

货币政策与房地产周期性波动

孙伟

(大同市不动产登记中心,山西 大同 037000)

摘要:本文以中国房地产景气指数的经济成分为基础,构建了MS模型,分析了房地产周期的性质以及货币政策对房地产周期的影响,结果表明:中国房地产市场具有非线性周期波动的特征,房地产周期呈现长扩短缩两种状态,两种状态交替出现;货币政策对房地产周期的影响大于房地产周期本身的影响,在不同的区域制度下,货币量和利率对房地产周期的影响是不对称的,因此货币当局应根据房地产周期的区域状况选择货币政策工具,以实现房地产市场的稳定发展。

关键词:货币政策;房地产周期;影响;波动

【DOI】10.12231/j.issn.1000-8772.2021.14.011

1 概述

国内外对房地产周期的研究成果很多,但也存在一些不足:首先,房地产周期的识别和计量是其他研究的基础,但现有的研究大多采用单一的与房地产市场挂钩的指标,而且房地产周期受到多方面的制约,单一指标如房地产价格或房地产投资都有一定的局限性,很难,其次,目前科学家已经认识到货币政策对房地产市场的重要影响,但很少有科学家关注货币政策与房地产周期之间的关系。

2 中国房地产周期的波动特征分析

由于房地产市场在不同时期受到多种因素的影响,房地产市场可能会出现结构性变化,因此有必要考察房地产市场的非线性特征。因此本文采用马尔可夫状态转换模型来研究房地产周期的动态路径和非线性特性,将房地产周期分为扩张(上)和收缩(下)两种状态,并构造了马尔可夫对偶状态转换模型。说明中国房地产市场的周期性波动确实发生了结构性变化。

表1 房地产周期 MSM2-AR4 模型估计结果

	COEF	ST	T-VAL
C(REG. 1)	-1.0618	0.4239	-2.5047
C(REG. 2)	0.6853	0.3756	1.8245
P1	1.4457	0.0583	24.8045
P2	-0.6009	0.0997	-6.0236
P3	0.3298	0.0962	3.4272
P4	-0.2654	0.0548	-4.839

表2 房地产周期的区制转换概率矩阵与区制特征

	区制1	区制2	样本数量	概率	持续时间 (月)
区制1	0.9337	0.0663	95	0.3745	15.07
区制2	0.0397	0.9603	140	0.6322	25.18

从分区制转换为表2的可能性可以看出,中国房地产在分区制和分区制2中持有的可能性非常高,分别为93.7%、96.3%,一旦房地产周期进入某一循环体系,在该循环体系中生存的可能性将非常高。

从表1和表2可以看出,制度1和制度2的中国房地产周期预期持续时间分别为15.7个月和24个月,概率分布分别为37%和62%。观察数分别为85和156,说明我国房地产市场在第二阶段具有较强的稳定性高的特点。

表3 房地产周期的区制划分

	区制1 (低区制)	区制2 (高区制)
样本区间	1998.5-2001.2	2001.3-2001.12
	2002.1-2002.3	2002.4-2003.2
	2003.3-2004.1	2004.2-2004.12
	2005.1-2007.3	2007.4-2011.5
	2011.6-2013.1	2013.2-2017.11

根据表3和图1,以“Kamm-Trogh-Kamm”作为商业判断,中国房地产市场自1998年以来经历了五个完整的周期。房地产市场的扩张和收缩交替出现,周期波动规律表明,而周期性波动具有长扩短缩的不对称特征,因此,政策制定者应根据房地市场经济波动的特点,实施可自由支配的金融和货币政策,以稳定房地产市场。

2.1 货币政策变量的选择

本文选取1998年1月至2016年的数据进行研究,每个变量的数据都是实际值。为了消除各变量值在单位和数量级上的差异,货币量是对数的,为了消除这一系列变量的季节性特征,本文考察了货币政策对房地产周期的影响,检验了各变量的单位大小,以保证所选变量的稳定性,证明了房地产周期、利率和货币量是平稳序列。

2.2 模型估计结果分析

过渡的可能性和区域特征可以看出,两个区域系统持续存在的可能性很高,96%和82%对应于这一迹象,在中美两国货币政策的影响下,房地产周期相对稳定,房地产市场很难从一个转向两个,转换选择权只有3%。在货币政策的效果中,房地产市场对制度1有着强烈的偏好。在过去的二十年中,大多数房地产市场都处于制度1中。

3 结论

基于MS模型,选取1998-2017年中国房地产景气指数和货币政策变量的月度数据,为了识别我国经济波动的特征,检验货币政策与房地产周期之间的非对称关系,本文通过与国内外文献的比较,用我国货币政策的周期性成分来衡量房地产周期的波动房地产景气指数,并运用马尔可夫机制的非线性变换模型揭示货币政策与房地产周期的关系,使研究结果更为可靠。

参考文献

[1]魏靖真.房地产的周期性波动:货币政策对房地产的影响分析[J].新西部,2013.

作者简介:孙伟(1979,5-),女,汉族,山西大同,本科,中级统计师 大同市不动产登记中心,研究方向:会计学,统计学,人力资源管理,房地产相关数据分析。