

住房流动性、限购政策对家庭资产配置的影响

肖婵娟

贵州大学管理学院, 贵州 贵阳

收稿日期: 2024年9月22日; 录用日期: 2024年10月23日; 发布日期: 2025年1月9日

摘要

随着城市化进程的加快以及房地产市场的快速发展, 住房已成为中国家庭资产配置中的重要组成部分。同时, 国家为了调控房地产市场而出台的一系列限购政策影响了住房流动性, 从而对家庭的资产配置行为产生了深远的影响。在此背景下, 本研究聚焦于探讨住房流动性如何影响家庭的资产配置决策, 考察了在不同住房流动性条件下, 家庭在金融资产、实物资产以及其他资产类别之间的配置策略变化。此外, 限购政策也会加强住房流动性对家庭资产配置的影响, 使得家庭在面临住房购买限制时, 更加重视现有住房资产的保值增值潜力, 进而调整其整体资产组合的风险偏好。这对于政策制定者在制定相关房地产市场调控政策时, 更好地预测政策效果, 平衡市场调控与家庭福利具有重要的参考价值。

关键词

住房流动性, 限购政策, 家庭资产配置, 住房投资

The Impact of Housing Liquidity and Purchase Restriction Policies on Household Asset Allocation

Chanjuan Xiao

School of Management, Guizhou University, Guiyang Guizhou

Received: Sep. 22nd, 2024; accepted: Oct. 23rd, 2024; published: Jan. 9th, 2025

Abstract

With the acceleration of urbanization and the rapid development of the real estate market, housing has become an important component of China's household asset allocation. At the same time, a series of purchase restrictions introduced by the government to regulate the real estate market have affected housing liquidity, thereby having a profound impact on household asset allocation

behavior. In this context, this study focuses on exploring how housing liquidity affects household asset allocation decisions, examining the changes in household allocation strategies between financial assets, physical assets, and other asset categories under different housing liquidity conditions. In addition, the purchase restriction policy will also strengthen the impact of housing liquidity on household asset allocation, making households pay more attention to the potential for preservation and appreciation of existing housing assets when facing housing purchase restrictions, and thus adjust their overall asset portfolio risk preferences. This has important reference value for policy makers to better predict policy effects and balance market regulation with family welfare when formulating relevant real estate market regulation policies.

Keywords

Housing Liquidity, Purchase Restriction Policy, Household Asset Allocation, Real Estate Investment

Copyright © 2025 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

在当代社会，家庭资产配置已成为影响个人和家庭经济状况的关键要素。资产配置决策不仅涉及财富的增值问题，同时也关乎到家庭的风险承受能力及未来的财务安全。然而，在此过程中，住房流动性的角色往往被相对忽视，尽管它对家庭资产配置产生着深远的影响。随着房地产市场的发展和变迁，住房已不仅仅是居住需求的满足，更是家庭资产组合中的重要组成部分。近年来，我国住户部门债务规模持续攀升，而居民杠杆率的增加在一定程度上反映了家庭对住房投资的热衷[1]。互联网的普及与金融科技的发展，进一步推动了家庭金融行为的变革，家庭资产配置的方式和路径也因此变得更加复杂多样。在这样的背景下，研究住房流动性如何作用于家庭资产配置，对于理解家庭在宏观经济中的行为模式具有重要的理论价值和现实意义。

政策调控在房地产市场中扮演了不可或缺的角色。限购等限制性交易政策如何作用于家庭的资产选择，是值得深入探讨的问题。这不仅能够帮助我们理解政策调控下家庭资产配置行为的变化趋势，也为政府制定更为精准有效的房地产调控政策提供了实证基础。

本研究聚焦于探索住房市场流动性、限购政策与家庭资产配置策略之间的内在联系，旨在分析住房流动性变动与限购政策如何作用于家庭资产组合的选择与调整机制。通过深入剖析这一复杂关系，本研究期望为政策制定者提供具有针对性的策略建议，以有效引导住房市场流动性，以促进家庭财务健康和房地产市场的健康发展。

2. 住房流动性与家庭资产配置

2.1. 住房流动性

住房流动性，即房产在市场上买卖的便捷程度，反映了家庭在面对市场变动或其他经济需要时，能够多快速度调整其房产资产的能力[2]。这不仅关系到家庭能否有效地实现资产配置的最优化，也影响着家庭在应对经济周期波动时的应变能力。在探讨住房流动性对家庭资产配置的影响这一主题时，学界已有若干研究提供了理论与实证分析的基础。有研究聚焦于住房流动性的本质及其对家庭资产配置的直接影响。例如，有学者指出，提高住房流动性能够正向促进家庭在住房资产上的配置[3]，这一点在拥有限

制性交易政策的环境下尤为突出。通过固定效应回归模型的建立与实证检验,发现住房市场调控政策,如限购措施,会在不同程度上削弱住房流动性对家庭资产配置的积极影响[4]。也有学者通过异质性分析揭示,不同家庭类型如已婚家庭、无子女家庭、城镇家庭以及一套房家庭在住房资产配置上显著受益于住房流动性的提升[5],而多套家庭则可能面临流动性的负向影响。

现有的文献还探讨了互联网使用如何影响家庭债务水平,以及这种影响如何进一步作用于家庭资产配置。研究表明,随着数字金融的发展,家庭在互联网上的活动对其债务水平产生了显著影响,尤其是在互联网支出深度和使用渠道方面。网络借贷和网络支付在互联网使用和家庭债务水平之间发挥了重要的调节作用[6]。

从宏观视角来看,住房流动性是房地产市场健康运行的表征之一。高流动性表明市场上的买卖双方能够迅速找到交易对手,以合理的价格成交,从而保证市场的效率和稳定性。在此背景下,家庭作为市场的重要参与者,其资产配置策略势必受到市场流动性状况的显著影响。例如,当市场流动性充裕时,家庭可能更倾向于调整其住房资产的比重,以期获得资本增值或通过抵押贷款等方式释放资金,满足其他消费或投资需求。住房流动性的变化会通过预期机制影响家庭的资产选择。在流动性紧缩的市场预期下,家庭可能会减缓购房步伐或推迟出售现有房产,以避免潜在的价值损失。相反,在预期流动性将会增强的情况下,家庭则可能加快入市步伐,以期捕捉未来价格上涨的潜在利益。微观角度上,住房流动性对家庭资产配置的影响同样不容忽视。家庭的财务状况、风险偏好、成员构成及生命周期等因素都会对其资产配置决策产生影响[7]。例如,对于风险厌恶型家庭,在面对高流动性市场时可能会增加对住房资产的投资,因为相对于其他风险资产,房产通常被认为具有更高的安全性和稳定的收益预期。

综上所述,住房流动性作为一个多维复合体,其对家庭资产配置的影响既直接又复杂。这不仅体现在宏观的市场效率和稳定性上,也反映在微观家庭的投资决策和财务规划中。尽管已有研究为我们提供了宝贵的信息和视角,但仍存在一些研究空白,例如,当前文献中对于住房流动性与家庭资产配置关系的探讨多集中在宏观层面,而对于个体层面决策机制的微观基础尚缺乏深入研究。此外,在不同文化和经济背景下,住房流动性对家庭资产配置的影响可能会表现出不同的特征和机制,这需要跨文化和比较研究的进一步开展。

2.2. 家庭资产配置

资产组合选择理论提供了分析家庭资产配置行为的微观基础。该理论认为,家庭作为理性的经济行为体,会根据预期收益、风险偏好以及资产间相关性来分配其财富。在这一框架下,家庭不仅在各类金融资产如股票、债券和储蓄之间进行分配,也须考量实体资产投资,例如住房。因此,流动性作为一个重要因素,既影响资产价格的波动性,也决定了资产变现的难易程度,进而作用于家庭的投资组合决策。

住房流动性的提升会促使家庭在资产配置中更多地考虑房产投资。一方面,较高的流动性意味着家庭可以更容易地买入或卖出住房,从而在面临财务约束或机会时能够灵活调整其资产结构。另一方面,高流动性也可能降低住房投资的门槛,使得更多家庭能够进入房地产市场,尤其是在那些原本由于限购等原因而流动性较低的区域。然而,这种正向关系并非不受限制。例如,当市场上存在过多的投机行为时,过高的流动性可能导致房价泡沫,从而增加家庭投资组合的脆弱性。同样,对于那些已有多套住房的家庭而言,他们可能会发现额外的房产投资并不总是带来预期的正回报,特别是在市场供应过剩或政策限制导致流动性降低的情况下[8]。家庭资产配置的理论基础揭示了家庭在制定投资决策时所依据的经济逻辑,并指出了住房流动性在其中扮演的关键角色。

2.3. 住房流动性对家庭资产配置的影响

在探讨住房流动性对家庭资产配置的影响机制时,我们必须认识到,流动性不仅是一个衡量市场活

跃程度的指标，它还能深刻影响家庭的资产管理决策。住房流动性的提升通常意味着家庭在面临财务约束或机会成本时，能够更加灵活地调整其资产组合。当房产可以迅速转换为现金或其他资产时，家庭更可能倾向于承担一定的投资风险，因为他们知道在需要时可以通过出售房产来快速筹集资金。这种安全感促使家庭更愿意探索股票、债券等非房产投资渠道，从而使得资产组合更加多元化。

进一步来说，住房流动性的变化还可能通过改变家庭的风险偏好来影响资产配置。例如，在房价高企且持续上涨的市场环境中，高流动性可能吸引家庭增加对房产的投资比重，因为这样做似乎能够在保持资产价值稳定增长的同时，也为家庭提供一种心理上的稳妥感。然而，一旦市场出现波动，流动性高的环境也允许家庭快速减少房产持有量，转而寻求其他较安全的资产类型。住房流动性与家庭资产配置之间的关系并非单向作用。家庭的资产配置选择也会反过来影响住房流动性。例如，当一个家庭决定将更多资金投入房地产市场时，他们可能会减少其他形式的资产，如股票或债券，这在一定程度上减少了市场的深度和广度，从而影响到整体的流动性水平。

综合以上分析，可以看出住房流动性对家庭资产配置的影响是一个多层面、动态互动的过程。这不仅涉及到家庭内部的财务管理策略，还与外部经济环境、市场条件以及宏观政策紧密相连。了解并把握这些机制对于优化家庭资产配置、提高市场效率乃至促进宏观经济稳定运行都具有重要的理论和实践意义。

3. 限购政策对家庭资产配置的影响

随着中国经济的快速发展和家庭财富的积累，房地产市场在家庭资产配置中占据了重要地位。然而，房价的快速上涨和房地产泡沫的风险引发了政府的关注，进而出台了一系列限购限贷政策以调控市场。限购政策包括但不限于限制购房资格、调整购房首付比例、限定每个家庭购房数量等措施，这类政策多在房价上涨过快时启动，以期平抑房地产市场的过热现象[9]。例如，部分一线城市及热点二线城市曾规定，非本地户籍人口需在当地有一定年限的社保或纳税证明方可购房，此举无疑对异地投资者构成限制，减缓了外来资本推动的房价上涨速度。然而，限购政策的实施效果受多种因素影响。一方面，严格的限购措施可能确实降低了投资性购房需求，减少了市场上的炒房行为[10]，从而有助于稳定房价，提高真正有需求的居民购房机会。另一方面，对于已有房产的家庭而言，限购可能导致其无法通过出售现有住房并购买新房来实现资产的增值重组，从而促使家庭重新考虑其资产配置策略。

在限购的背景下，家庭若持有多套房产，可能会面临较高的持有成本和较低的流动性，因为政策限制了交易频率和市场需求动力。此时，家庭或许更倾向于持有金融资产，如股票和债券等，它们相对容易买卖且不受同样的政策约束。这种转变不仅反映了家庭成员对资产流动性的重新评估，也映射出家庭在面对政策变动时的适应性和策略调整。

限购政策作为调控手段，旨在抑制投机性购房需求，降低房地产市场的过热程度。在限购政策的影响下，家庭对房产的投资意愿降低，尤其是对多套房产的投资。这导致家庭开始寻求其他投资渠道，以实现资产的多元化配置。家庭可能将资金转向股票、债券、基金等金融资产，甚至考虑海外投资，以寻求更高的回报和风险的平衡。这种资产配置的转变有助于家庭分散风险，提高资产组合的整体收益潜力，但这也增加了家庭的整体投资风险水平，特别是在风险偏好较高的家庭中。因此，家庭需要更加关注市场动态，提高金融产品的理解能力，并加强对投资风险的评估和管理。

限购政策对家庭资产的流动性也会产生影响。房产作为家庭资产的重要组成部分，其流动性降低可能会影响家庭对其他资产的投资决策。家庭可能会更倾向于保留流动性较强的资产，以应对未来的不确定性。这种流动性管理的变化反映了家庭对风险的重新评估和对应急准备的重视。

限购政策对家庭资产配置的影响还呈现出异质性。不同家庭受限购政策的影响程度不同，这取决于

家庭的房产持有情况、年龄、收入水平和风险偏好等因素。例如,拥有多套房产的家庭可能更倾向于投资风险资产以分散风险,而只有一套自住房的家庭可能更注重房产的消费属性,对风险资产的投资意愿较低[11]。年轻家庭可能更愿意承担风险,投资于风险资产,而接近退休年龄的家庭可能更倾向于保守的投资策略。

总的来说,限购政策通过直接影响家庭的购房行为,间接影响了家庭的资产配置决策。政策的实施不仅限制了家庭对房产的投资,还促使家庭重新考虑其资产配置策略,这可能导致家庭资产配置的长期变化。因此,政策制定者在制定房地产调控政策时,应考虑到政策对家庭资产配置的外部性影响,利用市场化手段促进金融市场和房地产市场的有机结合和平衡发展。同时,家庭在面对限购政策时,也需要权衡购房与其他投资的利弊,制定合理的资产配置计划,以实现资产的保值增值。

4. 结论与建议

本文主要探讨了住房流动性与限购政策对家庭资产配置的影响。随着城市化进程的加速和房地产市场的蓬勃发展,住房已成为中国家庭资产配置中不可或缺的一部分。当住房流动性提升时,家庭倾向于提高住房资产在总资产中的比重,这在一定程度上反映了市场对房产作为投资渠道的积极回应。进一步地,本文还探讨了作为政府调控房地产市场的关键工具:限购政策。限购政策的实施在一定程度上抑制了投机性购房行为,减缓了市场供需紧张,促使家庭重新审视并调整其家庭资产配置策略。在限购政策的影响下,家庭可能更倾向于持有金融资产(如股票和债券等),以实现资产的多元化配置,从而分散投资风险并提高整体收益潜力。

基于文章的前述分析,本文提出以下政策建议,以期优化家庭资产配置,促进房地产市场的健康发展:

适度放宽限购政策。在确保房地产市场整体稳定的大前提下,政府应考虑适度放宽现有的限购政策。这一措施旨在增加市场的有效供给,提升住房的流动性,使家庭在面对市场波动或经济需求变化时,能够更加灵活地调整其资产组合。放宽限购不仅能够激发房地产市场的活力,促进市场的健康发展,还能帮助家庭实现财富的保值增值。放宽限购并不意味着完全取消限制,而是应根据不同地区、不同家庭的实际情况,制定差异化的限购政策。例如,对于人口流入量大、住房需求旺盛的一线城市,可以适度放宽对首套房或特定人群的购房限制;而对于库存压力大、去化周期长的三四线城市,则可以更加宽松地执行限购政策,以促进市场去库存。

实施精细化调控措施。针对不同家庭特征,政府应实施更加精细化的房地产调控措施。这包括根据家庭的婚姻状况、子女情况、户籍类型以及房产持有数量等因素,制定差异化的购房政策和财税支持。例如,对于已婚、无子女、城镇户籍且仅持有一套住房的家庭,可以提供更加优惠的购房贷款利率、税收减免等政策支持,以鼓励其增加住房资产配置。而对于持有多套住房的家庭,则应通过征收资本利得税、房产税等手段,引导其合理调整资产结构,避免过度投机和市场泡沫的产生。

鼓励金融产品创新。金融机构应积极探索创新金融产品,如抵押贷款证券化等,以提供更多元化的融资渠道,进一步激发房地产市场的活力。这些创新产品不仅能够帮助家庭在面对住房流动性提升时更加灵活地调整资产组合,还能为市场提供更多的资金来源,促进市场的平稳发展。同时,政府应加强对金融机构的监管和指导,确保创新产品的合规性和风险可控性。通过建立健全的风险防范机制,保障金融市场的稳定和健康发展。

加强金融教育和风险意识。政府应加强对公众的金融教育力度,提高家庭对房地产市场波动的认知能力。如通过举办讲座、培训等活动,帮助家庭了解市场动态和政策变化,引导其理性投资。家庭自身也应增强风险意识,合理配置资产,避免盲目跟风或过度投机。通过学习和了解金融知识,提高自身的金融素养和投资能力,以更好地应对市场变化带来的挑战和机遇。

建立多元化资本市场体系。政府应积极推动资本市场的发展,建立多元化的资本市场体系,为家庭提供更多的投资选择。这包括发展股票、债券、基金等多种金融工具,以及推动房地产信托投资基金(REITs)等新型金融产品的实施。通过建立多元化的资本市场体系,家庭在面对住房流动性变化时能够更加灵活地调整其资产组合,实现财富的多元化配置和风险的有效分散。

通过适度放宽限购政策、实施精细化调控措施、鼓励金融产品创新、加强金融教育和风险意识以及建立多元化资本市场体系等一系列措施,可以有效优化家庭资产配置,促进房地产市场的健康发展,同时也有助于提高家庭的经济福祉和社会的整体稳定。

参考文献

- [1] 康远志. 中国居民负债的特征事实、逻辑成因与风险防范[J]. 中国市场, 2023(31): 5-11.
- [2] 廉永辉, 张琳. 房地产流动性、资产证券化和房价上涨[J]. 世界经济文汇, 2015(4): 93-110.
- [3] 宋明月, 刘政, 臧旭恒. 异质性消费者、住房资产与城镇家庭消费支出[J]. 南开经济研究, 2023(5): 93-110.
- [4] 廖睿力, 陈济冬, 曹玉瑾, 龚六堂. 房地产限贷政策松绑如何提升居民消费质量?——基于中国家庭收入调查(CHIPS)的实证分析[J]. 宏观质量研究, 2024, 12(2): 29-46.
- [5] 王重润, 杨妍, 韩保庆. 住房流动性对家庭资产配置的影响[J]. 河北经贸大学学报, 2023, 44(5): 79-91.
- [6] 王海军, 马鹤桐, 李光臣. 互联网使用对家庭债务水平的影响研究[J]. 经济学报, 2024, 11(4): 150-182.
- [7] 吴卫星, 王治政, 吴锬. 家庭金融研究综述——基于资产配置视角[J]. 科学决策, 2015(4): 69-94.
- [8] 弋代春, 张昕, 廖红君. 过度自信导致家庭多套房持有?——基于中国家庭金融调查数据的研究[J]. 世界经济文汇, 2021(1): 1-20.
- [9] 伍再华, 李敬, 谢佳玉. 住房限购政策能降低家庭债务吗[J]. 经济与管理, 2021, 35(5): 80-86.
- [10] 陈伯礼, 卢博. 限购政策正当性的法经济学分析[J]. 重庆理工大学学报(社会科学), 2017, 31(8): 80-86.
- [11] 吕学梁, 马玉洁. 住房与家庭投资组合有效性——基于消费和投资双重属性的分析[J]. 南方金融, 2020(6): 24-36.