

日本楼市泡沫到后期是怎样的一副光景

日本楼市泡沫始于上世纪80年代中期，止于92、93年。刚开始主要是日美签了广场协议后，日元开始进入升值之旅，大量的国内外游资进入日本，抄高了日本的楼市与股市。日本经济也逐步更加依赖于房地产市场。由于日元的持续升值，日本人曾豪气的买下洛克菲勒大厦，最疯狂的时候，东京一个区的房价总和可以买下美国，这就是日本房地产的泡沫开始。

看到房子上涨，房贷利率又低得可怜，日本很多家庭都开始贷款买房，房价被众人推高了，而且多数日本人相信，日本的国情比较特殊，亚洲人生活起居比较喜欢固定在一个区域内的，不像欧美人喜欢长途迁居，所以购买住宅的需求一直存在，房价不太可能下跌。更何况，日本之前也没经历过房地产泡沫的痛苦，所以上至政府，下至平民，都非常热衷于房地产加杠杆。

在签订了日美广场协议后，大量的海外游资悄悄的进入日本，疯狂的购置着大量的房产，因为这样可以获得日元升值和房价上涨的双重好处，到了日本楼市泡沫的后期，海外游资开始撤离，而剩余持有房产的则是广大的日本居民，所以日本楼市泡沫到了崩盘时，因无力还贷而跳楼自杀的大有人在。日本经济本来因升值，出口受到一定影响，转而看好房地产，如今房地产泡沫被挤出，那么日本经济就这样被称为衰退的二十年了。

导致日本楼市泡沫终结的导火索就是日本央行开始加息，所以别以为房贷利率上调对房地产影响不大，事实上这是增加了投机者的购房成本，而当投机者的购房成本上升了，他们就是最先选择撤离的群体。其实，日本央行也不愿意加息，但是当时美国结束了宽松货币政策开始收紧，日本经济是跟着美国走的，也只能随着美国货币政策一起加息了。总之，日本楼市在经在了上世纪90年代初的投机后，日本民众再也不敢恶炒房地产了，教训是血泪铸就的。

日本楼市泡沫的时候，东京房价到底有多贵

跟现在差不多钱。

东京房价的泡沫并不多。日本楼市崩盘的时候，崩的是郊区。现在郊区房子人们白送也不要（因为要交税）。这就是泡沫，日本老龄化导致郊区人口都涌向城市，所以东京的房价并没有受到多大影响。即便在崩塌的时候，也没有多大影响。其实看北京的房价就知道了，燕郊房价跌成那样了，北京市中心，房价该怎样还怎样。核心区的资产永远不会跌。

为何当年日本的房地产市场会崩盘

所以中国的高房价只涨不跌。

日本楼市的兴衰史，是怎样的一个过程

1990年，日本股市出现断崖式下跌，近乎腰斩。1991年，楼市决堤，房价一泻千里，造成历史上最大的房地产泡沫之一，日本由此陷入“失去的20年”。

这一切是怎么发生的？对于今天的我们有何借鉴？

1

广场协议

上世纪七八十年代，日本经济一飞冲天，日本制造席卷国际市场，贸易顺差之巨，堪比今日的中国，日本也成为当时世界上最大的债权国。

深受财政赤字和贸易赤字双重困扰的美国，先是推出以贸易战为核心的“301条款”，迫使日本做出让步和妥协，同时开放国内市场，接着推出“广场协议”，重塑国际市场汇率关系。

1985年，在美国主导之下，美日等五国签订“广场协议”。广场协议签订之下，五国在国际市场大幅抛售美元，美元汇率应声日落，日元大幅升值。3年过后，日元兑美元汇率比当初升值86.1%。

今天，很多人以阴谋论的思维，认定这是城下之盟。然而，当时的日本同样乐见其成。

虽然日元升值必然影响出口优势，但贸易顺差之下，本币本来就有强大的升值动力，推动日元升值是合理回归。而且，本币升值之后，不仅能够增加日本国民的购买力，提振内需，而且还能增加日本国内资产的吸引力。

事实上，广场协议之后，日本经济增长非但没有停滞，反而增速扩大，繁荣更胜于以往。出口虽然有所减少，但受石油价格下降等影响，进口同样锐减，起初贸易顺差反而有增无减。同时，日本借此还实现产业结构升级，传统产业备受出口萎靡影响，而机械设备、交通运输设备和精密仪器等却逆市上扬。

所以，日本泡沫危机的诞生，并不在于广场协议，其问题早已深植于经济结构之中。同时，为应对广场协议带来的负面影响，日本大幅降低利率的举措，让这一问题火上浇油，最终为危机埋下深深的隐患

2

房地产狂欢

很多上了年纪的日本人，对于1980年代都记忆颇深。推理作家东野圭吾，多次将场景搬回那个泡沫年代。

那个时代，日本经济飞速发展，国民购买力与日俱增，在日本人看来，取代美国成为世界第一强国，只是时间问题了。

在这种情绪之下，日本股民情绪高涨，股市一飞冲天，房价地价大幅膨。土地永远不会贬值，东京房价不会下跌，这两大神话刺激着每一个日本人。

如果只是情绪问题，那这场泡沫来得快去得也快。

问题在于，整个1980年代，日本都处于大宽松时代，而1985年后，而应对广场协议，减少对外依赖，同时提升内需，日本出台的宽松银根、放松金融管制的措施，更是制造了巨量的流动性。再加大日元升值之后，国际热钱涌入，整个市场如同大河开堤，水流汪洋。

这些流动性无一例外地流入到股市和楼市。短短4年时间，日经平均指数从13000点增长到39000点，翻了两倍；而同期，日本城市地价增长了200%。1990年，仅东京都的地价就相当于美国全国的土地价格，而美国面积是东京的1.5万倍。

同时，房地产繁荣之下，地价和租金都随之高涨，这对制造业等实体经济产生挤压。在资产效应之下，银行更愿意将贷款投放到房地产投资中，制造业进一步受到压缩。

这是典型的泡沫经济。以货币宽松和信贷宽松为标志，以股市和房地产市场的繁荣为代表，以经济体的虚假繁荣为代价，最终的结果是股市楼市大崩盘与经济衰退。

3

楼市大崩盘

1990年，股票市场率先崩盘。短短一两年间，日经指数从最高的38915点跌到14309点，跌幅超过60%。

紧接着是楼市崩盘。由于土地市场与资本市场关系密切，资本市场的崩盘很快传导

到了楼市。金融机构为避免损失，要求企业偿还贷款，企业不得不变卖股票和不动产，大量地产抛到楼市，地价应声下跌。

20年来，日本六大主要城市住宅用地价格跌幅达到65%。随着房价暴跌，国民财富持续缩水，损失高达1500万亿日元，相当于日本3年的GDP总和。日本经济更是萎靡不振，此后二十年间，日本年均GDP增速只有0.75%。

在楼市泡沫破裂之前，日本政府其实下了一系列猛药，来治理泡沫。

1989年，为应对通胀膨胀，日本一改此前十年超级宽松的货币政策，连续五次大幅调高利率，不到两年时间，官方贴现率从2.5%升高到6%。

1990年，日本开始启动“史上最严的楼市调控政策”，对房地产贷款进行总量控制。

然而，猛药虽好，为时已晚。显然，放纵了长达十年的房地产泡沫繁荣，其崩盘的剧烈程度，已不是政策所能挽救的。

4

教训何在

日本的楼市大崩盘，看似始于贸易战，成于广场协议，但其实早就蕴藏在经济结构之中。

长期的宽松环境和金融自由化，让整个市场的流动性泛滥。这些流动性，不会主动进入制造业，而是追逐高回报的泡沫性资产，房地产繁荣以及由此而叠加的资产泡沫，是自然而然的结果。

因此，贸易战不可怕，可怕的是自己守不住自己。在贸易战里，日本产业结构层级有所提升，国民经济其实并未受到多大影响。相反，错误的应对策，对房地产的过度纵容，反而成了泡沫经济的强大助力，一去不复返。