



中国社会科学文摘

CHINESE SOCIAL SCIENCE DIGEST

中国社会科学院主管 中国社会科学杂志社主办



SSCP

08

2022

总第224期

CHINESE SOCIAL SCIENCE DIGEST

马克思主义经典作家与现实主义.....	赵炎秋 杨旭(55)
论文学观念的嬗变与现实主义的发展方向.....	吴 鹏(57)
“新格义”阐释:西方文学心理学阐释的本土化问题.....	谷鹏飞(59)
现代小说中的议论.....	格 非(61)
戏曲版本、副文本互文性的四个维度.....	杜桂萍 孙蒙蒙(63)
从词汇看现代汉语的现代性.....	沈国威(65)
国际组织语言政策与国家语言能力建设.....	张天伟 陈练文(67)

▲ 历史学 (栏目主持:晁天义 周学军)

中华文明起源语境下的文明标志.....	李新伟(69)
井头山遗址在世界史前史研究中的意义.....	童 杰 樊纛晏(70)
秦汉乡里社会演变与国家治理的历史考察.....	卜宪群(72)
风尚变迁与明代书画商业模式的形成.....	刘中兴 杨 峰(74)
阅读史视野下的《新青年》.....	张宝明(76)
近代英国金融市场发展和公司制度的演进.....	李新宽(78)
当代科学视域中的史学叙事“非虚构性”问题.....	孟钟捷(80)

▲ 经济学 (栏目主持:梁 华)

中国资本市场:第三种模式.....	吴晓求 何 青 方明浩(82)
地方政府债务规模影响因素与区域差异.....	杨胜利 黄世润(83)
发展横向金融系统的对策建议.....	王国刚 罗 焯(85)
房价波动对中国区域金融稳定的影响.....	王劲松 戴大淳(86)
绿色信贷与企业环境社会责任.....	斯丽娟 曹昊煜(88)
碳中和进程中的中国经济高质量增长.....	林伯强(89)
双碳目标下国有企业数字化战略变革的模式选择.....	焦 豪(91)
企业数字化转型的阶段性及条件配置.....	何大安(92)
智能互联产品重塑企业边界.....	曹 鑫 欧阳桃花 黄江明(94)

▲ 政治学·公共管理 (栏目主持:李潇潇)

中国共产党的领导力与中国现代化.....	燕继荣(95)
坚持党的领导:实现机制与历史启示.....	刘红漂(97)
大变局时代公共行政研究的复杂性范式.....	张贤明 张力伟(99)
治理单元与国家治理的空间建构.....	杨 龙 吴涵博(101)
跨区域公共危机治理的合作机制.....	胡建华(103)

▲ 国际关系 (栏目主持:张 萍)

深度伪造与国家安全.....	刘国柱(105)
国际技术标准与大国竞争.....	刘晓龙 李 彬(107)
数字全球化、数字风险与全球数字治理.....	薛晓源 刘兴华(109)

房价波动对中国区域金融稳定的影响

《经济问题》2022年5期, 12000字

■ 王劲松 戴大淳

在我国持续推动城镇化的进程中,区域间的联结也逐步强化,城市与城市之间的有机联系与相互配合越来越紧密。这种空间联结的加强也进一步提高了区域之间经济与金融的相关程度。然而,在经济与金融网络化和相互渗透的过程中,金融风险的传播速度和爆发后的危害也在不断增长,一旦突破原有的风险防控体系,将会造成跨区域性的风险集中释放,会极大影响宏观金融稳定。不同区域之间的产业结构与经济发展水平的差异,会积累特征不一的金融风险,同时也会增加“一城一策”的风险识别难度。

党的十九届四中全会把实现区域经济与金融相互协调合作

为高质量发展发展的目标,使之与实现治理体系现代化和治理能力系统化相互协调配合。党的十九届五中全会要求健全区域性协调发展体系,提高区域应对突发风险的联动协同能力,而房地产领域作为现阶段我国的一个重大风险领域,应该得到高度重视和有效监管。党的十九届六中全会则进一步提出,地域性的经济与金融壁垒亟待破除,需要把构建新发展格局同区域协调发展战略有机衔接起来,激活地区发展要素的同时积极防范地域性突发风险,密切关注房价波动这一区域金融风险。鉴于金融风险防范需要在一定区域范围内进行,以及为了实现金融有效支持我国实体经济走向高质量发展,区域金融体系必须贯彻落实中央经济工作会议精神,加强统筹协调,防范化解重大金融风险,以确保对资金

的精准、有效配置。这对地方建立区域性金融长效监督体系和切实提高维护金融稳定的能力提出了更高的要求,也增强了对不同区域间金融风险传播机制和风险防控能力研究的新需求。

本文从金融稳定指数构建的影响因素出发,探讨金融稳定指数的构建历程,在此基础上构建更具代表性的区域金融稳定指数,进而研究房价对我国区域金融稳定的影响及其空间效应。

房价波动会通过多种渠道影响金融稳定。一方面,房价波动会通过债务渠道影响金融稳定。孟宪春和张屹山提出,房价在上升过程中会螺旋式地影响居民债务,且形成的家庭债务会进一步通过挤出效应影响经济波动,进而影响金融稳定。梅冬州等通过分析地方政府出让土地的行为,发现在地方债务违约的情况下,

房价下跌会使当地的信贷紧缩,从而增加各部门的融资成本。另一方面,房价波动会通过信贷渠道影响金融稳定。Palley 发现房价下降的趋势会影响到银行业的信贷,进而影响到金融稳定。Javier 和 Arce 研究发现房价上升往往伴随着家庭住房贷款和企业信贷同步增长,并且房价的异常上涨最终会以泡沫破裂的形式而告终。房价具有很强的预期效应,长时间的房价上涨会形成非理性预期,房价的非理性预期会影响实际信贷投向,最终影响证券市场的正常运行。影响金融稳定的因素,不仅有房价波动和信贷波动,还有它们的联合波动。洪祥骏和宫蕾发现,在政府降低社会融资成本时,房地产市场的金融加速器效应会被削弱,进而造成房价非理性上涨与信贷非有效配置。

房价波动还会影响家庭和企业的市场行为。在对家庭住房需求影响方面,为了使有限的购买力能够跟上不断上涨的房价,家庭往往会采取加杠杆的方式去解决这个问题,而这会放大经济波动的影响。房价在持续增长的时候,会形成资产泡沫,裹挟人力资本与金融资本,阻碍其他企业的正常发展,企业管理层为了避险,又会把资金配置到相对安全且有超额收益的房地产行业,进一步成了房价上涨的推手。房价上涨还会使商业银行因潜在风险上升而计提更多的贷款损失准备,也会因房产投资占固定资产投资的比例偏离最优而使所在地区的金融效率降低。

不同范围金融稳定指数之间存在空间相关性。在全国以及区域层面,Holly 等根据英国地区房价建立空间模型,发现房价会在

每个地区与相邻地区之间的相互作用下动态波动。李林等通过计算中国金融业的莫兰指数,确定了中国金融业存在空间聚集现象。任英华等发现金融聚集在各省之间存在空间相关性。因此,从促进区域性金融资源配置的有效性出发,有必要研究不同区域、不同城市之间金融发展的空间地理环境、空间相关性以及总体空间分布格局。田霖通过主成分分析法构建出我国金融风险空间差异的排序选择模型。陈俊等讨论了不同区域的金融发展水平对其他地区的辐射作用。从金融发展格局的区域差异看,我国形成了三大金融聚集中心,分别是北京、上海、广州与深圳,且金融聚集中心均有对周边地区虹吸效应增强的现象发生,不同区位的房价对经济的影响程度也会有所不同。

以上研究从不同角度构建了金融稳定指标体系,并研究了房价对金融稳定的影响以及金融业本身所具有的空间效应。但是,很多研究仍然停留在选取代表性的单因素或将研究范畴限定为全国,并没有深入细化到省域或区域层面,因而也无法给出具体的政策措施。所以,本文从区域角度构建金融稳定指数,旨在反映中国各省(自治区、直辖市)的金融稳定状况,进而探索房价对区域金融稳定的影响及空间效应。

基于 2015—2019 年间省级层面的季度数据,选择八大金融风险领域合成了我国 31 个省(自治区、直辖市)的区域金融稳定指数,测度房价波动对中国区域金融稳定的影响及其空间效应,得出以下结论:第一,房价波动对区域金融稳定具有不可忽视的影响,这种影响在货币宽松的时候

会更加显著。由于我国房产同时具有居住属性与投资属性,所以房价同时被居住需求与资产的保值增值需求所影响。第二,相邻区域金融稳定之间存在空间异质性差异和空间传染性,因此,我国各地区之间的金融风险并非相互独立,而是在地理距离相邻、经济距离相邻、社融距离相邻的情况下具有相互传播的特征,即本地区房价的上升,不仅会加大本地区的金融风险,还可能加大相邻地区的金融风险。第三,房价对区域金融稳定同时具有对称性与非对称性的影响。

因此,为了维护区域金融稳定,首先,地方政府不应盲目追求经济增长速度,而是应该追求经济的高质量发展,把金融风险维持在可控制的范围内,实现经济的可持续发展与绿色发展,在发展过程中提高经济的抗冲击能力。其次,基于各省(自治区、直辖市)的房价波动各有地域特点与时间特征,以及所在地区金融稳定的影响存在空间溢出效应等经验证据,中央政府应该制定既具有全局性又具有地方针对性的措施,严格控制金融风险在相邻地区之间的传播。最后,在我国宏观金融风险总体可控的前提下,对于突发式区域金融风险应该加以警惕,需要保持金融产品的穿透式监管以及对房价调控的稳健性与控制力,提前建立风险突发应急预案,做好应对区域金融风险的充分准备。

(作者单位:杭州师范大学经济学院,原题《房价波动对中国区域金融稳定的影响——基于面板与空间杜宾模型分析》,梁华摘)

中国社会科学文摘

CHINESE SOCIAL SCIENCE DIGEST

主 管：中国社会科学院
主 办：中国社会科学杂志社
编 辑：《中国社会科学文摘》编辑部
出 版：中国社会科学杂志社
地 址：北京市朝阳区光华路15号院1号楼11-12层
邮政编码：100026
编 辑 部：010-85886569
订 阅 电 话：010-85885198
电 子 邮 箱：skbfxb@126.com
数 字 订 阅 平 台：<http://szyd.cssn.cn>
网 上 订 阅：中国社会科学网 <http://www.cssn.cn>
中国社会科学杂志社官网 <http://sscp.cssn.cn>
印 刷：北京科信印刷有限公司
总发行处：北京报刊发行局
订 阅 处：全国各地邮局
邮发代号：2-465
广告经营许可证号：京朝工商广字第8160号（1-1）

如发现印装质量问题，请与印刷厂联系调换。电话：010-62903036



扫码订阅

刊号：CN 11-4116/C 定价：30.00元