

文：PAUL TOSTEVIN & CONNOR CHILTON

全球住房供应滞后于人口增长速度，房租和房价变得难以承受。任何减轻住房负担的策略必须以提高供应水平为核心

供应解决

# 住房负担

**在** 报纸头条、社交媒体和咖啡馆的谈话中，住房负担都是一个难以回避的话题。无论是销售还是租赁，发达国家几乎每个大城市都存在住房成本高昂的问题。

自2013年以来，10个主要经济体的房价上涨了70%以上，而同期收入仅增长了23%。自2022年以来，全球大多数市场的购房和租房人群还不得不面对利率上涨的问题。

选民们对此并不满意：全国范围内的民意调查显示，41%的澳大利亚人和47%的加拿大人认为住房成本是他们最关心的三大问题之一。

减轻住房负担不仅仅是让人开心而已，更牵涉到城市能否吸引到更多居民及企业入驻。

第一太平戴维斯科技城市研究显示，人口和企业正在从高成本的大城市向丹佛、布里斯托尔和塔林等生活成本更低的小城市转移。在我们分析的大多数国际市场中，供应短缺是导致房价难以承受的原因。

在过去十年中，住房供应一直跟不上人口增长的步伐。由于许多市场供应长期短缺的累积，租金和房价已被推到了难以负担的水平。

虽然发达市场面临相似的供应问题，但在房屋交付和市场监管方面采取的方法却有所不同。欧盟国家的租赁住房比例往往较大，且行业受到监管。美国和澳大利亚等国家的公共或社会租赁住房存量较少，监管也较少。 ▶



# 问题



## 欧盟:租赁监管

荷兰实行“自由化”和“非自由化”(受到监管)两级租赁制度,后者占到四分之三。这些非自由化的存量住房大部分归住房协会所有,协会有义务提供居民能够负担得起的住房。荷兰看守政府提议,通过对房产的能效等各种因素进行评分,将更多出租房纳入“非自由化”范围,低于评分标准的房屋将划分为“受管制”的房屋。不过,目前还不确定这项法规提案能否在荷兰众议院获得多数票。

## 平均收入增长与住宅价格增长对比,自2013年始

10个主要经济体\*平均值,名义值,指数 2013=100



来源:第一太平戴维斯研究部引用国际清算银行、经济合作与发展组织数据。  
\*国家:澳大利亚、加拿大、德国、日本、西班牙、荷兰、瑞典、新加坡、英国及美国

瑞典的出租公寓受到法律的严格监管。所有房东每年都会和瑞典租户联盟(Swedish Union of Tenants)协商租金。虽然与其他欧洲国家相比,瑞典的住房短缺问题相对较小,但在建筑和融资成本上涨的背景下政府取消了补贴,新开发项目已经放缓。

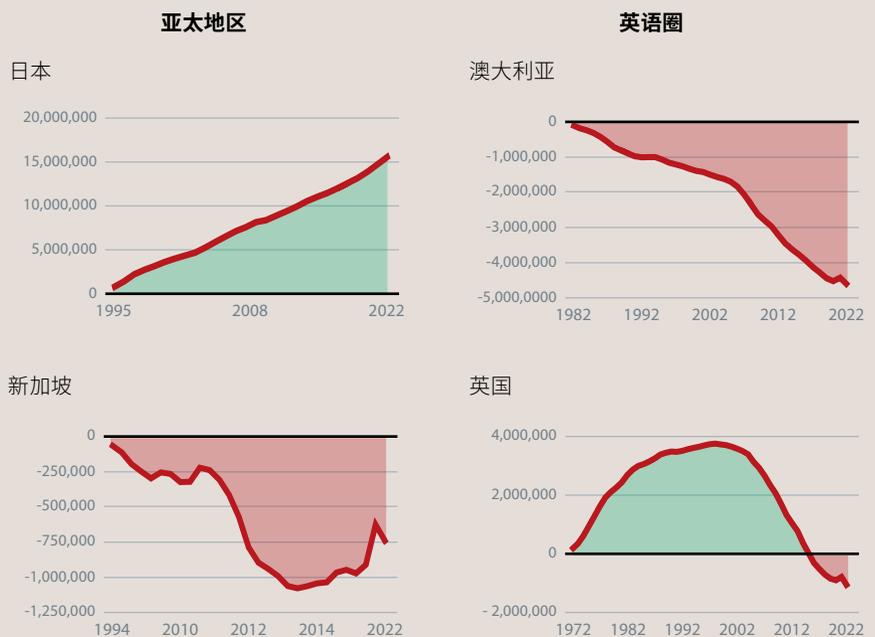
第一太平戴维斯瑞典分公司研究部主管Maryrose David说:“以前的住房补贴计划主要在住房供应端提供支持,尤其是在区域城市层面,使得供应和人口保持同步增长。而目前计划取消则为租赁住房的发展带来了更多挑战。不过,人口增长的减缓则意味着缺口应该会得到控制。”

西班牙的租赁市场监管也很严格,但与同类市场相比,公共住房的比例要小得多(仅占总存量的1.6%)。2023年出台的新立法进一步规范市场,鼓励提供租赁住房。市政府向资助经济适用房的私营公司提供开发用地和有时限的控股权。不过长期来看,这些土地仍将是公共用地。

第一太平戴维斯欧洲生活研究部主管Richard Valentine-Selsey表示,监管通常被视为新增租赁住房供应的障碍,但事实未必如此。“机构投资者需要监管的确定性来承担投资,”Selsey说。

“投资者面临的最大的挑战是监管的不确定性。如果他们无法确定监管环境,就会等到确定性明晰之后再投资。监管机构还应注意,在房屋交付和管理的过程中,投资者是需要获得回报的。”

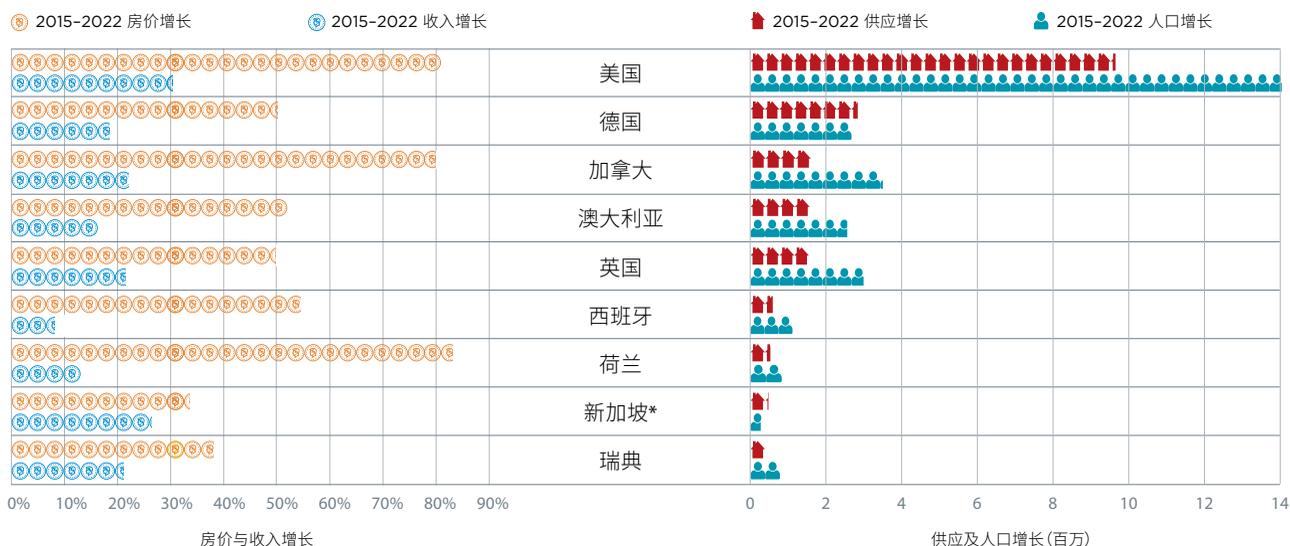
## 供需不匹配: 累计住宅供应 相对于人口增长 不同国家水平的 简单对比



## 国家供应及需求指标比较

收入增长对比房价增长

人口增长对比住宅供应增长



来源：第一太平戴维斯研究部引用国际清算银行及国家数据。 \*表示住宅起始数据滞后于供应增长

### 英语国家圈内监管较轻

澳大利亚、加拿大和美国等英语国家市场有着相似的特点：对出租物业的监管较轻，公共住房计划规模较小。加拿大和澳大利亚对外国购房者实施限制。

英国市场则采取了更广泛的盎格鲁圈和欧盟的做法。社

会住房在历史上发挥了很大的作用，在高峰时期为一半的人口提供住房，但现在比例已经下降到17%。英国的经济适用房供应大多依据《1990年城镇和乡村规划法》第106条的协议，即要求每个新开发项目必须提供一定比例的经济适用房。

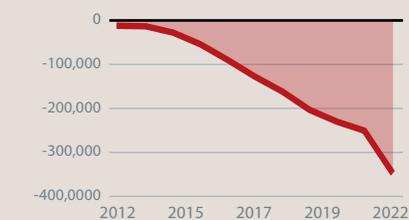
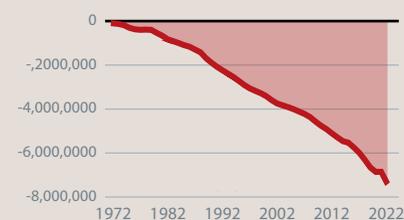
#### 英语圈

#### 欧洲

加拿大

德国

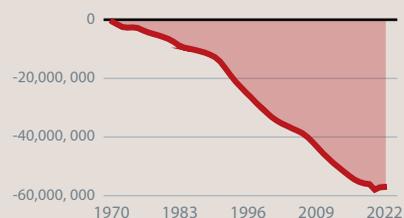
荷兰



美国

西班牙

瑞典



来源：第一太平戴维斯研究部使用国家统计数字

# 不论是公有部门还是私有部门,都不能单独应对住房负担的问题

然而,第一太平戴维斯英国住宅研究部总监Emily Williams说:“当前面临的困难是过去18个月整体交付速度减慢,开发商出资建造的经济适用房数量将有限。”

“如果政府想要通过第106条交付更多经济适用房,重点应该是增加土地供应。与此同时,住房协会和地方政府需要明确的长期补助资金计划和社会租金设定政策,坚定投入开发的信心。”

## 亚洲的不同动态

本文所介绍的亚洲市场彼此之间及与其他国际市场之间存在很大差异,但它们面临着相似挑战。

中国一个特点是,在过去十年内建造了大量住宅,但人口增长却停滞不前。然而,城市化进程仍在推进,特别是劳动人口持续往北京、上海等一线城市迁移。

鉴于此,第一太平戴维斯中国研究部主管James Macdonald表示,住房负担在中国并不是一个全国性的问题。“这是一二线城市面临的问题。跟许多具有全球竞争力的城市一样,大多数企业倾向于在少数几个城市聚集,以创造就业机会和吸引优秀劳动力。”

他表示,推高房价的另一个原因是,在投资选项有限的情况下,住房是一项首选投资。持有房产的成本极低,因此许多投资者买下房屋后并不介意将其空置。中国正在努力解决这些问题,采取鼓励发展租赁住房等措施。

和中国一样,住房负担在日本也是个受限于地域的问题。虽然总人口在下降,但东京、大阪等充满活力的大城市人口却在增长:去年东京的净迁入人口增加了超过12.5万。尽管全国范围内提供了大量新住房,东京的房租和房价持续上涨,且有限的区域供应量可能还会加速这一趋势。此外,由于日本的住房存量还在不断拆除和重建,新房入市也并没有增加总量,因此整体情况比较复杂。

新加坡是世界上两级市场分化最严重的国家之一,四分之三以上的人口居住在国家建屋发展局(HDB)建造的住房中。HDB建造公共住房用于出售,使90%的公民拥有自己的住房。私人住房或“公寓”市场受到监管,保障公民和永久居民权益:外国人购买房产必须支付60%的印花税。然而,疫情以来的人口增长推动了公寓市场租金和价格的大幅上涨。

## 住房投资的必要性

这些例子表明,在增加住房供应和减轻负担方面,没有单一的解决方案。显然,不论是公有部门还是私有部门,都不能单独应对住房负担的问题。

国家资产负债表已经捉襟见肘,利率上升意味着通过借贷来开发社会住房更加困难。与此同时,私营部门还需要应对建筑、劳动力和融资成本的通胀。

通过合作,私营部门可以带来资金和专业知识,而公共部门则可以提供土地和透明的商业环境。如果经济适用租赁住房能够为机构投资者提供合适的回报,数百亿的投资资本将可以得到释放。第一太平戴维斯针对管理资产总额超过7000亿欧元的房地产投资管理进行了一项调查,其中仅这些投资者就计划在未来三年内向欧洲居住板块投入638亿欧元。

世界各地的国家和城市都有宏大的去碳化目标。经济适用房的供应机构可以通过资产升级和废旧物业改造(如办公室或购物中心)来帮助实现这些目标,规划和法规也予以支持。

集约化和空间营造对于经济适用房供应也至关重要。市政府应努力把土地所有者联合起来,对区域进行整体更新。通过重建可以在更小的占地面积上提供可持续的住宅,以及共享的便利设施和开放空间。

国家或城市面临住房供给不足的情况越久,住房负担问题就会变得更加复杂—因此,公共部门和私营部门应该尽早在这方面开展规模化合作。■



## 解决方案 具体城市具体分析

城市之间面临的住房负担问题各不相同。解决方案包括激励开发商建造小户型住宅和推进公共所有权

### 明尼阿波利斯： 集约利用提高供应量

城市无序扩张是美国大多数城市的特点，郊区有大量独栋住宅。明尼阿波利斯市认识到，这种土地使用方式（占区划面积的70%）是房价上涨的关键原因。

2019年，市政府决定着解决城市无序扩张问题，通过限制单户住宅区域来提高住宅密度。它还简化了公寓开发规划流程，并拨款3.2亿美元用于经济适用房补贴。

在政策影响下，2024年2月的房价同比增长率降至1.5%。自2015年以来，该市房租上涨了32%，而全国的涨幅达到60.2%。

### 维也纳：城市所有权让一些人负担得起租金

即使在社会住房普遍存在的欧洲，维也纳也是不同寻常。这个城市将四分之一的人口安置在22万套城市所有权公寓中。此外还有20万栋合作公寓，这意味着该市一半以上的居民都居住在有补贴的公寓中。

城市公寓向任何已在城市居住两年、收入低于57,600欧元的人开放。然而如果收入超过这一水平，也不会有人被驱逐。

市政府不会出售公共住宅房产，还为社会住房保留土地。此外，任何居住面积超过5,000平方米（53,800平方英尺）的住宅开发项目都必须有三分之二分配给补贴住房。

尽管如此，维也纳仍有一部分人必须在价格更为高昂的公开租赁市场寻找住房，至少在补贴公寓有空出的房间之前。

### ANDREW ALLEN

第一太平戴维斯投资管理全球首席投资官



#### 投资者期待租赁住房表现

机构投资者看到了居住板块的投资机会，供需不平衡为投资打下坚实基础。

租赁住房能为保守型投资者带来长期可靠的高质量收入。同时，许多国家都存在供应短缺问题，这意味着建设或资助住房开发将是一项回报丰厚的投资战略。投资者需要考虑规划风险、建设成本和时间以及投资的退出途径。

现有存量短缺和需求高企导致许多市场的租金急剧上涨，这也增加了政策干预的可能，即针对租金负担水平采取某些监管。虽然这是一个挑战，但我们认为，租金监管并非不可避免，而且只要监管保持一致透明，也不一定不利于投资。

如果投资者能够承担风险并提供市场渴求的住房，开发可能会带来回报，也将为核心投资者带来稳定的收益。这表明，居住板块应成为机构投资者的首选目标。

