

$$R_t = P_t r_t^{rf} + P_t \omega_t - P_t \tau_t (r_t^m + \omega_t) + P_t \delta_t - P_t g_{t+1} + P_t \gamma_t \quad (2)$$

其中 R_t 是 t 时期的年租金。将方程两边同时除以价格 P_t , 得到租金房价比的决定方程:

$$\frac{R_t}{P_t} = r_t^{rf} + \omega_t - \tau_t (r_t^m + \omega_t) + \delta_t - g_{t+1} + \gamma_t \quad (3)$$

中国目前除在上海和重庆之外不征收房产税,本文实证运用北京的数据,因此使用成本中的第二项住房的税收成本设定为零。假设中国住房市场的维修成本是固定的,那么,租金房价比的变化可以简化为由无风险利率、预期收益和补偿风险决定,其他不随时间变化的因素构成常数 C_t 。构建实证模型如下:

$$\ln(R_t/P_t) = C_t + \alpha_1 r_t^{rf} + \alpha_2 g_{t+1} + \alpha_3 \gamma_t \quad (4)$$

其中 $\ln(R_t/P_t)$ 是租金房价比的对数值; r_t^{rf} 是市场无风险利率,用五年期存款利率来衡量; g_{t+1} 是预期房价增长; γ_t 是投资住房市场的补偿风险,用过去房价增长率的方差来衡量,住房市场的风险来自于房价的波动,而方差衡量了房价增长率的波动程度,可以用来衡量住房市场的风险。根据住房使用成本理论, r_t^{rf} 的系数 α_1 大于零, g_{t+1} 的系数 α_2 小于零, γ_t 的系数 α_3 大于零。

(二) 预期的测量

Dipasquale 和 Wheaton 认为,住房投资者主要采用三种方式对房价进行预期:第一种是外生价格预期,即假设投资者对未来房价的预期不受当地住房市场状况的影响,对价格的预期外生于当前的市场状况;第二种是近视价格预期(适用性预期),投资者根据过去住房价格趋势来预期未来住房价格变化;第三种为理性预期,投资者具有完全的市场信息,能准确预期未来的房价变化^[33]。国外文献大量实证表明房价预期是近视的,市场参与者根据过去房价增长来预测未来房价增长。Clayton 利用温哥华 1979—1991 年的季度数据,发现人口、供给和利率等经济基本面因素对房价有显著的解释作用,但市场参与者对经济基本面没有前视的预期行为,住房市场存在非理性的预期^[3]。Mankiw 和 Weil 在分析人口因素对房价的影响时发现,虽然人口变化带来的对住房市场需

① 这些因素应该被看作机会成本。

求和价格的影响是可预见的,但市场参与者并没有利用此信息进行前视的预期,而是对房价进行适应性预期^[9]。王军武和赵玮采用武汉 2004—2009 年季度数据的实证研究表明,消费者在很大程度上借助于先前的价格走势对未来房价进行预测^[34]。国内大部分学者认为市场参与者采用近视价格预期来预测房价变化,并用过去一段时间内的房价增长率来表示预期房价增长率,证明了过去增长率对未来房价有显著的预期作用。例如,许家军和葛扬用过去两个月的房价增长率的均值来表示预期房价增长率^[17]。任荣荣、郑思齐和龙奋杰用前两年的价格增长率的平均值来确定未来价格的增长率^[13]。况伟大利用住房存量调整模型对中国 35 个大中城市 1996—2007 年数据进行的实证研究表明,住房市场中的适应性预期作用大于理性预期^[15]。

本文假设消费者采用适用性预期方法,根据过去房价变化情况预期未来变化。在实证研究中,假设消费者根据过去三个月的市场信息来预期未来。因此,本文采用过去三个月的房价增长率衡量房价预期增长,用过去三个月的房价增长率方差来衡量房价市场的补偿风险,构建了模型 1。同时,为了检验模型的稳定性,选用过去一个月、过去六个月和过去十二个月的时间,假设消费者根据过去不同的时间来预期未来。本文分别采用不同期的房价增长率和不同期的房价增长率方差,构建模型 2 至模型 4。其中,模型 2、模型 3、模型 4 分别用过去十二个月、过去六个月、过去一个月的房价增长率衡量房价增长预期,用过去十二个月、过去六个月、过去三个月的房价增长率的方差衡量住房市场的投资风险。

三、数据整理与分析

根据租金房价比的定义,房价和租金所对应的住房应保持同质性。对此,Davis、Lehnert 和 Martin 利用出租房屋样本数据构建租金的特征价格模型,求出模型中的系数后,针对自有住房的特征对自有住房潜在的租金进行估计^[35]。本文基于大样本微观住宅单元的数据,分别构建租金和房价的特征价格模型,对住宅的质量进行控制,以保证房价和租金所对应的住宅具有同质性。

本文数据来自我爱我家中介公司和 21 世纪中介公司的北京市 2005 年 1 月至 2010 年 12 月的 36 万多套二手住宅的交易数据和出租数据,其中交易住宅 77 577 套,租赁住宅 297 329 套。每套住宅的交易信息包括:交易月份、交易价格(租金或者价格)、住宅面积、房间数目、所在楼层数、总楼层数等。将 36 万套住宅单元整理到 6 000 多个住宅小区,获得小区的容积率、小区所属的城区、距离天安门的距离、距离最近地铁站的距离。样本小区基本上集中在北京市的八个城区内:朝阳区、海淀区、丰台区、西城区、宣武区、东城区、崇文区和石景山区^①。其中,朝阳区的样本量最大,占总样本的 43%。

对于租金房价比的分析,很多学者会质疑用于出售的住房样本和用于出租的住房样本在房屋质量上存在较大的差异,房屋质量的差异可能会导致分析存在系统误差。为此,本文将租赁样本和出售样本的属性进行比较,见表 1。用于出租和出售房屋的房龄和交易时间的均值非常接近。房屋的其他属性,如总楼层、所在楼层、小区面积、容积率、绿化率、物业费的均值和标准差相差甚小。在地理位置上,出租房屋比出售的房屋更靠近市中心(天安门)和地铁站,这主要是因为交通便利的房屋更有利于出租。但这一差异并不明显,出租房屋距离市中心的距离比出售房屋近 1 800 米左右;出租房屋离地铁站的距离比出售房屋近 200 米。出售房屋的面积和房间数目在平均值上略大于出租的房屋。出售房屋的平均面积为 83 平方米,出租房屋平均面积为 69 平方米,相差 14 平方米。在房间数目上,出售房屋的房间数目比出租房屋的房间数目大 0.17 个房间。总体来说,出售

^① 2010 年行政区划调整之前。

住房和租赁住房样本的属性基本类似。

表 1 出售住房和租赁住房样本的属性比较

住房属性	出租		出售	
	均值	标准差	均值	标准差
房龄(年)	5.59	3.44	5.35	3.45
交易年份(年)	2008	2	2008	1
总楼层(层)	12.42	7.82	13.27	8.12
所在楼层(层)	6.9	5.66	7.48	6.06
所在楼层/总楼层	0.58	0.28	0.58	0.29
小区面积(平方米)	290 682	735 321	300 604	661 579
容积率(%)	2.73	1.97	2.77	2.06
绿化率(%)	0.33	0.07	0.34	0.07
物业费(元/平方米)	1.69	1.31	1.87	1.36
离天安门的距离(米)	11 878.45	6 773.91	13 678.75	7 591.39
离最近地铁站的距离(米)	1 563.92	1 804.65	1 777.68	1 974.96
房屋面积(平方米)	68.9	33.93	82.78	41.5
房间数目(间)	1.76	0.67	1.93	0.73

利用住宅单元和住宅小区的属性数据,对八个城区和北京市分别构建住房价格的特征价格模型和住房租金的特征价格模型,选择的控制变量为:住房面积、总楼层、所在楼层/总楼层、容积率、房间数目、离最近地铁站的距离和离天安门的距离。获得各个特征的系数之后,将各个区和北京市的住房样本(包括出租样本和出售样本)各属性的均值带入特征价格模型中,获得每月的名义租金和名义价格。由于在计算每个城区的租金和价格时,我们选取的住房特征值是相同的,这样保证了租金和价格是针对同一特征的住房。最后,将名义值平减通货膨胀率得到实际租金、实际房价和房价租金比^①。

图 1 和图 2 分别展示了北京八个城区实际租金和实际房价的变化情况。从图中可以看出,房价和租金基本保持上涨趋势,北京八个城区的租金和房价增长趋势基本相同。在样本区间内,各个城区的租金除在 2007 年初和 2009 年初略有下降外,其余时间基本上保持平缓增长趋势。东城和西城的租金水平与房价水平比较接近,是北京市各区中最高的两个城区。石景山和丰台的租金与房价是各区中最低的,其中丰台的租金略微高于石景山,石景山的房价略微高于丰台。崇文、宣武、海淀和朝阳属于中间水平。

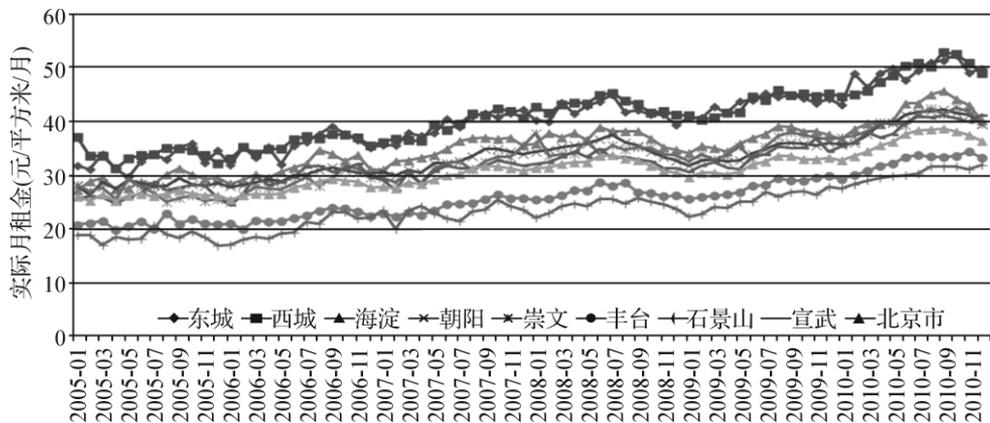


图 1 2005 年 1 月至 2010 年 12 月北京市及其各城区实际租金

① 本文房价租金比指房价除以年租金。

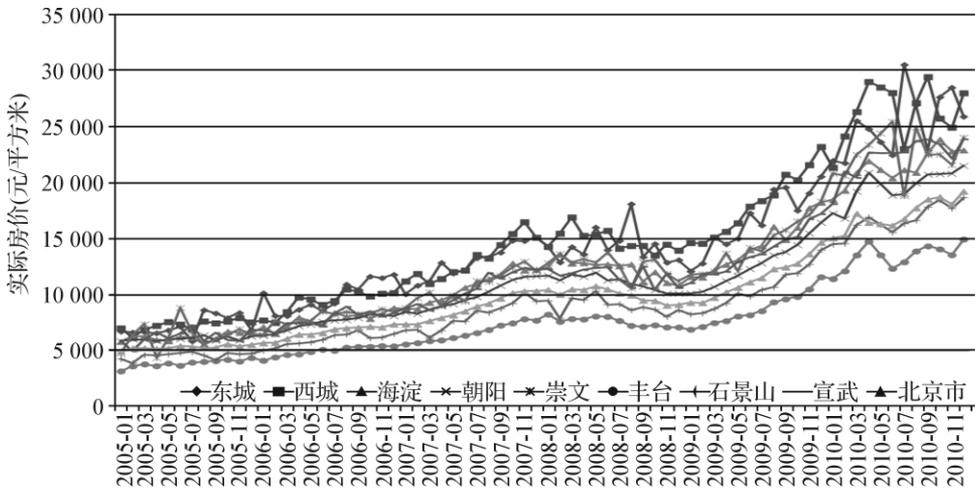


图 2 2005 年 1 月至 2010 年 12 月北京市及其各城区实际住房价格

房价的增长速度远远超过租金增长速度,表明 2005—2010 年北京房价的上涨有脱离经济基本面的迹象。2005—2010 年,实际租金增长平缓,各区实际租金的增长率在 32%—68%之间,北京市实际租金的增长率为 39%。相比之下,实际住房价格上涨非常明显,各区实际房价的增长率在 253%—399%之间。其中,崇文区的房价上涨最多,从 4 811 元/平方米上涨到 24 015 元/平方米,涨幅达到 399%,是租金增长率的 10 倍。北京市的实际房价从 2005 年 1 月的 5 001 元/平方米上涨到 2010 年 12 月的 19 224 元/平方米,上涨幅度达到 284%,是租金增长率的 7.3 倍。

图 3 展示了房价租金比的变化情况,可以看出北京的房价租金比高,且有不断上升的趋势。从北京市的数据看,北京的房价租金比从 2005 年 1 月的 16 增长到 2010 年 12 月的 44,增长了 175%。这表明住房使用成本从 6.25%(16 的倒数)下降到 2.27%(44 的倒数)。根据住房使用成本模型,住房使用成本等于利率、维修成本、税收和风险之和减去房价预期增长收益。维修成本、税收和风险等因素在此期间几乎没有变化,而利率水平(以五年期存款利率来表示)仅在 2008 年 10 月到 12 月期间有所下调,其余时间从 2005 年 1 月到 2008 年 10 月和从 2009 年 1 月到 2010 年 12 月期间都不断提高。因此,可以认为住房使用成本的下降主要是由预期房价增长率的提高造成的。

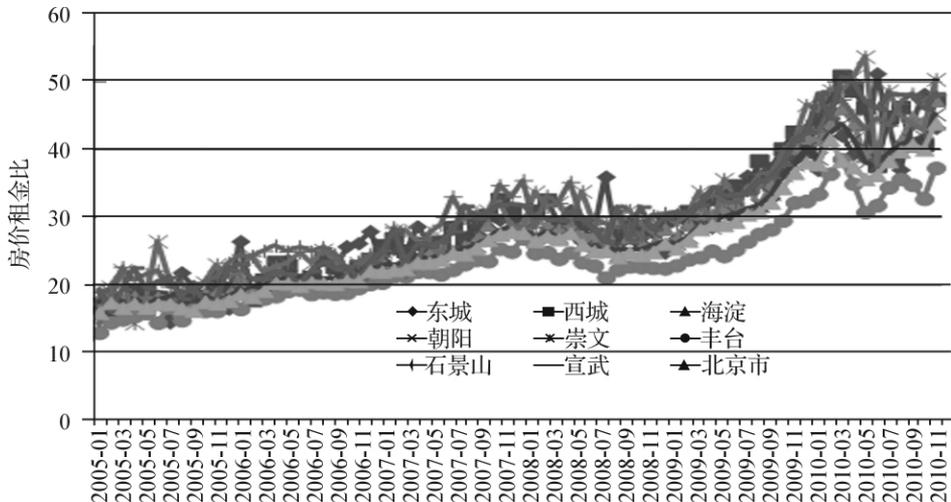


图 3 2005 年 1 月至 2010 年 12 月北京市及其各城区房价租金比

过高的房价增长预期让住房市场充满了风险。市场参与者对房价增长预期的微小改变都会导致房价的巨大变化。假设房价的预期增长率下降 1 个百分点使住房使用成本提高 1 个百分点, 如从 2% 提高到 3%, 那么, 房价租金比从 50(2% 的倒数) 下降到 33(3% 的倒数)。如果租金在此区间保持 10% 的年增长率, 那么房价将下降 27.4%。如果租金在此区间内保持不变, 那么房价将下降 34%^①。由于预期是非常不稳定的, 政策调控、经济基本面变化, 甚至是民间小道消息都可能引起预期的改变, 从而造成房地产市场的巨大波动。

四、实证分析

(一) 住房市场回报率分析

房价租金比相当于股票的价格股息比, 它的倒数(租金房价比)就是资本率, 反映了住宅市场的租金回报率。银行存款利率表示投资者如果将购买房屋的资金存入银行能得到的回报率, 代表了投资购买住房的机会成本。将住房市场的回报率与银行存款利率相比, 可以用于判断住房市场的房价是否合理。这里使用五年期名义存款利率, 主要是因为: 第一, 购买住房的投资是一个长期投资, 五年期的存款利率比短期存款利率与本文分析更匹配; 第二, 虽然实际房价和实际租金分别都是经 CPI 平减后的, 但它们的比值相互抵消了 CPI 指数^②, 所以名义利率比实际利率更符合分析的需要。

图 4 展示了五年期名义存款利率(市场无风险年回报率)与年租金房价比(住房市场的年回报率)的对比情况。从图中可以看出, 2005 年 1 月至 2010 年 12 月, 北京市的租金房价比所代表的住房市场回报率不断下降, 从 6.28% 下降到 2.27%。五年期存款利率在 3.6% 和 5.85% 之间浮动, 2006 年 8 月至 2008 年 11 月, 五年期存款利率高于 3.6%, 一度上浮到 5.85%, 其余时间的利率水平均为 3.6%。对比两者的水平值发现, 在 2007 年 4 月之前, 住房市场的回报率明显高于五年期存款利率, 表明住房市场的价格在合理的范围内。在 2007 年 5 月、7 月、8 月和 9 月, 中央政府连续四次提高利率。五年期存款利率从 4.41% 分别提高到 4.95%、5.22%、5.49% 和 5.76%。但同时, 房价保持着以远远超过租金增长速度的涨幅持续上涨, 租金房价比持续降低, 住房市场的回报率不断降低。两方面的共同作用使得 2007 年 5 月之后, 住房市场的回报率远远低于五年期的存款年利率。2008 年 10 月、11 月和 12 月, 中央政府连续四次降低利率, 五年期存款利率从 5.85% 分别降低到 5.58%、5.13%、3.87% 和 3.6%。这次降息使住房市场的回报率在 2008 年 11 月至 2009 年 3 月期间略微超过了利率水平。但是这仅仅持续了半年时间。此后, 租金房价比持续下降导致住房市场的回报率持续低于利率水平。可以初步判断, 住房市场的价格已经超出了合理的范围。

利率提升对租金房价比的影响不明显。从 2006 年 8 月开始到 2007 年 12 月, 中央政府陆续上调利率, 将利率从 3.6% 提升到 5.85%, 但房地产市场对此反应迟钝。在中央政府提息的这段时间内(2006 年 7 月至 2008 年 12 月), 租金房价比下降相对其他时间略微平缓, 在 2008 年年底租金房价比略有上升, 但上升非常微弱。可以初步判断利率水平代表的经济基本面因素对房价变化的影响作用比较微弱。

① t_0 时刻, $P_0/R_0 = 50$, t_1 时刻, $P_1/R_1 = 33$ 。如果租金年增长率为 10%, $R_1 = 1.1R_0$, 那么 $P_1 = 0.726P_0$, 房价则降低了 27.4%。如果租金年增长率为 0, $R_1 = R_0$, 那么 $P_1 = 0.66P_0$, 房价则下降了 34%。

② 实际租金 = 名义租金/CPI, 实际房价 = 名义房价/CPI, 房价租金比 = 名义房价/名义租金。

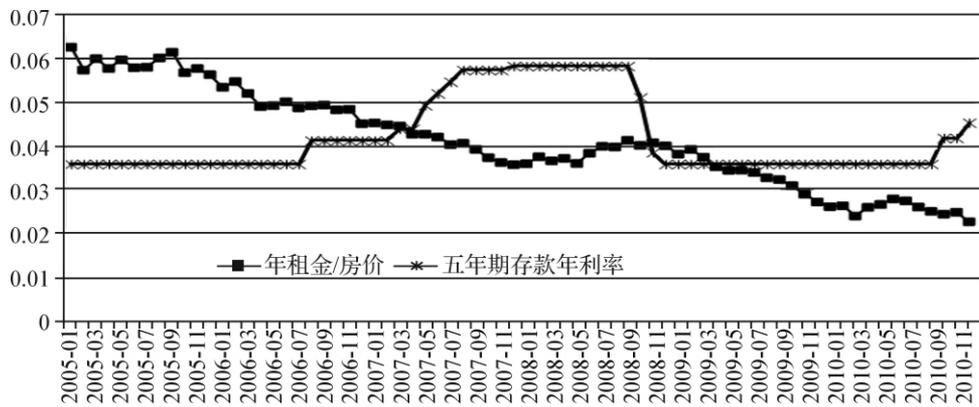


图 4 北京市年租金房价比与五年期存款年利率的比较

(二) 引起租金房价比变化的因素分析

通过上述分析,我们已经初步看到了租金房价比的持续下降过程,以及预期引起房价变化的巨大作用。本文将通过实证模型分析租金房价比的变化多大程度是由经济基本面引起的,多大程度是由预期引起的。本文利用北京八个城区 2005 年 1 月至 2010 年 12 月的面板数据,选用固定效应模型进行实证检验,结果见表 2 和表 3。为了检验模型的稳定性,本文分别选用了不同期的房价增长率和不同期的房价增长率方差,构建了模型 1 至模型 4。模型 1 至模型 4 的结果基本一致,预期的房价增长率、利率和住房投资风险对租金房价比的影响方向与预期完全一致,模型具有稳定性。下文以模型 1 为例进行解释说明。

表 2 对租金房价比对数值进行固定效应回归的结果(回归系数)

模型	变量	系数	标准误差	t 值	概率	标准系数
模型 1	常数	-5.853 7	0.019 8	-295.442 2	0.000 0	
	利率	0.374 7	0.078 1	4.798 0	0.000 0	0.186 5
	过去三个月的房价增长率	-0.025 1	0.003 5	-7.216 1	0.000 0	-0.284 7
	过去三个月的房价增长率方差	0.000 3	0.000 1	3.806 9	0.000 2	0.154 5
模型 2	常数	-5.773 0	0.022 6	-255.760 1	0.000 0	
	利率	0.093 8	0.057 8	1.623 5	0.105 2	0.046 7
	过去十二个月的房价增长率	-0.061 3	0.004 8	-12.654 8	0.000 0	-0.398 9
	过去十二个月的房价增长率方差	0.000 6	0.000 1	4.378 1	0.000 0	0.172 7
模型 3	常数	-5.847 9	0.020 3	-287.804 6	0.000 0	
	利率	0.412 0	0.070 8	5.818 4	0.000 0	0.205 1
	过去六个月的房价增长率	-0.040 9	0.004 4	-9.235 8	0.000 0	-0.345 4
	过去六个月的房价增长率方差	0.000 4	0.000 1	3.672 7	0.000 3	0.149 7
模型 4	常数	-5.865 4	0.020 3	-288.343 8	0.000 0	
	利率	0.233 4	0.076 8	3.040 0	0.002 5	0.116 2
	过去一个月的房价增长率	-0.005 7	0.001 4	-4.083 1	0.000 1	-0.165 3
	过去三个月的房价增长率方差	0.000 3	0.000 1	3.511 2	0.000 5	0.147 1

注:因变量为租金房价比的对数值。

表 3 对租金房价比对数值进行固定效应回归的结果(城市固定效应)

模型	丰台	宣武	崇文	朝阳	海淀	西城	东城	石景山	R ²
模型 1	0.193 2	-0.051 0	-0.098 8	0.058 4	0.033 8	-0.022 9	-0.037 9	-0.074 9	0.188 9
模型 2	0.205 9	-0.047 7	-0.093 8	0.067 8	0.036 9	-0.022 2	-0.080 6	-0.066 4	0.383 5
模型 3	0.197 0	-0.048 5	-0.099 7	0.060 4	0.036 1	-0.024 0	-0.048 4	-0.073 0	0.264 3
模型 4	0.193 7	-0.052 7	-0.095 1	0.061 0	0.034 8	-0.024 1	-0.038 8	-0.078 8	0.136 7

利率对租金房价比具有显著正向作用,提高市场无风险回报率会提高拥有住房的机会成本,住房拥有成本也随之提高,从而导致租金房价比上升。模型 1 的结果显示,利率对租金房价比的影响系数为 0.374 7,这说明如果利率提高 1%,租金房价比提高 45.46%。在样本区间内,中央政府曾在 2006 年 8 月到 2008 年 12 月期间陆续提高利率水平,将利率提升了 2.25 个百分点,但根据模型结果,这仅仅使租金房价比提高了 102.27%,对房价租金比的影响甚微。梁云芳和高铁梅对中国 28 个省市 1999—2006 年面板数据的研究也表明,实际利率对房价的影响很小,利率不是影响房价的主要因素^[36]。

房价的预期增长率用过去房价增长率来衡量,它对租金房价比具有显著的负向影响。模型 1 的结果显示,预期的影响系数为-0.025 1。这表明,房价预期增长率提高 1%,则租金房价比下降 2.48%。在样本区间内,北京市房价平均每年上涨 56.8%,这会使租金房价比的对数值下降 140.79%。相比利率对房价的影响作用,预期对房价的影响作用更加明显。这再一次从统计意义上证明了预期在决定房价变化中的重要作用。

房价增长率的方差反映了过去房价增长的稳定性,并在一定程度上反映了住房市场投资的风险,用它代替的住房市场风险变量对住房使用成本具有显著正向作用。市场风险增加导致住房拥有成本提高,从而导致租金房价比提高。模型 1 的结果表明,住房投资风险变量对租金房价比的影响系数为 0.000 3。房价增长率方差提高 1,则租金房价比增加 0.03%。北京房价增长率方差的均值为 6,则租金房价比增加 0.18%。

以上分析初步说明了预期在影响租金房价比中的重要作用。为了获得更加严谨的统计分析验证,本文计算了这三个变量的标准系数。标准系数去除了变量的单位量纲,用于比较不同变量对因变量影响程度的大小。从标准系数中可以看出,预期的标准系数最大,明显大于其他两个变量。而利率和 risk 的标准系数大小比较在不同模型结果中并不一致,模型 2 的利率不显著,模型 1 和模型 3 利率的标准系数略大于 risk 变量的标准系数,模型 4 中 risk 变量的标准系数略大于利率变量的标准系数。根据模型 1 的结果,预期房价增长影响租金房价比的标准系数为-0.284 7,这表明预期房价增长率增加一个标准差将导致租金房价比下降 24.78%。利率影响租金房价比的标准系数为 0.186 5,投资风险影响租金房价比的标准系数为 0.154 5。可见,预期是推动房价上涨的最主要因素,利率水平反映的经济基本面因素对房价的影响作用相对较小。由此,可以判断北京市样本区间内的房价上涨最主要是由人们对未来房价上涨的预期推动的,小部分来自于经济基本面的作用。

(三) 预期对租金房价比影响的时间变化分析

既然房价增长预期是影响租金房价比变化的最重要因素,那么这一影响作用是固定不变的,还是随时间改变的?为了回答此问题,本文选取不同时间段的样本展开实证分析,得到不同时间段中预期对租金房价比的影响系数,通过分析预期系数随时间的变化大小来判断预期作用的变化情况。作为稳定性检验的模型 2 至模型 4 的结果与模型 1 基本相同,因此,直接选用模型 1,用三期的平均房价增长率和三期的房价增长率方差为替代变量。在样本时间上,分别取 2005 年 11 月至 2010 年 6 月(共

56 个月)各个月的前后六个月为样本区间(如对 2005 年 11 月而言,样本区间为 2005 年 5 月至 2006 年 5 月),这样将 2005 年 5 月至 2010 年 12 月划分成了 56 个子样本区间,每个样本区间为 13 个月。这种划分使样本区间在时间上是连续的,可以分析系数在时间上的连续性。当然,这种方法会导致前后时间的样本区间具有很大的重叠,而这与房价的自相关性特征也是相符的。据此方法,对模型 1 分别在 56 个子样本区间内进行 56 次回归,得到 56 个预期影响租金房价比的系数。当然也得到了 56 个利率影响租金房价比的系数和 56 个风险影响租金房价比的系数,但本文只关注预期系数的变化。

将预期系数随样本区间的变化绘成曲线图。图 5 的右纵轴表示预期系数的大小,横轴表示样本区间时间的中间月份。如图中 2005 年 11 月对应的房价增长预期对租金房价比的影响系数为 -0.0158 ,这表明模型 1 以 2005 年 11 月前后六个月的样本进行回归得到房价增长预期对租金房价比的影响系数为 -0.0158 。从房价预期系数的变化可发现,房价增长预期对租金房价比的影响系数变化较大,系数在 -0.03617 与 -0.00823 间波动。从趋势上看,预期系数的变化具有较强的规律性。系数的绝对值经历了平缓(2005 年 11 月至 2006 年 5 月)、下降(2006 年 6 月至 9 月)、上升(2006 年 10 月至 2007 年 4 月)、下降(2007 年 5 月至 11 月)、平稳(2007 年 12 月至 2009 年 4 月)、上升(2009 年 5 月至 7 月)、下降(2009 年 8 月至 10 月)和平稳(2009 年 11 月至 2010 年 12 月)的变化。预期系数的绝对值反映了预期对房价的影响作用大小,它的变化规律表明了预期对房价的影响作用的规律性。

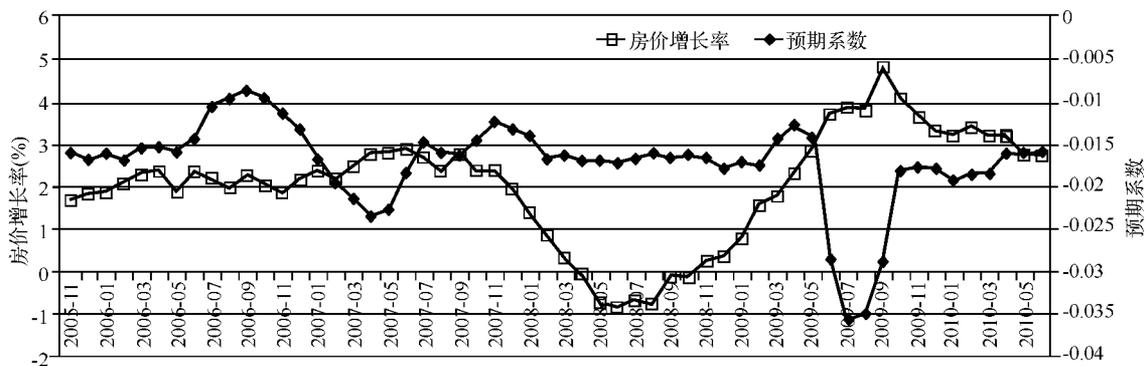


图 5 预期系数和房价增长率的对比分析

对照回归模型的样本区间,分别计算 2005 年 11 月至 2010 年 6 月每个月前后六个月内的房价平均月增长率,绘成曲线图,见图 5(数字参照左纵轴)。图中 2005 年 11 月对应的房价增长率是 1.677% ,这表示 2005 年 11 月的前后六个月内(2005 年 5 月至 2006 年 5 月)房价平均月增长率为 1.677% 。对比房价增长率与预期系数的变化,发现两者呈现负相关关系。预期系数的相反数(绝对值)反映了预期对租金房价比的影响程度。所以,预期对房价的影响作用大小与房价增长率的大小成正相关关系。2006 年下半年到 2007 年的下半年,房地产市场处于平稳期,房价增长缓慢,在此期间,预期对租金房价比的影响作用也相对较小(预期系数的绝对值较小,预期系数较大)。2007 年下半年房价上涨,预期对房价的影响作用开始增大,预期系数的绝对值从 0.008 增加到 0.024 ,增长了 2 倍。在 2008 年房地产市场处于相对冷清的形势,房价月平均增长率为 -1.7% ,为样本区间内的最低水平。此时,预期对房价的影响作用也很小,预期的影响系数绝对值在 0.016 左右。2009 年,住房市场非常活跃,房价连续上涨,2009 年 3 月至 2010 年 3 月(对应图中的 2009 年 9 月)房价月增长率达到 4.9% ,为历史最高水平。同时,预期对房价的影响作用也达到了历史的最高程度。在 2009 年 7 月和 8 月(分别对应的样本区间为 2009 年 1 月至 2010 年 1 月和 2009 年 2 月至 2010 年 2 月),预期的影响系数分别为 -0.036 和 -0.035 ,其绝对值水平代表的预期影响程度达到历史最高水平。

为了从统计意义上表达预期作用与房价增长之间的关系,本文检验了房价预期影响系数和房

价增长率之间的相关性,结果发现两者在 4% 的水平上显著相关,相关系数为 -0.370 84。将房价增长率(记作 Δp)对房价预期影响系数(记作 Beta)进行简单回归,结果显示房价增长率在 1% 的水平上对预期影响系数有负向的影响,影响系数为 -0.001 5。回归模型的解释力(R^2)达到了 37%,表明预期作用与房价增长率具有正相关关系。房价每增长 1 个百分点,预期系数减少 0.001 5 个百分点,预期对租金房价比的影响作用会增加 0.001 5 个百分点。方程下一行括号内的数字为对应变量(常数和房价增长率)的 t 统计量值。

$$\text{Beta}_t = -0.014 0 - 0.001 5 \times \Delta p_t \\ (-11.640 9)(2.934 3) \\ R^2 = 0.370 8$$

预期对租金房价比影响的强度与房价增长率的正相关关系进一步表明了住房市场中预期的非理性。在市场繁荣阶段,火热的市场氛围严重影响市场参与者对市场的判断和预期,未来房价增长预期对房价变化的影响作用被放大。预期的形成受政策等因素的影响,具有较大的不稳定性。例如 2009 年初,政府通过降低个人消费者购房首付和贷款利率、降低开发商自有资本金贷款比例等措施,不断刺激房地产市场回暖;而在 2009 年末,政府则从土地、金融和税收等方面出台了一系列遏制房价过快上涨的措施。年初和年末两种截然不同的调控政策导致市场从年初对房价的正向预期突然转为负向预期,预期的改变导致了房价的剧烈波动。从实证结果中看出,2009 年 7 月,刺激政策使消费者对房价有强烈的上涨预期,预期对房价的影响系数绝对值达到 2005 年以来的最高水平,预期作用下,房价增长率在 9 月份达到 5% 的历史最高水平。而在 2009 年 9 月之后,预防泡沫的政策使消费者的预期恢复理性,预期对房价的影响系数绝对值降低至 0.015 和 0.02 之间。在此影响下,房价增长率也从 5% 逐步回落至 2010 年 5 月的 3%。可见,基于预期形成的房价上涨具有很大的风险。尤其是在繁荣的市场形势下,预期房价的下降将会带来房价的巨大变化。

五、结 论

通过以上分析,我们发现,2005—2010 年北京住房市场房价增长速度远远超过租金增长速度,租金房价比衡量的住房回报率在大部分时间低于市场利率。对面板数据的实证分析进一步表明,房价租金比的持续上涨主要是来自于人们对未来房价的预期作用,经济基本面的推动作用很小。繁荣的市场形势使人们预期未来房价继续持续上涨,这种预期对房价产生推动作用,促成了房价的真实上涨。而且,房价上涨越多,人们的预期对房价的推动作用越大。这种基于预期的房价上涨非常危险,房价预期的微小变化可能带来房价的巨大波动。因此,引导消费者形成理性的预期是房地产市场调控政策能否发挥效用的关键。对此,本文提出如下政策建议:

第一,利率政策对房价的调控作用非常有限,需要配合其他手段一起执行。理论上,利率水平影响拥有住房的成本,高利率使住房使用成本升高,从而促进房价的下降。但研究结果表明,在中国房地产市场中,利率对房价的影响作用非常有限。鉴于利率浮动对其他实体经济的潜在影响,政府需要慎重选择将利率作为调控房价的主要手段。

第二,从多方面引导消费者形成稳定的预期。调控政策、新闻报道、专家评论、网络信息等都是影响消费者预期的重要因素。政府除了对网络、报纸等媒体煽动性的言论进行监管之外,更要明确、有效地将政策意图传递给消费者,让消费者形成正确的、稳定的预期。调控政策因其影响面大、导向性强,很大程度上决定了消费者预期的形成。为了给消费者传递明确的信息并形成稳定的预期,政府在制定调控政策时需考虑政策的连续性和稳定性。频繁变动的政策一方面会让消费者无从领会政策意

图,削弱预期对房价的影响作用,另一方面也会让消费者在短期内改变预期,引起房价的波动。

第三,政府应做好应对措施,以应对当前房地产市场存在的潜在风险。国际经济环境的变化、宏观调控政策的继续从紧、房价上涨压力等都有可能对房价增长的预期变得悲观,从而导致住房市场的巨大变化。对此,政府应在金融等各个方面做好准备,以尽量减少房价下跌时带来的损失。

[参 考 文 献]

- [1] K. E. Case, J. M. Quigley & R. J. Shiller, "Comparing Wealth Effects: The Stock Market versus the Housing Market," *Advances in Macroeconomics*, Vol. 5, No. 1(2005), pp. 1—32.
- [2] K. E. Case & J. M. Quigley, "How Housing Booms Unwind: Income Effects, Wealth Effects, and Feedbacks through Financial Markets," *European Journal of Housing Policy*, Vol. 8, No. 2(2008), pp. 161—180.
- [3] J. Clayton, "Rational Expectations, Market Fundamentals and Housing Price Volatility," *Real Estate Economics*, Vol. 24, No. 4(1996), pp. 441—470.
- [4] J. Clayton, "Are Housing Price Cycles Driven by Irrational Expectations?" *Journal of Real Estate Finance and Economics*, Vol. 14, No. 3(1997), pp. 341—363.
- [5] B. Hamilton & R. Schwab, "Expected Appreciation in Urban Housing Markets," *Journal of Urban Economics*, Vol. 18, No. 1(1985), pp. 103—118.
- [6] J. M. Quigley, "Interest Rate Variations, Mortgage Prepayments and Household Mobility," *Review of Economics and Statistics*, Vol. 69, No. 4(1987), pp. 636—644.
- [7] K. E. Case & R. J. Shiller, "The Efficiency of the Market for Single-Family Homes," *The American Economic Review*, Vol. 79, No. 1(1989), pp. 125—137.
- [8] K. E. Case & R. J. Shiller, "Forecasting Prices and Excess Returns in the Housing Market," *Journal of the American Real Estate and Urban Economics Association*, Vol. 18, No. 3(1990), pp. 253—273.
- [9] N. Mankiw & D. N. Weil, "The Baby Boom, the Baby Bust and the Housing Market," *Regional Science and Urban Economics*, Vol. 19, No. 2(1989), pp. 235—258.
- [10] A. J. Hosios & J. E. Pesando, "Measuring Prices in Resale Housing Markets in Canada: Evidence and Implications," *Journal of Housing Economics*, Vol. 1, No. 4(1991), pp. 303—317.
- [11] J. M. Poterba, "House Price Dynamics: The Role of Tax Policy and Demography," *Brookings Papers on Economic Activity*, Vol. 22, No. 2(1991), pp. 143—203.
- [12] R. Meese & N. Wallace, "Testing the Present Value Relation for Housing Prices: Should I Leave My House in San Francisco?" *Journal of Urban Economics*, Vol. 35, No. 3(1994), pp. 245—266.
- [13] 任荣荣、郑思齐、龙奋杰:《预期对房价的作用机制:对 35 个大中城市的实证研究》,《经济问题探索》2008 年第 1 期,第 145—148 页。[Ren Rongrong, Zheng Siqi & Long Fenjie, "The Effect of Expectation on Housing Price: Empirical Studies Based on 35 Big and Medium Cities," *Inquiry into Economic Issues*, No. 1(2008), pp. 145—148.]
- [14] 孔煜:《市场预期与房地产价格波动》,《中央财经大学学报》2009 年第 2 期,第 80—85 页。[Kong Yu, "Expectation and Fluctuation of Housing Price," *Journal of Central University of Finance and Economics*, No. 2(2009), pp. 80—85.]
- [15] 况伟大:《预期、投机与中国城市房价波动》,《经济研究》2010 年第 9 期,第 67—78 页。[Kuang Weida, "Expectation, Speculation and Urban Housing Price Volatility in China," *Economic Research Journal*, No. 9(2010), pp. 67—78.]
- [16] 陈林、朱卫平:《基于二手市场与理性预期的房地产市场机制研究》,《管理科学学报》2011 年第 2 期,第 61—70 页。[Chen Lin & Zhu Weiping, "Research on Real Estate Market Mechanism in the Second-hand Market and Rational Expectation," *Journal of Management Sciences in China*, No. 2(2011), pp. 61—70.]

- [17] 许家军、葛扬:《房价预期对租价比的作用机制:35 个大中城市的实证研究》,《经济经纬》2011 年第 4 期,第 51—55 页。[Xu Jiajun & Ge Yang, "The Function Mechanism of Expected Housing Price to Rent Price Ratio: An Empirical Research Based on 35 Large and Medium Cities," *Economic Survey*, No. 4(2011), pp. 51—55.]
- [18] 张亚丽、梁云芳、高铁梅:《预期收入、收益率和房价波动——基于 35 个城市动态面板模型的研究》,《财贸经济》2011 年第 1 期,第 122—129 页。[Zhang Yali, Liang Yunfang & Gao Tiemei, "Expected Income, Rate of Return and Housing Price Volatility: An Analysis Based on Dynamic Panel Models of 35 Cities," *Finance and Trade Economics*, No. 1(2011), pp. 122—129.]
- [19] J. Wu, J. Gyourko & Y. Deng, "Evaluating Conditions in Major Chinese Housing Markets," *Regional Science and Urban Economics*, Vol. 42, No. 3(2012), pp. 531—543.
- [20] E. Leamer, "Bubble Trouble? Your Home Has a P/E Ratio Too," <http://iona.ghandchi.com/UCLA/Bubble.pdf>, 2012—09—05.
- [21] Y. Chang, A. Cutts & R. Green, "Did Changing Rents Explain Changing House Prices during the 1990s?" http://199.169.243.129/news/conferen/housing2005/Chang_Cutts_Green.pdf, 2012—09—05.
- [22] 王文莉、赵奉军:《城市化进程与房价租金比高企问题研究——基于中国 35 个大中城市面板数据实证分析》,《财贸经济》2011 年第 5 期,第 28—33 页。[Wang Wenli & Zhao Fengjun, "Urbanization and House Price-to-rent Ratio: An Analysis Based on Panel Data of 35 Large and Medium Cities," *Finance and Trade Economics*, No. 5(2011), pp. 28—33.]
- [23] 孟勉、李文斌、许东卫:《我国房地产市场的泡沫检验——基于现值模型》,《经济地理》2008 年第 5 期,第 857—862 页。[Meng Mian, Li Wenbin & Xu Dongwei, "Test of House Price Bubble in China: An Analysis Based on the Present Value Model," *Economic Geography*, No. 5(2008), pp. 857—862.]
- [24] 谢岳来:《基于房价租金比的京沪穗杭房价研究》,《浙江经济》2004 年第 10 期,第 25—27 页。[Xie Yuelai, "Research on the Housing Prices of Beijing, Shanghai, Guangzhou and Hangzhou based on Housing Price to Rent Ratio," *Zhejiang Economy*, No. 10(2004), pp. 25—27.]
- [25] 李玉杰、王庆石:《基于房价租金比的居民住房投资风险实证分析》,《上海商学院学报》2011 年第 1 期,第 91—95 页。[Li Yujie & Wang Qingshi, "Property Investment Risk: A Study Based on the Ratio of House Price to Rent," *Journal of Shanghai Business School*, No. 1(2011), pp. 91—95.]
- [26] P. H. Hendershott & J. D. Shilling, "The Economics of Tenure Choice, 1955—1979," in C. F. Sirmans(ed.), *Research on Real Estate: Vol. I*, Greenwich: JAI Press, 1982, pp. 105—133.
- [27] P. H. Hendershott & J. Slemrod, "Taxes and the User Cost of Capital for Owner-Occupied Housing," *Journal of the American Real Estate and Urban Economics Association*, Vol. 10, No. 4(1982), pp. 375—393.
- [28] J. M. Poterba, "Tax Subsidies to Owner-Occupied Housing: An Asset Market Approach," *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 99, No. 4(1984), pp. 729—752.
- [29] C. Himmelberg, C. Mayer & T. Sinai, "Assessing High House Prices: Bubbles, Fundamentals, and Misperceptions," *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 19, No. 4(2005), pp. 67—92.
- [30] C. Mayer & T. Sinai, "Housing and Behavioral Finance," <http://real.wharton.upenn.edu/~sinai/papers/Housing-Behavioral-Boston-Fed-v9.pdf>, 2012—09—06.
- [31] J. Gallin, "The Long-run Relationship between House Prices and Rents," *Real Estate Economics*, Vol. 36, No. 4(2008), pp. 635—658.
- [32] R. Verbrugge, "The Puzzling Divergence of Rents and User Costs, 1980—2004," *Review of Income and Wealth*, Vol. 54, No. 4(2008), pp. 671—699.
- [33] D. DiPasquale & W. Wheaton, *Urban Economics and Real Estate Market*, Englewood Cliffs: Prentice Hall, 1996.
- [34] 王军武、赵玮:《基于预期理论的商品住宅价格模型的应用研究》,《土木工程与管理学报》2011 年第 1 期,第 12—17 页。[Wang Junwu & Zhao Wei, "An Expectation-based Study of Model and Simulation Application to Commercial Housing Price," *Journal of Civil Engineering and Management*, No. 1(2011), pp. 12—17.]

- [35] M. A. Davis, A. Lehnert & R. F. Martin, "The Rent-Price Ratio for the Aggregate Stock of Owner-Occupied Housing," *Review of Income and Wealth*, Vol. 54, No. 2(2008), pp. 279—284.
- [36] 梁云芳、高铁梅:《中国房地产价格波动区域差异的实证分析》,《经济研究》2007年第8期,第133—142页。
[Liang Yunfang & Gao Tiemei, "An Empirical Analysis on Real Estate Price Fluctuation in Different Provinces of China," *Economic Research*, No. 8(2007), pp. 133—142.]

· 浙江大学校史专栏 ·

蔡邦华任浙江大学临时校务会主任委员始末

吕慧平 张淑锵 朱惠珏

(浙江大学 档案馆, 浙江 杭州 310028)

蔡邦华(1902—1983)是我国著名的昆虫学家、新中国首批学部委员(中国科学院院士),也是浙江大学校史上的杰出师长。他从1939年起担任浙大农学院院长13年,在浙大校史上写下辉煌的篇章。然而,蔡邦华在杭州解放初期曾担任浙江大学临时校务会主任委员这一段历史却鲜为研究者所关注,本文将就此进行初步考述。

1949年,中国大陆政权变更,对中国高校的调整与发展产生了巨大影响,浙江大学也不例外。4月29日杭州解放前夕,执掌浙江大学长达13年的著名教育家、科学家竺可桢鉴于形势的变化,决定暂时从杭州出走上海。5月2日,竺可桢寄函严仁赓、苏步青等浙大师生,明确指出:“现桢已向部辞去职务回中央研究院任事”(《竺可桢写给严仁赓、苏步青的函》,浙江大学档案馆,档案编号:2005-RW11-0026-004)。5月4日,严仁赓等接到此函后,立即发现了一个极其严峻的难题:如果竺可桢校长不再返校,浙大必须选择一位能够带领浙大师生顺利渡过艰难时期的新的领导人。蔡邦华先生正是在这样的历史背景下走向学校治理中心舞台的。

1949年5月4日,学校召集校务会议及应变执行会代表会联席会议,著名教授王国松、王承绪、苏步青、谈家桢、蔡邦华、严仁赓等45人参加会议,严仁赓任临时主席。会议议决由浙大各院长、处长、一年级主任及应变执行会主席团成员共同组织校务主持机构,定名为临时校务会。同日下午,临时校务会召开第一次会议,著名教育学家郑晓沧教授任临时主席,蔡邦华等14人出席会议。经过投票表决,蔡邦华、王国松、谭天锡三人被推选为临时校务会常务委员,蔡邦华先生以最高得票被推举为主任委员,主持校务(《临时校务会》,浙江大学档案馆,档案编号:L053-2006-001-0462)。

因杭州于5月3日刚刚解放,浙大尚未被军事接管,经费来源断绝,员工及学生经济拮据、无法维持生活,校内秩序混乱。蔡邦华领导临时校务会积极应对时艰,每2—4天召集一次临时校务会讨论解决相关事项,编制经费预算,并积极与军管会文教部接洽,以期争取经费以维持学校正常运转;暂借维持费、分配储粮费以救济师生员工;清理被占用教室,恢复上课,提早结束毕业班功课,为毕业生解决就业问题。这些举措对维护校园秩序、稳定师生情绪起到了重要作用。

6月6日,杭州市军管会派出军事代表林乎加、副军代表刘亦夫到浙大进行接管,并成立九人接管小组。同日,蔡邦华先生召集第10次临时校务会,林乎加等人参加会议。这次会议得到了林乎加的赞赏,表示临时校务会应继续存在以执行校务。这从侧面肯定了蔡邦华主持下的临时校务会为浙大迎接军事接管所做出的重要贡献(《临时校务会》,出处同前)。

7月下旬,杭州军管会指定由刘潇然、蔡邦华等18人组成浙大校务委员会委员。7月26日,新校务委员会与临时校务会举行联席会议。会上,军事代表刘亦夫宣布:“自此以后,一切如招生、人事、课程等问题均由校务委员会会议办,其临时校务会及接管小组均即结束,军事代表撤回。”(《本校接管小组与校委会成立及政治课教学委员会名单》,浙江大学档案馆,档案编号:ZD-1950-XZ-0016)至此,临时校务会宣告终结,蔡邦华先生完成了作为临时校务会主任委员的历史重任,继续担任农学院院长职务。

在风卷残云的历史变革大潮中,浙大为何选择蔡邦华走上学校治理的中心舞台?笔者认为原因有三:其一,蔡邦华是我国昆虫生态学奠基人之一,他为人正直,作风民主,在浙大师生中享有崇高的声望。其二,蔡邦华具有卓越的管理和领导才能。蔡邦华自1938年5月起即被增选为校务委员会委员,1939年7月开始担任农学院院长,是学校重大事务的决策者之一。无论是筹备、组织浙大从广西宜山迁至贵州遵义,还是抗战胜利后奉命赴台湾参与接收台北帝国大学,蔡邦华均显示出非凡的才干。竺可桢在1939年7月15日的日记里评价他“比较能干而有计划”(《竺可桢全集》第7卷,上海科技教育出版社2005年版,第123页)。其三,蔡邦华在浙大历次学生爱国民主运动中总是担当着保护学生的角色,获得了包括浙大“左”派师生在内的全校师生的好感与支持,易于获得新政权的认同。

在近现代中国政权更替的历史转折点上,蔡邦华被浙大师生推举到了学校治理的中心舞台。他担任临时校务会主任委员的时间虽然短暂,但对浙大在艰难时期的顺利转型发挥了重要作用,并因其所处时期的特殊性而具有十分重要的历史意义。