

DOI: 10.13718/j.cnki.xdzk.2016.10.015

城市家庭收入差距扩大的住房金融因素^①

吕 晖 蓉

西南政法大学 经济学院, 重庆 401120

摘要: 利用 2005—2011 年省级单位的数据实证检验了住房金融对城市家庭收入差距的影响。结果显示: 住房金融发展的绝对规模、相对规模以及发展效率都对收入差距有显著的扩大作用。分析认为, 住房金融可能通过“财富效应”、“收入效应”、“门槛效应”、“挤出效应”等机制作用于收入差距。我们建议, 住房金融应朝着引导住房回归“居住”功能的方向进行改革和创新。

关 键 词: 住房金融; 收入差距; 财富效应; 收入效应; 门槛效应; 挤出效应

中图分类号: F830

文献标志码: A

文章编号: 1673-9868(2016)10-0104-06

改革开放以来, 中国居民生活状态发生了翻天覆地的变化, 但是居民生活水平差距持续扩大的问题也越来越为全社会广泛关注。近些年来, 随着城市化进程的加速推进, 城市内部收入差距扩大已经成为整体收入差距扩大的最主要因素(李实、罗楚亮, 2011^[1]; 邓涛, 2006^[2]; 赵桂芝等, 2007^[3]; 陈云, 2008^[4])。世界各国的发展历史表明, 贫富差距扩大总是伴随着资产价值的大幅上升, 住房是中国城市家庭最重要的资产, 市场化分配以来, 房价持续快速上涨, 成为城市家庭贫富差距加剧不可忽视的原因, 且二者形成了相互促进的双向关系(李实, 2005^[5]; 陈灿煌, 2007^[6]; 尹中立, 2008^[7]; 高东胜等, 2011^[8]; 沈悦等, 2011^[9]; 胡晶晶, 2012^[10])。当前中国城市化进程已经进入到提升质量的新阶段, “安居”问题是关系未来收入差距是否继续扩大的关键问题之一(龙树国, 2011^[11]; 沈凌等, 2009^[12]; 任达等, 2014^[13])。

住房是大价值的耐用品, 通常需要借助金融手段实现所有权。中国的住房金融体系是配套住房分配市场化改革建立起来的, 已经形成了商业银行和住房公积金并行的机构体系, 有力地支持了人均住房面积从 1998 年的 18.7 m² 扩大到 2012 年的 32.9 m², 且居住条件大幅改善。自戈登史密斯(1969)开启了金融发展理论研究序幕, 20 世纪 90 年代起又兴起了金融发展与收入分配关系的研究, 证实金融发展与收入分配之间存在长期均衡关系(姚耀军, 2005^[14]; 张立军等, 2005^[15]; 苏基溶等, 2009^[16]), 有学者试图从人力资本积累(Oded Galor 和 Joseph Zeira, 1993^[17])、择业的成本—收益比较(Abhijit V Banerjee 和 Andrew F Newman, 1993^[18]; Maitreesh Ghatak 和 Nien-Huei Jiang, 2002^[19])、逆向选择和道德风险(Aghion P 和 Bolton P, 1997^[20])等多角度解释金融发展对收入差距的作用, 但是还没有形成明确一致的结论。本文试图从住房金融制度角度探讨城市家庭收入差距扩大的问题。

1 住房金融扩大城市家庭收入差距的实证检验

1.1 变量选取及数据说明

1.1.1 被解释变量

本文关注的被解释变量是城市家庭的收入差距(G), 一般表示收入差距的库兹涅茨指数、基尼系数等

① 收稿日期: 2015-09-08

基金项目: 重庆市哲学社会科学规划项目(2013PYYJ02)。

作者简介: 吕晖蓉(1974-), 女, 甘肃敦煌人, 金融学专业, 博士, 副教授, 主要从事金融理论与政策方向的研究。

是相对指标, 注重反映收入的分配状况. 本文用不同家庭收入的差值进行分析, 直接反映不同类型家庭的收入差距状况.

以中国城市家庭收入按组五等分的数据为基础, 根据陈云(2008)的统计情况, 本文将 20% 的高收入户和 20% 的中等偏上收入户作为富裕家庭, 中等收入户、中等偏下收入户和低收入户(共占 60%)作为一般家庭. 分别用富裕家庭和一般家庭人均可支配收入的算术平均值表示两类家庭的收入水平, 即 $y_{1t} = \frac{\sum Y_{it}}{2}$ 和 $y_{2t} = \frac{\sum Y_{jt}}{3}$, 其中 $i(i=1, 2)$ 和 $j(j=1, 2, 3)$ 分别表示富裕家庭和一般家庭, y 表示各组份家庭人均可支配收入, 因此城市家庭收入绝对差距则为: $\Delta y_t = y_{1t} - y_{2t}$.

1.1.2 解释变量

本文关注的解释变量是住房金融(F). 住房金融在我国是从 1998 年开始呈规模化发展态势的, 且增长较为迅速. 一般商业银行中长期个人消费性贷款中 90% 以上是住房抵押贷款, 因此本文用商业银行个人中长期消费性贷款(L)作为住房金融绝对规模变量, 并用商业银行个人中长期消费性贷款对商业银行贷款总量的占比 u 作为表示住房金融发展程度的指标; 而商业银行个人中长期消费性贷款与居民个人储蓄之比 v 表示居民对住房金融的依赖, 用以作为衡量“住房金融效率”的指标.

1.1.3 控制变量

城市家庭收入差距除了与住房金融有关, 还受到众多因素的影响, 必须将它们中比较重要的都纳入到检验中, 以提高模型的拟合度. 根据已有的研究, 本文主要考虑的控制因素包括: 产业结构(I), 用第一产业产值占 GDP 的比重表示; 就业状况(E), 用城市家庭登记失业率表示; 人口增长情况(P), 用人口自然增长率表示.

1.1.4 数据来源

本文实证利用了京、津、沪、渝、山西、山东、江苏、安徽、河南等 9 个省及直辖市 2005—2011 年的数据(表 1). 数据来自各省市区统计年鉴、统计公报及中国人民银行的统计公报. 个别数据缺漏, 采用平均法插补处理.

表 1 变量的描述性统计

指 标	样本数	均值	标准差	最小值	最大值
绝对收入差距 $\Delta y_{i,t}$	63	16 031.95	5 696.563	7 361.54	30 937.67
住房金融 $L_{i,t}$	63	2 003.298	1 713.844	106.70	7 108.11
住房金融发展 $u_{i,t}$	63	0.109 445	0.043 592	0.021 905	0.201 459
住房金融效率 $v_{i,t}$	63	0.194 717	0.105 137	0.021 905	0.395 832
产业结构 $I_{i,t}$	63	7.397 778	5.415 904	0.700 000	18.060 00
就业状况 $E_{i,t}$	63	3.270 794	0.884 677	1.370 000	4.400 000
人口增长情况 $P_{i,t}$	63	3.859 048	2.404 869	-2.030 000	8.730 000

1.2 检验模型

本文检验所采用面板数据模型为:

$$G_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 F_{i,t} + \alpha_2 I_{i,t} + \alpha_3 E_{i,t} + \alpha_4 P_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

下标 i 和 t 分别表示 i 地区和第 t 年.

检验中, 水平数据进行对数化处理, 以反映自变量和因变量之间的弹性关系.

1.3 估计方法

本文旨在研究解释变量系数所反映的整体效应, 考虑混合最小二乘回归、固定效应模型和随机效应模型三种形式. Hausman 检验结果如表 2、表 3、表 4:

表 2 以 L 为解释变量的检验结果

	混合效应	固定效应	随机效应
常数项	8.201 341(0.000 0)	7.652 840(0.000 0)	7.285 576(0.000 0)
$\text{Log}L_{i,t}$	0.231 108(0.000 0)	0.355 263(0.000 0)	0.342 789(0.000 0)
$\text{Log}I_{i,t}$	−0.146 554(0.000 0)	−0.378 380(0.0027)	−0.167 602(0.000 0)
$E_{i,t}$	−0.010 847(0.6456)	0.003 718(0.7697)	0.005 014(0.6875)
$P_{i,t}$	0.006 851(0.6487)	0.000 380(0.9838)	0.031 811(0.0148)
R^2	0.812 688	0.956 576	0.848 180
F 值	62.910 80	91.786 66	81.007 80
Prob(F-statistic)	0.000 000	0.000 000	0.000 000
样本数	63	63	63

表 3 以 u 为解释变量的检验结果

	混合效应	固定效应	随机效应
常数项	10.463 79(0.000 0)	12.714 98(0.000 0)	11.033 68(0.000 0)
$\text{Log}u_{i,t}$	0.211 096(0.001 2)	0.551 944(0.000 0)	0.478 489(0.000 0)
$\text{Log}I_{i,t}$	−0.160 146(0.001 5)	−1.094 672(0.000 0)	−0.333 703(0.000 0)
$E_{i,t}$	−0.004 400(0.901 5)	−0.005 312(0.771 1)	0.003 509(0.845 3)
$P_{i,t}$	−0.022 856(0.303 4)	−0.019 639(0.463 8)	0.054 506(0.003 5)
R^2	0.572 912	0.909 469	0.543 876
F 值	19.450 83	41.858 20	17.289 60
Prob(F-statistic)	0.000 000	0.000 000	0.000 000
样本数	63	63	63

表 4 以 v 为因变量的检验结果

	混合效应	固定效应	随机效应
常数项	10.217 39(0.000 0)	12.173 86(0.000 0)	10.504 57(0.000 0)
$\text{Log}v_{i,t}$	0.153 739(0.001 8)	0.459 764(0.000 0)	0.360 852(0.000 0)
$\text{Log}I_{i,t}$	−0.140 756(0.005 6)	−1.008 865(0.000 0)	−0.273 708(0.000 0)
$E_{i,t}$	−0.001 431(0.968 1)	−0.002 136(0.9090)	0.006 221(0.735 1)
$P_{i,t}$	−0.022 716(0.310 4)	−0.028 637(0.295 1)	0.050 022(0.007 7)
R^2	0.567 321	0.905 527	0.523 442
F 值	19.012 14	39.937 58	15.926 49
Prob(F-statistic)	0.000 000	0.000 000	0.000 000
样本数	63	63	63

注：括号内的数字是 p 值。

1.4 回归结果分析

对解释变量的 3 个指标分别进行回归，结果显示固定效应模型和随机效应模型都通过了检验，相比之下，都表现为随机效应模型更好，则选择回归结果如下：

$$G = 7.285\,576 + 0.342\,789\text{log}L - 0.167\,602\text{log}I + 0.031\,811P$$

(1)

$$G = 11.033\,68 + 0.478\,489\text{log}u - 0.333\,703\text{log}I + 0.054\,506P$$

(2)

$$G = 10.504\,57 + 0.360\,852\text{log}u - 0.273\,708\text{log}I + 0.050\,022P$$

(3)

3 个回归方程的 R^2 都在 0.5 以上，拟合效果整体较好，且控制变量的系数符号都保持不变，模型具有较高的结构稳定性。在控制了其他因素后，我们发现：本文用于表示住房金融的各个指标都对城市家庭收入差距存在显著的正向影响：商业银行个人住房抵押贷款余额每增加 1%、商业银行个人住房抵押贷款对商业银行总贷款比重每增加 1%以及商业银行个人住房抵押贷款对居民储蓄之比每提高 1%，将分别使城

市家庭收入分配不平等的程度提高 0.34%, 0.48% 和 0.36%.

检验结果还显示, 农业产值占比对城市家庭收入差距的影响是肯定的, 人口增长会引起居民收入差距扩大, 结论与其他相关研究一致, 也符合理论逻辑.

2 住房金融扩大城市家庭收入差距的机制分析

住房是集消费品和资本品于一身的特殊商品, 它除了能够带来一般消费的效用, 还能带来“权利”收益——包括出让住房使用权获得的房租收入和出让住房所有权获得的买卖价差收入. 同时, 住房也是大价值商品, 大多数住房购置行为都是借助住房金融手段实现的. 本文通过 3 个表示住房金融的变量, 验证了它确实具有扩大城市家庭收入差距的作用. 我们将进一步探讨住房金融引起家庭收入差距扩大的具体作用方式.

2.1 财富效应

中国自 1998 年住房分配市场化改革以来, 城市家庭住房的有效需求被激发, 加上家庭小型化、劳动力市场流动性大幅增强、城市化进程加快推进等多方面的因素, 住房价格持续多年快速上涨. 房价上涨是我国城市家庭贫富差距扩大的重要原因, 住房资产价值增值的趋势给“先”有房的家庭提供了突破信贷约束的便利, 客观上使他们兑现了住房财富的增值价值. 就我国住房金融制度现状而言, “财富效应”可能通过两种方式发生: 一是对已有住房的家庭提供以房产市值为基础的抵押贷款, 二是对有首付能力的“先富”家庭提供以房产价格为基础的抵押贷款. 本文实证中商业银行个人住房抵押贷款余额指标(L)一定程度上反映了商业银行通过“确认”房产升值的方式支持有房者实现增值价值的情况. 住房金融的“财富效应”显著提高了富裕家庭的收入水平或收入能力, 尤其是在住房分配制度变迁过程中存在比较严重的政策性初始分配不均的背景下, 这是我国城市家庭收入差距扩大的最初始的原因.

2.2 收入效应

不同收入阶层家庭在收入来源上具有很大差异, 一般家庭以工资收入为主, 富裕家庭的收入来源则更加多元. 因此, 当社会生产性活动发展更快的时候, 更有利于一般家庭提高收入水平和获得就业机会, 富裕家庭收入的提高在依赖社会生产性活动发展的同时, 比一般家庭更受益于社会消费水平的提高. 商业银行的总贷款可以分为生产性贷款和消费性贷款两部分, 其中对个人住房贷款占比上升, 意味着社会闲置资金中用于生产性活动的部分相对减少, 限制了工资为主的一般家庭提高劳动收入的机会; 虽然占有大部分企业利润的富裕家庭的收入能力也因生产性活动的减少而受到影响, 但他们可以通过“投资”包括一般家庭视为消费品的住房在内的特殊商品而获得资产性收入. 本文中表示住房金融发展的指标 u 反映了商业银行对家庭购房行为的融资支持, 实证结果显示它具有扩大收入差距的作用, 可能意味着当前的住房金融制度对一般家庭的住房消费行为和富裕家庭的住房投资行为给予了“无差别”的支持.

2.3 门槛效应

一般住房金融产品中都包含有“首付比例”条款以满足风险控制的要求. 富裕家庭只要愿意, 就能够跨越首付比例的“门槛约束”, 借助住房金融的低成本优势, 获得住房资产的净收益, 杠杆性地提升“首付资本”的收益率. 而一般家庭支付能力较弱, 为了享受住房金融给他们带来的福利, 他们必须保有更高的储蓄率, 以便在未来能够获得跨越住房金融门槛的机会. 一般家庭为迈过首付门槛而积累的资金是有特定用途的, 很少有机会获得较高的其他投资收益, 多数是只能获得保守的储蓄收益. 在本文的实证中, 商业银行个人住房抵押贷款余额与居民储蓄余额之比可以作为反映“门槛效应”的指标, 一定程度上体现了作为储蓄者的一般家庭对作为投资者的富裕家庭的“支持”力度, 结果显示 v 确实与收入差距之间具有显著正向关系. 在中国住房市场已经繁荣且价格持续高位的现阶段, 住房金融拉大收入差距的“门槛效应”已经成为全社会的共识, 促成了集中全家力量凑够首付、赶在房价新高点之前买房的火热局面, 由此住房金融也就成了推动住房消费需求提前释放、房价超速上涨的推手之一.

2.4 挤出效应

随着家庭收入水平的提高，家庭的边际消费倾向递减、边际投资倾向递增。面对远高于通胀率的房价涨幅的现实，轻视家庭收入能力差别而重视资产抵押的住房金融会“诱使”一般家庭尽早借助贷款购置住房，使他们的消费顺序发生改变，消费结构和资产组合结构扭曲。对一般家庭来说，住房金融发挥的是筹资功能，而住房金融一般期限较长，缺乏流动性，在保有住房金融服务期间，他们摆脱由此产生的不利局面（如房价下跌）或制约（如异地就业）的能力有限，缺乏按照风险—收益权衡的原则调整消费—资产结构的主动性。尤其是一般家庭可能因提前购房而降低对教育的投入，这会使他们收入能力贫弱的状态得不到改善，甚至可能向下一代延续。在加速城市化进程中，这是未来缓和收入差距矛盾需要关注的重要因素。

3 结论与政策含义

本文通过实证检验发现，住房金融也是我国城市家庭收入差距扩大的原因。我们认为，这种影响可能是通过“财富效应”、“收入效应”、“门槛效应”、“挤出效应”等机制实现的。

近年来，尤其是 2009 年以来，我国推行了调高个人住房抵押贷款利率水平、增加首付比例、“限贷”、“限购”等一系列调控措施，但房价涨幅依然高居不下，似乎陷入了房价下跌，银行坏账率会增加，房价继续上涨，住房刚需家庭承受能力会进一步被削弱的两难境地。本文的研究旨在说明，改造当前的住房金融制度、创新已有的住房金融产品，可以引起一般家庭住房“消费”和富裕家庭住房“投资”发生结构性调整，有利于弥合两者之间的收入差距。因此本文主张，让住房金融回归到“居住”的功能，其意义不仅在于继续推动我国住房市场的市场调控机制的完善，更重要的是引导家庭、尤其是一般家庭在平滑长期收支缺口的基础上，建立更加合理的消费—投资组合。因此我们建议：

1) 改“首付”门槛为主为“月供”门槛为主。首付条件强调的是过去的收入状况，是对家庭收入差距既存事实的认可，改变为以强调未来收入能力的月供条件为风险约束，有利于引导家庭从重视住房金融的融资功能转变到重视住房金融的风险管理功能，形成量入为出的消费—投资组合。

2) 淡化资产抵押，强化收入约束。以住房资产为抵押是以物为中心的，物之所以具有抵押价值的根本在于“物”能够产生未来稳定且持续的现金流入或一次性的变现收入。以能够获得未来稳定且持续的现金流收入的人为中心创新住房金融产品，不仅可以替代抵押物的作用，而且通过强调人的收入能力而不是住房的收入能力，激励人们提高工资收入的热情，降低“炒房”的冲动。

3) 深化政策性住房金融改革。让住房公积金制度回归富裕家庭扶持一般家庭购置住房政策性功能。当前的住房公积金也是采取住房抵押贷款的方式以“低进低出”的方式给购房家庭提供支持的，但这种支持是以能够购房和愿意购房为前提而不对住房消费行为和住房投资行为进行区别，运行的过程中因为富裕家庭往往就业单位“正规”且购房意愿更强，成为他们首选的方式，反而起到了劫贫济富的负作用。

4) 以平滑个人生命周期内的收支矛盾为出发点创新住房金融产品。住房是兼具消费品和投资品性质的特殊的大价值商品，一次性贷款主要是透支个人未来的收入、实现提前投资。尝试开发将当期住房消费支出逆向贴现、逐渐积累为未来某个时点价值的住房金融产品，为初始禀赋有限的一般家庭提供财富积累的机制，让他们有机会将住房消费通过长期的自我积累转变为住房投资，并改善其后代的初始财富条件，弱化收入差距的继承性。

参考文献：

[1] 李 实，罗楚亮. 中国收入差距究竟有多大 [J]. 经济研究，2011(4)：68—79.

[2] 邓 涛. 我国城镇居民规模收入分配格局变化趋势与对策 [J]. 企业经济，2006(12)：122—124.

[3] 赵桂芝，马树才. 我国城镇居民收入分配差距测度分析 [J]. 沈阳师范大学学报(社会科学版)，2007，3(5)：56—58.

[4] 陈 云. 我国城镇居民收入差距演变及“十一五”趋势分析 [J]. 经济经纬，2008(3)：13—16.

[5] 李 实，魏 众，丁 赛. 中国居民财产分布不均等及其原因的经验分析 [J]. 经济研究，2005(6)：4—15.

- [6] 陈灿煌. 房价上涨与城市居民收入差距的关系 [J]. 统计与决策, 2007(11): 87—89.
- [7] 尹中立. 房价下跌影响分析 [J]. 城市开发, 2008(4): 40—41.
- [8] 高东胜, 冯 涛. 房地产价格与国民收入分配的互动关系 [J]. 财经科学, 2011(11): 44—52.
- [9] 沈 悦, 张学峰, 周奎省. 住宅价格与居民收入均衡关系及住房支付能力稳定性 [J]. 财经研究, 2011(3): 81—92.
- [10] 胡晶晶. 住房价格上涨对城镇居民收入差距的影响机理与实证分析 [J]. 中国地质大学学报(社会科学版), 2012, 12(4): 91—96.
- [11] 龙树国. 快速城市化背景下的农民工住房问题 [J]. 中南大学学报(社科版), 2011, 17(6): 11—17.
- [12] 沈 凌, 田国强. 贫富差别、城市化与经济增长 [J]. 经济研究, 2009(1): 17—29.
- [13] 任 达, 王东苹. 基于因子分析法的我国城镇居民收入水平评价 [J]. 重庆理工大学学报(自然科学版), 2014, 28(4): 127—132.
- [14] 姚耀军. 金融发展、城市化与城乡收入差距 [J]. 中国农村观察, 2005(2): 2—8.
- [15] 张立军, 湛 泳. 金融发展与城镇居民收入差距的经验分析 [J]. 山西财经大学学报, 2005(6): 53—57.
- [16] 苏基溶, 廖进中. 中国金融发展与收入分配、贫困关系的经验分析 [J]. 财经科学, 2009(12): 10—16.
- [17] GALOR ODED, JOSEPH ZEIRA. Income Distribution and Macroeconomics [J]. Review of Economic Studies, 1993, 60(1): 35—52.
- [18] ABHIJIT V BANERJEE, ANDREW F NEWMAN. Occupational Choice and Process of Development [J]. Journal of Political Economy, 1993, 102(2): 274—298.
- [19] MAITREESH GHATAK, NIEN-HUEI JIANG. A Simple Model of Inequality, Occupational Choice and Development [J]. Journal of Development Economics, 2002, 69(1): 205—226.
- [20] AGHION P, BOLTON P. A Trickle-Down Theory of Growth and Development with Debt Overhang [J]. Review of Economic Studies, 1997, 64(2): 151—172.

A Research on the Relationship of Housing Finance and Income Gap of City Family

LV Hui-rong

School of Economics, Southwest University of Political Science and Law, Chongqing 401120, China

Abstract: This paper analyzes and tests the relationship between housing finance and income gap of city family. And we find that they are significant correlation through wealth effect, income effect, threshold effect, and crowding-out effect. So we suggest that housing finance should make innovations along supplying dwelling.

Key words: housing finance; income gap; wealth effect; income effect; threshold effect; crowding-out effect

责任编辑 汤振金

