

大都市租赁住房发展模式的差异性及其内在逻辑 ——以纽约和柏林为例

On the Inner Logics of Divergence of Rental Housing Models in Metropolises: Case Comparison Between New York and Berlin

陈杰
Chen Jie

摘要: 本文首先梳理解释城市租房发展模式差别性的相关理论, 包括住房—福利替代理论、“一元制 vs. 二元制”理论和金融化理论, 揭示出租房发展模式和租房部门内部结构受经济制度、社会理念、福利体系、金融结构等组成的宏观背景约束而决定。之后, 本文以纽约和柏林作为典型案例进行比较性考察, 并重点研究了这两个城市近年来租房金融化的不同表现特征和产生的经济社会后果。最后, 基于这些理论分析和案例考察, 为国内大都市租房发展模式选择和租赁市场治理提出一系列建议。

Abstract: This paper first reviews the theoretical resources related to the interpretation of diversity of urban rental housing development mode, and reveals that the rental development mode, including the internal structure of rental housing sector, is determined by the macro background constraints of economic system, social concept, welfare system, financial structure, etc. After that, this paper makes a comparative study of New York and Berlin as typical cases, and places special focus on the different performance characteristics and economic-social consequences of the financialization of rental sectors in the two cities in recent years. Based on these theoretical analysis and case study, this paper puts forward a series of suggestions for the choice of rental housing development mode and the governance of rental sector in domestic metropolises.

关键词: 租赁住房; 国际比较; 城市治理; 金融化; 住房政策
Keywords: Rental Housing; International Comparison;
Urban Governance; Financialization; Housing Policy

国家自然科学基金委与英国经济社会研究理事会 (ESRC) 联合资助项目 (71661137004)、国家自然科学基金 (71974125, 71573166) 资助

作者: 陈杰, 博士, 上海交通大学国际与公共事务学院, 教授, 博士生导师; 中国城市治理研究院; 住房与城乡建设研究中心。chenjie100@sjtu.edu.cn

引言

2020年4月9日发布的《中共中央国务院关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》强调, 要“提高中心城市和城市群综合承载和资源优化配置能力”。而提高中心城市综合承载力, 其中很重要的一部分就是要如十九大报告提出的那样, 率先在大都市建立“多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度”。近年来, 中央给予住房租赁市场以高度重视, 国务院接连出台《关于加快培育和发展住房租赁市场的若干意见》等政策, 各级政府也在改变住房租购不平衡发展方面进行了诸多探索和努力, 租赁住房的发展越发成为各城市健全城市治理体系和提高城市治理能力的重要组成部分。

相较中国刚起步的租赁住房市场产业化发展, 发达国家的租赁住房市场的发育和产业化都要成熟许多。根据2015年全国1%人口抽样调查数据显示, 2015年中国城市居民约20%是通过租赁解决住房问题, 即使在大都市, 租房比例也仅在30%左右。而发达国家居民总体的租房比例普遍为35%以上^[1], 主要大都市如纽约、伦敦、巴黎、东京、柏林等的租房率更是高达50%~80%^[2]。因而, 发达国家大都市的住房租赁发展经验可对我国提供诸多有益的借鉴和启示。然而, 也需要注意到, 大都市都具有人口多、流动人口比重大和土地资源紧张的特点。特别是在资本主导的经济体制下, 具有稀缺性的住房包括租赁住房很容易成为资本牟利的工具, 引发不同利益群体之间的矛盾, 尤其近年来欧美国家主要大都市都出现了租房金融化的趋势^[3-6], 更加剧了这种矛盾。举目全球, 保证住房租赁与城市发展相协调的充足充分供给, 可以说是世界各国大都市共同面临的长期治理挑战。

本文重点分析西方发达国家大都市为何会在租房比例和租房供应模式上出现巨大差异, 并探讨这些现象背后的内在逻辑和作用机制, 以此为我国新时代条件下大都市住房租赁发展的模式选择提供借鉴。

1 租赁住房发展模式的相关理论和探讨

自从人类社会进入工业时代和城市化时代，住房短缺就成为城市生活中一个突出的社会矛盾。恩格斯在《论住宅问题》中即描述了19世纪德国工人在大城市中居住条件的悲惨境地，并指出其根源是城市土地私有化和住房产权制度导致了本来应是人类再生产服务的住房成了资本牟利的工具^[7]。

1.1 西方国家大都市租赁住房发展历程

在西方社会完成城市化之后，城市居民以租房为主解决住房问题仍然是长期的主流现象。资料显示，1915年英国人中有90%租房^[8]，直到1945年，英国居民还有70%在租房^[9]；法国、德国、荷兰和西班牙的租房率也都在50%~65%^[9]，且主要从私人房东那里租房。直到1970年代，西方国家才普遍兴起对自有住房的鼓励政策。分析家认为，西方国家政府开始热衷鼓励城市居民拥有自己住房，有多个出发点。一是基于类似中国古代贤人孟子所说的“有恒产者有恒心”的观念，认为拥有房产可以让人对社区和所在城市更有归属感和责任感^[11]，增加更多社会资本^[12]，具有促进社会稳定等多方面的收益^[8]。二是认为这是政治上广受欢迎和可赢得选票的政策^[13]，如美国政治领导人经常会宣传，拥有自己住房是美国梦的重要组成部分^[14]。三是认为可以让居民通过积累“资产性财富”（asset-based welfare）来提高对抗风险的能力^[15]，更加自立自足，从而减少对社会福利的依赖^[16-17]。然而，可能更为本质的是，这可以为实体经济体系中溢出的大量过剩资本寻找到增值出路，在经济上有莫大好处。列斐伏尔、哈维等著名西方新马克思主义学者都关注了二战后资本加速附着于城市空间包括住房领域并越来越多地依托房地产和住房进行资本积累和资本循环的现象，并对此进行了深刻剖析和批判^[18-21]。各种原因驱动之下，自1970年代开始，基于购房贷款利息抵税等各种偏向拥有住房的优惠财税政策刺激，加之金融自由化带来的按揭贷款、按揭贷款证券化和房地产投资信托基金（REITs）等金融工具的大发展，西方国家整体上的住房自有率加快上升^[9]。另外，英国撒切尔政府为减轻财政包袱而在1980年发起大规模的公共住房私有化运动，仅在八年就出售了100万套公房^[22]。该运动的影响扩散到整个欧洲，欧洲大陆很多传统福利国家也开始收缩社会租房部门，从而进一步推动了西方国家私人拥有住房比例的上升^[10,23]，尤其是在英美澳这样的自由资本主义国家。

从国际比较视野来看，目前全球约有20%的人口通过市场化租房来解决住房问题^[9]。市场化租房比重增加是全球在近几年都在经历的，不过这一比重增加的原因在发展中国家或新兴经济体与发达国家迥然不同。前者居民租房比重增加

的原因主要是城镇化加快，大量农民涌进大城市，增加了市场化租房需求^[24,25]；而后者是在政府提供的公共租房或社会租房规模大幅度缩减的背景下导致的市场化租房增加，但总的租房率仍在整体下降，同时私人拥有住房比例上升较快。相比之下，中国城市居民租房比例的上升则是两方面原因都有。

1.2 住房—福利替代理论

关于发达国家内部租房比率的差异，一个被广泛接受的解释是，住房自有率与社会福利水平之间呈现负相关，因为住房产权制度与社会保障制度具有一定的替代关系（tradeoff）。瑞典学者凯梅尼（Kemeny）是这个假说的主要提出者。他在1980年代一系列论著中基于敏锐的经验观察指出，在国家层面，欧美国家的福利保障程度与住房自有率成负相关关系，即一国福利保障水平越高，住房自有率越低，租房比例越高^[26-27]。他认为这个现象背后的机制是，住房产权和福利制度都消耗大量公共资财，所以是具有替代性的制度安排，不能同时并存。具体而言，当一个国家在鼓励住房自有方面投入大量公共资源，也就缺乏足够财力去维持高福利制度。事实上，当一个国家政府开始大力鼓励人们买房，就表明政府财力出现了问题，高福利难以维系。而当一个国家福利保障不足，人们为了自我保障就有很强烈的动机去买房。不少经济学家也论证，买房相当于一种对未来经济风险的对冲性保障^[28]。反过来说，如果政府把鼓励住房自有的资源节约下来做福利和社会保障，社会保障很好，那么人们买房进行储蓄和资产性保障的动机就会大大降低，会更愿意接受租房。所以，这个理论最重要的是指出了：一个人租房还是买房，不仅取决于其个人和家庭收入，还取决于所在国家的福利制度安排^[27]。凯梅尼的洞见启发了很多学者，后续研究做了进一步修正和完善，与“资产性福利”理论相结合，运用到了欧美甚至东亚经济体中关于住房制度与福利制度关系的分析中^[29]，并在金融化的视角下得到了重新审视^[16]。

这个理论可以帮助我们理解，为什么伴随着1980年代以来西方发达国家整体上从高福利主义撤退，这些国家的住房模式不约而同地出现了自有住房率上升和租房率下降的总体趋势^[9]。但无论如何，需要强调这些国家租房率下降主要是缘于社会租赁住房部门的萎缩，其私人租房部门比重还是基本稳定的，甚至有所上升，比如英国的私人租房比例从1980年代的10%左右持续上升到近年来的20%^[23]。

1.3 “一元制 vs. 二元制”理论

凯梅尼还指出，即使在租房体系内部，西方各国对以私人租房为主还是公共租房或社会租房为主的态度也大相径庭；并且对私人租房与社会租房两个子体系之间是相互衔接

的“一元制”(unitary)还是相互割裂的“二元制”(dualist),各国做法也很不一样^[30]。背后的原因不仅涉及住房保障的理念,而且涉及整个社会保障的理念^[31],即是把保障看作一种避免市场竞争失利者闹事的避难所和救济网,还是把保障看作对暂时经济不利者的“合作式”支援和助力。以美国、英国为代表的盎格鲁—撒克逊模式自由主义经济体秉承的是前者理念,为此公共租赁住房不仅提供较少,且准入门槛很高,仅面向那些最低收入家庭或边缘化人群,同时往往把这部分受助者与社会主流群体在空间上隔离,陷入“贫民窟”陷阱,整体上属于“剩余化”(residualisation)的福利政策,导致公共租赁住房与私人租赁住房成为割裂的两个体系。

但正如凯梅尼所指,德国和北欧国家等社会主义市场经济体的社会租房与私人租房定价接近,并平等接受政府资助和相应的约束,有机协调、相互开放、融为一体,还可以合理竞争、相互促进^[30]。当然,德国和北欧国家能做到这点,与其历史文化传统、社会主义市场经济体制、社团/合作主义(corporatist)的社会理念和阶层平等程度很高有关^[32]。但美国、英国与德国、北欧国家的对比案例又恰好说明,住房模式包括租赁住房发展模式的设计,可能反作用于阶层平等和社会融和。凯梅尼所提出的公共租房与私人租房应平等对待、可一体化发展,以及公租房租金存在基于成本定价而具有的“成熟化”的比较竞争优势机制的论断^[33],对我国发展公共租赁住房包括租金定价机制都有颇多启示。

1.4 金融化理论

住房的特点是它需要大量金融资源支持,而其本身又是金融资源的依托者和创造来源。1980年代之后的金融自由化通过放大住房的财富积累功能而深刻改变了住房的功能。鉴于此,后来的学者在凯梅尼的“住房—福利替代假说”等相关理论基础上,提出了“多元化的住房资本主义”(varieties of residential capitalism)理论^[34],强调住房部门的负债水平或金融化程度是区别不同国家住房模式的重要依据。将住房部门的金融化程度(按揭贷款余额与GDP之比并考虑按揭贷款证券化水平)与住房自有率水平结合,笔者得出住房模式的二维表格(表1)。

表1 欧美住房模式的分类体系

金融化程度	租赁为主	自有为主
高金融化	合作主义(corporatist):丹麦、瑞士、荷兰、德国、瑞典	自由主义(liberal):美国、英国、加拿大、澳大利亚、新西兰
低金融化	国家发展主义(statist-developmental):法国、日本、奥地利、捷克	家庭主义(familial):意大利、比利时、西班牙、爱尔兰、葡萄牙、俄罗斯、中东欧大部分国家

资料来源:作者根据参考文献[34]中图1和图3绘制

表1中可能让人有些意外的是,尽管德国和瑞典等北欧国家这样的合作主义的社会住房自有率不高甚至相当低,但依然在住房部门出现了高杠杆高负债,也就是出现了金融化加深趋势,最新的数据也仍然表明了这点。比如以按揭贷款深度(按揭贷款余额/GDP比值)来衡量住房金融化程度,在2010年左右,丹麦是世界上最高的,达到了110%,其次是瑞士的95%,第三是荷兰的90%,第四的新西兰与之十分接近;其他一些国家的情况为,英国约82%,美国约70%,瑞典约40%,德国约38%,法国约30%,日本约20%,意大利约18%^[35]。这说明,住房自有率与住房金融化并未呈现正相关关系,而即使是合作主义国家,在1980年代以来的全球化、自由化和金融化等大潮的冲击下,也不可避免地越来越高度依赖金融工具的利用^[36],并由此带来了难以控制的房价持续上涨问题^[37]。

随着住房与金融的相互关系日益密切,金融化(financialization)理论在国际文献中愈发成为分析住房问题包括住房制度安排的一个重要理论资源。从列斐伏尔、哈维等1970年代—1980年代的论著开始,金融化理论的文献就提出,资本天生的逐利性结合资产评估和信息技术的演变与创新,突破了原先城市住房异质性强、周期长、流动性差等自然特征对吸引资本的局限,是导致各国住房越来越资产化、投资化的根本原因。包括按揭贷款证券化(MBS)在内的资产证券化(ABS)、房地产投资信托基金(REITs)等金融创新产品的发明和广泛运用,大大提高了住房资产的流动性和全球可配置性,尤其在这个过程中发挥了重要推动力。在这些力量的推动下,纽约、伦敦、巴黎、东京、悉尼这些国际大都市的住房因为投资收益的稳定性和可交易性好,更是国际热钱投资竞相争夺的对象。而且原来这些热钱还主要对可售住房感兴趣,但由于金融产品创新,近年来它们也越来越多地进入到了国际大都市的租赁住房领域^[4],甚至这些城市的社会租赁住房领域^[6,38]。此外,国际大都市租赁住房部门所出现的金融化趋势,也呈现出了加速趋势,这是一个新动向,十分值得我们在借鉴国际经验时密切关注。

1.5 小结

以上讨论,揭示了一个国家和城市的租房发展模式并非孤立和随机,而是取决于其经济制度、社会理念、福利体系、金融结构等组成的宏观背景,可以从不同维度和角度去解剖租房发展模式与经济社会结构的互动关系,同时还要高度关注租房部门的内部结构尤其是私人租房与公共/社会租房之间的关系,这些都是理解国际大都市租赁住房发展模式的差异性所在及其内在逻辑的重要出发点。

2 国际大都市租赁住房模式的差异性分析：以纽约和柏林为例

本文重点以纽约和柏林为国际大都市案例进行考察。这两个城市分别表征自由主义的发展模式和合作主义的发展模式。从两个案例的对比中，可以发现两种模式的差异性细节以及内在逻辑。

2.1 纽约租赁住房情况概述和简评

纽约 (New York City) 是美国最大也是最重要的城市，其租赁住房发展模式极具特点，被国外学者广为研究，也在国内受到了高度关注。

2.1.1 纽约租赁住房存量和租户情况

从住房存量角度看，2016年，纽约共有346.4万套住房，其中有42.65万套（约占12%）是公共住房或接受政府资助的私人住房，有211.6万套住房为租赁所用，占比约为61%^[39]。纽约住房的房龄总体较老，在2016年的存量住房中只有35.6%是建造于1960年之后，更只有8%是建造于2000年之后，但2010年之后建造的住房有82%用于出租，远高于历史平均水平的65%以及2000—2009年的68%^[39]，说明近年来纽约新建住房越来越多是以投资性租赁为目标。这点从建造形态的变化也可得到证实：纽约2010年之后的新建住房中有75%是10套以上的集中兴建房屋，更有55%是50套以上的大型集中兴建房屋，这两个比例都显著高于历史平均水平和2000—2009年这个周期^[39]。同时，从房屋结构看，纽约2010年之后的新建住房有80%是两居室或更小的房屋，更有50%是一居室或单人间，这两个比例也都显著高于历史平均水平和2000—2009年这个周期^[39]。

从居民角度看，2017年，纽约共有862万居民，其中67.3%的居民选择租房，与2010年的67.9%保持基本一致，但相比1970—1980年代的75%左右有所降低^[40]，而1970年代以来美国全国的租房比例基本稳定保持在35%~36%^[41]。2017年，纽约租客家庭收入的中位数是49 000美元，相较2007年实际增加了6%左右（扣除通胀因素后），但同期总租金中位数实际增长了18%^[40]，表明纽约租客的租房可承受力在恶化。家庭调查数据显示，2017年纽约租客家庭有约52%属于租房困难户，即要支付家庭税前收入的三成以上在租房支出上（租金加设施费），其中还有28%家庭属于租房

特别困难户，即要支付家庭税前收入的一半以上在租房支出上^[40]。调查还显示，2007—2017年间，纽约中低收入和中间收入租客家庭在租赁市场上的处境都出现了恶化，低收入家庭恶化更多一些^[40]，这与近年来纽约租房越来越金融化导向有密切关系。

2.1.2 纽约租房市场的结构和治理

纽约租赁住房存量中虽然接受政府资助的比重不小，2017年占全部租房的20%，但其中只有17.6万套（占全部住房的5%和全部租房的8.3%）是由纽约住房署（NYCHA: New York City Housing Authority）直接拥有和管理的公共住房，容纳了约40万租客。但正如之前所讨论的，美国对公共租房采取的是“剩余化”态度，只有极低收入家庭才能入住，如纽约公共住房的租客2017年家庭收入中位数仅有18 473美元，还不到当年全市水平的30%^①。

纽约自二战后就一直在实施十分严格的租金管制，直到今天这种管制还覆盖了约一半的租房，涉及250万人^[40]，这在美国也几乎是独一无二的。2017年纽约租房月租金中位数是1 405美元。当年纽约月租金低于2 733美元的租房都要受到租金管制，这部分租房的月租金中位数是1 375美元；作为对比，完全市场化租房的月租金中位数是1 830美元^②。纽约受管制租房的租金上涨幅度与通胀指数挂钩，由租金指导委员会（RGB）负责制定。该委员会2018年对1年期和2年期租赁合同租金分别建议允许上涨1.5%和2.5%。然而，纽约租金指导委员会给出的租金上涨幅度指导水平一直受到经济界人士广泛批评，认为难以满足必要的成本补偿和合理回报，降低了租房市场的活力^[41]。

2.2 德国和柏林租赁住房情况概述和简评

德国的住房自有率在二战后也有一定增长，从1950年代的27%增至1980年代的40%，再增至2013年的53%，但仍与英美系自由主义国家长期保持在65%左右的住房自有率有一定距离；相反其租房比例在主要西方国家中仅次于瑞士，这在国际学界也经常引发关注和热议。

2.2.1 德国租房市场的社会和经济背景

对于德国的高租房率，除了之前讨论过的“住房—福利替代”理论提供了一个视角外，相关的解释主要还包括：德国（西德）二战后建立了一个强大且极高品质的社会租赁住

① 数据来源：Policy Minute: New York City Public Housing-NYU Furman Center <https://furmancenter.org/thestoop/entry/policy-minute-new-york-city-public-housing>。

② 数据来源：Policy Minute: Rent Regulation Reform-NYU Furman Center <https://furmancenter.org/thestoop/entry/policy-minute-rent-regulation-reform1>。

房部门，私人租赁住房部门也曾长期受到政府的诸多资助补贴，坚持“租购中性”（tenure neutrality）不偏向住房自有者的住房政策，私人租赁市场被严格但合理监管，德国房价长期稳定使得购房投资价值不大等^[42]。德国政府不仅资助社会租房，而且资助私人租房投资，但同时又对两者都进行平等约束和管制，是凯梅尼所谓私人租房与社会租房相互衔接的“一元制”租房发展模式的典范^[30]。

德国房价确实在二战后长期保持令人惊叹的稳定。根据国际清算银行（BIS）的网上数据，1975—1990年间西德房价才累计增值了60%。1991—2010年的20年间，德国房价几乎没有任何增长，即使1991—2017年也才累计上涨了42%，还主要缘于2014年之后出现的一波上涨行情。伴随着1990年代之后的房价低迷和房地产市场不景气，德国的住房金融化程度（住房按揭贷款余额与GDP的比值）也发生动荡，2000年为53.2%，2010年下跌为46.2%，2013年为44.2%^[36]。但研究者认为，这并不代表德国出现了住房去金融化，而只是另类的住房金融化^[38]。不过相对其他欧美国家而言，德国居民购房的信贷融资难度确实更大^[43]。

2.2.2 柏林租房市场的历史变迁

选择柏林作为德国大都市的代表，一方面固然是因为其作为德国首都，是最合适的德国大都市代表；另一方面也是因为柏林在两德统一之前分属于西德和东德而被分割为西柏林和东柏林，自1991年两德统一之后见证了独一无二的市场化和计划化两种租赁住房模式的融合和重新再造，具有特别的研究价值。事实上，无论是在1991年两德统一之前还是之后，柏林租房提供者都主要是私人租房市场。在两德统一之前的1990年，东柏林的政府公房为24.6万套，占其住房存量比为39%，西柏林的政府公房为23.6万套，占其住房存量比为21.6%，合计柏林全市的政府公房总数为48.2万套，占比为28.0%^[44]。两德统一之后，原东德掀起了市政公房私有化浪潮，柏林首当其冲。1990年代初柏林市政府还拥有19家非营利的市政住房公司^[45]，1990—1995年间还为6万套新建住房提供了补贴^[4]，但在1990—2012年间，柏林私有化了20万套公房，由政府持有的公房下降到27.35万套，占全市住房比也下降了一半，只剩下14.4%^[44]。

德国在两德统一之后的公房私有化运动，主要针对的是原东德的公房。德国的公房私有化浪潮，一方面是为了减低政府对公房的财政负担，另一方面是为了减少公共住房体系持续上升的累累负债，后者的急迫性在柏林1990年代日益上涨的住房空置率的背景下日益凸显。与此同时进行的受政府资助的社会租房因管制到期而放松或私有化，比如1998年柏林市政府停止了给新建社会租赁住房的补贴，2003年进一步

削减了给存量社会租赁住房的补贴，加速使社会租赁住房转入自由租赁市场^[4]，从而进一步加剧了租赁市场上的矛盾。

2.2.3 柏林租房市场的表现和治理

柏林租房率达到82%，在德国主要城市中是最高的^[6]。此外，柏林住房存量有40%是由专业化的公共或私人机构所拥有，也远远高于德国平均水平的15%^[44]。另一方面，直到最近几年，柏林在1990年之后的房价增幅一直是德国大都市中倒数几个之一，1990—2015年间的累计涨幅只有47%，仅为排名第一的汉堡92%涨幅的一半^[38]。

在国内，提倡学习德国大都市租赁住房市场的有效治理已成为一股热潮^[46]。不过不少人对德国租房供应结构有所误解，以为德国的社会租房比重很大，以此调节租房供应。其实并非如此——德国的社会租房（往往由政府市政住房公司持有）在1980年代还算比较发达，占有住房存量的20%，但因1990年代起进行的大规模公房私有化，1993年就下降到11%，到2008年就只剩下6%^[44]，近年来也维持在这个水平^[1]。德国对租赁市场的管制主要是对续约权的管制，在学术界又被称为“第二代”租赁管制，而以纽约为代表的租金管制则被称为“第一代”租赁管制。对比德国的租赁合同续约管制和美国纽约的租金管制，有学者指出，后者会造成更大的市场扭曲，前者更有效率，这是因为租赁住房具有资产专用性强的特点，限制解约可降低机会主义行为并保证租赁关系稳定，是对交易双方都更好的治理制度安排^[47]。

2.3 纽约与柏林的租房金融化过程对比

本节对纽约和柏林的租房市场在全球化和自由化背景下所发生的金融化进行概述和对比。考虑到纽约资料相对更容易获取，而柏林的资料不易收集且租房金融化更有特点，本文将篇幅更多放在柏林案例上。

2.3.1 纽约的租房金融化

1990年代，纽约涌入了约100万移民，21世纪初出现的互联网热潮带来了经济高度繁荣，世纪之交的房地产市场景气上升很快，租赁住房空置率很低，加上同期的金融自由化加快，让纽约哪怕受到严格管制的租赁住房也极大地吸引了投资者的目光。与此同时，在房地产业利益集团的游说下，严厉的租金管制逐渐松动，例如将租金管制与空置情况挂钩，让没有人入住的高价位租房可以逃避租金管制，导致仅在1994—2008年间就有20万套租房脱离了租金管制^[4]。

据估计，仅2005—2009年间，私募股权基金就在纽约购买了10万套受租金管制的私人租房，约占收受租金管制租房的10%^[4]。由于贷款证券化的支持，这些投资者往往在收

购项目时资金充沛^[48]。这些投资者非常具有侵略性，付出的买价溢价不低，买入后就想方设法降低维护成本，同时尽可能利用政策空子，包括“空置率奖励”和加大资本投入来规避租金管制，提高租金。不少投资的杠杆率之高，让租金收入现金流仅为债务利息的55%。这些私人资本的租房投资策略可以概括为机会主义的“低买高卖”投资策略^[48]。纽约租房金融化带来的直接后果是，大量中低收入租客被迫从低价租赁房中搬离^[4]。

2.3.2 柏林的租房金融化

相比之下，柏林1990年代的租房市场萎靡，租金走低，租房空置率高涨，反而给投资者以诱惑，认为租金会在不久后迎来上涨。这期间柏林被出售的公房和社会租赁房往往以低品质为主，在被私有化后，投资者往往会通过更新改造提高品质来提升居住价值，以价值增值政策“顺理成章”地提高租金，获得良好的投资回报^[44]。

直到21世纪初，柏林的租金每月每平方米平均只有5~6欧元，相当于慕尼黑的一半，也比法兰克福和汉堡低得多^[44]。21世纪初互联网资本泡沫破灭之后，过剩的国际热钱资本需要重新进行全球化配置资产以分散风险，看上了柏林等德国大都市，认为其未来增值潜力很大。1999—2013年间，德国公共部门净出售63万套公共住房，其中联邦政府出售41万套，各地市政府和公共部门出售22万套^[44]。与西欧许多国家公共/社会住房私有化的买家主要是个人不同，德国政府公房私有化的买家主要是各种私人资本，而且经常是对租房公司进行整体收购，而非零散几套或几栋收购。1999—2013年间私人资本共在德国净买入72.6万套住房，而且2/3即48.9万套被英美系的房地产私募股权投资基金(REPE)买走；欧洲大陆其他国家的资本净买入18.2万套，占比1/4；德国本土资本反而净买入极少，仅有2.6万套^[44]。这既显示了住房市场日益高度全球化，又显示了金融资本的全球入侵性。

1998年，柏林市政府整体出售了一家拥有4万套公共租房的市政住房公司(GeHag)给国际投资者^[4]。2000—2006年间，柏林市政府又出售了10万套公共住宅给国际投资者^[49]。其中在2004年，当柏林的公房私有化正处于高峰时，国际投行巨头高盛进入柏林租房市场，其房地产投资平台白厅(Whitehall)基金所支持的管理资产规模达到40亿欧元的私募股权基金博龙(Cerberus)资本管理公司，以花费4.05亿欧元并承担所有债务的条件购买了持有6.5万套公共租房的柏林最大市政住房公司“柏林城市社会福利住房建设公司”(GSW: Gemeinnützige Siedlungs- und Wohnungsbaugesellschaft Berlin)，套均价格仅6230欧元，一夜之间成为柏林最大的

房屋所有者^[49]。仅这两家大型市政住房公司的出售，就代表了柏林在1991年之后公房私有化的一半。而博龙资本后来又通过九笔并购业务，买入了其他3万套公共住房^[6]。

国际投行巨头的进入，引发了国际投资者的羊群效应——纷纷跟风进入柏林租房市场。此时金融自由化带来的廉价信贷资本供应充足，加上柏林市政当局也在2004年改变策略——停止大规模的市政公房的出售，改为小规模多批次，为更多中小投资者购买私有化的市政公房提供了方便^[44]。但这期间的投资者往往采取机会主义的“低买高卖”投资策略，非常短期化，不再于购买房屋后进行装修更新和再开发，甚至免去了必要的维护，只是坐等市场升温带来的资产升值收益。比如，2004年购买了柏林最大市政住房公司GSW及其他3万套租房的博龙资本，最初的投资计划是持有租房数年，努力提高租金，一旦房屋所在地段因为“绅士化”升值，就将其中一部分租房售出以获得资产增值收益，剩余的则尽量降低维护成本^[6]。这种私募基金和对冲基金主导的以短期化为特征的投资策略，本质上是基于土地增值收益来创造原始资本积累，包括推动城市更新的“绅士化”而带来地价和租金的上涨^[45]，被一些学者称为“租房金融化1.0版本”^[6]。这些私募基金和对冲基金的投资策略十分激进，杠杆率非常高，不少收购项目的租金现金流都无法覆盖债务利息^[4]，为此追求短期资产尽快升值以出售退出的压力很大。

然而，2007年意外来临的国际金融危机席卷欧美，柏林房价大跌，打乱了国际投资者的原先计划，只能要么跌价退出，要么被所购入租房套牢^[44]。一些大的国际私募基金和对冲基金，采取了让持有租房整体上市转型成为房地产投资信托基金(REITs)的办法来获得最初投资的退出。如白厅基金和博龙资本将GSW打包成为REITs在法兰克福证券交易中心上市，IPO价值为4.68亿欧元^[6]。这种投资策略一时成为风潮，被一些学者称为“租房金融化2.0版本”^[6]。2013年德国房地产上市公司的总市场价值达到1.833万亿欧元，其中70%是住宅类公司^[6]。相比短期化的私募基金和对冲基金而言，上市房地产公司的经营目标更加中长远一些，更注重管理住房资产和培育长期的租赁收入现金流。

另外一些寻求摆脱困境的投资者则出于无奈打起了与政府合作的主意，开发了所谓的“依靠转移支付”的商业模式，即将这批租房更多提供给失业者、酗酒者、新移民等社会保障对象，一方面可得到政府为社会保障对象代缴的稳定的租金现金流，另一方面可因为社会保障对象对房屋品质的低要求而乘机降低房屋维护成本^[44]。与此同时，2000年之后，日趋自由主义的柏林市政府也在加快迫使市政住房公司进行兼并重组，包括把市政府持有的部分市政住房公司卖给另外一些市政住房公司，市政府从中回收了资金、甩掉了包袱，减

轻了财政压力。2000年代中期之后，柏林仅剩六家市政住房公司，但这些公司也由于收购其他公司而债台高筑，经济困难，甚至濒临破产^[44]。为了挽救这些公司和获取股份分红收益，柏林市政府重新颁布了城市规划蓝图，力图让市政住房公司所持租房地段对高收入租客更有吸引力，也鼓励它们更加专业化，允许它们不再只从事福利性租房业务，并默许它们提高租金^[45]，但由此也导致了低收入租客被迫搬出这些公房的结果^[44]。资料显示，相对私人租房公司，柏林市政租房公司的租房反而在空间分布上更加不均衡，而私人租房公司却接纳了比市政租房公司比例更高的低收入租客，显示出市政租房公司比私人租房公司更加“嫌贫爱富”^[44]，这与之前讨论的私人租房投资者的客户市场策略和市政租房公司的追求收益压力这两个因素密不可分。

因此，柏林的租房金融化并没有像纽约那样将中低收入租客驱逐和替代，带来的结果反而是私人投资者所持有的租房接纳了更多的中低收入租客。这并不是柏林租房市场上的私人投资者更为好心，而仅仅是柏林因2007年之后国际金融危机带来的房地产市场衰退让那些在危机之前进入的资本无法退出，又加上柏林的租赁管制，不得已采取的一种经营策略所产生的结果^[44]。然而，这个投资策略的代价是，这批租房品质迅速恶化，退化为近乎贫民窟，同时租客的居住环境也十分糟糕^[44]。

此外，近几年德国主要大都市包括柏林的房价一改之前颓势，出现加速上涨趋势。根据BIS数据，2014—2018年德国核心七个大都市的房价上涨了50%。根据德意志银行数据，2017—2018年柏林公寓价格上涨10%，租金上升11%。柏林近年来的房价和租金的快速上涨，显然与其住房金融化不断深化有密切联系。

3 结论和启示

在大都市建立富有活力又具有公平性、包容性的租房体系，是健全城市治理体系和提高城市治理能力的重要基础，在提高中心城市和城市群综合承载力和资源优化配置能力的工作中具有重要作用。我国当前建设国际大都市租赁住房发展模式，需要多多借鉴国际经验，但首先需要深刻理解国际大都市租赁住房发展模式的差异性所在及其内在逻辑。本文首先梳理解释城市租赁住房发展模式的相关理论资源。这些理论表明，一个国家和城市的租房发展模式受其经济制度、社会理念、福利体系、金融结构等组成的宏观背景约束而决定，但租房发展模式又与经济社会结构之间具有强烈的互动关系，租房部门的内部结构尤其私人租房与公共/社会租房之间的关系是这种互动关系的重要支点。其次，本文基于资料收集和文献调研，以纽约和柏林分别作为自由主义和合作

主义的国际大都市代表性案例进行比较性考察，研究其租赁住房发展模式的差异，还研究了两个城市近年来在全球化和金融化双重浪潮冲击下的租房金融化的表现特征及所产生的经济社会后果。

从国际经验比较中，本文获得如下启示。(1) 市场经济制度、社会发展理念决定了社会治理模式，社会治理模式又决定了租房关系的治理模式，但租房关系的治理模式又对市场经济制度和社会治理模式起到一定的反作用。如德国和北欧“一元制”的租房体系来源于其社会市场的经济制度和合作主义的社会理念，但反过来又促进了社会融合和阶层平等。

(2) 一个国家租房发展模式的选择，很重要的内容是如何看待租购之间的相互关系。从德国和北欧的经验看，房价稳定和租赁住房市场发达是硬币的两面，前提是政府住房政策上要努力实现“租购中性”。住房自有产权与福利之间是否存在替代以及如何替代，更是一个国家社会治理和福利制度设计需要考虑的重要问题。(3) 国际大都市流动人口多，对租房关系的治理是城市治理的一个重要组成部分。租房市场治理的核心是要处理好租房中政府与市场的关系。租房活动是高度零碎化和个性化的，而非中心化、短期化、动态化，需要充分调动市场机制来灵活调节千变万化的租房供需关系。一方面，不当的政府干预会扭曲市场，造成福利损失；但另一方面，租房活动具有民生基础性和外部性，信息不对称性强，容易产生市场失灵，因此也需要必要的政府干预。租房发展模式，包括公共或社会非营利性租房与完全市场化租房之间的比重和结构，也包括政府对私人租赁市场如何进行规制治理。德国的租赁合同续约权管制，具有很多经验可借鉴。(4) 租房领域也同样要防范资本牟利驱动的金融化过度的冲击。传统认识中，可售房地产市场容易受热钱影响，租房不太容易吸引资本。但纽约和柏林的案例都显示，在当代的全球化背景下，租房领域同样有极高的金融化可能性。即使在我国大都市的租房领域，近年来也出现了以“轻资产型”长租公寓和“租金贷”等为代表的高度金融化趋势，而且多个城市出现长租公寓爆仓事件，还多次引发了群体事件，显示了租房市场领域过度金融化的潜在经济风险和社会危害都很大。租房的供给是具有较高资本密集的经济活动，租房发展需要吸引社会资本进入。防范过度金融化，从根本上说是要处理好社会价值与经济价值之间的关系，不能让租房的开发和运营过度以资本牟利为导向。UPI

参考文献

- [1] CARLINER M, MARYA E. Rental housing: an international comparison[R]. Cambridge, MA: Joint Center for Housing Studies (JCHS), Harvard University, 2016.
- [2] 田莉, 夏菁. 国际大都市租赁住房发展的模式与启示——基于15个

- 国际大都市的分析[J]. 国际城市规划, 2020(6): 1-7. DOI: 10.19830/j.upi.2020.346.
- [3] FIELDS D. Contesting the financialization of urban space: community organizations and the struggle to preserve affordable rental housing in New York City[J]. Journal of urban affairs, 2015, 37(2): 144-165.
- [4] FIELDS D, UFFER S. The financialisation of rental housing: a comparative analysis of New York City and Berlin[J]. Urban studies, 2016, 53(7): 1486-1502.
- [5] AALBERS M B. The variegated financialization of housing[J]. International journal of urban and regional research, 2017, 41(4): 542-554.
- [6] WIJBURG G, AALBERS M B, HEEG S. The financialisation of rental housing 2.0: releasing housing into the privatised mainstream of capital accumulation[J]. Antipode, 2018, 50(4):1098-1119.
- [7] 弗里德里希·恩格斯. 论住宅问题[M] // 中共中央马克思恩格斯列宁著作编译局马恩室. 马克思恩格斯全集 (1993年第1版). 北京: 人民出版社, 1872: 233-321.
- [8] SAUNDERS P. A nation of homeowners[M]. London: Routledge, 1990.
- [9] GILBERT A G. Rental housing: the international experience[J]. Habitat international, 2015, 54: 173-181.
- [10] HAFNER M, HEGEDÜS J, KNORR-SIEDOW T. The private rental sector in western Europe[M] // HEGEDÜS J, LUX M, HORVÁTH V, eds. Private rental housing in transition countries. London: Palgrave Macmillan UK, 2018: 340.
- [11] DIETZ R D, HAURIN D R. The social and private micro-level consequences of homeownership[J]. Journal of urban economics, 2003, 54(3): 401-450.
- [12] DIPASQUALE D, GLAESER E L. Incentives and social capital: are homeowners better citizens?[J]. Journal of urban economics, 1999, 45(2): 354-384.
- [13] KOHL S. The political economy of homeownership: a comparative analysis of homeownership ideology through party manifestos[J]. Socio-economic review, 2018. <https://doi.org/10.1093/set/mwy030>.
- [14] SCHWARTZ A F. Housing policy in the United States[M]. New York and London: Routledge, 2015.
- [15] DOLING J, RONALD R. Home ownership and asset-based welfare[J]. Journal of housing and the built environment, 2010, 25(2): 165-173.
- [16] NETHERCOTE M. Kemeny revisited: the new homeownership-welfare dynamics[J]. Housing studies, 2019, 34(2): 226-251.
- [17] KEMENY J. Comparative housing and welfare: theorising the relationship[J]. Journal of housing and built environment, 2001, 16(1): 53-70.
- [18] LEFEBVRE H. Reflections on the politics of space[J]. Antipode, 1976, 8(2): 30-37.
- [19] LEFEBVRE H. The production of space[M]. Oxford: Blackwell Publishers Ltd, 1991.
- [20] HARVEY D. The urbanization of capital: studies in the history and theory of capitalist urbanization[M]. New York: Guilford Press, 1985.
- [21] HARVEY D. The urban process under capitalism: a framework for analysis[J]. International journal of urban and regional research, 1978, 2(1-4): 101-131.
- [22] MALPASS P. Housing and the new welfare state: wobbly pillar or cornerstone?[J]. Housing studies, 2008, 23(1): 1-19.
- [23] TREANOR D. Housing policies in Europe[M]. London: M3 Housing Ltd, 2015.
- [24] UN-HABITAT. Rental housing: an essential option for the urban poor in developing countries[Z]. Nairobi: 2003.
- [25] PEPPERCORN I G, TAFFIN C. Rental housing: lessons from international experience and policies for emerging market[M]. New York: The World Bank, 2013.
- [26] KEMENY J. Home ownership and privatization[J]. International journal of urban and regional research, 1980, 4(3): 372-388.
- [27] KEMENY J. "The really big trade-off" between home ownership and welfare: Castles' evaluation of the 1980 thesis, and a reformulation 25 years on[J]. Housing, theory and society, 2005, 22(2): 59-75.
- [28] SINAI T, SOULELES N S. Owner-occupied housing as a hedge against rent risk[J]. Quarterly journal of economics, 2005, 120(2): 763-789.
- [29] RONALD R, DOLING J. Shifting east Asian approaches to home ownership and the housing welfare pillar[J]. International journal of housing policy, 2010, 10(3): 233-254.
- [30] KEMENY J. From public housing to the social market: rental policy strategies in comparative perspective[M]. London: Routledge, 1994.
- [31] ESPING-ANDERSEN G. The three worlds of welfare capitalism[M]. Princeton: Princeton University Press, 1990.
- [32] 朱玲. 德国住房市场中的社会均衡和经济稳定因素[J]. 经济学动态, 2015(2): 98-107.
- [33] 陈杰, 王胜军, 马圣滔. 成熟化机制与公共租赁住房成本竞争优势的创造[J]. 中国房地产, 2013(2): 15-22.
- [34] SCHWARTZ H, SEABROOKE L. Varieties of residential capitalism in the international political economy: old welfare states and the new politics of housing[J]. Comparative European politics, 2008, 6(3): 237-261.
- [35] BADEV A, BECK T, VADO L, et al. Housing finance across countries: new data and analysis, WPS6756[R]. New York: Global Capital Markets Department, Finance and Private Sector Development, The World Bank, 2014.
- [36] LUNDE J, WHITEHEAD C. Introduction: milestones in European housing finance since 1989[M] // LUNDE J, WHITEHEAD C. Milestones in European housing finance. Chichester, UK: John Wiley & Sons, Ltd, 2016: 1-14.
- [37] CERUTTI E, DAGHER J, DELL'ARICCIA G. Housing finance and real-estate booms: a cross-country perspective[J]. Journal of housing economics, 2017, 38(1): 1-13.
- [38] WIJBURG G, AALBERS M B. The alternative financialization of the German housing market[J]. Housing studies, 2017, 32(7): 968-989.
- [39] NYU F C. Changes in New York City's housing stock 2017[R]. New York: Furman Center for Real Estate and Urban Policy, New York University, 2017.
- [40] NYU F C. State of New York City's housing and neighborhoods 2018[R]. New York: Furman Center for Real Estate and Urban Policy, New York University, 2019.
- [41] NYU F C. Renting in the nation's largest metros: the 2017 national rental housing landscape[R]. New York: Furman Center for Real Estate and Urban Policy, New York University, 2018.
- [42] VOIGTLÄNDER M. Why is the German homeownership rate so low?[J]. Housing studies, 2009, 24(3): 355-372.
- [43] KOFNER S. The German housing system: fundamentally resilient?[J]. Journal of housing and the built environment, 2014, 29(2): 255-275.
- [44] KITZMANN R. Private versus state-owned housing in Berlin: changing provision of low-income households[J]. Cities, 2017, 61(1): 1-8.
- [45] SOEDERBERG S. The rental housing question: exploitation, eviction and erasures[J]. Geoforum, 2018, 89(2): 114-123.
- [46] 王阳. 德国住房租赁制度及其对我国住房租赁市场培育的启示[J]. 国际城市规划, 2019, 34(5): 77-85. DOI: 10.22217/upi.2018.373.
- [47] 许德凤. 住房租赁合同的社会控制[J]. 中国社会科学, 2009(3): 125-139.
- [48] FIELDS D. Unwilling subjects of financialization[J]. International journal of urban and regional research, 2017, 41(4): 588-603.
- [49] HAM M V, TAMMARU T, VAN HAM M. Housing estates in Europe[M]. Cham, Switzerland: Springer Open, 2018.

(本文编辑: 王枫)