日本：控制贷款 挤破房地产泡沫

理财

浣滆

鍙戝竷浜庡細2010/05/27 12:42

日本瑞穗证券公司金融市场调查部研究员石泽卓志说，日本房地产价格的涨跌与日本经济状况密切相关。

日本官方公布的资料显示：从1956年到1985年的30年间，日本名义国内生产总值增长了约38.6倍，而全国土地价格和六大城市平均土地价格分别增长41.8倍和56倍。上世纪70年代发生的两次石油危机是日本宏观经济发展的重要转折点。经济增长的速度和方式均发生了重大变化。1956年到 1985年期间，日本土地价格经历了两轮急剧增长和一次下跌。其中，第二轮暴涨发生在1968 1974年，土地价格在7年内上涨了近2倍，年均复合增长率高达20.1%，主要原因是战后婴儿潮陆续进入婚姻年龄以及个人住房抵押贷款大规模增长。 1947 1949年是战后日本的人口出生高峰期，到1968 1974年，上述婴儿的年龄达到19 27岁，陆续进入婚姻年龄，更为重要的是，当时正处于日本城市化的高峰期，这些进入婚龄阶段的年轻人大多集中在城市，因此形成了对城市住房的大量需求。这一时期日本的个人住房抵押贷款呈现爆发式增长，仅1972年民间金融机构发放的个人住房抵押贷款额比1966年增长了34倍。1975年，受通货膨胀的影响，人口迁出城市，城市地价下跌8%。这是1956 1985年期间出现的仅有的一次下跌。主要原因是两次石油危机的影响，日本经济滞胀，通货膨胀率达到2位数，城市生活成本大幅上升，导致人口迁出城市。

1986年到1991年，日本六大城市地价上涨2.07倍。1992年经济泡沫破灭之后，日本地价持续下降14年，直到2006年才有所回升。 2007年底，六大城市土地价格仅相当于1991年高点的27.7%，绝对价格相当于25年前即1982年的水平。

日本房地产泡沫发生的背景是：城市化进程已经接近尾声；与快速城市化相伴土地价格必将快速上涨这一所谓“ 土地神话 ”；1985 1992年，日本企业共购买了约47.3万亿日元的土地，企业购买的土地量占家庭出让土地量的比重由1984年的10%，迅速攀升至1985年的46%，最高点达到了70%。企业大量净买入土地成为地价上涨的主要推动力量；宏观经济增速下降，经济增长方式也转为“ 出口主导型 ”；日元的国际化和金融自由化于上世纪80年代加速；日元国际化和低通胀导致扩张性货币政策的实施；其间金融机构行为、企业行为都发生了严重扭曲；企业购买大量土地并作为资产保有而脱离交易市场，导致有效供给不足，土地价格持续上升；金融加速器机制起到推波助澜的作用等。美国土地面积是日本土地面积的约25倍。在1990年日本土地总值达到15万亿美元，竟比美国土地资产总值多4倍，相当于当年日本国内生产总值的5倍多。1990年3月大藏省推出了不动产贷款总量控制政策，即规定银行对不动产贷款时，增长率不能超过其贷款总量增长率。控制贷款政策效果非常显著，成为房地产泡沫破灭的诱导因素之一。

泡沫经济破灭后，日本经济萧条使日本房地产业遭受打击最大，但房地产价格低迷也增加了其他创业机会，例如购买土地建房的成本降低。房地产价格低迷对于房地产所有者是坏事，但对于投资房地产的个人和企业来说是好事。过去日本的房地产企业就是房地产所有者的企业。进入21世纪以来，日本房地产业最大的结构性变化是，更多的非房地产所有者投资经营房地产业，给日本房地产业增加了服务和软件含量，带来了新的机会和活力。2010年3月东京公寓签约率时隔3年恢复到80%，但房地产供应商对此表态低调，房地产业真正持续恢复元气尚需时日。