



任泽平：2021 全球房价大趋势



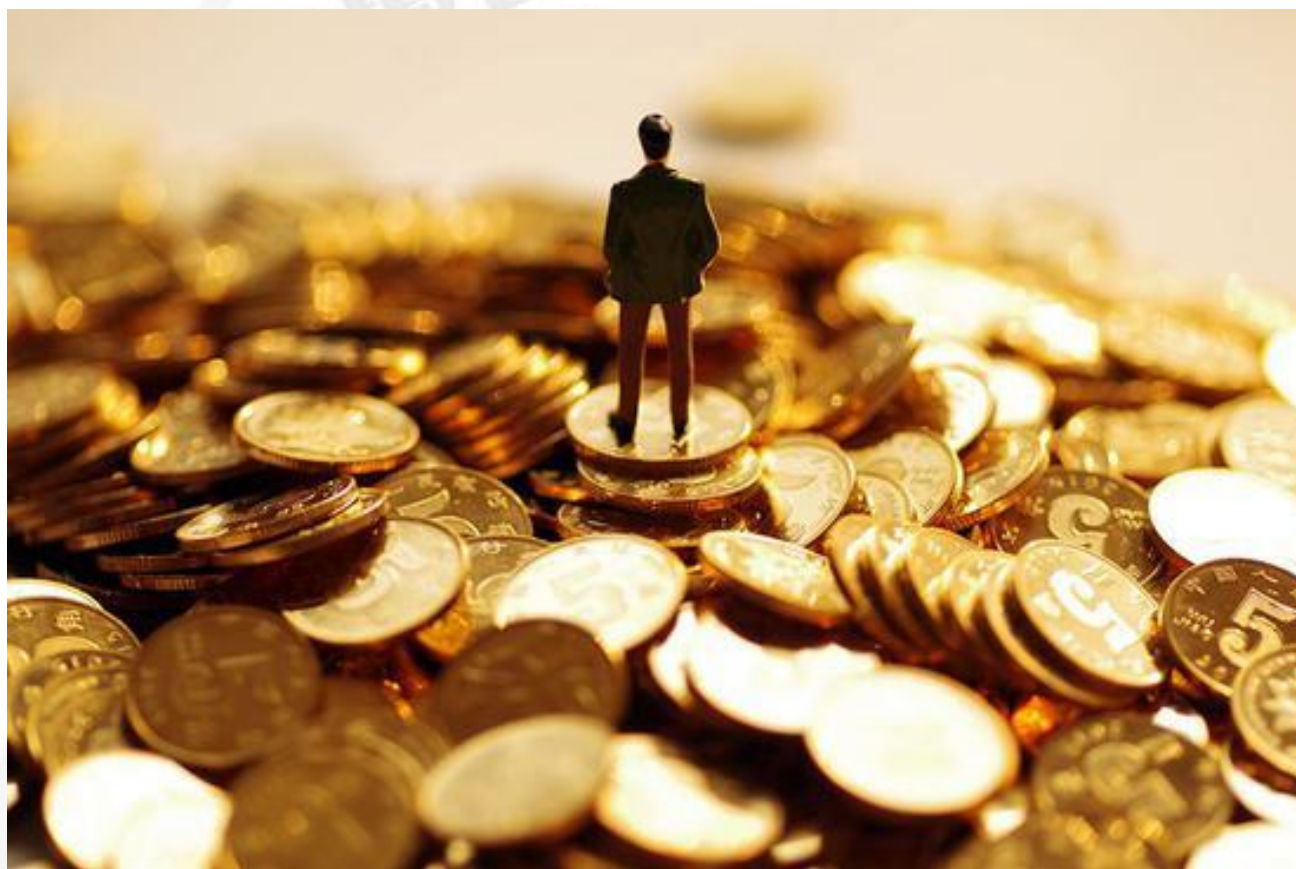
文/新浪财经意见领袖专栏作家 任泽平团队

特别鸣谢：白学松、刘煜鑫

复旦大学张弛、中央财经大学赵子晴对数据整理有贡献

导读

我们提出了业内广为流传的分析框架：房地产长期看人口、中期看土地、短期看金融。本篇放眼全球房价走势，考察驱动不同经济体和主要大都市圈房价走势的因素及规律。



不同经济体本币房价长期走势差异可解释为四方面：经济增长带来的收入效应、人口总量与结构变动引起的人口效应、货币供应带来的货币幻

觉、住房制度影响的供求格局。

近 51 年，23 个经济体房价平均累计上涨 29.6 倍、年均增长超 6%。依据房价涨幅大小，可分为三类：一是南非、新西兰等 4 个经济体房价累计涨幅在 60 倍以上和年均增长 8.5%-10%；二是房价累计涨幅在 5-50 倍之间和年均增长 5.5%-8%之间的，有爱尔兰、澳大利亚等 14 个经济体；三是房价累计涨幅在 5 倍以内和年均增长低于 4%的以内的，有泰国、瑞士等 5 个经济体。

疫情期间房价涨幅较大，其源于各国实施量化宽松政策、疫情积压的改善需求释放等。近一年主要经济体房价平均上涨超 7%，土耳其上涨 32%，新西兰上涨 22%，而亚洲主要国家涨幅低于全球平均，新加坡房价涨幅最大，为 6.1%；中国房价涨幅为 4.3%。

一国内部人口流入的大都市圈房价涨幅最大。伦敦房价 53 年上涨 113 倍，内伦敦涨幅更大；日本地价在泡沫破灭前 36 年上涨 82 倍，六个核心城市涨幅更是高达 210 倍。

我们呼吁推动新一轮房改（新房改）迫在眉睫，以人地挂钩、控制货币和房产税为核心加快构建房地产长效机制，促进房地产市场长期平稳健康发展，还有最后十年时间窗口。

目录

1 不同经济体房价涨幅差异：经济增长、人口变化、货币供应、住房

制度.

1.1 近 51 年 23 个经济体房价走势差异明显

1.2 本币房价长期走势与经济增长、人口变化、货币供应及住房制度
相关

1.3 美元房价涨幅与本币房价涨幅差异明显

1.4 疫情下的全球房价涨幅明显

2 一国内部哪个区域房价涨幅最大：人口流入的大都市圈

2.1 英国：伦敦房价 53 年上涨 113 倍，内伦敦涨幅更大

2.2 法国：巴黎市房价 55 年上涨 44 倍，涨幅超过周边地区

2.3 美国：纽约市房价 46 年上涨 9 倍，皇后区表现较优

2.4 日本：六个核心城市曾 36 年上涨 210 倍

3 结论：过去 51 年，大都市圈房产跑赢印钞机，推动新房改

正文

1 不同经济体房价涨幅差异：经济增长、人口变化、货币供应、住房
制度

1.1 近 51 年 23 个经济体房价走势差异明显

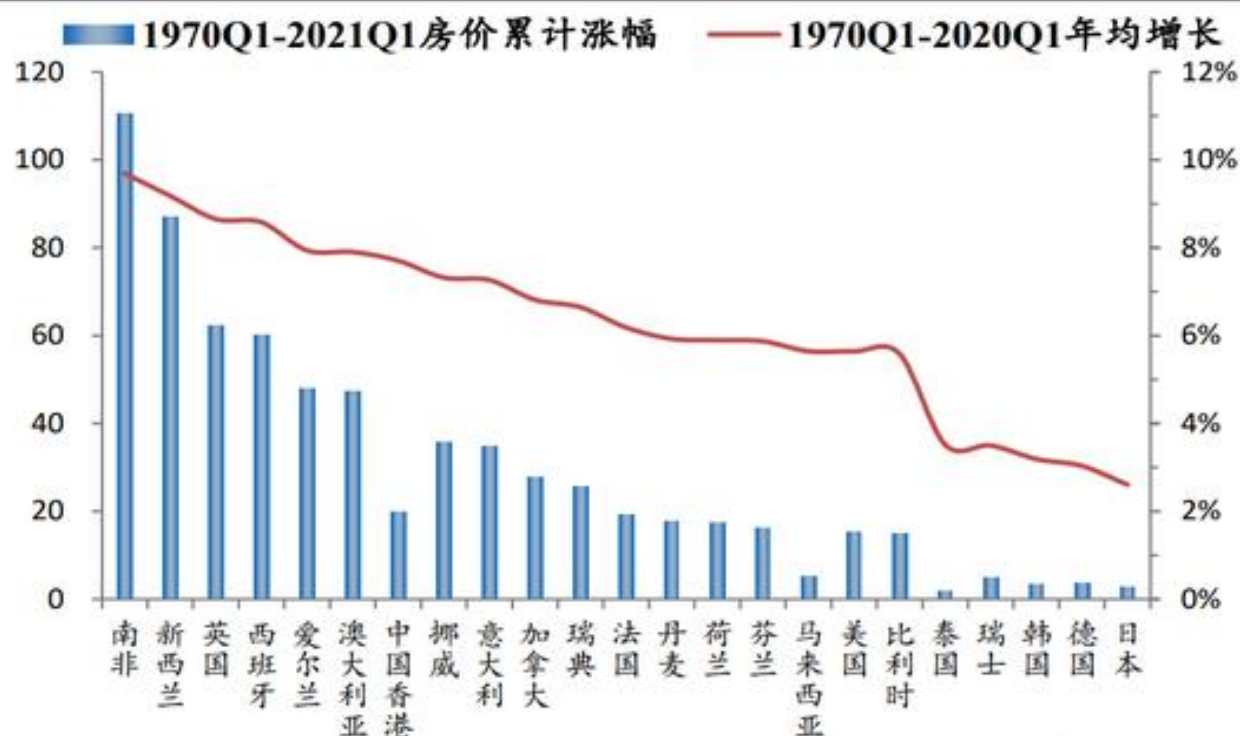
1970 年 Q1-2021 年 Q1, 23 个经济体房价平均累计上涨 29.6 倍、年均增长超 6%。依据房价涨幅大小, 可分为三类:

一是南非、新西兰、西班牙、英国等 4 个经济体房价累计涨幅在 60 倍以上和年均增长 8.5%-10%。南非、新西兰房价累计涨幅分别高达 110.5 倍、86.9 倍、年均增长分别为 9.7%、9.2%, 分别位居 23 个经济体中第一、第二; 英国房价累计涨幅 62.3 倍, 年均增长 8.6%, 位居 23 经济体中第三; 西班牙 1979 年 Q1-2021 年 Q1 房价累计涨幅 60.2 倍, 年均增长 8.6%。

二是房价累计涨幅在 5-50 倍之间和年均增长 5.5%-8%之间的, 有爱尔兰、澳大利亚、中国香港、挪威、意大利、加拿大、瑞典、法国、丹麦、荷兰、芬兰、马来西亚、美国、比利时 14 个经济体。爱尔兰、澳大利亚房价累计上涨 48.1 倍、47.3 倍, 年均增长均为 7.9%; 中国香港 1979 年 Q1-2021 年 Q1 年房价累计上涨 19.9 倍, 年均增长 7.7%; 马来西亚 1988 年 Q1-2021 年 Q1 年房价累计上涨 5.1 倍, 年均增长 5.6%; 其他 10 国涨幅在 15-40 倍之间, 年均增速在 5.5%-7.5%。

三是房价累计涨幅在 5 倍以内和年均增长低于 4%的以内的, 有泰国、瑞士、韩国、德国、日本 5 个经济体。其中泰国 1991Q1-2021Q1 年上涨 1.8 倍, 年均增长 3.5%; 韩国 1975 年 Q1-2021 年 Q1 房价累计上涨 3.2 倍、年均增长 3.2%; 1970 年 Q1-2021 年 Q1, 瑞士、德国、日本房价累计上涨 4.8 倍、3.6 倍、2.7 倍, 年均增长 3.5%、3.0%、2.6%。

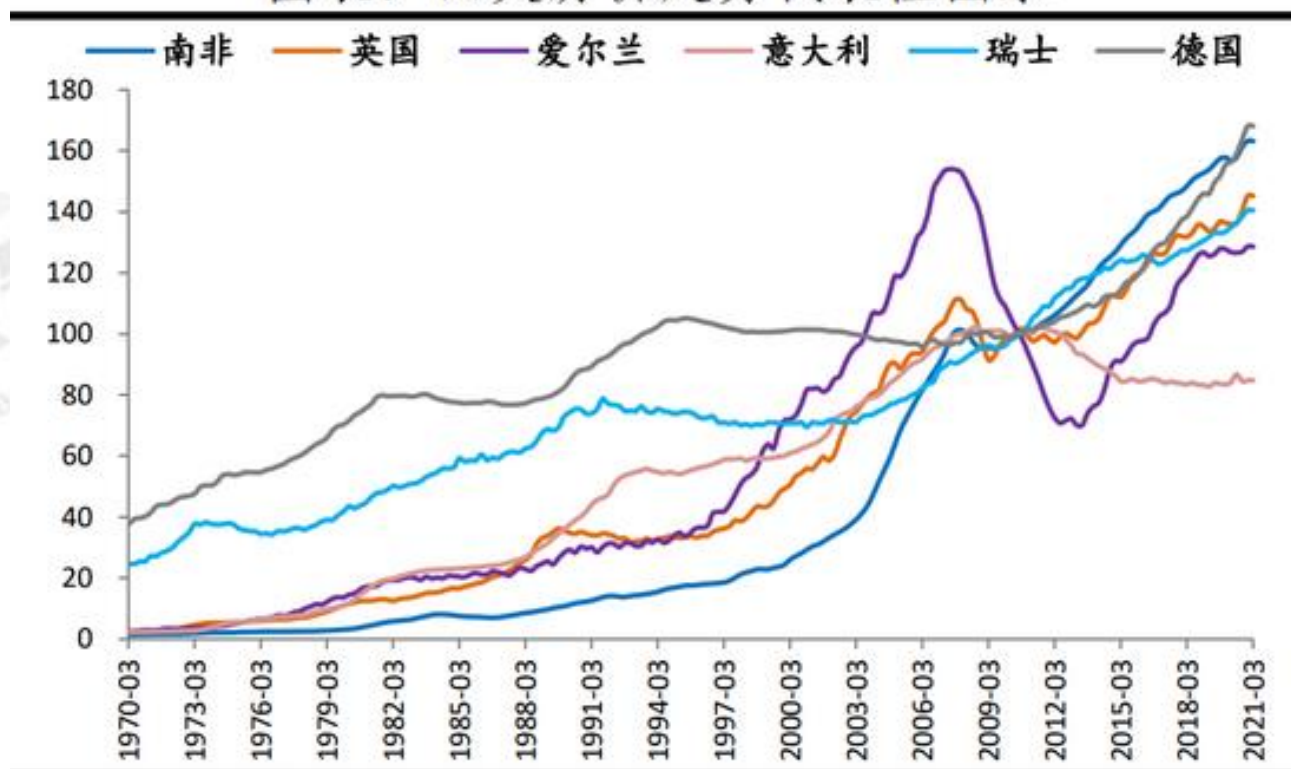
图表：23 个经济体房价涨幅差异较大



资料来源：BIS, Knight Frank, 泽平宏观

泽平宏观

图表：四类房价走势代表性国家



资料来源：BIS (2010 年=100)，泽平宏观 泽平宏观

随着经济金融全球化深入推进，全球房价走势联动性逐渐增强。比如，1980 年代中后期北欧四国房价下跌，1990 年代初日韩房价下跌，1997 年东南亚房价下跌，2007 年全球房地产下跌。从房价走势看，近 51 年 23 个经济体可大致分为四类：

一是房价基本持续上行、期间调整幅度小的经济体，有澳大利亚、新西兰、加拿大、法国等 4 个。1970 年以来上述 4 国任何一次下行周期中累计下跌幅度均未超过 9%。其中，澳大利亚、新西兰、加拿大等 3 国未曾出现连续两年下跌的情况；法国在 1992-1995 年、2008-2009 年、2011-2015 年三次明显调整，但三次累计跌幅均未曾超过 7%。

二是房价曾大幅下挫但后期上行超过之前高点的经济体，有英国、美国、瑞士、荷兰、南非、挪威、中国香港、马来西亚、泰国等 14 个。比如，荷兰房价在 1979-1982 年暴跌近 30%、2008-2013 年大跌超 19%，南非房价在 1984-1986 年下跌 11%，芬兰房价在 1990-1992 年暴跌 37%，瑞士房价在 1990-1998 大跌 22%，马来西亚、泰国分别在 1997-1998、1998-1999 年累计下跌均超过 11%，中国香港在 1998-2003 年累计暴跌超 60%，美国房价在 2007-2011 年大跌超 30%，英国房价在 1990-1992 年下跌近 11%、2008-2009 年下跌超 13%。上述经济体房价在大幅下跌后继续向上，现均已超过之前高点。

三是前期房价泡沫破灭、至今仍不及高点的经济体，有日本、西班牙、爱尔兰、意大利等 4 个。虽然时代和国别不同，但历次房地产泡沫堆积无一例外受到流动性过剩和低利率的刺激，而历次房地产泡沫崩溃则都跟货币收紧和加息有关。日本、西班牙、爱尔兰、意大利房价分别在 1990、2007、2007、2008 年见顶，其中前三个国家房价近几年稍有反弹，2020 年上述四国房价仅分别相当于峰值的 63.4%、84.7%、84.8%、83.2%。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_34292

