

居民住房抵押贷款需求的微观研究

杨 赞, 周丹彤

(清华大学 房地产研究所, 北京 100084)

摘 要: 本文基于全生命周期家庭效用最大化的抵押贷款需求理论, 分析了居民住房抵押贷款选择行为, 并应用中国城镇住户调查微观样本数据, 建立二元选择模型和 Tobit 模型, 实证测试了家庭住房抵押贷款选择和贷款总量与住房消费、非住房消费、家庭的社会经济微观特征, 以及贷款和储蓄利率等宏观因素的关系。研究发现, 住房消费和家庭收入是决定家庭是否选择抵押贷款及抵押贷款需求量多少的重要因素, 家庭的转移收入和借入收入对抵押贷款有抑制作用, 家庭倾向于依赖其他资金来源进行住房消费, 从而减少了对住房抵押贷款的需求。

关键词: 住房抵押贷款; 二元选择模型; 微观研究

中图分类号: F832.45 **文献标识码:** A **文章编号:** 1000-176X(2013)01-0060-06

一、引 言

自 1992 年中国开展个人住房抵押贷款业务以来, 个人住房抵押贷款余额迅速增长。根据中国人民银行的统计数据, 截至 2009 年底, 全国个人住房抵押贷款余额高达 4.76 万亿元, 是 1998 年的近 100 倍, 并且在金融机构各项贷款中所占的比重达到 11.90%。个人住房抵押贷款在居民消费信贷总量中所占比例也超过了 75% (数据来源于中国人民银行《中国货币政策执行报告》中房地产贷款部分)。虽然如此, 与发达国家相比, 我国的住房抵押贷款体系仍然处于起步阶段。2008 年中国消费金融现状及投资者教育的调查数据显示, 拥有住房家庭的未偿付抵押贷款余额在家庭总资产中仅占不到 10%, 然而从家庭的收入和储蓄水平来看尚不足以支付市场价格的商品住房, 相对于住房市场的价格水平和成交量, 住房金融体系严重滞后于飞速发展的住房市场。

国内学者樊向前和戴国海从家庭预期收入的

不确定性、传统的消费观念以及信贷体系尚未发展完善等方面进行了分析。但是目前国内利用微观数据分析家庭住房抵押贷款行为的研究很少, 多数研究只是基于定性的分析判断, 或利用宏观数据进行研究。很多西方学者研究了住房抵押贷款选择和需求以及其影响因素, 并采用微观数据进行实证分析, 主要着眼于制度因素如税收改革、利率、还款方式、家庭微观特征等因素对购房者抵押贷款行为的影响。因此, 对于我国家庭抵押贷款行为的微观研究十分必要, 需要分析家庭结构、收入来源和职业、教育等微观因素对抵押贷款行为的影响, 可以由此揭示中国居民住房抵押贷款的行为特征, 并为我国发展住房金融市场和推进住房抵押贷款在普通家庭中的实施提供实证参考。

二、文献回顾

国外很多研究从家庭的微观特征出发, 分析微观因素对抵押贷款选择的影响, 主要反映在不同特征的家庭对于住房消费和住房金融观念的差

* 收稿日期: 2012-10-12
基金项目: 国家自然科学基金项目“住房价格对居民消费的作用机理——基于中国城市和居民微观数据的研究”(71073090/G0306)
作者简介: 杨 赞 (1968-), 女, 四川成都人, 副教授, 经济学博士, 博士生导师, 主要从事房地产经济与金融研究。
E-mail: zanyang@tsinghua.edu.cn

异上。Ling 和 McGill 运用美国住户调查数据评估了住房抵押贷款的债务负担,认为更大的债务负担往往是和住宅面积、家庭收入水平、家庭流动性和其他一些人口统计变量相关的^[1]。Crook 运用美国消费金融调查数据,通过家庭住房抵押贷款债务负担函数进行实证分析,发现家庭成员的年龄、收入、人口规模、就业情况等变量与他们对未来信贷利率和住房收益率的预期是显著相关的^[2]。Worthington 建立二元 Logit 选择模型进一步探讨了自住住房家庭和投资住房家庭的不同抵押贷款需求行为及其影响因素^[3]。

Brueckner 基于家庭生命周期效用最大化理论,研究发现,除了储蓄和信贷利率等理性选择因素,抵押贷款需求的差异来源于流动性约束^[4]。流动性约束和收入的不确定性影响家庭对抵押贷款的分期偿还能力和偿还方式。基于流动性约束假设,西方的研究较多地集中在税收、利率、还款方式等因素对抵押贷款需求的影响,以及住房抵押贷款方式的选择上。Leece 基于 1986 年英国消费调查的微观数据,通过截断回归(截断回归是一种受限因变量模型,因变量由于受到某种干扰仅有一部分是连续变量)方法分别分析了标准年度还款贷款方式与“气球贷”还款方式这两种抵押贷款选择,证明了流动性、家庭资产结构和使用成本(user cost)是家庭选择不同还款方式的主要决定因素^[5]。Brueckner 和 Follain 通过对 ARM 家庭与 FRM 家庭的数据比较,得出利率周期波动等因素对抵押贷款需求的影响^[6]。

关于收入的不确定性对抵押贷款的影响,Ortalo - Magne 和 Rady 将研究着眼于家庭支付住房消费(特指购房款)的其他来源,年轻贷款者的抵押贷款需求更加受到家庭网络、亲友的馈赠等转移性收入来源的影响,这与我国的情况有相同之处^[7]。美国和英国的一些学者例如 Engelhardt 和 Mayer 也发现转移财富对抵押贷款的需求有显著影响,受到流动性约束的家庭对馈赠收入的依赖程度更高,然而他们证明了在美国世代间的财富转移并不足以使家庭有能力支付住房首付款和抵押贷款^[8]。

国内学者对于住房抵押贷款需求的研究较少,研究主要着眼于包括住房抵押贷款的居民消费信贷的宏观研究,例如,方秋燕通过时间序列数据测定了居民收入与抵押贷款余额的关系,反

映出收入与抵押贷款的正相关性^[9]。其他研究着眼于范围更广的居民消费信贷行为特征,而不仅限于住房抵押贷款,例如罗楚亮、樊向前和戴国海,他们通过宏观数据的实证分析发现收入的不确定性和流动性约束是影响家庭消费和信贷行为的主要因素^[10-11]。

国外现有文献对抵押贷款需求的各方面有着较详尽的分析,也反映出国外住房金融体系发展较深入,抵押贷款工具形式更为多样。在我国关于居民抵押贷款行为的分析尚未有较深入的研究,关于居民消费行为的研究也揭示了住房信贷发展迟缓的现状,而我国与西方国家的住房体系和金融体系均有较大差异,因此需要从微观层面对影响我国居民抵押贷款行为的因素进行分析。

三、抵押贷款需求理论基础

家庭在预算约束下,综合考虑住房消费、非住房消费以及未来的家庭财富,最大化家庭的效用。家庭未来的财富多少取决于家庭最初的财富、金融投资收益和住房资产价格潜在的增值。而不同的理论分析的差异在于处理流动性约束以及不确定性因素的方式。

Brueckner 和 Follain 对家庭融资理论的阐述为抵押贷款需求的实证分析奠定了基础。根据其理论,家庭通过选择非住房消费 C、住房消费 H、其他金融资产 B_e(包括储蓄、风险金融投资等)和住房抵押贷款 M,使家庭预期可获得的效用最大化,效用函数等于家庭由住房消费和非住房消费所获得的效用和在未来的预期财富所获得效用^[6]。

$$\text{MaxEU} = U(C, H) + F[EW, \sigma^2(W)] \quad (1)$$

家庭在消费当期面临的预算约束为:住房消费和非住房消费支出的总额等于家庭财富 W、工资收入 I、住房抵押贷款 M 的和,减去其他金融资产投资额 B_e。

$$W + I = P_c C + P_h H - M + B_e \quad (2)$$

家庭预期所获得的财富(不考虑税收因素)就是预期的住房资产价值 $(1 + E\gamma_p) P_h H$, 其他金融资产的价值 $(1 + E\gamma_e) B_e$, 预期工资收入 $(1 + E\gamma_l) L$ 的和减去抵押贷款成本 $(1 + E\gamma_m) M$ (在浮动利率制度下未来的存贷利率为不确定的值)。其中,我们假定 M 和 B_e 的最小值为 0 (不能为负); E γ_p 、E γ_e 是预期住房资产的收益率和其他金融资产收益率, γ_l 是预期工资增长率。在公式(2)的预算约束下,家庭在决策时

需要考虑未来预期财富,可以表示为公式(3):

$$EW = (1 + E\gamma_p) P_h H - (1 + E\gamma_m) M + (1 + E\gamma_e) B_e + (1 + E\gamma_l) I \quad (3)$$

在这样的条件约束下,首先,家庭决定非住房消费 C 、住房消费 H 和抵押贷款债务额度 M , 该解决方案隐含了首付款(即住房权益资产)的额度 $E_h = P_h H - M$ 。内生变量 C 、 H 和 M 取决于家庭的偏好和一系列外生变量,包括初始财富、收入、房价、非住房消费的价格水平等。如果抵押贷款成本小于消费信贷(其他债务融资手段如消费贷款)成本并且小于权益资产的成本(B_e 的收益水平),家庭会尽可能多地选择抵押贷款,反之家庭则不愿意选择住房抵押贷款融资。考虑不确定性的条件下(住房消费、非住房消费和收益率都是不确定的)。Brueckner 和 Follain 定量分析了等弹性效用方程,但是发现许多基本的分析结果与确定性条件下的抵押贷款需求类似^[6]。

一般消费理论假定消费者不存在流动性约束,消费者可以通过借贷平滑各期的消费以达到一生效用最大化,但现实经济活动中,消费者可能会面临流动性约束,即被迫减少即期消费,以保证其基本的消费需求。流动性约束越强,消费者越难通过借贷平滑各期的消费,即期消费减少越多^[12]。例如,购房家庭在购房当期需要支付大量的购房款,如果无法通过足量的借贷来平滑消费,那么家庭即面临流动性约束,会减少当前的消费。如果家庭不存在流动性约束,那么一单位借贷收入的边际成本则是借贷成本与储蓄收益(包括其他权益资产投资)的差。在流动性约束下,家庭的抵押贷款决策与上述理论会产生偏差,家庭不能在效用最大化的目标下进行理性选择,尤其是对于家庭总资产有限和较为年轻的首次购房者,每期的住房抵押贷款支出会压缩家庭的非住房消费^[6]。

四、我国居民抵押贷款需求实证研究

1. 模型设定及基本假设

根据上述理论分析,可以发现如果储蓄利率与贷款利率的大小关系确定时,从家庭效用最大化角度来说,理性的抵押贷款需求有可能是 0 或者 100;但是受到信贷配给的限制和家庭不确定性预期因素的影响,居民的实际抵押贷款需求与其均衡的需求量可能存在差异。因此本文首先通过 Probit 二元选择模型分析居民抵押贷款的选择

行为;其次通过 Tobit 截归模型分析家庭购房时抵押贷款需求量的影响因素即:

$$Y_i = \begin{cases} 0 & \text{if } Y_i^* \leq 0 \\ Y_i^* & \text{if } Y_i^* > 0 \end{cases}, Y_i^* = X_i \beta + \varepsilon_i, \varepsilon_i \sim (0, \sigma^2) \quad (4)$$

其中, Y 为被解释变量,即家庭抵押贷款需求; X 为解释变量,为影响家庭抵押贷款需求的各种因素。

针对中国金融市场和居民消费特征,本研究通过实证分析验证以下假设:

(1) 家庭是否选择抵押贷款与是否能够获得亲戚、朋友的馈赠与资助有关。很多年轻人在购房时更多地依靠上代人的财富转移,而不是抵押贷款,因此我们选择家庭收入中的捐赠收入和借入款为解释变量。

(2) 由于家庭对自身未来收入预期的不确定性,使得职业对于家庭是否选择抵押贷款可能有影响,稳定有保障职业类型的家庭不会担心自己在未来不具有偿还贷款的能力。

(3) 是否能够获得住房公积金对家庭抵押贷款的选择会有较大影响,因为公积金贷款的利率较普通商业贷款低很多(约 2 个百分点),并且也小于 5 年期以上的定期存款利率(近 1 个百分点)。因此理性决策下家庭应该会选住房公积金利率下的抵押贷款。

除了上述需要验证的假设,我们还引入控制变量的影响,包括家庭购买住房当年的抵押贷款利率和储蓄利率、购买住房总价、其他未偿还贷款、购房时间、地区等变量和家庭人口结构等。

2. 数据描述

本文采用 2002—2009 年我国城镇居民住户调查的微观样本数据,数据内容涵盖了全国 9 个省及直辖市家庭以及家庭成员的基本情况、城镇居民家庭的现金收入和非现金收入、城镇居民家庭的消费支出的详细数据,样本数量每年约为 17 000 多个。

本研究所采用的样本是从 2002—2009 年的样本数据中,将每一年当年有购房支出大于零(可认为在当年有购房行为)的家庭提取出来共有 2 440 个,剔出个别有问题的样本(购房总金额小于 3 000 元和购房总金额小于抵押贷款金额的问题样本),其中选择贷款的家庭为 431 个。通过当年的家庭收入支出和家庭人口统计特征等变量,分析这些家庭在购房时抵押贷款选择的影

响因素。表 1 中列出了样本家庭观测值的分布。

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	合计
购房家庭 (个)	295	368	374	308	331	296	171	305	2 440
贷款家庭 (个)	36	62	62	43	65	52	29	81	431
抵押贷款率	12.20%	16.85%	16.58%	13.96%	19.64%	17.57%	16.96%	26.56%	17.57%

所有购房家庭中选择抵押贷款的比例为 17.66%。专科以上学历的家庭选择抵押贷款的比例更高,其中专科、大学本科和研究生学历的户主家庭贷款比例分别为 20.4%、21.2% 和 22.2%,高于所有样本的抵押贷款平均率;有国有经济单位职工的购房家庭中,选择抵押贷款的比例为 19.54%,没有国有经济单位职工的购房家庭中,选择抵押贷款比例较小,为 12.4%;从住房资产来看,有第二套以上住房的家庭选择

抵押贷款的比例较高,为 24.2%。另外,较高收入的家庭选择抵押贷款的比例更高,而是否有住房公积金对家庭是否抵押贷款影响很大;从地区划分来看,东部地区的家庭相对于中部和西部更不愿选择抵押贷款。

3. 实证结果分析

本文对以上解释变量分别选择 Probit 选择模型和 Tobit 模型进行回归,得到回归结果如表 2 所示。

变 量	Probit 模型	Tobit 模型	
性别	户主性别:男性 dummy = 1,女性 dummy = 0	0.1710* (2.0000)	1.7340* (1.9900)
世代 1	代际控制变量, <1940 dummy = 1,其余 dummy = 0	0.4370(0.7700)	4.0250(0.7000)
世代 2	1941—1950 年 dummy = 1,其余 dummy = 0	0.8810** (2.2900)	9.1300** (2.3400)
世代 3	1951—1960 年 dummy = 1,其余 dummy = 0	0.6290** (2.2700)	6.6700** (2.3900)
世代 4	1961—1970 年	0.4600** (2.8300)	4.7700** (2.8900)
年龄	购房当年户主年龄(假设为连续变量)	-0.0310*** (-3.3900)	-0.3360*** (-3.4200)
教育	户主教育程度大学以下 dummy = 1,大学以上 dummy = 0	0.0331(-0.0800)	-0.4860(-0.5700)
婚姻状况	婚姻状况已婚 dummy = 1,其他 dummy = 0	-0.3110(-1.4900)	-3.3890(-1.5600)
工作	公有经济单位 dummy = 1,非公有经济单位 dummy = 0	0.0041(-0.9100)	0.0417(-0.5200)
家庭人数	家庭人口数量	0.1120* (2.1700)	1.1170* (2.2000)
其他住房资产	有其他住房资产 dummy = 1,无其他住房资产 dummy = 0	0.0446(0.6100)	0.4510(0.6100)
ln 工资	家庭工资收入	0.0049(-1.7300)	0.0425* (-1.9700)
ln 转移收入	转移性收入	-0.0659*** (-3.7300)	-0.7050*** (-3.9000)
ln 经营收入	经营性收入	-0.0185(-1.2100)	-0.2150(-1.3900)
ln 财产性收入	财产性收入	-0.0311** (-2.9900)	-0.3250** (-3.1100)
ln 出售	出售财务收入	-0.5490*** (-5.1000)	-0.5520* (-5.1000)
净借贷	净借贷收入(借入贷款收入-储蓄支出)	-5.16 × 10 ⁻⁶ *** (-13.4300)	-0.5000*** (-13.0800)
公积金	有公积金收入 dummy = 1,无公积金收入 dummy = 0	0.4240*** (3.5600)	4.2830*** (3.5700)
ln 住房财产	购房时住房总价	1.2220*** (20.0700)	12.9860*** (19.4300)
ln 消费	非住房消费支出	0.0832(1.3200)	0.8030(1.2500)
东部	东部地区 dummy = 1,其余 dummy = 0	-0.5190*** (-5.8600)	-5.6700*** (-6.2000)
中部	中部地区 dummy = 1,其余 dummy = 0	-0.2190* (-2.1800)	-2.5260* (-2.3200)
时间	年份控制变量:2002—2009 年,当年年份 dumm = 1,其余 dummy = 0		
常数项		38.9430*** (-9.2700)	434.9200*** (-9.6100)
R ²		0.3621	0.1588

注:*、**、*** 分别表示在 10%、5% 和 1% 水平下显著。

从家庭收入来源来看,工资收入对是否选择抵押贷款的影响并不显著(Probit 模型回归结

果),而对抵押贷款需求量的多少有较为显著的影响(Tobit 模型回归结果),并且与抵押贷款需

求量呈现正相关关系,说明稳定的工资收入是家庭分期偿还抵押贷款的一个条件。工资收入与抵押贷款额度有关,而与是否选择贷款无关。进一步分析其他类型的收入发现,转移收入、财产性收入、出售财产所得收入以及其他借贷收入对家庭是否选择贷款和抵押贷款量都有显著影响。

转移收入对于家庭的抵押贷款行为有显著性负的影响,进一步对购房家庭的转移收入来源的分析发现,除了养老金外,家庭的捐赠收入和提取住房公积金收入占转移收入的比例最高,分别为16.45%和17.30%,最高额的捐赠收入和住房公积金收入均达到20万元以上,说明家庭在购房过程中从亲友馈赠途径筹集购房款或首付款的现象很多,这种现象在我国十分普遍,尤其是年轻家庭在购房过程中从上一代获得首付款资助是我国特有的一种购房模式。

另外,购房家庭的出售财物收入对于家庭选择抵押贷款也有显著的负的影响,其中出售住房收入所占比例很高,达到接近99%,平均值达到6万元以上,且样本中506个家庭(占样本总量近1/4)都有出售财物收入,说明样本家庭中处于改善住房需求而更换住房的家庭很多,并且出售原有住房成为购房资金来源的重要组成部分。从借贷收入(不含住房抵押贷款收入)来源来看,提取储蓄存款是借贷收入的最重要组成部分,因为储蓄存款本身就是购房家庭购房资金的一个重要来源,也说明购房是家庭储蓄的重要目的之一。借入款也占借贷收入的重要部分,占借贷收入的14.78%,说明购房家庭也会寻求借款方式筹集购房款,相较于抵押贷款方式,家庭更愿意通过其他形式筹集资金,这说明中国家庭的住房信贷观念尚不成熟,住房抵押贷款市场也尚未发展完善,不能充分满足有借贷资金需求的家庭。

是否能够获得住房公积金对家庭是否选择抵押贷款有显著影响,其原因在于采用住房公积金贷款利率会较市场利率偏低,并且可以提取住房公积金账户余额作为购房首付款,大大减轻了家庭的住房消费负担,对有住房公积金家庭进一步分析发现,在241个有公积金收入的样本家庭中,家庭成员中有国有经济单位工作者的有206个,没有国有经济单位工作者的为35个,说明国有经济单位对住房公积金的缴纳更有保障,家庭采用住房公积金贷款的可能性更高。另外有住

房公积金家庭的可支配收入水平大于没有住房公积金家庭的可支配收入水平均值。

从其他控制变量来看,住房消费总量对住房抵押贷款的影响十分显著,反映了住房价格越高,家庭就越难以完全承担购房款,需要通过抵押贷款的形式购房,这与西方的研究结论类似。当年的储蓄会由于家庭选择抵押贷款和购房支出而下降,而家庭购房当年的消费与住房抵押贷款则无明显关系。户主的世代和年龄对是否选择抵押贷款和抵押贷款的需求量均有显著影响,其中1941—1950年、1950—1960年、1960—1970年这三个世代的家庭对抵押贷款的需求逐级上升,并且年龄越大,家庭越不易选择抵押贷款,这可能会解释为随着年龄的上升,家庭的财富积累逐步增加,家庭就会尽量减少抵押贷款的额度甚至不选择贷款,另外也会表现为不同世代的人群对住房信贷的观念和认识存在差异,中国传统观念并不提倡过度消费和借贷消费。地区差异因素对抵押贷款选择也有显著影响,表现为东部地区家庭更加不愿意选择抵押贷款,西部地区家庭更愿意选择抵押贷款,原因可能在于东部地区经济发展水平较高,居民收入较高,支付住房首付款的能力较高。时间变量对家庭抵押贷款的选择影响不显著,说明中国居民对宏观经济变化和利率变动的反映很不敏感,与西方国家抵押贷款需求与利率水平显著相关不同,我国的住房抵押贷款利率由政策而非市场决定,采用浮动利率形式且区域之间无利率差异。

五、结论

本文基于抵押贷款需求理论建立二元选择模型和截断回归模型对家庭抵押贷款选择和需求进行实证分析,发现了中国居民抵押贷款行为与抵押贷款理论和西方研究的相似和差异。

与西方经典理论和实证研究类似,住房消费、家庭收入是决定家庭是否选择抵押贷款的重要因素:住房总价越昂贵家庭便越容易选择抵押贷款;家庭在购房时工资收入的多少并不会显著影响家庭的抵押贷款决策,而是会利用其他收入来源来减少抵押贷款;能否提取住房公积金是家庭是否进行抵押贷款的重要条件。与西方实证研究不同的是,我国居民的住房抵押贷款需求并未受到储蓄利率与信贷利率的影响,宏观经济因素的影响也不明显。

研究发现我国居民的抵押贷款需求并不大,

这与日益严重的可支付能力相矛盾,因此金融市场的发展应该与保障家庭住房可支付能力的相关政策相互适应、相互协调。一方面,需要逐步转变居民的信贷观念,另一方面也需要通过抵押贷款工具的多样化、信贷补贴政策等鼓励居民进行抵押贷款购房,例如美国联邦住房管理局为符合标准的住房抵押贷款提供保险,降低首付款的比例、延长还款期限。英国的住房贷款利率较低,政府对住房抵押贷款实行免税政策,因此金融机构可以用较低的利率向居民提供贷款,从而减轻了借款人的利息负担,刺激了居民贷款购房。住房抵押贷款的利率根据通货膨胀和市场利率的变化进行调整。这些抵押贷款政策对于改进居民的住房支付能力有重要意义,我国的住房金融体系需要根据自身特点,借鉴西方经验进一步发展。

参考文献:

- [1] Ling, D. C., McGill, G. A. Evidence on the Demand for Mortgage Debt by Owner - Occupants [J]. *Journal of Urban Economics*, 1998, 44(3): 391 - 414.
- [2] Crook, J. The Demand for Household Debt in the USA: Evidence from the 1995 Survey of Consumer Finance [J]. *Applied Financial Economics*, 2001, 11(1): 83 - 91.
- [3] Worthington, A. C. The Usage and Understanding of Australian Household Mortgages [J]. *International Journal of Housing Markets and Analysis*, 2009, 2(4): 347 - 362.
- [4] Brueckner, J. K. The Demand for Mortgage Debt: Some Basic Results [J]. *Journal of Housing Economics*, 1994, 3(4): 251 - 262.
- [5] Leece, D. Choice of Mortgage Instrument, Liquidity Constraints and the Demand for Housing Debt in the UK [J]. *Applied Economics*, 2000, 32(9): 1121 - 1132.
- [6] Brueckner, J. K., Follain, J. R. ARMs and the Demand for Housing [J]. *Regional Science and Urban Economics*, 1989, 19(2): 163 - 187.
- [7] Ortalo-Magne F., Rady S. Housing Market Fluctuations in a Life-Cycle Economy with Credit Constraints [DB/OL]. <http://ssrn.com/abstract=102933>.
- [8] Engelhardt, G. V., Mayer, C. J. Intergenerational Transfers, Borrowing Constraints, and Saving Behavior: Evidence from the Housing Market [J]. *Journal of Urban Economics*, 1998, 4(1): 135 - 157.
- [9] 方秋燕. 居民个人住房消费信贷模式分析 [J]. *经济论坛*, 2009, (20): 96 - 97.
- [10] 罗楚亮. 经济转轨、不确定性与城镇居民消费行为 [J]. *经济研究*, 2004, (4): 100 - 106.
- [11] 樊向前, 戴国海. 影响居民消费行为的信贷条件分析——基于 2002—2009 年我国城镇居民消费的实证研究 [J]. *财经理论与实践*, 2010, (6): 15 - 21.
- [12] Ling, D. C., McGill, G. A. Evidence on the Demand for Mortgage Debt by Owner - Occupants [J]. *Journal of Urban Economics*, 1998, 44(3): 391 - 414.

Microscopic Study of Residents Housing Mortgage Loan Demands

YANG Zan ZHOU Dan-tong

(Institute of Real Estate Research, Tsinghua University, Beijing 100084, China)

Abstract: Based on household life cycle hypothesis, this paper analyzes the household behavior on mortgage choice. China urban households survey is used in this study and the relationship between household mortgage demand and housing consumption, non-housing consumption, social economic characteristics, mortgage and interest rate is examined using Binary Choice Model and Tobit Model. It is found that housing consumption and income are the key factors in household mortgage decision and mortgage amount. Transfer income and debt income are also found to inhibit mortgage demand because families tend to access other sources for housing consumption, resulting in a reduction in demand for mortgage.

Key words: housing mortgage load; binary choice model; microscopic study

(责任编辑:于振荣)