

家庭金融资产配置对扩大内需影响的实证分析

栾钠

山东工商学院, 山东烟台, 264005;

摘要: 随着中国经济的高速发展, 居民家庭在金融资产的选择方面逐渐呈现多样化趋势, 如何让家庭单位享受金融资产配置带来的收益进而拉动带动消费、活跃经济, 是业界一直关注的问题。本文从家庭金融资产配置的角度探讨金融资产配置对内需的拉动作用。文章首先阐述了家庭金融资产配置的基本理论与当前形势下扩大内需, 提振消费的必要性, 然后分析了家庭金融资产配置对扩大内需的作用机制。研究发现, 家庭增加风险金融资产的配置能够增加居民财富和资金的流动性, 提高国内消费水平, 从而扩大内需。家庭增加无风险金融资产的配置能够通过增加预防性储蓄动机, 减少居民消费, 抑制内需的扩大。最后, 本文提出了增加家庭金融资产配置活跃度来扩大内需的政策建议, 通过政府、家庭和金融机构的行为扩大内需并改善经济。研究结果对于理解家庭金融资产配置与扩大内需的关系, 以及制定相关政策具有重要意义。

关键词: 家庭金融资产配置; 消费支出; 扩大内需; 财富效应

DOI: 10. 64216/3080-1486. 25. 04. 019

1 我国家庭金融资产配置的特点与现状

家庭金融资产配置是指家庭结合自身金融素养、风险偏好等因素将家庭资产进行配置获得收益的行为。随着我国经济的发展和居民财富选择的多样, 我国居民家庭金融资产配置的偏好也发生了变化。长期以来, 房产在家庭资产配置中一直占据主导地位, 根据 CHFS(2019) 的调查显示, 我国家庭房产占家庭总资产的比重超过 60%, 而金融资产占比平均只有 12%, 家庭金融资产配置还有很大的提升空间。相较于美国等发达国家, 我国居民比较偏好储蓄形式的金融资产, 银行存款在居民家庭金融资产中占比较高, 体现我国居民家庭对高风险的厌恶行。我国家庭金融资产配置也存在显著群体差异, 高学历、高收入的家庭偏好股票、信托及私募等理财产品, 中等收入及年轻家庭也愿意尝试权益类资产, 而老年群体更倾向银行存款等低风险理财产品。

政府出台“放宽限购, 降低房地产贷款利率”“下调银行存款利率”等降息降准的货币在政策, 以刺激居民消费, 提振市场经济。在房地产企业暴雷, 房价下降以及房地产市场不景气的情况下, 居民普遍存在“买涨不买跌”的心理, 对购房普遍持观望态度。同时银行存款利率下降, 降低了无风险资产在家庭金融资产中的占比, 我国存款增速逐渐放缓。因而受楼市市场调整以及存款意愿减弱的影响下, 居民口袋里的钱逐渐转向收益更高的理财产品, 体现了家庭金融资产配置行为对市场经济的调整作用。因此, 研究家庭金融资产配置与扩大

内需之间的关系, 具有现实意义和重要价值。一方面, 家庭金融资产配置能够通过财富效应扩大居民消费, 增强信心降低预防性储蓄动机, 另一方面, 家庭资产结构的优化有利于资金通过股票债券市场流向实体经济, 形成投资—就业—收入—消费的良性循环。

2 扩大内需的重要意义

当前国际国内环境复杂, 外部孤立主义, 贸易保护主义抬头, 外贸面临严峻压力, 内部后疫情时代经济呈现弱复苏态势, 居民消费潜力尚未充分挖掘, 因此在当前形势下扩大内需具有重大战略意义。从国际形势看, 国际经济和疫情因素叠加影响仍然存在。受新冠肺炎疫不稳定不确定因素增多, 我国出口面临挑战, 应当充分利用我国超大的市场优势和需求潜力, 建立强大的内需体系, 来作为我国外贸受阻后的蓄水池。从国内视角看, 扩大内需是推动高质量发展的关键支撑和实现共同富裕的重要途径。居民消费需求的结构性增加能够倒逼供给侧创新, 促使产业升级。具体而言, 我国收入分配差距仍然较大, 这是造成内需不足的一个重要原因。居民收入通过金融资产配置增加收入, 促进消费增加并缓解就业压力, 缩小收入差距。在防范风险方面, 扩大内需可以帮助化解重点领域风险, 居民通过合理配置资产, 增加收益, 降低对储蓄的过度依赖, 从而改善资产结构。当前, 中国正处于构建新发展格局的关键时期。扩大内需不仅是应对短期经济下行压力的必要举措, 更是实现经济稳定复苏长期向好的必然选择。

3 实证研究设计

3.1 数据来源与变量设定

本文选用中国家庭金融调查数据(CHFS),研究家庭金融资产配置对扩大内需的影响。本文选择的被解释变量为扩大内需,使用家庭消费支出(Expenses)来衡量,其中家庭消费支出包括消费性支出、转移性支出和其他支出。解释变量为家庭金融资产配置,将其换分为家庭金融风险资产和家庭无风险金融资产,使用家庭金融风险资产占家庭总资产的比值(Riskzcrate)和家庭无风险金融资产占家庭总资产的比值(Nonriskzcrate)来衡量家庭金融资产配置。其中家庭总资产包括家庭金融资产和非金融资产,风险金融资产包括股票、债券、基金、金融理财产品、衍生品、外币和贵金属等金融资产,无风险金融资产包括现金、活期存款、定期存款及股票账户中的现金余额。控制变量(Controls)的选取包括户主特征、家庭特征、地区特征三方面,详见表1。

3.2 模型设定

本文探讨家庭金融资产配置对扩大内需的影响,其回归方程为:

$$\text{Expenses}_{i,t} = \alpha_1 + \alpha_2 \text{Riskzcrate}_{i,2} + \alpha_3 \text{Controls}_{i,3} + \varepsilon_i \quad (1)$$

$$\text{Expenses}_{i,t} = \beta_1 + \beta_2 \text{Nonriskzcrate}_{i,2} + \beta_3 \text{Controls}_{i,3} + \varepsilon_i \quad (2)$$

其中, $\text{Expenses}_{i,t}$ 表示 t 年 i 家庭的消费支出, Riskzcrate 表示家庭的风险金融资产占比, Nonriskzcrate 表示家庭的无风险金融资产占比, Controls 表示控制变量, α_1 、 β_1 、 ε 分别表示常数项和残差项。

4 实证结果

4.1 家庭金融风险资产与扩大内需

由表1可以看出,第一列显示家庭风险金融资产占比对家庭消费支出的影响系数为1.730,在1%的水平上显著为正,说明家庭配置风险金融资产能够促进家庭的消费支出,扩大内需,这表明当金融市场繁荣,家庭持有股票等金融资产的价值上升,直接提升了家庭的财富水平,家庭消费意愿和能力被有效激发。家庭金融资产相较于非金融资产如房屋等不动产,变现能力更强,家庭可以根据自身的消费需求,随时变现止损,体现出金融资产流动性优势。同时股票、基金这些标准化金融产

品,买入门槛较低并且交易成本也较低,家庭配置的自主性较强。当家庭持有的金融资产的价格持续上涨时,家庭可以通过是选择直接出售或作为质押品获取银行等金融机构的融资等来取得资本利得或缓解债务危机,尤其是当家庭有大额消费的需求时,充分体现了家庭金融资产对消费的支撑作用。这种消费扩张通过直接支出、信心提振、信贷便利等层层传导,最终成为驱动宏观经济持续增长的重要引擎。

4.2 家庭无风险资产与扩大内需

由表1的第二列可以看出,家庭无风险金融资产占比对家庭消费支出的影响系数为-2.618,在1%的水平上显著为负,说明家庭配置无风险金融资产能够减少家庭的消费支出,抑制内需的扩大。这表明当金融市场繁荣的周期过后,家庭减少风险金融资产的配置,将更多的资金配置在银行存款等无风险资产上,获取稳定的利息收益。同时当家庭认识到持有家庭金融资产不能带来资产增值甚至是贬值时,由于对未来能够获得的收入的不确定性的担忧,增加了家庭的预防性储蓄动机,进一步的缩小了国内的消费潜力。此外,资本市场表现往往被视为市场经济的风向标,股市持续下降会减弱对宏观经济稳定的信心。这种信心使得家庭不愿意将储蓄转化为消费,更不愿意实现家庭的跨期消费。综上所述,家庭增加无风险金融资产的配置,不利于实现居民消费和扩大内需。

表1 家庭金融风险资产与无风险金融资产对扩大内需的回归结果

	家庭消费支出	
	(1)	(2)
家庭风险金融资产占比	1.730*** (4.98)	
家庭无风险金融资产占比		-2.618*** (-22.09)
户主年龄 age	-0.004 (-0.89)	-0.007* (-1.84)
户主已婚	-0.072 (-1.59)	-0.078* (-1.74)
户主男性	-1.185*** (-12.63)	-1.089*** (-11.68)
户主党员	-0.707*** (-15.66)	-0.136*** (-2.66)
户主没上过学	-4.902*** (-19.40)	-4.842*** (-19.36)
户主小学或初中学历	-4.386*** (-28.23)	-4.377*** (-28.58)
户主高中以上学历	-2.861*** (-20.42)	-2.849*** (-20.52)
户主健康	0.529*** (5.50)	0.664*** (6.95)
收入的对数	0.596*** (22.36)	0.540*** (20.34)

风险偏好	-0.580***	-0.586***
	(-15.06)	(-15.37)
家庭规模	0.629***	0.510***
	(20.49)	(16.49)
社会保障	0.000***	0.000***
	(10.78)	(10.43)
户主对经济金融关注	-0.207***	-0.256***
	(-5.41)	(-6.75)
常数项	7.827***	8.989***
	(17.80)	(20.47)
N	33372	33372
r ²	0.151	0.162
F	0.422	0.461
p	0.000	0.000

5 结论与政策建议

本文通过分析家庭金融资产配置是如何作用于扩大内需的影响机制，深刻理解微观的家庭行为与扩大内需之间的关系。研究表明，家庭风险金融资产的配置有利于刺激消费，扩大内需；相反家庭无风险金融资产会抑制消费水平，减少需求。合理有效地配置家庭金融资产能够从以下两个传导机制对拉动内需产生影响。首先，家庭增加对股票等金融资产的配置占比能够刺激财富效应，当家庭持有的金融资产持续增值时，家庭会增加未来获得持久性收入的预期，并且家庭金融资产具有流动性高的特点，提升消费需求，对刺激经济发展做出贡献。。此外，随着家庭将更多的资金配置于权益类资产，资本市场获得稳定资金来源，改变了家庭以银行存款为主导的传统经济结构，对于推动资本市场结构升级和实体经济的发展具有重要作用。其次，当家庭无风险金融资产配置增加，家庭的总体财产水平并没有快速改变，同时家庭对金融市场的前景不看好，对未来的收入预期和不确定性的态度更消极，居民的信心减少，增加了预防性储蓄动机，从而抑制了消费。

值得注意的是，财富传导机制的效果是否能够成功的发挥作用受到多重因素影响。首先，金融市场收益高但风险也高，金融市场的剧烈波动直接影响居民持有的金融资产的价值，金融市场波动会削弱家庭参与金融市场的积极性，使得家庭很难获得持续收入，减少未来获得收入的信心，从而削弱财富效应的作用；其次，由于家庭成员存在个体化差异，有的家庭的家庭成员从事金融行业工作，有的家庭平时关注经济金融的信息，然而也有很多家庭由于学历低、缺乏投资理念和金融素养，对资产增值的敏感性不同，可能会影响家庭金融资产配置的有效性。第三，金融市场上的理财产品普遍是高风险高收益的，要想带动全社会大多数家庭通过金融资产配置参与消费，需要结合不同层级家庭的需求和风险偏

好，设计更多创新性的产品。因此，只有解决这一系列痛点，才能更好的发挥出通过家庭行为促进消费增长并带动经济增长的作用。

为充分发挥家庭金融资产配置对拉动内需的积极作用，本文建议采取以下政策措施：在政府层面：政府应该出台积极稳定的政策，减少政策的不确定性，向市场释放积极的信号，提高金融市场的透明度，增加家庭对于未来收入的信心和预期，同时金融监管机构应该加大对金融市场和金融机构的监管，维护家庭中小投资者的利益；在家庭层面：家庭成员需要进行金融知识的学习教育，提高金融素养并掌握投资技巧，合理高效地规划家庭金融资产，争取获得金融资产增值的正向作用。在金融机构方面：银行等金融机构应该积极创新金融理财产品，推出不同风险水平的金融产品，满足不同群体的风险偏好，给家庭带来更多的金融资金投资选择。通过家庭金融资产理性配置、政府稳定政策、金融机构优化服务的三方协同，构建高质量的家庭财富管理体系，通过提升家庭金融资产配置效率，通过多措并举，有望实现“家庭财富增长—消费升级—经济高质量发展”的良性循环，为构建新发展格局提供持续动力。

参考文献

[1]张屹山,华淑蕊,赵文胜.中国居民家庭收入结构、金融资产配置与消费[J].华东经济管理,2015,29(03):6-10+185.

[2]王一雅.住房资产占比对家庭金融资产配置的影响研究[D].华中师范大学,2024.

[3]蔡红宇.年龄结构对家庭金融资产配置效率的影响研究[D].四川大学,2021.

[4]和泽慧,路晓蒙,罗荣华,等.打破刚性兑付,资金何去何从?——基于家庭资产配置的微观视角[J].经济学(季刊),2023,23(04):1442-1460.

[5]刘磊,何宁,陈策.全面扩大内需迎接消费新时代[J].中国经济报告,2025,(02):28-33.

[6]谢绵陞,赵莹莹.金融脆弱性家庭的购房行为对其消费的影响研究——来自CHFS的微观证据[J].中央财经大学学报,2025,(04):41-60.

[7]韩律,吴丽芳.扩大内需视角下信息消费对企业数字化转型的影响研究[J/OL].研究与发展管理,1-15[2025-07-06].

[8]童彤.多措并举提振消费与扩大内需[N].中国经济时报,2025-03-25(004).

[9]马红刚.人口老龄化对居民家庭金融资产配置的影响[J].统计与信息论坛,2024,39(09):118-128.