

房地产开发投资对经济增长影响的实证研究

魏东云

西华大学经济学院, 四川 成都

收稿日期: 2022年1月21日; 录用日期: 2022年2月23日; 发布日期: 2022年3月3日

摘要

本文基于2001~2020年31个省际面板数据, 运用多元线性回归模型和LSDV法研究了房地产开发投资与经济增长两者之间的关系。研究发现: 1) 从总体层面来看, 房地产投资对经济增长的影响是呈正相关的关系, 但其影响程度对比非房地产投资以及社会消费总额小; 2) 房地产投资对经济增长的影响具有突出的地方差异性, 其中东部地区是显著的促进作用, 中部、西部和东北地区却为反向抑制作用。对此, 应该依据地区合理有效地发挥房地产投资对经济增长影响的促进作用, 用高质量的房地产投资推动高质量的经济增长, 转变房地产投资观念, 以政府为引领实行精细化高质量发展政策, 合理控制房地产投资规模。

关键词

房地产开发投资, 经济增长, 多元线性回归

An Empirical Study on the Impact of Real Estate Development Investment on Economic Growth

Dongyun Wei

School of Economics, Xihua University, Chengdu Sichuan

Received: Jan. 21st, 2022; accepted: Feb. 23rd, 2022; published: Mar. 3rd, 2022

Abstract

Based on 31 provincial panel data from 2001 to 2020, this paper uses multiple linear regression model and LSDV method to study the relationship between real estate development investment and economic growth. The study found: 1) From an overall perspective, the impact of real estate

investment on economic growth is positively correlated, but its impact is smaller than that of non-real estate investment and total social consumption; 2) The impact of real estate investment on economic growth has prominent local differences, in which the eastern region is a significant promoting effect, while the central, western and northeastern regions have a reverse inhibitory effect. In this regard, we should rationally and effectively play the role of real estate investment in promoting economic growth according to the region, use high-quality real estate investment to promote high-quality economic development, change the concept of real estate investment, and implement refined and high-quality development policies led by the government. Reasonably control the scale of real estate investment.

Keywords

Real Estate Development Investment, Economic Growth, Multiple Linear Regression

Copyright © 2022 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

1. 引言

我国的住房体制改革以来，房地产市场就从早期的福利分房变成了自由交易，现今我国房地产业发展越来越迅速，各地的房价也发生了众多变化，人们对其的关注程度也越来越高，我国的房地产业一跃成了国民经济发展的支柱产业之一，推动了城镇化进程，发挥着不可替代的作用，并且房地产投资成为了全社会固定资产投资的重要组成部分。据国家统计局统计的数据显示，2020年我国房地产开发投资额达到141442.95亿元，占国内生产总值(GDP)的13.92%，占全社会固定资产投资额的26.83%，而2000年房地产投资额占比仅为4.97%，占全社会固定资产投资额的15.14%。本文通过理论分析和实证分析，以31个省市为例，研究房地产投资对经济增长的影响作用。在理论意义上，目前对两者之间影响关系的研究已经在学术界和财经界有着广泛的讨论和发现，本文旨在研究所能收集的数据最新时间范围内房地产投资对经济增长的关系变化，特别是研究在2014年中国房地产开发投资额增速呈现断崖式下降、2015年实施供给侧结构性改革的背景下，不仅影响全国房地产市场，对31个省份地区的房地产投资与经济增长两者之间的相互关系也带来了不小的冲击，并为此提供了一定的理论基础。

2. 文献综述

关于房地产投资对经济增长的影响研究，学者们运用各种研究方法多角度对房地产投资与经济增长的关系进行了深入的研究和论证。西方国家对此研究相对较早，但是房地产市场随着中国经济的高速增长也在迅速发展，房地产投资也保持着不断地增长，国内对于房地产投资及其对经济增长的影响的研究也逐渐多了起来，研究成果丰富。

发达国家的房地产业已经是一个非常成熟的行业。对于房地产投资对经济增长的影响研究，国外学者很早就展开了探讨，并形成了两种不同的观点。一种观点认为房地产投资是推动经济增长的动力和源泉，具有积极的正向作用。Bates、Giacotto和Santerre(2015) [1]通过对1997年至2010年美国各州的面板数据分析，发现房地产投资对于宏观经济的发展有着非常重要的作用。Aizenman和Jinjarak(2019) [2]通过对40年来跨国房地产价格的季度数据分析，发现房地产升值与经济增长正相关，不断上涨的房价伴随着更高的家庭消费和坚定地房地产投资，从而促进了经济增长。另一种观点则认为房地产投资过度会抑

制经济增长,对宏观经济运行产生负面影响。Chang 和 Nieh (2004) [3]从消耗资源的角度研究发现,房地产业的非理性发展会过度消耗资源,挤占社会资源,破坏地区经济发展均衡。Woo 和 Kumar (2010) [4]认为房地产投资会提高政府的杠杆率,较高的杠杆率会使得长期利率上升,从而对经济增长产生负面影响。

除此之外,国外学者还依据其因果关系分成了三派。一派认为房地产投资与经济增长互为因果关系。Wilhemsson 和 Wigren (2007) [5]基于 1980~2004 年西欧各国数据,发现无论是长期还是短期,房地产投资和经济增长的关系都是互为因果。Barkham (2012) [6]通过实证研究,发现房地产投资一方面受到经济增长的影响,另一方面又为经济增长做出贡献,房地产投资对经济增长的影响会随着房地产产业的兴起越来越大。另一派认为房地产投资 and 经济增长之间只是单向的因果联系。Coulson 和 Kim (2000) [7]对美国 1959~1997 年的数据进行格兰杰因果检验,也得出了房地产投资对经济增长的影响是单向的,房地产投资会影响经济增长,但反过来不行。除了上述两派学者,还有一派学者认为房地产投资不是经济增长的原因。Harris 等(2006) [8]学者通过研究发现,房地产投资不会对经济增长产生影响,而是经济增长导致了房地产投资的增加。

住房体制改革以来,国内对房地产业的关注越来越高,尤其对房地产和经济增长关系的研究逐渐增多。对于房地产投资 and 经济增长两者之间关系的研究,国内学者与国外学者研究大同小异。就房地产投资对经济增长的影响而言,有一些学者认为房地产投资对经济增长有着正方向的影响。陆桂贤、许承明(2017) [9]采用 1999~2015 年面板数据进行研究,发现温和增长的房地产投资对制造业投资增长有利,一起促进经济增长。张屹山、孟宪春等(2018) [10]在对中国 30 个省份面板数据进行分析的基础上,建立了空间杜宾模型,得出房地产投资对本地区的经济增长有明显的驱动作用的结论。还有一部分学者认为房地产投资对经济增长有抑制作用,房地产投资增速过快会对宏观经济运行产生负面影响。李江涛、褚磊等(2018) [11]研究发现,房地产投资对工业全要素生产率的作用是反向的,工业全要素生产率会随着温和的房地产投资的 growth 而上升,但若房地产投资增长过热就会抑制工业全要素生产率的提高。蔡昉(2018) [12]通过研究,发现房地产投资过快增长一方面会引发民生问题,另一方面会使得政府与居民部门杠杆率过大,容易触发财政危机与系统性金融风险。王业辉(2019) [13]通过建立非稳定异质性面板模型也得到同样结论,房地产投资增速过快,短期促进但长期抑制经济增长。

关于房地产投资与经济增长的因果关系,一部分学者觉得两者之间是互为因果的,况伟大(2011) [14]通过研究得出了房地产投资与经济增长有着双向互动关系,但其影响程度存在差异,经济增长对房地产投资的影响大于房地产投资对经济增长的结论。有一部分学者认为两者仅存在单向的因果关系,刘皖青(2019) [15]基于 2000~2018 年房地产投资和 GDP,发现:GDP 是导致房地产投资额变化的原因,但反过来不是。

房地产投资 and 经济增长是学术界研究讨论的热点话题。整理国内外学者的研究,可以发现其均是围绕两个方面进行研究的,一方面是研究房地产投资对经济增长的影响作用,是促进还是抑制;另一方面是研究房地产投资与经济增长的因果关系。基于以上研究,本文就最新数据研究我国 31 个省市的房地产开发投资对经济增长的影响。

3. 实证研究

(一) 数据的选取及说明

本文基于 31 个省际面板数据,主要对我国房地产投资对经济增长的影响进行研究分析,地区生产总值是本地区所有常住单位在一定时期内生产活动的最终成果,故选取地区生产总值作为衡量经济发展现状的指标。为了衡量房地产投资的发展情况,本文选取房地产开发投资总额作为衡量指标。除此之外,为了增强模型的解释能力,更直观更好地反映房地产投资对经济增长的影响,选取了全社会固定资产投资

资额中的非房地产投资以及社会消费品零售总额作为控制变量。

由于我国各地区经济增长水平差距比较大,各地方房地产投资规模也不尽相同,所以,最终对经济增长的影响差异也比较大。为了深入分析房地产投资对经济增长的影响,我们采用了面板数据模型。本文选取31个省(自治区、直辖市)2001~2020年的面板数据进行分析。原因在于,1998年年底住房货币化改革以后,我国房地产业才真正称得上市场化,才逐渐发展成国民经济的支柱产业,因此选取1999年以后的数据更能反映现实情况。全部数据来源于国家统计局网站。

(二) 计量模型

为了避免异方差和数据剧烈波动的影响,故本文在进行实证分析时对所选取的数据都进行了自然对数变换,构建面板数据模型为:

$$\ln GDP_{it} = \beta_0 + \beta_1 \ln RI_{it} + \beta_2 \ln CPI_{it} + \beta_3 \ln TC_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

其中, $i=1,2,\dots,31$, 分别表示31个省份; $t=2000,2001,\dots,2017$, 表示年份。用GDP表示衡量经济增长的地区生产总值,为被解释变量;RI表示房地产开发投资额,为解释变量;CPI表示居民消费价格指数,TC表示社会消费品零售总额,为控制变量; ε 为随机误差项。

(三) 实证分析

1) 描述性统计

由于 $n=31$, 而 $T=20$, n 大 T 小, 故这是一个短面板。各变量描述性统计分析结果见表1。

Table 1. Variable descriptive statistics

表 1. 变量描述性统计

Variable	Mean	Std. Dev.	Min	Max	Observations	
lnGDP	overall	9.05741	1.230961	4.935912	11.61513	N = 620
	between		1.001701	6.302684	10.67372	n = 31
	within		0.7366538	7.56052	10.35661	T = 20
lnRI	overall	6.736983	1.588991	0.4054651	9.759198	N = 620
	between		1.152872	2.680346	8.330897	n = 31
	within		1.112015	3.766836	9.165427	T = 20
lnTC	overall	8.066017	1.311638	3.89182	10.66783	N = 620
	between		1.050781	5.313645	9.700392	n = 31
	within		0.8063143	6.517619	9.566127	T = 20
lnCRI	overall	4.628639	0.0178311	4.581902	4.701389	N = 620
	between		0.0024927	4.624189	4.637767	n = 31
	within		0.0176614	4.58267	4.692261	T = 20

各变量的平均值、标准差、最大值以及最小值如表1所示,可以发现,在解释变量中社会消费品零售总额的平均值最大,为8.066,这意味着在以上变量中社会消费品零售总额的增速是最快的,核心解释变量房地产投资总的标准差最大,为1.589,这意味着说明这几个变量中房地产投资的波动最大。

2) 模型分析

为了更好地分析经济增长与房地产开发投资的关系,甚至是清晰地发现各省市经济增长与房地产开发投资的影响关系,本文面板数据的实证方法选用多元线性回归分析和LSDV法,其结果如表2,表3所示。

Table 2. Multiple linear regression results
表 2. 多元线性回归结果

lnGDP	Coef.	R. St.Err.	t-value	p-value	[95% Conf	Interval]	Sig
lnRI	0.05527	0.01079	5.12	0.000	0.03408	0.07645	***
lnCPI	0.99296	0.30216	3.29	0.001	0.39956	1.58634	***
lnTC	0.86822	0.01219	71.24	0.000	0.84428	0.89215	***
Constant	-2.91405	1.40282	-2.08	0.038	-5.66895	-0.15916	**
R-squared		0.9870		Number of obs		620	
F-test		23917.63		Prob > F		0.000	

*** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$.

Table 3. LSDV method results
表 3. LSDV 法结果

lnGDP	Coef.	St.Err.	t-value	p-value	[95% Conf	Interval]	Sig
lnRI	0.08598	0.02985	2.88	0.007	0.02502	0.14695	***
lnCPI	1.11267	0.22976	4.84	0.000	0.64344	1.58189	***
lnTC	0.78828	0.03802	20.73	0.000	0.71063	0.86593	***
1b.Proid		0.	.	.	0.	0.	
天津	-0.04265	0.00929	-4.59	0.000	-0.06163	-0.02368	***
河北	0.16293	0.01644	9.91	0.000	0.12936	0.19650	***
山西	0.08949	0.02228	4.02	0.000	0.04399	0.13499	***
内蒙古	0.09725	0.01686	5.90	0.000	0.06360	0.13091	***
辽宁	-0.03841	0.00590	-6.51	0.000	-0.05046	-0.02636	***
吉林	-0.17483	0.01686	-10.37	0.000	-0.20926	-0.14040	***
黑龙江	-0.02912	0.02283	-1.28	.212	-0.07574	0.01750	
上海	0.15787	0.00696	22.67	0.000	0.14365	0.17209	***
江苏	0.32900	0.01747	18.83	0.000	0.29331	0.36468	***
浙江	0.14422	0.01152	12.51	0.000	0.12068	0.16775	***
安徽	0.11385	0.00520	21.87	0.000	0.10322	0.12448	***
福建	0.09397	0.00971	9.68	0.000	0.07415	0.11380	***
江西	0.15357	0.01594	9.63	0.000	0.12102	0.18613	***
山东	0.18688	0.02666	7.01	0.000	0.13245	0.24133	***
河南	0.19169	0.02384	8.04	0.000	0.14299	0.24038	***
湖北	-0.03458	0.02437	-1.42	0.166	-0.08436	0.01520	
湖南	0.09961	0.02059	4.84	0.000	0.05756	0.14166	***
广东	0.25636	0.02360	10.86	0.000	0.20815	0.30456	***
广西	0.03786	0.01159	3.27	0.003	0.01419	0.06154	***
海南	-0.08448	0.03072	-2.75	0.010	-0.14723	-0.02173	**

Continued

重庆	-0.03903	0.00918	-4.25	0.000	-0.05778	-0.02027	***
四川	0.03684	0.01243	2.96	0.006	0.01145	0.06222	***
贵州	-0.00453	0.01293	-0.35	0.728	-0.03095	0.02188	
云南	0.11416	0.00890	12.82	0.000	0.09600	0.13234	***
西藏	-0.17393	0.04469	-3.89	0.001	-0.26521	-0.08266	***
陕西	0.11446	0.00802	14.26	0.000	0.09806	0.13086	***
甘肃	-0.02528	0.01960	-1.29	0.207	-0.06531	0.01474	
青海	-0.05915	0.03143	-1.88	0.070	-0.12335	0.00505	*
宁夏	-0.05064	0.03444	-1.47	0.152	-0.12098	0.01970	
新疆	0.30830	0.01572	19.61	0.000	0.27619	0.34041	***
Constant	-3.09257	1.0383	-2.98	0.006	-5.21306	-9.7207	***
R-squared	0.9947		Number of obs		620		
F-test	.		Prob > F		.		

*** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$.

由表 2 多元线性回归分析结果可得, 从全国来看, 房地产开发投资额对经济增长有显著的影响, 呈正相关关系, 即房地产开发投资额越大, 经济增长也越快, 并且房地产开发投资额每增长 1%, 经济就会上升 5.527%。故房地产开发投资额与经济增长的关系用多元线性回归模型表示为:

$$\ln GDP_{it} = -2.91405 + 0.05527 \ln RI_{it} + 0.99296 \ln CPI_{it} + 0.86822 \ln TC_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

根据表 3 结果, 可以发现我国 31 个省(自治区、直辖市)的房地产开发投资额对经济增长的影响是不一样的, 大部分表现是明显的促进作用, 有些省市, 比如天津、辽宁、吉林等, 其房地产开发投资额对经济增长的影响是呈负向的, 还有些省市, 比如黑龙江、湖北、贵州等, 其房地产投资额与经济增长不存在显著的影响作用。

4. 结论与建议

基于 31 个省份(自治区、直辖市) 2001~2020 年的面板数据, 利用固定效应模型, 研究分析了房地产投资对经济增长的影响, 结论如下: 第一, 从全国层面看, 房地产投资对经济增长的影响是正向的, 即房地产开发投资上升, GDP 也会上升。虽然相比于其他两个控制变量而言, 其系数相对较小, 说明房地产投资对经济增长的影响相对于居民消费价格指数、社会消费总额不是很大, 只有 5.527%, 但总体上是起到了正向的促进作用。第二, 从各个省份(自治区、直辖市)看, 房地产投资对经济增长的影响是因省而异的, 有些省份的房地产投资与经济增长显著相关, 有些省份的房地产投资对经济增长毫无影响, 其经济增长拉动能力主要来自非房地产投资。

从分析结果可以知道, 从全国层面看, 房地产投资对经济增长的促进作用是有效的, 但从各个省市看, 这种作用在各个地区显示出不同的效果, 比如有些省份的房地产投资与经济增长显著相关, 有些省份的房地产投资对经济增长不仅毫无影响而且还有反向抑制。针对这种地区的差异, 为了更好协调房地产投资和经济增长之间的关系, 促进经济的健康持续发展, 提出以下的政策建议:

第一, 正确引导房地产投资对经济增长的促进作用。根据研究结果, 房地产开发投资额对大部分地区经济发展的影响是正向的, 故应一边有效利用房地产开发投资额有效推动经济增长, 还应一边调整房

地产开发投资与经济增长相互之间的影响关系，使它们进行有效的良性互动，使影响经济增长的因素不仅仅是因为房地产开发投资额的增长，使之多元发展，预防房地产经济泡沫产生，影响各地区经济发展。

第二，以房地产高质量投资推动经济高质量发展。从实证验证结果，证实了我国房地产开发投资额是具有地区效应的，故各地方政府应根据自己地区的情况实施相应的整治措施，对该地区的房地产开发投资规模进行合理规划，对该地区的房地产开发投资额进行科学计算，避免过度投资引起经济波动，用高质量的房地产投资推动地区经济高质量的发展。对于房地产开发投资额是促进经济增长的地区，可实行“健康投资”战略，对其房地产投资规模进行保障，有效控制其影响的增速，健康推动经济增长。而对于房地产开发投资是抑制经济增长的地区，需要对房地产投资规模进行合理规划控制，防止投资过度化，并且提高投资效率，注重投资质量。

第三，改变居民对房地产的投资观念。我国在很长一段时间里都是依据投资来推动经济增长的，并且在一段时间里有了显著的效果。在房地产投资上，也引起了热潮，但为此也出现了一系列的问题，所以我们需要转变我们的投资观念，谨慎看待依赖房地产投资来推动经济增长的传统观念，不能因为一时的利益而进行盲目投资，要应时势投资，适度投资。

第四，以政府为引领实行精细化高质量发展政策。对于地区经济增长的问题，政府应首当其冲，有效发挥其作用，对经济进行适度干预，适当提高政府支出在 GDP 中的比重，扩大内需，促进居民消费，提高其消费水平，扩大开放，适度减少交易成本，推动贸易发展，推动经济可持续发展，提高社会服务质量，提升居民幸福感，实现经济绿色健康发展。

5. 研究展望

虽然本文借鉴前人的研究经验得到了相关的研究结果，但本文的研究还具有一定的局限性。第一，本文基于 31 个省份(自治区、直辖市) 2000~2017 年的数据探究房地产投资对经济增长的影响。但关于各地区房地产投资对当地经济增长的影响，本文尚未考虑全面。在今后的研究中，将着眼于详细探究各省市市区房地产投资对经济增长的影响，以期为明晰两者之间的互动机制展开进一步研究。第二，对于房地产投资对经济增长的影响因素有待更进一步地理论分析和实证研究。在今后的实证研究过程中，将阅读更多相关的文献资料，搜集完整具体的相关数据，通过相关的研究方法对房地产投资影响经济增长的内在机理进一步进行研究。第三，由于知识的欠缺以及数据的不合理，未对房地产投资与经济增长的因果关系进行探究。

参考文献

- [1] Bates, L.J., Giaccotto, C. and Santerre, R.E. (2015) Is the Real Estate Sector more Responsive to Economy-wide or Housing Market Conditions? An Exploratory Analysis. *The Journal of Real Estate Finance and Economics*, **51**, 541-554. <https://doi.org/10.1007/s11146-014-9491-y>
- [2] Aizenman, J., Jinjara, Y. and Zheng, H. (2019) Housing Bubbles, Economic Growth, and Institutions. *Open Economies Review*, **30**, 655-674. <https://doi.org/10.1007/s11079-019-09535-9>
- [3] Chang, T. and Nieh, C.C. (2004) A Note on Testing the Causal Link between Construction Activity and Economic Growth in Taiwan. *Journal of Asian Economics*, **15**, 591-598. <https://doi.org/10.1016/j.asieco.2004.04.003>
- [4] Woo, J. and Kumar, M.S. (2010) Public Debt and Growth. IMF Working Papers, Vol. 2010, International Monetary Fund, Washington DC, 9-13. <https://doi.org/10.5089/9781455201853.001>
- [5] Wigren, R. and Wilhelmsson, M. (2007) Construction Investments and Economic Growth in Western Europe. *Journal of Policy Modeling*, **29**, 439-451. <https://doi.org/10.1016/j.jpolmod.2006.10.001>
- [6] Barkham, R. (2012) Real Estate and Recessions. In: Barkham, R., Ed., *Real Estate and Globalisation*, John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, 67-91. <https://doi.org/10.1002/9781118351642.ch3>
- [7] Coulson, N.E., Kim, M.S. (2000) Residential Investment, Non-Residential Investment and GDP. *Real Estate Economics*, **28**, 233-247. <https://doi.org/10.1111/1540-6229.00800>

- [8] Harris, R. and Arku, G. (2006) Housing and Economic Development: The Evolution of an Idea since 1945. *Habitat International*, **30**, 1007-1017. <https://doi.org/10.1016/j.habitatint.2005.10.003>
- [9] 陆桂贤, 许承明. 房地产投资挤出了制造业投资吗?——基于外部融资视角[J]. 学海, 2017(4): 109-114.
- [10] 张屹山, 孟宪春, 李天宇. 房地产投资对经济增长的空间效应分析[J]. 西安交通大学学报(社会科学版), 2018, 38(1): 12-18.
- [11] 李江涛, 褚磊, 纪建悦. 房地产投资与工业全要素生产率[J]. 山东大学学报(哲学社会科学版), 2018(5): 131-139.
- [12] 蔡昉. 出清无效产能, 实现增长动能转换[J]. 新金融, 2018(6): 4-9
- [13] 王业辉. 房地产投资调控与 GDP 稳态增长相关性实证分析[J]. 宏观经济研究, 2019(3): 47-58.
- [14] 况伟大. 房地产投资、房地产信贷与中国经济增长[J]. 经济理论与经济管理, 2011(1): 59-68.
- [15] 刘皖青. 新经济态势下经济增长对房地产投资依赖度的变化分析——基于 2000-2018 数据的格兰杰因果关系检验[J]. 企业经济, 2019, 38(11): 149-155.