

住房体制改革与中国城镇居民储蓄

钟宁桦 朱亚群 陈斌开

摘要 基于中国 32 个城市的城镇住户调查数据,本文发现,1998—2000 年取消福利分房的政策,在很大程度上影响了中国城镇家庭的储蓄行为。研究表明:(1)在 1998—2001 年间,城镇居民的储蓄率平均增加了 0.9% 左右;(2)取消福利分房政策的影响存在异质性,居民储蓄率的提高主要体现在那些在改革前没有得到公房的家庭上,其储蓄率平均提高约 2%。特别是,那些在国有企业工作、技术级别比较高、在改革前却未得到公房的家庭,其储蓄率提高约 4%;(3)在 90 年代中后期,公房比例越低的城市,在 2000 年全面停止福利分房之后,该地居民对住房的需求越大,使得其房价增长越快,而居民储蓄率也越高。

关键词 住房体制改革 城镇居民储蓄 财富冲击

作者钟宁桦,同济大学经济与管理学院教授(上海 200092);朱亚群,湘潭大学商学院研究生(湖南湘潭 411105);陈斌开,中央财经大学经济学院教授(北京 100081)。

中图分类号 F12

文献标识码 A

文章编号 0439-8041(2018)06-0043-14

一、引言

改革开放以来,中国创造了经济增长的奇迹,年均经济增长率接近 10%。然而,近十几年来,中国面临着经济结构内外严重失衡的问题——经济增长过多地依赖于投资和出口,消费占 GDP 的比重持续下降。这在外部分导致了中国与主要出口国之间,发生了大量的贸易与汇率纠纷,而在内部造成了内需不足、各行业过度投资以及产能过剩的局面,直接威胁到中国经济的持续稳定增长^①。

表 1 比较了世界主要国家 2011 年的最终消费比率和居民消费比率。根据世界银行世界发展指数(WDI)提供的数据:2011 年,中国最终消费占 GDP 的比重只有 47%,而居民消费占 GDP 的比重只有 34%。两个值的差(13%)是政府最终消费支出占 GDP 的比值。通过比较,我们可以发现,与世界其他主要国家相比,中国政府消费占 GDP 的比重并不显著地低。而导致中国经济结构失衡的主要原因是居民消费低。

中国的居民消费占 GDP 的比重,不仅远远低于西方国家,如美国、英国、德国等;也显著低于与中国具有相似文化和传统的东亚国家,如日本、韩国等。事实上,34% 这个数字甚至低于日本和韩国居民消费率的历史最低点——日本 1970 年为 48.2%,而韩国 1998 年为 49%。印度、巴西和其他中等收入国家与中国的经济发展水平相当,但是这些国家的居民消费比率也超过了我们国家。考虑到中国政府在养老、医疗、教育、就业等社会保障上的投资严重不足,中国居民的实际消费水平甚至更低^②。即使在考虑了经济增长率、

① 陈斌开、陆铭、钟宁桦:《户籍制约下的居民消费》,《经济研究(消费金融专辑)》2010 年。

② Aziz, J., and L. Cui, "Explaining China's Low Consumption: The Neglected Role of Household Income," IMF working paper, 2007, 07/181. Available at: <http://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.cfm?sk=21026.0>.

表 1 2011 年世界主要国家消费占 GDP 比重

国家	美国	英国	德国	日本	韩国	印度	巴西	中国
最终消费支出占 GDP 比重 (%)	89	87	77	81	69	69	81	47
居民消费占 GDP 比重 (%)	72	64	57	60	53	57	60	34

数据来源：世界银行世界发展指数 (WDI)。

金融发展程度、养老保险覆盖情况、城市化水平、财政政策等方面的因素以后，中国居民消费率仍低于预期水平超过 10 个百分点^①。

与世界其他主要国家相比，中国的居民消费比率较低。更为重要的是，近十几年来中国的居民消费比率在持续下降。根据《中国统计年鉴 (2012)》所提供的数据：中国最终消费比率和居民消费比率从 2000 年开始逐年下降——2000 年的最终消费比率为 62.3%，但在 2011 年快速下降至 49.1%，居民消费比率则由 46.4% 变为 35.5%；与此同时，居民储蓄率则大幅上升，由 2000 年的 31.1% 上升至 2009 年的 40.4%。1992 年以后，平均每年居民储蓄率上升 0.56%；而 2000 年以来，平均每年储蓄率的上升约为 1%^②。另一方面，1992 年以来，政府消费占 GDP 的比重基本保持在 13% 左右的水平，说明在这一期间内，中国最终消费比率下降主要是居民消费率快速下降导致的。

上述分析显示，为了理解中国经济的严重失衡，解释中国家庭消费行为的变化是至关重要的。尤其是，在过去的十几年中，为何中国家庭消费率持续而快速地下降？是什么因素制约了中国高速经济发展期间居民消费的不同步增长？

中国居民储蓄率的上升主要来自城镇居民的储蓄。这是由于，近几年来城镇居民人均可支配收入约为农村居民人均纯收入的三倍左右，而城镇人口与农村人口在总数上相当^③。此外，城镇居民的消费倾向还低于农村居民^④。因此，城镇居民储蓄是总储蓄率的主要贡献者，而理解中国城镇居民储蓄率及其变化的原因是解释中国居民高储蓄率的关键所在。

本文强调，20 世纪 90 年代的住房体制改革，尤其是 1998—2000 年取消福利分房政策的施行，在很大程度上影响了近十年来中国城镇家庭的储蓄行为。具体来说，我们有以下三组假说：(1) 这一政策改变了从计划经济时代一直延续至 90 年代末期城市居民获得住房的主要方式。从那以后，城市居民不得不开始依赖于自身的储蓄从市场上来购买住房。因此，城镇家庭会显著地提高自己的储蓄率以期在未来能够购买住房。(2) 这一政策的影响是有异质性的。对于那些在旧的体制下预期得到却没有得到公房的家庭而言，这是一次巨大的负面财富冲击。计划经济体制下的福利住房分配是由权力、身份和资历所主导的。在国有企业中工作、技术级别和工龄都比较高的家庭获得福利分房的可能性比较大。因此，我们预期，若这些家庭在 1998 年之前没有分到一套公房，他们在 1998 年政策出台之后调整储蓄率的幅度可能会高于平均水平。(3) 为了使改革易于推行，90 年代的住房市场化改革默认了既有的、计划经济体制下住房资源的分配状况。而 1998 年取消福利分房的政策更是以一种突然的方式承认了现有的住房资源分配。以公房占有住房的比例来度量，不同的城市在 90 年代中后期的住房资源分配状况有着很大的差异。在 90 年代中后期，公房比例越低的城市，在 2000 年全面停止福利分房之后，该地居民对住房的需求越大，使得该城市的房价增长越快，而该地居民的储蓄率也越高。所以，我们预期，90 年代中后期各地公有住房资源分配上的差异，在 1998—2000 年的突发性改革中被锁定，并对该地之后的房价以及储蓄率都带来了深远的影响。

① Kraay, A., "Household Savings in China," *The World Bank Economic Review*, 2000, 14(2), pp. 545–570; Kuijs, L., "Investment and Saving in China," Policy Research Working Paper, 2005, No. 3633 (Washington: World Bank). Available at: <http://ideas.repec.org/p/wbk/wbrwps/3633.html>.

② 陈斌开、陆铭、钟宁桦：《户籍制约下的居民消费》，《经济研究（消费金融专辑）》2010 年。

③ 2011 年，中国城镇人口占总人口比重为 51%，乡村人口比重为 49%；同时，中国农村居民年均纯收入 6977 元，城镇居民年均可支配收入 21810 元，是农村居民收入的 3 倍多，数据来源：《中国统计年鉴，2012》。

④ 中国城镇居民储蓄率要高于农村居民储蓄率。2011 年，中国城镇居民人均可支配收入 21810 元，人均消费性支出 15161 元，储蓄率为 0.3；农村居民人均纯收入 6977 元，人均消费性支出 5221 元，储蓄率为 0.25。若考虑到城镇居民储蓄高于农村居民的现实，城镇居民储蓄对中国居民储蓄的贡献超过 3/4，数据来源：《中国统计年鉴，2012》。

基于6个省份、32个城市的中国城镇住户调查（Chinese Urban Household Survey, UHS）数据，我们检验了这些假说，并得到了实证结果的支持。与上述三个假说相应，我们得到了以下三组主要的结果：（1）在控制了决定家庭储蓄率的各种重要因素之后，我们发现，中国城镇居民在1998—2001年间，年均储蓄率提高了约0.9%。（2）1998年之后居民储蓄率的上升主要体现在那些没有获得公房的家庭，他们的储蓄率平均每年提高约2%。特别是，那些在国企工作、具有高级职称、或者是干部的无公房家庭（有着较强的获得公房的预期却没有得到公房），其储蓄率提高幅度更大。这些家庭年均储蓄率提高了约4%。（3）在地级市层面，我们发现，一个地区在90年代中后期公房的比例越低，进入21世纪之后，该地房价的上涨速度就越快，而储蓄率则越高。进一步，无论在房价的增长率还是在储蓄率上，1999年各地的公房比例对于之后房价增长率以及储蓄率的影响是最大的。我们估算了这个效应的大小：各个城市1999年公房比例的25%分位数是13%，75%分位数是64%。我们的计算显示，25%分位上的那些城市在2002年之后，每年的房价增长率要比75%分位上的那些城市平均高3.7%，而每年的总储蓄率平均要高3.2%。

本文的结构安排如下：在第二部分，我们对相关文献进行了回顾，并介绍了中国住房体系的改革进程；第三部分描述本文所使用的数据，并初步考察了住房市场改革与家庭储蓄率变化之间的关系；第四部分实证估计了1998年住房制度改革对于城镇居民储蓄的影响，检验假说一和假说二；第五部分实证检验假说三，建立了1998年住房改革与2000年之后当地房价以及储蓄率之间的关联；最后，第六部分是结论性评述。

二、文献综述与经验事实

（一）中国居民消费不足的原因：一个文献评述

关于中国居民消费比率较低且持续下降的事实，学术界提出了众多解释。

第一种解释建立在“生命周期理论”的基础之上，认为劳动力数量的增加会使得居民消费率下降^①。然而，与欧美等西方国家相反，中国微观家庭的储蓄行为在人口结构上的一个重要特征是，老年人和年轻人的储蓄率比中年人更高^②；另外，一些研究使用宏观数据发现，人口结构变化的解释力较小^③。

第二种解释建立在“流动性约束理论”的基础之上，认为中国金融市场不发达，使得居民和企业面临着较强的流动性约束，因而这些微观主体必须做更多的储蓄，由此降低了中国居民消费率^④。然而，近十几年来中国金融市场的发展程度在不断提高，而居民消费率仍在不断下降。这说明流动性约束即使成立，也不是居民消费持续下降的原因。

第三种解释涉及文化、习惯等方面因素^⑤。不过，文化因素具有很强的持续性，所以它可能无法解释近十几年来中国居民消费率的持续下降。

第四种解释建立在“预防性储蓄理论”的基础之上，认为中国关于养老、医疗、教育和住房等方面的改革，使得居民收入和支出的不确定性程度提高。此外，失业风险也有所增加，这就使居民不得不增加预防

① Modigliani, F., and S. L. Cao, "The Chinese Saving Puzzle and the Life Cycle Hypothesis," *Journal of Economic Literature*, 2004, 42(1), pp. 145–170.

② Chamon, M., and E. Prasad, "Why Are Saving Rates of Urban Households in China Rising?" *American Economic Journal - Macroeconomics*, 2010, 2(1), pp. 93–130.

③ Kraay, A., "Household Savings in China," *The World Bank Economic Review*, 2000, 14(2), pp. 545–570.

④ 万广华、张茵、牛建高：《流动性约束，不确定性与中国居民消费》，《经济研究》2001年第11期；Kuijs, L., "Investment and Saving in China," Policy Research Working Paper, 2005, No. 3633 (Washington: World Bank). Available at: <http://ideas.repec.org/p/wbk/wbrwps/3633.html>; Aziz, J., and L. Cui, "Explaining China's Low Consumption: The Neglected Role of Household Income," IMF working paper, 2007, 07/181. Available at: <http://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.cfm?sk=21026.0>.

⑤ 叶海云：《试论流动性约束，短视行为与中国消费需求疲软的关系》，《经济研究》2000年第11期；杭斌：《习惯形成的农户缓冲储备行为》，《经济研究》2009年第1期。

性储蓄,从而导致居民储蓄率提高^①。因此,预防性储蓄增加可能是中国居民储蓄率较高且持续上升的一个重要原因;然而,关于养老、医疗、教育和住房等方面对储蓄率的定性与定量的影响,需要做更为细致的实证检验。尤其是考虑到,随着经济的发展,养老、医疗、教育等社会保障在不断增加。因此,社会保障可能无法完全解释中国居民消费率持续下降的事实。另外,基于预防性储蓄的研究应更多考虑家庭之间的异质性。比如,陈斌开、陆铭和钟宁桦强调,与本地城市居民相比,无户籍移民的预防性储蓄更高^②。

第五种解释则基于收入分配的视角,认为中国居民消费不足主要是由收入差距扩大所导致的^③。然而,从收入差距角度作出的解释,缺乏微观基础。并且,中国居民收入差距扩大始于 80 年代中后期,而居民消费下降始于 90 年代末期^④。此外,这些文献也没有深入地讨论收入差距扩大的根本原因。最后,关于中国居民储蓄率上升的事实,Wei 和 Zhang 从人口结构的角度出发,提供了一个有趣的解释。他们认为,由于中国男女性别比例严重失衡,使得家庭为了提高男孩在婚姻市场上的竞争力,必须为了购房而储蓄^⑤。然而,在城镇地区,性别失衡的问题不太严重,而中国居民储蓄率的上升主要体现在城镇居民上。由以上的综述可见,现有的研究还没有很好地揭示出导致中国居民储蓄率持续上升的制度性原因。因此,其政策含义也比较模糊。此外,大部分的研究或者是理论分析,或者是使用国家层面的宏观时间序列数据,以及省级面板数据来做实证检验。这些研究都提供了一些有用的洞见,不过,使用宏观和省级的数据不容易清楚地建立起因果关联。这也降低了类似研究在政策含义上的指导性。

与现有文献相比,本文强调住房制度改革这一外生性的事件,对于中国城镇居民储蓄和消费行为的影响。在方法上,我们使用微观的家户数据。对于单个家庭而言,类似于住房制度改革可以视作完全外生的事件。因此,更容易建立起从这些事件到家户消费行为之间的因果关系。

本文考察的重点在于 20 世纪 90 年代中国住房政策的改变,尤其是 1998 年福利分房制度的取消对于家户层面的消费和储蓄行为的影响。对于一般的城市家庭而言,住房支出(包括为了未来购房所做的储蓄准备以及为之前购房所偿还的贷款)远远高于在医疗保险和教育上的投入。而我们认为,中国城镇家庭住房支出上的显著改变就始于 90 年代住房政策的改革。

在上述提及的关于中国居民消费的文献中,Chamon and Prasad 认为,房价上涨可能是中国城镇居民储蓄率提高的一个重要原因^⑥;另外,他们还发现,与中年人相比,中国的老年人和年轻人的储蓄率较高。而为自己或者帮助子女买房,则是中国老年人和年轻人储蓄高的一个重要原因。不过,他们并没有对住房与居民储蓄之间的关系做深入的研究。本文的讨论角度与 Wei 和 Zhang 相关。他们认为,为了提高男孩在婚姻市场上的竞争力,家庭往往会通过购房来实现^⑦。因而我们认为,居民储蓄率的提高是性别比例失衡和房价上涨共同作用的结果。住房市场化改革是买房和房价上涨的前提,事实上,在取消福利分房之前,大部

① Blanchard, O. J., and Giavazzi, Francesco, "Rebalancing Growth in China: A Three-Handed Approach," MIT Department of Economics Working Paper, 2005, No. 05-32. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=862524>; Meng, X., "Unemployment, consumption smoothing, and precautionary saving in urban China," *Journal of Comparative Economics*, 2003, 31(3), pp. 465-485; Giles, J., and K. Yoo, "Precautionary Behavior, Migrant Networks, and Household Consumption Decisions: An Empirical Analysis Using Household Panel Data from Rural China," *The Review of Economics and Statistics*, 2007, 89(3), pp. 534-551; Chamon, M., and E. Prasad, "Why Are Saving Rates of Urban Households in China Rising?" *American Economic Journal - Macroeconomics*, 2010, 2(1), pp. 93-130; 何立新、封进、佐藤宏:《养老保险改革对家庭储蓄率的影响:中国的经验证据》,《经济研究》2008 年第 10 期;杨汝岱、陈斌开:《高等教育改革,预防性储蓄与居民消费行为》,《经济研究》2009 年第 8 期;周绍杰、张俊森、李宏彬:《中国城市居民的家庭收入、消费和储蓄行为:一个基于组群的实证研究》,《经济学季刊》2009 年第 8 卷第 4 期。

② 陈斌开、陆铭、钟宁桦:《户籍制约下的居民消费》,《经济研究(消费金融专辑)》2010 年。

③ 杨汝岱、朱诗娥:《公平与效率不可兼得吗?——基于居民边际消费倾向的研究》,《经济研究》2007 年第 12 期;Jin, Y., H. Li, and B. Wu, "Income Inequality, Status Seeking, and Consumption," Working Paper, 2010, Available at: <http://ideas.repec.org/p/pramprapa/22641.html>.

④ 方福前:《中国居民消费需求不足原因研究》,《中国社会科学》2009 年第 2 期。

⑤ Wei, S., and X. Zhang, "The Competitive Saving Motive: Evidence from Rising Sex Ratios and Savings Rates in China," Working Paper 15093, 2009, National Bureau of Economic Research. Available at: <http://www.nber.org/papers/w15093.pdf>.

⑥ Chamon, M., and E. Prasad, "Why Are Saving Rates of Urban Households in China Rising?" *American Economic Journal - Macroeconomics*, 2010, 2(1), pp. 93-130.

⑦ Wei, S., and X. Zhang, "The Competitive Saving Motive: Evidence from Rising Sex Ratios and Savings Rates in China," Working Paper 15093, 2009, National Bureau of Economic Research. Available at: <http://www.nber.org/papers/w15093.pdf>.

分家庭在出嫁女儿时并没有要求男方提供婚房。在住房体制改革后,房价出现暴涨,全社会关于结婚的观念发生了快速的变化;这就在很大程度上改变了家庭的消费和储蓄行为。而这一切改变都源于90年代的住房体制改革。以下我们将对改革开放以来,中国的住房体系的变革做一个简单的回顾。

(二) 中国的住房体制改革:1978—2000年

在1978年以前的计划经济时代,中国实行福利分房制度。城镇居民的住房基本都是由政府和单位统一提供,租给员工居住。员工支付的租金非常低廉。因此,申请公房的队伍很长,申请的人数也大大超过公房的供给^①。在这种情况下,大部分成年的孩子都要和父母住在一起,或者是住在单位的宿舍里,等待能够分配到一套公房。公房的分配在很大程度上是由工龄以及所在单位中的职位决定的。高级干部或者具有高级技能的员工是最有可能分到公房的。这样的福利分房体系给政府造成了很大的负担。同时,也带来了公房分配过程中严重的腐败、房屋的稀缺以及房屋建设投资严重不足等问题^②。据估计,1978年,全国城镇居民人均居住面积仅3.6平方米,无房家庭达869万户,占城市总户数的47.5%^③。并且,此时中国城镇住房中的74.8%为公有住房^④。

住房体制改革始于80年代中期,开始时是以一种谨慎而渐进的方式推进。主要的手段是将住房投资的决策权下放到地方政府、国有企业和城镇集体企业,允许这些部门建造和出售住房。然而,由于公房的租金非常低,人们不太愿意自购公房;尤其是那些住在公房且住房条件较好、支付租金较低的人。因此,他们对购房表示了强烈的不满和反对^⑤。1988年,国务院召开第一次全国住房制度改革工作会议。其中包括两项政策变革,第一项是显著地提高房租,第二项是允许出售公房。然而,1988年开始的改革很快受阻于其后发生的严重的通货膨胀;并且,这些改革遭到了来自国有企业的激烈反对,许多老工人不愿意失去他们已有的住房福利^⑥。

直到六七年之后,中央政府才重启关于住房所有权的改革。1991年,国务院组织了第二次房改工作会议,并发出《关于继续积极稳妥地进行城镇住房制度改革的通知》,该通知要求将公房租金逐渐提高到成本租金;在规定住房面积内,职工可以按照标准价购买公有住房。1993年,在第三次全国房改工作会议上,国务院讨论了《国务院关于加强城镇住房制度改革的决定》(草案)^⑦。其中提出了“以出售公房为重点,售、租、建并举”的新方案,并给出了有关新旧公房出售的价格设定的意见。基本的原则是一套新房的价格不应该高于城镇家庭双职工平均年收入的三倍;此外,工人在单位工作的工龄越长,出售的价格折扣可以越高。1994年,国务院下发《关于深化城镇住房制度改革的决定》(国发[1994]43号),正式启动城镇住房体制的市场化改革。该文件提出将现有公房按标准[所在市(县)双职工年平均工资的3倍]出售给职工。同时,国务院也决定允许从单位购买来的公房在五年之后在市场上卖出。不过,值得一提的是,在当时,几乎还不存在一个完善的住房市场,而中国的大部分城镇居民也不认为住房是保存个人财富和储蓄的一个手段^⑧。尽管如此,1994年的住房市场化改革是一次重要的制度约束的放松,它使得居民可以从市场上购买住房以满足自己的偏好^⑨,而非只能等待单位分配住房。

中国住房市场化改革中最为重要的一步可能就是1998年福利分房制度的取消。1998年,国务院进一步发布了《关于进一步深化住房制度改革及加快住房建设的通知》(23号文件),该通知明确规定了停止福利分房的时间表,全面停止分房后,所有的房屋资产必须由自己或单位,按照市场价格从市场上购买;并且,

① Duda, M., X. L. Zhang, and M. Z. Dong, "China's homeownership-oriented housing policy: an examination of two programs using survey data from Beijing," Harvard University Joint Center for Housing Studies Working Paper W05-7, 2005.

② Wang, Y. P., and A. Murie, "Commercial Housing Development in Urban China," *Urban Studies*, 1999, 36(9), pp. 1475-1494.

③ 数据来源:《住房制度改革》, <http://baike.baidu.com/view/719684.htm>.

④ 陈杰:《中国住房制度改革与变迁》,中国改革论坛网, http://www.chinareform.org.cn/society/Housing/Forward/201204/t20120414_139342.htm.

⑤ 陈杰:《制度经济学视角下的中国住房制度变迁分析》,《社会科学辑刊》2010年。

⑥⑧ Lee, J., "From Welfare Housing to Home Ownership: the Dilemma of China's Housing Reform," *Urban Studies*, 2000, 15(1), pp. 61-76.

⑦ 《中国住房制度改革30年回顾与总结》, <http://new.s.hit.edu>.

⑨ Wang, Y. P., and A. Murie, "Commercial Housing Development in Urban China," *Urban Studies*, 1999, 36(9), pp. 1475-1494.

以现金方式直接发放住房补贴^①。对于那些在旧的体制下没有得到公房的家庭来说,这个政策变化可谓是一次突然的冲击。许多人担心现金形式的住房补贴会远远低于从市场上购买住房所需要的金额。在意识到这点之后,一些家庭采取了非常的举动。有些年轻的员工急忙结婚,他们期待结婚证书可以确保他们在最后时刻得到一套公房。而另外一些夫妇选择离婚,这样使得另一方能够符合得到另一套公房的要求。2000年初,时任建设部部长俞正声在新闻发布会上宣布,中国的福利分房制度已基本完成,货币化、市场化分房方案全面启动,住房制度改革继续深化^②。

20世纪90年代的住房体制改革成功地利用市场将各种资源都配置到了住房投资上。城镇居民的居住条件显著改善。相关的数据显示:1978年,中国城镇居民人均居住面积仅为3.6平方米;1998年为9.04平方米^③;而到了2002年底,达到了22.79平方米^④。并且,其后商品房的发展成为了驱动全国经济发展的重要因素。关于90年代住房政策的变化,描述性的文献很多。然而,很少有文献评估这些改革对于微观经济个体决策的影响^⑤。在本文中,我们试图考察这一重要的事件对于家庭储蓄行为的影响。

三、数据描述与分析

在这一部分中,我们使用的数据是中国城镇住户调查(UHS)数据,这一数据是由国家统计局收集的,时间跨度为1994—2001年,样本包括北京、辽宁、浙江、广东、四川、陕西这六个省份。这些省份分别位于中国华北、东北、华东、华南、西南、西北,因此,在地理位置上具有较好的代表性。UHS对城镇居民家庭成员的基本情况、现金收支、消费支出等情况进行了调查^⑥。

UHS调查对象包括中国城镇区域内的所有住户^⑦。城镇住户调查采用的是分层随机抽样方法:首先,按照城镇规模将全国所有省(区、市)的城镇划分为三层:大中城市(地级和地级以上城市)、县级市和县城(镇)。第二,按各层人口占全省(区、市)人口的比例来分配每层的样本总量。第三,按城镇就业者年人均工资从高到低排序,依次计算各城镇人口累计数,然后根据样本量的大小随机等距抽取所需数量的调查城镇。在随机抽取城镇以后,各调查市和县采取分层、二(多)阶段、与大小成比例(PPS方法)的随机等距方法选取调查家庭样本。即先按区分层,在层内按照PPS方法随机等距抽选调查社区/居委会,在抽中社区/居委会内随机等距抽选调查住宅。不过,为了提高代表性,UHS并没有对城镇住户进行完整的跟踪调查,而是每年轮换1/2,即每年有1/2的调查户要退出调查,再从大样本框中抽选1/2的新调查户来替代。由此,UHS的优点是具有很高的全国代表性,不足是缺乏完整的跟踪调查数据。

在分析前,我们剔除了一些样本,包括:户主和其他控制变量信息缺失、户主没有工作、户主年龄小于25岁或大于70岁,以及家庭储蓄率小于-1的样本。样本的描述性统计如表2所示,1994—2001年间,家庭样本量在3000户左右。家庭收入和消费逐年上升,家庭储蓄率在1997年以前比较稳定,1998年以后呈现快速上升的趋势。基于家庭可支配收入和消费支出的数据,我们可以计算出样本家庭历年的平均储蓄率,即 $(1 - \text{家庭平均消费性支出} / \text{家庭平均可支配收入})$ ^⑧。表2最后一列报告了基于《中国统计年鉴》中的城镇家庭收入、消费数据所计算出的家庭储蓄率。与样本中得到的储蓄率做对比,我们可以看到,两者在

① 陈斌开、张川川:《人力资本和中国城市住房价格》,《中国社会科学》2016年第5期。

② 参见《建设部部长表示,福利分房制度已寿终正寝》, <http://finance.sina.com.cn/news/2000-02-24/20613.html>。

③ 1998年数据来源:《国洪森:中国房地产的前世今生》, <http://szhome.oeeee.com/a/20101103/318300.html>。

④ 数据来源:《中国城镇居民人均住房面积超过22平方米》, <http://news.sina.com.cn/o/2003-08-02/0839489901s.shtml>。

⑤ Wang(2008, 2010)是个例外。她在两篇文章中分别对住房改革与中国劳动力流动以及企业家精神进行了研究。她发现住房改革有利于中国城镇劳动力的流动和企业家精神的培育。

⑥ 陈斌开、杨汝岱:《土地供给,住房价格与中国城镇居民储蓄》,《经济研究》2013年第1期。

⑦ 具体包括四类:(1)户口在本地区的常住非农业户;(2)户口在本地区的常住农业户;(3)户口在外地,居住在本地区半年以上的非农业户;(4)户口在外地,居住在本地区半年以上的农业户。

⑧ 考虑到与宏观数据的可比性,此处计算的储蓄率由家庭收入和消费的平均值构造,而上节中储蓄率定义为家庭储蓄率的平均值,两者略有差异。

数值的变化趋势上非常一致，说明本文所使用的样本对中国城镇家庭具有很高的代表性^①。

表2 本文主要变量描述性统计

	样本量	家庭可支配收入 (平均值, 元)	家庭消费 (平均值, 元)	家庭人口数 (平均值, 人)	储蓄率	储蓄率 (宏观数据)
1994	3198	4680	3879	3.2	0.17	0.18
1995	3258	5610	4680	3.2	0.17	0.17
1996	3215	6358	5188	3.2	0.18	0.20
1997	3228	6740	5570	3.2	0.17	0.19
1998	3111	7209	5879	3.2	0.18	0.20
1999	3055	7905	6400	3.1	0.19	0.21
2000	3134	8516	6772	3.1	0.20	0.20
2001	2818	9438	7274	3.1	0.23	0.23

数据来源：中国城镇住户调查(UHS)数据，经作者计算得到。家庭可支配收入和家庭消费均为当前价，没有经过价格调整。

表3进一步将1994—2001年间拥有公房家庭的比例和不同家庭的储蓄率相关联。首先，从表中可见，1994年以来，拥有公房家庭的比例持续下降；但1994—1997年，这一比例下降的速度较慢。1994年，由单位提供住房的城镇家庭的比例为65.6%，1997年这一比例仅小幅下降至55.97%，即三年下降了不到10个百分点。然而，1998年以后，拥有公房家庭比例快速下滑，1998年下降了7.5个百分点，1999年和2000年又分别下降了9.4和10.4个百分点，至2001年，拥有公房的家庭占家庭总数的比例为24.04%。

表3 住房改革与中国城镇居民储蓄(1994—2001)^②

	拥有公房 家庭比例	储蓄率	拥有公房 家庭储蓄率	不拥有公房 家庭储蓄率
1994	65.60	0.140	0.137	0.143
1995	64.56	0.135	0.131	0.142
1996	61.79	0.150	0.144	0.159
1997	55.97	0.138	0.126	0.152
1998	47.49	0.148	0.129	0.164
1999	38.06	0.160	0.133	0.177
2000	27.61	0.160	0.114	0.177
2001	24.04	0.173	0.144	0.182

从表3中可以看到，1994—1997年，城镇家庭储蓄率基本稳定。1994年，城镇家庭储蓄率为14%，1997年的家庭储蓄率略有下降，为13.8%。而取消福利分房的改革开始以后，中国居民储蓄率快速上升，从1997年的13.8%上升至2001年的17.3%，上升了3.5个百分点。进一步的观察可以发现，在1998年住房改革以前，两类家庭储蓄率差异较小，且趋势非常一致。而改革开始以后，两类家庭的储蓄率都开始上升，而且差距迅速扩大。城镇家庭储蓄率的快速上升主要是由不拥有公房的家庭驱动的。

四、基于微观家户数据的实证结果

基于前文提出的假说，本部分要实证检验的问题是：(1)在控制了收入等重要因素之后，1998年福利分房的取消是否提高了城镇居民的储蓄率？如果是，那么由此导致的年度平均储蓄率上升了多少？(2)那

① 需要指出的是，此处所计算出来的城镇居民储蓄率与前文图1中汇报的居民储蓄率不具备直接可比性。居民储蓄率是根据国家统计局资金流量表数据计算获得，为核算数据，而城镇居民储蓄率则根据国家统计局城调队家庭抽样调查数据获得，两者统计口径存在差异，故不能直接相比。

② 表3中城镇家庭储蓄率与表2存在差异源自计算方法的不同，为了保证与宏观数据的可比性，表2中平均储蓄率的计算方法为(1-家庭平均消费支出/家庭平均可支配收入)；表3主要强调家庭储蓄率的特征，因此，表3中平均储蓄率定义为家庭储蓄率(1-家庭消费支出/家庭可支配收入)的平均值。用两种方法计算出来的平均储蓄率在量值上有所差异，但其变化趋势是比较一致的。

些在旧体制下没有得到公房的家庭遭受到了负的财富冲击,那么,与得到公房的家庭相比,他们额外地将储蓄率又提升了多少?(3)不同的家户在改革之前获得福利分房的预期不同,所以在 1998 年改革之后调整家庭消费和储蓄的幅度可能也有所不同。具体来说,在国有企业中工作的职工、职位较高的干部以及高级技术员获得公房的预期比较高,因此,如果没有得到公房,他们调整储蓄率的幅度可能会比较大。那么,与非国有企业的家庭相比,国有企业家庭的储蓄率多提升了多少?与普通员工的家庭相比,干部和高级技术人员的家庭的储蓄率多提升了多少?

为实证检验以上假说,我们将利用微观家户数据对住房改革与居民储蓄的关系进行回归分析,计量方程为:

$$S = \alpha_0 + \alpha_1 post_reform + \alpha_2 No_public + \alpha_3 No_public * post_reform + \beta X + \varepsilon \quad (1)$$

回归方程的被解释变量为各个家庭的居民储蓄率 S , 定义为 $(1 - \text{家庭消费性支出} / \text{家庭可支配收入})$ 。 $post_reform$ 是一个虚拟变量,代表年份在 1998 年之后(含 1998 年)。 No_public 是一个虚拟变量,以 1 表示这个家庭不拥有公房,而以 0 表示拥有公房。 $No_public * Post_reform$ 为这两个虚拟变量的交互项。此外,根据现有文献对于中国城镇家庭储蓄行为的分析(如,Chamon and Prasad, 2010^①),我们还控制了其他影响居民储蓄的变量 X , 包括人均收入($hhinc_per$)、家庭有收入者占家庭人口的比例($worker_ratio$)、国有企业职工占就业者比重(soe_ratio)、户主年龄(age)、年龄平方(age^2)、工作行业,以及省份虚拟变量。实证结果汇报在表 4 中。

在第 1 列中, $post_reform$ 显著为正,这表示,相比 1994—1997 这四年,在 1998—2001 这四年中,家庭的年均储蓄率显著提高了 0.9%,这是在控制了收入、年龄、行业等影响家庭储蓄率的重要因素之后。这一结果支持了我们的第一个预期,即 1998 年的福利分房的取消提高了城镇居民的储蓄率。

第 2 列到第 10 列引入变量 No_public 来考察拥有公房的家庭与没有公房的家庭在储蓄率上的差异。首先,第 2 列是对于 1994—2001 这八年储蓄率的回归, No_public 显著为正,估计值是 2%,即,在这段时期内,没有公房的家庭比有公房的家庭的储蓄率年均高 2%。然后,第 3 列到第 10 列是对于 1994—2001 年每一年的单独回归^②,我们发现,在 1998 年之前,两组之间的差异并不显著;从 1998 年开始,两组之间的差异突然变大,并且高度显著。在 1998 年、1999 年以及 2000 年,两组之间的差异超过 3%,这些结果就支持了我们的第二个预期,即,那些在旧的体制下没有得到公房的家庭遭受到了负的财富冲击;与得到公房的家庭相比,他们显著地提高了储蓄率。注意到,两组之间的最大差异出现在 1999 年,为 3.5%。根据前文中提供的统计描述,1998 年,所有家庭的平均储蓄率约为 15%,因此,3.5% 这个差异是非常大的。2000 年,两组之间的差异下降到 3.0%,而 2001 年,两组之间的差异进一步下降到 1.5%。这些结果可能说明,在 1998 年住房改革的冲击下,那些没有公房的家庭过度调整了储蓄率——理性的选择应该是缓慢而持久地调整。而随着 1998 年改革的推开,居民在储蓄率上的调整趋于理性。

第 11 列引入交互项 $No_public * Post_reform$ 。这一交互项与 No_public 以及 $Post_reform$ 这两个变量一起构成了倍差(Difference-in-Difference)的分析方法。这一方法的具体描述如下表所示。

	住房改革前	住房改革后	差分
拥有公房家庭	S_{e1} (控制组)	S_{e2}	$\Delta S_c = S_{e2} - S_{e1}$ (由 $Post_reform$ 来反映)
不拥有公房家庭	S_{i1}	S_{i2}	$\Delta S_i = S_{i2} - S_{i1}$
差分	$\Delta S_1 = S_{i1} - S_{e1}$ (由 No_public 来反映)	$\Delta S_2 = S_{i2} - S_{e2}$	$\Delta \Delta S = \Delta S_i - \Delta S_c = \Delta S_2 - \Delta S_1$ (由 $No_public * Post_reform$ 来反映)

① Chamon, M., and E. Prasad, "Why Are Saving Rates of Urban Households in China Rising?" *American Economic Journal - Macroeconomics*, 2010, 2(1), pp. 93-130.

② 通过对储蓄率的比较可知,1994 年以后样本与中国宏观数据比较吻合,具有更好的全国代表性,因此本文所使用的样本从 1994 年开始。同时,以 1994 年为起点可以保证 1998 年住房改革前后样本的平衡性,改革前后各有四年的样本,可比性更强。

在上表中, S_{c1} 为 1998 年住房改革前拥有公房家庭的储蓄率, 该组为控制组。 S_{u1} 表示 1998 年住房改革前不拥有公房家庭的储蓄率; ΔS_1 为 S_{u1} 与控制组的差异, 即 1998 年住房改革前两类家庭在储蓄率上的差异, 这一作用在回归中由 No_public 来反映。 S_{c2} 为 1998 年住房改革后拥有公房的家庭的储蓄率; ΔS_2 为 S_{c2} 与控制组的差异, 即改革前后拥有公房的家庭的储蓄率的变化, 这一作用在回归中由 $Post_reform$ 来反映。 $\Delta\Delta S$, 是 1998 年住房改革之后不拥有公房家庭储蓄率与控制组的差异, 由 $No_public*Post_reform$ 来反映。这种差分的方式使得我们可以剔除了两类家庭在不可观察因素上的差异。

在第 11 列中, No_public 与 $Post_reform$ 都不显著, 说明在控制了其他影响储蓄率的因素之后, (1) 在 1998 年住房改革之前, 两类家庭的储蓄率并没有显著的差异; (2) 在 1998 年改革的前后, 拥有公房的家庭的储蓄率也没有显著的变化。而 $No_public*Post_reform$ 显著为正, 说明 1998 年住房改革之后, 没有公房的家庭储蓄率显著地高于改革前的有公房的家庭的储蓄率, 其年度差异为 2%。将这三组结果合在一起, 我们可以得到一个初步的结论: 1998 年住房改革之后中国居民储蓄率的上升主要是由没有公房的家庭所导致的, 即 1998 年的改革对这些家庭带来了显著的负向财富冲击, 而对拥有公房的家庭的影响却不大。

第 12 列和 13 列进一步考察了 1998 年住房改革的异质性。第 12 列是在户主是国有企业的这个子样本中做的回归。在总样本中, 有 75% 的家庭的户主是在国有企业中工作的。 $No_public*Post_reform$ 这项在回归中的估计值为 2.2%, 这表示与拥有公房的国有企业家庭相比, 不拥有公房的国企家庭年均储蓄率要高 2.2%。这个值的显著性和估计值都要大于在全样本中的估计。这就支持了我们的预期: 即 1998 年住房市场的改革对在国有企业中工作而未获得公房的家庭冲击更大。第 13 列将样本进一步限制在国有企业中工作、且户主是职位较高的干部以及高级技术员工的样本中。它们包括, 高级工程师、工程师、助理工程师、技术员、司局级以上干部、处长级以上干部、科长级干部。我们得到的估计值是 4.1%。这表示, 与得到公房的高级干部和高级技术员工家庭相比, 没有得到公房的高级干部和高级技术员工家庭的年均储蓄率要高 4.1%, 比全样本中得到的估计值 2% 高出了一倍多。这就很好地支持了我们的预期, 即, 这些家庭在改革之前获得福利分房的预期最高, 所以 1998 年改革对他们的冲击最大, 而改革之后他们大幅度调整了家庭储蓄率。

在其他控制变量上, 家庭人均收入显著为正, 这说明富人比穷人的储蓄率更高, 与“恩格尔定律”等理论相符。户主年龄与储蓄呈现 U 型关系, 这个结果与 Chamon and Prasad^① 的发现一致, 说明在中国年轻人与老年人储蓄更多, 与其他国家储蓄率的特征则截然相反(其他国家一般为倒 U 型)。有趣的是, 年龄变量在 1998 年之前都不太显著, 而在 1998 年之后高度显著; 这说明, 年轻人和老年人的储蓄与住房改革是高度相关的。家庭中就业者的比重 ($worker_ratio$) 显著为正, 与生命周期假说相符, 即家庭就业者比例越高, 家庭储蓄率也会相应越高。国企职工比例 (soe_ratio) 显著为正, 而且在分年回归中, 也是在 1998 年之后才开始高度显著的, 说明 1998 年改革对于国企家庭的冲击更大。这些结果也表明, 居民储蓄率的调整是由 1998 年住房改革所导致的, 而不太可能是由其他的一些改革所导致, 比如医疗、养老和国有企业改革等, 因为它们发生的时点不在 1998 年附近。

除了这些变量, 我们还尝试控制过以下几个变量: 户主性别不显著, 这可能是由于大部分家庭的户主都是男性; 户主教育程度对家庭储蓄影响仅在 2000 年显著为负; 家庭抚养比的影响总体上也不显著。此外, 为了控制居民改善性住房的需求, 我们还控制了人均住房面积, 该变量在所有年份都不显著, 说明当时与住房面积之间的关系不强。这些变量的加入对于我们的主要结果都没有什么影响。此外, 与 Wei and Zhang^② 相一致, 我们还尝试以 $\ln(\text{家庭可支配收入} / \text{家庭消费性支出})$ 作为被解释变量, 以考察结果的稳健性。我们发现, $No_public*Post_reform$ 的系数和显著性都变得更大了。这些检验显示, 我们的结果有着高度的稳健性。为了节省篇幅, 我们没有报告这些结果。

① Chamon, M., and E. Prasad, “Why Are Saving Rates of Urban Households in China Rising?” *American Economic Journal - Macroeconomics*, 2010, 2(1), pp. 93–130.

② Wei, S., and X. Zhang, “The Competitive Saving Motive: Evidence from Rising Sex Ratios and Savings Rates in China,” Working Paper 15093, 2009, National Bureau of Economic Research, Available at: <http://www.nber.org/papers/w15093.pdf>.

表 4 福利分房制度的取消与 90 年代储蓄率

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12 国企	13 国企、高干
	1994—2001	1994—2001	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	94—01	94—01	94—01
VARIABLES	saving	saving	saving	Saving	saving	saving	saving	Saving	saving	saving	saving	Saving	Saving
Post_reform	0.009*												
	[0.005]												
No_public*Post_reform													
No_public		0.02**	-0.001	0.008	0.018	0.014	0.032***	0.035***	0.030***	0.015**	0.01	0.007	0.004
		[0.010]	[0.015]	[0.013]	[0.017]	[0.019]	[0.010]	[0.007]	[0.009]	[0.007]	[0.014]	[0.015]	[0.017]
hinc_per	0.019***	0.019***	0.015	0.022***	0.021***	0.023***	0.020***	0.013***	0.019***	0.019***	0.019***	0.020***	0.014***
	[0.003]	[0.003]	[0.013]	[0.008]	[0.003]	[0.001]	[0.004]	[0.004]	[0.004]	[0.003]	[0.003]	[0.003]	[0.002]
age	-0.010***	-0.010***	0.000	-0.003	-0.007*	-0.003	-0.014**	-0.017***	-0.019***	-0.020***	-0.010***	-0.011***	-0.007
	[0.001]	[0.002]	[0.003]	[0.002]	[0.004]	[0.004]	[0.007]	[0.004]	[0.006]	[0.005]	[0.002]	[0.003]	[0.005]
age ²	0.012***	0.012***	0.002	0.005	0.008	0.005	0.017**	0.019***	0.024***	0.023***	0.012***	0.013**	0.009
	[0.002]	[0.002]	[0.004]	[0.003]	[0.005]	[0.005]	[0.008]	[0.004]	[0.007]	[0.006]	[0.002]	[0.004]	[0.006]
worker_ratio	0.128***	0.130***	0.160***	0.131***	0.122***	0.112**	0.129***	0.145***	0.133***	0.114***	0.130***	0.118***	0.127***
	[0.019]	[0.020]	[0.027]	[0.030]	[0.034]	[0.049]	[0.018]	[0.022]	[0.030]	[0.036]	[0.019]	[0.019]	[0.020]
soe_ratio	0.022***	0.022***	0.023**	0.008	-0.009	0.009	0.037**	0.014**	0.03**	0.03**	0.022**	-0.002	0.016
	[0.008]	[0.008]	[0.010]	[0.012]	[0.011]	[0.007]	[0.015]	[0.007]	[0.015]	[0.015]	[0.008]	[0.010]	[0.020]
Industry Dummies	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Province Dummies	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Year Dummies	No	Yes	No	No	No	No	No	No	No	No	No	No	No
Observations	24653	24653	3160	3221	3182	3202	3058	3012	3060	2758	24653	18625	6851
R-squared	0.06	0.06	0.06	0.06	0.06	0.07	0.08	0.06	0.09	0.09	0.06	0.06	0.06

注：方括号内为稳健标准误，标准误在省层面上聚类 (cluster)，***、** 和 * 分别表示在 1%、5% 和 10% 的显著性水平上显著。

五、城市层面的实证结果

1998—2000 年取消福利分房的政策以一种突然的方式承认了既有的、计划经济体制下的住房资源分配状况。在不同的地区，公房的比例有着很大的差异。我们预期，这些差异会通过影响之后当地的住房需求而影响房价的变化，并以此进一步影响当地的储蓄率。在这一部分，我们检验这一假说。

（一）福利分房制度的取消与近十年中各地房价的增长率

我们的数据中包括 32 个城市的信息。基于家户层面的数据，我们构建了两个指标来反映一个地区公房和私房的比例。第一个是 *public_ratio*，反映一个城市某一年份拥有公房的家户数占所有家户数的比重；第二个是 *public_arearatio*，反映一个地区某一年份公房的总面积占所有居民住房总面积的比重。以 1998 年为例，各地的公房比例有着很大的差异，当年有四个地区在 *public_ratio* 上的值小于 10%，它们分别是锦西市、金华市、佛山市和乐山市；相反，有七个地区在 *public_ratio* 上的值大于 95%，它们分别是西安市、沈阳市、大连市、鞍山市、抚顺市、宁波市和雅安市。相比 *public_ratio*，各地区在 *public_arearatio* 上的差异更大（表现为标准差更大）。我们预期，一个城市在 1998 年左右公房的比例越低，则在 2000 年全面停止分配公房之后，该地居民购买住房的总需求就越高，其房价的增长速度越快，而居民的储蓄率也越高。

我们首先以回归分析来考察 20 世纪 90 年代一个地区的公房比例与 2002—2010 年间当地房价增长率之间的关联。在回归中，被解释变量是当地各年房价的增长率 *houseprice_growth*，即当年房价 / 去年房价。房价的数据来自历年《中国城市年鉴》，在这九年中，房价增长率的均值是 14.4%。我们主要考察的解释变量是各地 90 年代中后期的 *public_ratio* 以及 *public_arearatio*。此外，邹至庄、牛霖琳发现城镇住房价格的快速上涨主要可以由需求与供给这两方面的作用来解释^①。因此，我们以 *gdp_per_capita* 即人均 GDP 来控制需求的变化；而以两个控制变量来反应供给方面的变化，一个是 *construct_cost*，即建筑安装工程投资价格指数（2000 年 = 100）；另一个是 *real_estate_invest*，即当地当年的房地产开发投资总额。这些变量各年度的均值汇报在表 5 中。此外，我们还控制了年度的虚拟变量。

表 5 2002—2010 年期间地区房价增长率以及各控制变量的逐年均值

变量名	<i>houseprice_growth</i>	<i>construct_cost</i>	<i>real_estate_invest</i>	<i>local_savingrate</i>
变量含义	房价增长率	建筑安装工程投资价格指数 (2000 年 = 100)	房地产开发投资(亿元)	总储蓄率
2002	8.3%	104	75	20.9%
2003	7.3%	108	89	21.0%
2004	8.0%	118	111	22.0%
2005	18.9%	121	118	23.3%
2006	15.2%	123	151	23.6%
2007	21.9%	130	219	25.9%
2008	14.2%	149	238	
2009	14.7%	144	280	
2010	22.5%	150	393	

回归的结果汇报在表 6 中，每一列的回归中使用某一年的 *public_ratio*；比如，94 一列即意味着使用当地的 1994 年的 *public_ratio*。我们发现，各年的公房比例与 2002—2010 年间当地房价上涨率之间都有着显著的负向相关性。这意味着，一个城市在 90 年代中后期公房的比例越高，则在 2002 年之后房价的上涨速度就越慢。

在这些年份中，1999 年的 *public_ratio* 的估计值是最大的。我们可以粗略地估计下这个效应的大小。

^① 邹至庄、牛霖琳：《中国城镇居民住房的需求与供给》，《金融研究》2010 年第 1 期。

表 6 20 世纪 90 年代公房比例与 2002—2010 年各地房价增长率

Local House Price Growth (2002—2010)						
	94	95	96	97	98	99
public_ratio	-0.059**	-0.067***	-0.066***	-0.051**	-0.051**	-0.074***
	[0.026]	[0.022]	[0.021]	[0.022]	[0.022]	[0.019]
Ln (gdp_per_capita)	0.001	-0.001	-0.001	0.009	0.011	0.004
	[0.011]	[0.010]	[0.010]	[0.010]	[0.010]	[0.013]
Ln (construct_cost)	-0.025	0.001	-0.003	0.156	0.159	0.103
	[0.173]	[0.161]	[0.157]	[0.131]	[0.127]	[0.155]
Ln (real_estate_invest)	0.003	0.005	0.003	-0.002	-0.003	0.001
	[0.008]	[0.008]	[0.007]	[0.008]	[0.008]	[0.009]
Year Dummies	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Observations	230	230	230	230	230	230
R-squared	0.22	0.22	0.23	0.22	0.22	0.23

注：方括号内为稳健标准误，标准误在城市层面上簇集 (cluster)，***、** 和 * 分别表示在 1%、5% 和 10% 的显著性水平上显著。

1999 年 *public_ratio* 的 25% 分位数是 13%，75% 分位数是 64%，两者之间的差是 51%。表 6 中，1999 年 *public_ratio* 的估计值是 7.4%。将两者相乘 $51\% \times (-7.4\%) = -3.7\%$ 。这意味着，25% 分位上的那个城市在 2002 年之后每年的房价增长率要比 75% 分位上的那个城市平均高 3.7%。我们用 *public_arearatio* 替代 *public_ratio*，得到的结果无论在显著性还是在估计值上都与 *public_ratio* 非常接近。如此，这些结果就支持了我们的预期，即 90 年代中后期各地公有住房资源分配上的差异，在 1998—2000 年的突然性改革中被锁定，并对该地之后的房价产生了深远的影响。

(二) 福利分房制度的取消与近十年中各地储蓄率

使用 2002—2007 年的 UHS 家户数据，陈斌开、杨汝岱在微观家户层面估计了房价对于家庭储蓄率的影响。他们发现，住房价格上升 10 个百分点，城镇居民年均储蓄率将上升约 0.7 个百分点^①。基于他们的结果，在这一部分，我们不再证明房价与储蓄率之间的关联，而是直接考察 90 年代公房比例与 2002—2007 年间各地储蓄率之间的关联。

我们使用 2002—2007 年的 UHS 家户数据计算各个地级市各年的总储蓄率 *local_savingrate*，它的定义是 $(1 - \text{当地当年总消费} / \text{当地当年总支支配收入})$ 。该值的统计描述也报告在表 6 中。在表 7 中，我们以 *local_savingrate* 作为被解释变量。我们主要考察的解释变量仍然是各地 90 年代的 *public_ratio* 以及 *public_arearatio*。由于收入水平可能会影响一个地区的总储蓄率，因此，我们同样控制了各地当年的 *gdp_per_capita*。此外，我们还控制了年度虚拟变量。

回归结果报告在表 7 中。表 7 的结构与表 6 相似，即 94 一列即意味着使用当地 1994 年的 *public_ratio*。在这组回归中，最大的估计值仍然出现在 1999 年的 *public_ratio* 上。我们同样可以粗略地估计下这个效应的大小。表 7 中，1999 年 *public_ratio* 的估计值是 6.2%。 $51\% \times (-6.2\%) = 3.2\%$ 。这意味着，25% 分位上的那个城市在 2002 年之后的年度总储蓄率要比 75% 分位上的那个城市平均高 3.2%。2002—2007 年间，中国居民储蓄率从 31.5% 上升到 39.2%，上升了 7.7%。比较这两组数字，我们可以发现，各地区 90 年代末期公房比例对该地区近十年中的储蓄率有着很大的影响。我们使用 *public_arearatio*，依然得到了类似的结果。如此，这些结果就支持了我们的预期，即改革前各地公有住房资源分配上的差异，通过影响之后房价的变化，而持久地影响着当地的储蓄率。

① 陈斌开、杨汝岱：《土地供给，住房价格与中国城镇居民储蓄》，《经济研究》2013 年第 1 期。

表 7 20 世纪 90 年代公房比例与 2002—2007 年各地储蓄率

Local Saving Rate (2002—2007)						
	94	95	96	97	98	99
public_ratio	-0.059**	-0.062***	-0.060***	-0.053**	-0.045*	-0.062***
	[0.024]	[0.022]	[0.021]	[0.024]	[0.024]	[0.021]
Ln (GDP per capita)	0.025**	0.025**	0.024**	0.023***	0.024***	0.023***
	[0.009]	[0.009]	[0.009]	[0.008]	[0.008]	[0.007]
Year Dummies	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Observations	180	180	180	180	180	180
R-squared	0.25	0.27	0.27	0.25	0.23	0.26

注：方括号内为稳健标准误，标准误在城市层面上聚类 (cluster)，***、** 和 * 分别表示在 1%、5% 和 10% 的显著性水平上显著。

六、结论性评述

20 世纪 90 年代中国实施的一系列住房体制改革成功地开启了住房的市场化。这些改革利用市场机制将各种资源引导到了住房投资上，由此解决了计划经济体制下中国人均住房面积狭小、住房质量低下的问题。不过，住房政策的骤变也对中国之后的经济结构产生了深远的影响。本文的研究发现，随着 1998—2000 年福利分房制度的取消，中国城镇居民的储蓄率快速上升。我们还发现，储蓄率的提高主要是由那些没有获得公房的家庭所导致的。尤其是，对于那些预期能分配到公房的家庭而言，这次住房政策改变是一次突然性的负向财富冲击。这些家庭显著地提高了储蓄率，并构成了 90 年代末期开始的中国家庭储蓄率上升的重要贡献力量。进一步，我们发现，这次改革中的“不均等性”不仅体现在微观家户层面，还体现在城市层面，对当地之后的房价和储蓄率的变化有着长远的影响。

基于这些实证上的发现，本文认为，90 年代住房体制改革是造成中国当下经济结构失衡的重要原因之一。因此，要纠正当前经济结构失衡问题，本文的政策建议是一定程度地降低居民“为买房而储蓄”的动机，尤其是对那些收入和家庭财富都比较低的家庭。为此，可以采取一个类似于 1998—2000 年取消福利分房的“逆过程”。在这方面，本届政府所大力推行的廉租房建设正是我们的此项研究所支持的。

我们认为，中国未来的住房市场改革要充分吸收 90 年代住房改革的经验教训。第一，政府和市场在住房供给上应为互补而非替代关系。90 年代住房市场改革极大地提高了中国居民居住面积，改善了居住环境，提升了居民的生活质量。然而，这一系列的改革也将城镇居民的住房问题都推向了市场，对居民住房负担的承受能力考虑不够充分。由此，当前中国政府加大廉租房建设，作为对于市场的补充，为低收入者提供基本的住房保障，是很有必要的。第二，90 年代住房体制改革只是住房需求的市场化，住房供给依然是高度垄断的，市场化程度严重滞后。住房供给的主体表面上是房产开发商，然而，住房最核心的生产要素是土地，而政府对于土地的垄断是房价快速上升的重要原因。在城市化进程中，人口不断从农村向城市转移，但土地却无法实现有效流动，必然造成住房市场的供需矛盾。要抑制房价快速上涨的趋势，提升居民消费，需要以扩大城市土地供给为抓手，从供给面进一步完善住房市场化改革。

近年来，在外需不足、经济增速放缓的情况下，促进家庭消费、激发经济的内生动力显得迫在眉睫。为此，必须有效地降低住房支出对于普通消费的抑制作用。基于本研究的分析和讨论，我们认为，要实现这个目标：其一，可以实行差别化的住房信贷政策；适当放松对于首套房、刚性需求的那些家庭的贷款限制，以此来减少他们为买房而做的储蓄；同时提高对多套房的信贷限制，以抑制投机性的需求。其二，要从根源上抑制房价的持续上升，还需逐步实现以市场经济作为土地资源的主要配置方式。近年来，北京、上海郊区以及周边地区的土地拍卖出“天价”。这些短期的收益在中长期内会显著抑制本地居民消费的增长，并严重阻碍经济增长模式向着可持续的方向转型。

回顾中国二十多年的住房体制改革，这些改革把“楼”迅速市场化了，但“地”始终没有市场化，因此

“楼”的供给受限，价格持续上涨，最终导致严重的经济结构失衡。要刺激居民消费、增加内需，眼下急需的是对于土地的供给侧改革。

〔本文为国家社科基金重大招标项目“转型发展新阶段中国经济增长动力研究”（14ZDB120）和“创造有利于制造业发展的竞争环境研究”（15ZDA027），以及上海市曙光学者人才计划项目“中国住房私有化进程、房价上涨与经济结构失衡”（16SG19）的阶段性成果。感谢北京大学经济学院杨汝岱副教授和匿名审稿专家的建设性意见。文责自负。陈斌开为本文通讯作者。〕

（责任编辑：沈敏）

Changes of China's Housing Policies and Urban Households' Savings

ZHONG Ninghua, ZHU Yaquin, CHEN Binkai

Abstract: Based on household-level data that comes from 32 Chinese cities, this paper finds that the cancellation of welfare housing in late 1990s' has greatly affected the savings of urban Chinese households. We have three sets of main results. First, on average, urban households significantly raise their annual saving rate by 0.9% between 1998 and 2001. Second, the cancellation of welfare housing has heterogeneous effects. The rise of household savings is mainly driven by families not owning public welfare houses. These families have raised their average annual saving rate by 2%. Especially, families working in SOEs and holding a high position yet not owning a public welfare house have raised their annual saving rates by 4%. Third, if a city has a lower public house ratio in the late 1990s', after 2000 when welfare house provision is banned, the city has a higher aggregate demand for housing, which generates a higher housing price growth rate as well as higher household saving rates.

Key words: changes of housing policies, urban household saving, cancellation of welfare housing