



中国房地产市场的另一个角度的观察

资产的价格有几个因素驱动，包括但不限于：需求、收益和投资信心，针对房地产的这几个因素分别如何呢？房地产提供基础的居住需求，是人类社会最为基础的需求之一，需求的量级变化取决于几个因素，包括：人口规模衍生的居住需求、居民收入水平导致的居住需求可支付能力，收益从几个角度来看，首先房地产的租金收益作为出售居住权力的收益，目前中国房地产住宅类型的收益率普遍在 1%-2% 之间，其他属性如商住类型的收益率更高约 2%-5%，同时房地产作为固定资产具有一定的抗通胀能力，假设通胀率在 5%-10% 的区间，抗通胀率为实际通胀率的一定比例，取一个合理的系数的 50%-100%，实际抗通胀能力还是要看公众对于房地产大类资产的认可和信心程度。投资信心取决于国家未来的发展前景程度、房地产大类资产的在未来的资产位置。因此通过结合租售比和抗通胀能力，比如通胀取 10%，系数为 50% 的时候，住宅类整体收益因该在 6%-7%

但是我们要知道，居住是人类社会最根本、最基础的需求，需求不会消失，需求还会升级，因此房地产提供的价值是无法被其他代替的。同时房地产的底层资产为土地，土地作为基础生产资料，是基础生产资料的再生产成住宅从而为社会提供居住的产品的一种表象，因此放在更长远的角度来看，房地产市场的长期需求和底层逻辑是可靠的。

以上的综合收益率对比国债和其他资产收益相比如何呢？假设银行存款利率 2%，长期国债收益率 2.5% 的话，房地产的长期收益率还是可以远超如上两类资产，同时存款和长期国债都是以币本位，不享受抗通胀能力，因此法币本位资产抗通胀的系数为 0。

通胀过低或者无法正常通胀主要在于居民侧对于通胀的承受能力，在居民收入水平无法有效提升前，尝试提升通胀都是无效的，本身居民消费者无法承受这种程度的通胀，强行通胀是对居民和消费的损害。最大的症结在于怎么提升居民的收入水平，以目前在整个产业或者价值链条上的位置是无法继续有效的提升居民收入水平的，只有在产业和价值链条上更进一步才有希望提升，这意味着希望进行产业的升级，抢占更有价值和利润空间的链条位置才能实现，这是为什么现在如此激进的进行产业升级的原因。