

中国住房公积金制度对城镇 居民租房消费的影响

——基于 CHFS2017 的实证研究

陈杰¹, 张燕燕²

(1. 上海交通大学 国际与公共事务学院, 上海 200030;
2. 上海财经大学 公共经济与管理学院, 上海 200433)

摘要: 现有文献中还缺乏住房公积金对参与者租房消费水平影响的相关研究。基于2017年中国家庭金融调查数据(CHFS)的实证研究发现:住房公积金制度参与者的租房消费较非参与者有较明显的增加,在缓解潜在的内生性偏误之后,这个结论依然成立。通过异质性分析发现,对于高收入、稳定就业者和有管理职位或技术专长的居民而言,参与住房公积金对促进租房消费的作用更加明显。研究结果表明,一方面要积极利用住房公积金制度对租房消费的提振作用来支持租房市场的发展,并注意扩大住房公积金支持租房消费的受益面,另一方面也要让政策更加精准化,防止因住房公积金的补贴效应而扩大租客群体租房支付力的分化。

关键词: 住房公积金; 租赁住房; 住房消费

中图分类号: F293.3 **文献标志码:** A **文章编号:** 1009-1505(2021)01-0082-16

DOI: 10.14134/j.cnki.cn33-1337/c.2021.01.008

一、引言

近年来,国家不断从战略高度上明确提出对住房租赁市场的要求。2017年10月党的十九大报告明确提出“加快建立多主体供给、多渠道保障和租购并举的住房制度”,“租购并举”也由此正式成为我

收稿日期: 2020-09-10

基金项目: NSFC-ESRC 联合基金项目“中国城市发展的金融化趋势及金融风险”(NSFC71661137004); 国家自然科学基金委面上项目“中国城镇住房制度变迁对居民福祉的影响研究:理论机制、效应评估与政策优化”(NSFC71974125)

作者简介: 陈杰,男,上海交通大学国际与公共事务学院、中国城市治理研究院教授,博士生导师,上海交通大学住房与城乡建设研究中心主任,主要从事住房政策和城市治理研究;张燕燕,女,上海财经大学公共经济与管理学院博士研究生,主要从事房地产金融研究。

国住房市场发展的战略导向以及住房制度改革深化的方向。对租赁市场发展模式及效应的探讨也一时成为新兴研究热点^[1]。然而,目前文献中还鲜有探究中国居民租房消费影响因素的实证研究,更缺乏将租房消费与政策性金融手段相联系的研究。

住房公积金制度自从1991年建立以来,一直是我国城镇住房制度的重要组成部分,更是政策性住房金融体系的主体组成部分,但近年来却一直在功能定位和政策绩效等方面饱受争议^[2-3]。尤其在2020年初“新冠”疫情爆发给国民经济带来严重冲击的背景之下,对于住房公积金制度的“存废之争”骤然再起^[4]。如中国国际经济交流中心副理事长黄奇帆多次发表言论认为,中国住房公积金制度是90年代房改的阶段性产物,在当下其购房融资的功能完全可以由其它金融机构来解决,取消住房公积金或转为企业年金可为企业显著减负。^①2020年的“两会”期间,住房公积金改革也是两会代表们的热门话题之一。很多支持取消住房公积金制度人士的一个主要论据是,住房公积金对居民购房的支持力度十分有限,还占用大量资金,不如取消。然而,且不说住房公积金对参与者购房支持力度到底有多大还尚未有定论^[5-8],如若忽视了其对参与者租房消费影响效应的分析,那么所产生的制度绩效评价结论仍然是不够全面的。

在很多人的印象中,住房公积金在支持城镇居民满足住房需求方面,一直以促进城镇居民购买商品住房为政策导向。但实际上,中国的住房公积金制度自1999年正式建立规范性制度开始,就允许提取公积金用于租房。《住房公积金管理条例》(1999年版和2002年版)都规定:“房租超过家庭工资收入的规定比例”,缴存者就可以提取公积金账户余额等。但由于以往提取的限制条件较为苛刻,少有缴存者能够提取住房公积金用于租房消费。如根据《全国住房公积金2014年年度报告》,2014年全国住房公积金用于租房提取的金额仅占当年提取额的1.07%。2015年1月20日,住建部、财政部、人民银行联合发布《关于放宽提取住房公积金支付房租条件的通知》(建金〔2015〕19号)(以下简称《通知》),规定“连续足额缴存住房公积金满3个月、在缴存城市无自有住房且租赁住房的职工,可提取住房公积金支付房租”,从而从制度上明确了住房公积金对参与者租房消费的支持。随着2015年《通知》的发布与施行,住房公积金对参与者租房消费的支持力度日益增加。《全国住房公积金2019年年度报告》数据显示,2019年全国住房公积金缴存者中提取公积金用于住房租赁的人数达到1013.82万人,在提取人数中占比17.95%,比上年增加3.2个百分点;用于租赁住房的提取金额937.83亿元,比上年增长28.40%,占当年住房公积金提取金额的比例达到了5.76%,比上年增加了0.8个百分点。这显示住房租赁提取的覆盖面正在日益扩大。

近年来国家大力倡导“租购并举”,同时住房公积金管理部门也在不断加大力度鼓励参与者提取住房公积金用来租房,可以预期住房公积金在影响参与者租房消费方面发挥的作用会越来越大。增加住房公积金对参与者租房消费的支持,不仅对于推动住房制度“租购并举”的落实具有十分重要的意义,也是住房公积金制度自身定位重构和功能优化的内在需求,属于自我制度完善的重要举措之一^[9]。然而,住房公积金是否真的以及在多大程度促进了参与者的租房消费,需要进行科学的量化评估,目前这方面的研究还十分罕见,影响了政策的进一步发展。为及时填补住房公积金对租房消费影响这个问题上的相对文献空白,本文采用中国家庭金融调查数据(CHFS)2017年数据,量化测度住房公积金制度对于城镇居民租房消费选择的影响效应。

本文的研究在学术上也有较大价值。相比购房行为的研究而言,国内外文献中对租房消费行为的研究都不太充足,尤其制度因素如何影响改变人们租房消费行为的研究都很缺乏。住房公积金制度虽然借鉴于新加坡的中央公积金制度,但有很多中国特色,也是在全世界范围内都少有的可用于支持租

^①黄奇帆:改革现行住房公积金制度,为发展企业年金奠定充实基础, <https://www.yicai.com/news/100593144.html>.

房消费的政策性金融手段。诚然相比收入和家庭特征等变量,参缴住房公积金与否可能并不是影响租房消费的最重要因素,但住房公积金制度具有“专款专用”“强制性储蓄”“住房+补充养老”等多个特点^[9],可以从改变生命周期收入预期、增强未来收入确定性等多个方式影响到租房消费。系统性探究住房公积金制度对居民租房消费的影响效应,不仅会对深入理解居民租房消费行为产生重要的理论启示,也能对相关制度的设计与改进提供新的经验支持。

本文的余下安排如下:首先对相关研究进行回顾总结,然后提出理论分析框架和研究假说;其次介绍研究设计,包括模型设定、数据来源、变量选择和数据的基本描述;继而,对基准的实证结果进行分析,并讨论如何缓解内生性偏误,并对实证模型样本进行异质性分析;最后是研究结论和政策建议。

二、文献回顾

本部分首先对现有的相关研究进行梳理总结,重点包括租房消费的相关文献和住房公积金影响效应的相关文献,并在现有文献成果的基础上,提出本文的理论分析框架和研究假说。

住房公积金作为我国特有的政策性金融制度,对于住房公积金对租房消费的影响鲜少有学者关注。在国外文献中,最直接相关的是公共住房租金补贴政策如何影响消费的效果分析。这方面的代表性文献包括:Rydell(1980)^[10]的研究发现,在不提高租房市场供给量的情况下提供住房补贴,会导致住房市场上租金水平提高;O'Sullivan(2003)^[11]的研究表明租金补贴对于保障家庭的效用比实物补贴更大;Gibbons和Manning(2006)^[12]对英国的住房补贴项目的研究显示,对住房补贴上限的限制会导致房租降低,但对住房消费量没有影响;Susin(2002)^[13]发现,获得较多住房补贴的低收入家庭反而承受了更多的租金上涨;Susin(2005)^[14]通过对美国城市中心城区租房券使用的研究进一步揭示,由于低收入和高收入群体的住房市场存在分割,低收入市场的住房供给弹性很小,因此在租房券使用较多的地区租金水平反而上涨更多;Fack(2006)^[15]发现法国住房补贴改革刺激了租金水平上涨,原因是住房补贴改革对需求提升和住房供给弹性的不匹配性。

对于租房补贴导致租金变相提高的现象,西方学者也提出了相应的政策建议。Apgar和Struyk(1990)^[16-17]指出住房保障政策要因地制宜,对于住房供给弹性较大的地区更适宜采用租金补贴的方式,而在住房供给弹性较小的地区更适合采用公共住房项目,以避免租金补贴导致租金大幅提高。Glaeser(1997)^[18]认为,由于租房市场反应较为灵敏,补贴需求方要比补贴供给方更有效。

租房消费行为的经济学研究是基于理性人和追求效应最大化的假定出发,租户会在居住成本和获取住房能力的约束下根据自身住房需求来寻求租赁居住效用的最大化^[19]。房地产经济学的经典理论认为,由于购买住房和租赁住房都同时发生在住房资产市场和住房服务市场,住房租买的可替代性导致了这两个市场之间存在关联。Dispasquale和Wheaton(1992)^[20]的研究认为房地产的市场价值是由租金决定的,而房地产资产价格围绕其市场价值上下波动,因此金融政策和房地产政策会同时影响自有住房和租赁住房的效用。

我国长期以来的住房政策导向主要侧重于引导居民的购房需求,住房公积金的制度设计也以这个出发点为主。就住房公积金制度对居民住房行为的影响而言,长期集中在对参与者购房行为的影响研究。大量文献认为,公积金贷款过程中实行的低利率政策会吸引居民购房并提高购房能力^[21],从而增加缴存人一生的总财富^[22]。周京奎(2012)^[5]认为,住房公积金制度所提供的强制储蓄和预防性储蓄功能可以缓解家庭收入不确定性的冲击,从而影响到城镇居民的住宅需求和住宅消费。徐跃进等(2017)^[7]从互助受益的角度分析了住房公积金如何通过提高缴存人员住房支付能力,来刺激职工住房需求量的增加和提高其居住水平的实现。也有研究利用CHFS2011的数据发现,尽管住房公积金提振了缴存人的购房意愿,但由于公积金贷款的总额限制,缴存人购房时的面积相对较小^[23]。现有文献

还对住房公积金对于住房消费支持作用的公平性问题进行了分析。文献认为,住房公积金缴纳者在缴存期间享受到政府给予的收付款优惠、低息贷款和免税优惠等优惠政策^[21],并且通过强制性的跨期储蓄计划,影响着缴纳者生命周期内的消费和储蓄路径^[22,24],提升了城镇居民住房的自有化率^[25]和住房购买能力^[26-27],但对不同收入人群尤其是低收入人群等住房支付能力较低的人群的支持效果不足,缺乏公平性^[3,6,24]。

租房已经是我国许多城市尤其大城市居民解决居住问题的重要方式。但即使在大城市中,租房市场的规范性发展总体上仍然是不够充分的。与此同时,中国居民的租房原因也在发生变化。从租房的动机和意愿来看,不仅流动人口有租房需求,本地居民出于就业、教育、结婚等问题同样也会产生大量的租房需求。然而,在我国,由于住房租赁市场给租房者所提供的居住服务缺乏相对的稳定性,住房的租买选择机制是严重扭曲的^[28],这也意味着在我国,租房户与购房户在居住选择的动机上有较大区别,租房户在居住选择上往往具有“过客心理”^[29]。

近年来由于国家对租房市场的日益重视和租房市场的发展不断加快,住房公积金对租房的影响也开始吸引学者关注。但由于数据的缺乏,现有文献多定性讨论如何运用公积金手段来支持租房市场发展。辜胜阻等(2013)^[30]提出为支持租房市场的发展,应逐步引导住房公积金等社会基金进入住房租赁市场。彭建刚和宁芾(2018)^[31]认为租房市场的低效率和不公平等市场失灵现象会阻碍“租购并举”政策的推进,而住房公积金则可以通过减轻房租负担、增加租赁型保障房供给来矫正租房市场的市场失灵。在实证研究方面,现有文献多侧重于住房公积金对于居民租房选择影响的研究。路锦非与肖雅勤(2019)^[32]基于2011年CHFS数据探讨了缴存住房公积金对居民通过租赁解决居住需求的影响,实证结果却发现,住房公积金对租房选择是起到抑制而非促进作用的,住房公积金对租房的支持功能尚未得到充分发挥。与此结果不同的是,对于新市民而言,李伟军和吴义东(2019)^[33]基于2013年中国家庭金融调查数据(CHFS2013)研究住房公积金对新市民租购决策的影响,研究结果发现参与住房公积金会提高新市民的租房选择概率。

总结起来,对住房公积金的制度评价及其对参与者住房行为影响的实证研究已有很多,但现有实证研究主要集中在对租购选择行为影响的分析,关于住房公积金如何影响参与者的租房消费水平,相关的实证研究还很缺乏。住房公积金是少数直接支持城镇居民租房消费的政策手段,从实证角度严格验证住房公积金对于租房消费的影响效应,不仅能推动租房消费问题的学术研究,也能服务当前“租购并举”住房新制度建立的政策需求,同时推动住房公积金制度自身的改革完善。

三、研究假说

本文认为,参缴住房公积金会提振缴存人的租房消费水平。这个论断主要来自于对以下两个机制的认识:

首先,住房公积金制度的福利保障属性,提振了住房消费倾向。对缴存人而言,参与住房公积金是一个福利和社会保障,生命周期收入的不确定性得到降低。住房公积金从本质上说是一种强制储蓄^[2],但事实上住房公积金会通过发挥预防性储蓄功能来缓解参与者家庭对未来不确定性冲击的担忧^[5]。在生命周期收入确定性得到巩固的假设下,我们有理由预期住房公积金缴存者的住房消费意愿会更高。给定租赁选择情况下,意味着租房消费意愿更高。

其次,住房公积金制度独特的政策导向性,刺激了参与者的住房消费欲望。个人住房公积金账户余额被锁定只能用于住房消费“专款专用”,退出就业前不能用于他用,这相当于改变了个体消费支出决策中住房消费相对其他消费的优先性。对于租房人群来说,虽然缴存人无法达到公积金贷款购房条件或没有购房意愿,但住房公积金“专款专用”的政策设计会刺激缴存人出于盘活消费资金流动

性的动机,有动力将缴存余额更多提取出来用于增加租房消费。基于以上的机制分析,我们提出第一个研究假说:

研究假说 H1:在其他条件相同的情况下,参与住房公积金制度的租客相对于非参与者,会支付更高的房租,也即租房消费水平更高。

进一步,我们认为,缴存住房公积金会让参与者感觉增加了生命周期总收入。一方面,在公积金缴存过程中,单位为职工缴存部分会作为成本在税前列支,个人缴存部分可免缴个人所得税,这些都是政府对住房公积金制度鼓励扶持政策的体现。单位缴存和个人缴存都会进入个人公积金账户,虽然当期不能直接支配,但会让不少公积金缴存者感觉增加了生命周期视角的收入。当然我们这里强调,参与住房公积金是否确实增加了缴存者生命周期收入,不仅涉及到劳动力市场的一般性均衡问题,涉及到税收的资本化问题,还涉及到收入现金价值的贴现率问题,判断起来十分复杂,现有文献还没有就此给出明确结论。但从不少调研提供的证据来看,大部分公积金缴存人主观上认为,住房公积金是一种福利,参与住房公积金制度会让生命周期收入得到增加。比如,新浪网2020年2月14日发起的一项有2.5万多网民参与的网络调查显示,超过六成调研参与者反对取消住房公积金;而如果住房公积金取消,超过四成调研参与者要求得到工资补偿。^①基于这些观察,我们认为,即使因为主观上的生命周期收入效应,在同样的家庭收入情况下,我们预期住房公积金缴存者在租房时会愿意支付更高的房租消费。在住房公积金对缴存者主观生命周期收入效应分析的基础上,才可以进一步得出推论,参加住房公积金制度时间越长或缴存公积金越多并得到单位配比公积金越多的缴存者,所主观感受的生命周期收入增加越多,在租房时越会提高参缴者当期的租房消费水平。基于以上讨论,我们提出第二个研究假说:

研究假说 H2:对参与住房公积金制度时间越长、收入越高或工作越稳定的租客,参与住房公积金对促进租房消费的作用更加明显。

四、数据描述与计量模型设定

本部分介绍数据来源、样本描述和计量模型设定,包括基准的 OLS 回归模型设定以及为缓解内生性、增加稳健性而采用的倾向匹配得分估计(PSM)。

(一) 数据来源

本文数据基于西南财经大学2017年中国家庭金融调查(China Household Finance Survey, CHFS)的数据进行分析。CHFS2017年数据包括40011户家庭及127012位的个人信息,涵盖全国25个省各主要地区,具有较高的代表性。之所以采用2017年 CHFS 调查问卷来研究住房公积金制度对城镇居民租房消费的影响效应,主要是因为:(1)该调查提供了调查对象详尽的个体特征、家庭收入、房产信息和参与公积金制度的情况,为本文研究提供了数据基础;(2)虽然住房公积金制度允许提取用于租房消费的规定自住房制度改革起一直存在,但这个政策是在2015年住建部等三部委《通知》发布之后才真正在各地落实,因此本文采用2017年的调查数据进行研究分析。

CHFS2017包含了较为详细的户主和家庭的社会经济特征、家庭住房情况,特别是家庭成员的住房公积金状况。本文的分析中首先为保证统计结果的准确性,仅保留了城镇户籍并有户主信息的家庭,并只保留户主年龄在16岁以上且65岁以下的居民家庭,这部分样本数有21000个;其次,本文研究主要关

^①独家调查:超6成参与网友不支持取消住房公积金制度_新浪财经2020-02-14, <http://finance.sina.com.cn/china/gncj/2020-02-14/doc-iimxxstf1434531.shtml>.

注租房群体,因此数据保留了正在租赁房屋的家庭。第一阶段有效样本中有15.83%是租户家庭。这样,经过数据清理和筛选后,最终在本文实证回归模型中运用的样本数据为3324个城镇居民家庭。

(二) 变量选择与描述统计

1. 被解释变量:租房家庭的租房消费水平。本文的研究目标是分析家庭拥有住房公积金账户是否会影响家庭的租房消费水平。因此,本文的被解释变量是租房家庭的月租金。根据 CHFS 调查问卷中的问题“目前,您家每个月支付多少租金”,并按照受访者回答,将其回答结果设置为其租房消费水平。

2. 关键变量:住房公积金账户。根据问卷设计,将户主是否有住房公积金账户作为家庭参与住房公积金制度的标准,设定为关键变量(HPF)。HPF是虚拟变量,1表示家庭拥有住房公积金账户,0表示家庭没有住房公积金账户。

3. 控制变量。其他的家庭特征也会影响家庭的租房消费决策。现有文献发现,居民的微观特征会影响居民的租房消费,包括家庭社会特征变量、收入变量、工作特征变量和其他控制变量。因此我们选择以下的控制变量来降低估计的偏误。

(1)家庭社会特征变量。本文用户主的社会经济变量代表家庭的社会经济特征变量,户主的特征控制变量包括户主的性别(male)、年龄(age)、年龄的平方(age2)、婚姻状况(married)等,家庭的社会经济变量则指家庭收入的对数(lnhh_income)等。^①

(2)工作特征变量和其他控制变量。工作特征的控制变量和城市特征的控制变量。工作特征的控制变量中,将就业性质(job)分为:正式受雇,临时受雇,自雇(包括自由职业者和开网店),雇主(包括雇佣其他人的私营企业主);将工作单位类型(workunit)分为:政府部门及事业单位、国有/国有控股企业及集体企业、其他非公有制单位;党员(party)是指户主是否为中共党员。本文同时还控制了省级变量。基本的描述性统计如表1所示。

表1 变量说明和描述性统计

变量名称	变量含义及单位	均值	标准差	最大值	最小值
rents	每月租金(元)	1269.127	1633.813	0	23000
HPF	是否参与住房公积金,1=参加住房公积金制度;0=未参加	0.257	0.437	0	1
form	租房形式,1=整租;0=合租	0.867	0.339	0	1
decoration	装修情况,1=精装或简装;0=毛坯或其他	0.879	0.326	0	1
bath	厨卫状况,1=有独立厨房或卫生间;0=其他	0.843	0.364	0	1
male	户主性别,1=男性;0=女性	0.736	0.441	0	1
married	户主婚姻状况,1=已婚;0=其他	0.764	0.425	0	1
job	户主就业身份,4=雇主(包括雇佣其他人的私营企业主); 3=自雇(包括自由职业者和网店);2=临时受雇;1=正式受雇;	2.115	1.217	1	4
workunit	户主工作单位类型,3=政府部门及事业单位; 2=国有/国有控股企业及集体企业;1=其他非公有制单位	1.296	0.638	1	3
party	是否党员,1=是;0=否	0.101	0.301	0	1
area	租房面积(平方米)	59.243	46.725	4	800
lnhh_income	家庭年收入(元)的对数	10.829	1.592	0	15.425
age	户主年龄(岁)	42.722	12.432	16	65

注:(1)本研究中的样本限定户主年龄在16至65岁之间;(2)这里的变量描述性统计都是 CHFS2017中正在租赁住房的家庭的样本数据描述;(3)样本中对问卷中变量 bath 问题回答的总人数仅为217人,因此数据描述中只统计了回答这一问题的样本。

^①由于租房消费属于短期行为,因此由当期收入而非永久性收入来决定,我们采用家庭去年的年收入代表当期收入。

(3)为了直观说明是否参与住房公积金缴存与租房消费水平差异的关联性,我们将样本中参与住房公积金缴存家庭和没有参与缴存家庭的租房状况进行了对比。在这里,根据调查问卷原题,变量“租赁形式”为1表示整租,0则表示与他人合租;变量“装修”为1表示简装或精装,0表示为毛坯;变量“有卫浴和厨房”为1表示租住的房子有独立的卫生间或者厨房,0则表示厨卫都没有。

表2结果显示以下三个发现:(1)在租金消费上,参与住房公积金制度的租房家庭平均租金高于没有参与住房公积金制度的家庭225元,或相当于高出23.8%;(2)从租赁形式上来说,参与住房公积金的租房家庭在整租住房方面的比例与没有参与的家庭差别并不大;(3)从租房的住房条件来看,参与住房公积金制度的租房家庭的厨卫设施状况明显高于没有参与的家庭。表2数据的对比情况直观表示,参与住房公积金制度的租房家庭的租金水平和租房质量都要较大幅度优于没有参与住房公积金制度的租房家庭。

表2 参与和没有参与住房公积金制度的家庭租房状况对比

变量	没有参与住房公积金			参与住房公积金		
	样本数	均值	标准差	样本数	均值	标准差
租金(元/月)	1736	945.7	1106	597	1711	2089
是否合租(1=是)	1774	0.856	0.351	612	0.850	0.358
是否有装修(1=是)	1457	0.907	0.299	541	0.808	0.394
是否有厨卫(1=是)	140	0.782	0.415	77	0.909	0.289

注:样本中对问卷中是否租房有卫生间(bath)进行回答的总人数仅为217人,对于bath这一变量的统计样本与表1一致。

但必须说明,这些差别是在没有控制住房公积金缴存者和非缴存者两个群体个体特征下的简单对比结果,只具有粗略的提示性参考意义。两个群体在租房消费真正意义上的差别需要通过严格的计量分析来发现和测度,这正是文章计量实证工作所要完成的任务。

(三) 计量模型设定

1. 基准方法:OLS方法。基于描述性统计分析,我们首先采用最小二乘回归模型(OLS)验证参与住房公积金制度与城镇居民租房消费之间的关系。参考Zabel(2004)^[34]等文献对住房需求模型的设定,引入以下计量模型:

$$\text{rents}_i = \alpha_0 + \alpha_1 \cdot \text{HPF}_i + \beta \cdot X_i + \varepsilon_i \quad (1)$$

rents_i 是家庭*i*每月的房租,以代表租房消费水平,在实证模型中以千元为单位;^① HPF_i 代表家庭*i*是否有住房公积金账户(=1为有,=0为无),包括家庭*i*的一系列影响租房消费的社会经济特征,包括家庭去年收入的对数(lnhh_income)、是否结婚(married)、性别(male)、年龄及年龄的平方(age, age2)、单位性质(workunit)、就业身份(job)、是否是党员(party)和省级变量等。 ε_i 表示独立同分布的随机误差项,标注不可观测因素的汇总,服从标准正态分布。

2. 倾向得分匹配分析。对于住房公积金参与可能存在自选择偏误问题,本文采用倾向得分匹配方法(PSM)来削弱居民参与住房公积金制度的自选择偏误^[35-37]。我们将样本划分为“处理组”(HPF =

^①CHFS调查问卷中月租金单位为元/月,为了下文中结果显示更加清晰,我们在这里设定被解释变量rents为每月租金/1000。

1,有公积金账户家庭)和“控制组”(HPF=0,无公积金账户家庭)。个体*i*的倾向得分是在给定*X*的情况下,个体*i*进入处理组的条件概率:

$$p(X) = Pr[HPF = 1 | X] = E[HPF | X] \quad (2)$$

其中,*X*是处理前的个体*i*特征向量,会影响个体*i*参与住房公积金系统的倾向。根据公式(2),用logit回归估计倾向得分,然后进行倾向得分匹配(P propensity Score Matching)。如果匹配后的数据通过了“平衡检验”(Balancing Test),再根据匹配后(Matched)的样本计算平均处理效应。参与者的“平均处理效应”(ATT, Average Treatment Effect among Treated)估计量的表达式为:

$$\widehat{ATT} = \frac{1}{N_T} \sum \left(RENT_{s_i} - \frac{\sum RENT_{s_j}}{N_M} \right) \quad (3)$$

其中, N_T 为处理组(HPF=1)的个体数, N_M 是控制组样本对处理组样本的匹配数, $\frac{\sum RENT_{s_j}}{N_M}$ 是个体*i*未匹配前的观测值根据匹配矩阵加权后的结果。

五、实证结果与讨论

本文的实证部分首先运用OLS方法进行基准的实证检验,其后进行了缓解可能存在内生性偏误的PSM估计,最后进行异质性分析。

(一) 住房公积金与租房消费:全样本 OLS 基准分析

表3报告了是否参与住房公积制度与居民租房消费之间存在关联性的全样本 OLS 基准回归结果。

表3中模型1-3的结果均显示,家庭年收入对租金的系数为正并在1%的系数上显著,这也说明了收入越高,家庭的租房消费就越高。表3结果还显示,户主性别对城镇居民租房消费的影响也很显著,同等情况下女性愿意支付的租金更高;随着年龄增加,城镇居民的租房消费随着户主年龄的增加而增加,但年龄的平方的系数显著为负,则说明随着年龄增加对租房消费的影响并不是线性的;户主的婚姻状况和党员身份不对租金产生显著影响。表3还显示,租房消费还与城镇居民的就业身份显著相关,临时受雇群体的租房消费在各个群体中最低,雇主的租房消费最高,作为基准组的正式受雇和自雇(包括自由职业者和网店)家庭的租房消费则没有显著区别。

在我们控制了户主个体及家庭的相关特征变量,包括户主的性别、年龄、婚姻状况、工作单位类型和就业身份,以及家庭收入和省级变量之后,模型2的结果显示,参与住房公积金制度的家庭在租房消费水平明显更高。平均而言,住房公积金缴存者租客家庭支付的月租金要相对非缴存者多出236元,如果以样本平均值为基准,相当于高出18.6%。

由于住房公积金的提取会直接影响租房消费,在表3的模型3中剔除了提取过住房公积金的样本,验证了在没有提取过住房公积金的家庭中,参与住房公积金制度是否会影响家庭的租房消费。实证模型3的结果显示,即使对那些截止到受调查年度还没有提取过住房公积金的租客家庭,参与住房公积金制度的租客依然会显著增加家庭的租房消费,平均每月租金相对非缴存者会多支出209元,即相当于高出16.5%,绝对值和比例都与模型2的结果十分接近。

表3 住房公积金与租房消费:全样本 OLS 基准回归

变量名称	被解释变量:rents		
	模型1	模型2	模型3
HPF	0.489 *** (0.088)	0.236 ** (0.097)	0.209 ** (0.091)
lnhh_income	0.189 *** (0.031)	0.304 *** (0.052)	0.268 *** (0.046)
male	-0.179 ** (0.076)	-0.166 (0.103)	-0.070 (0.085)
age	-0.005 (0.017)	0.025 (0.023)	0.023 (0.023)
age2	-0.141 (0.192)	-0.465 * (0.264)	-0.424 * (0.254)
married	-0.005 (0.075)	0.002 (0.093)	0.019 (0.093)
workunit3		-0.142 (0.129)	-0.123 (0.118)
workunit2		-0.275 ** (0.112)	-0.268 *** (0.104)
job4		0.664 *** (0.252)	0.599 ** (0.243)
job3		-0.163 (0.119)	-0.170 (0.115)
job2		-0.140 ** (0.059)	-0.160 *** (0.058)
party		0.187 (0.128)	0.240 * (0.131)
省级变量	否	是	是
常数项	-0.435 (0.485)	-2.581 *** (0.732)	-2.254 *** (0.645)
样本数	2,295	1,580	1,498
Pseudo R ²	0.101	0.232	0.225

注:(1) **、*、*分别表示估计量在1%、5%和10%的显著水平上显著,括号内为系数估计稳健聚类标准误;(2)限于篇幅,省级控制变量的结果在表中省略,下同;(3)为了数据结果统一,这里的租金单位为千元/月,下同;(4)为了小数点位数统一,这里 age2重新换算为年龄的平方/1000。下同。

(二) 住房公积金对参与者租房消费的影响:PSM 方法

最小二乘估计(OLS)方法只能简单揭示参与住房公积金制度和租房消费之间的统计关联关系,但我们知道参与住房公积金制度和城镇居民租房消费之间可能存在遗漏变量偏误引起的内生性。例如,由于住房公积金制度的特殊性,参加住房公积金制度并非随机,往往在政府机构和国有单位、大公司就业的劳动者才会强制性和普遍性地参缴住房公积金,当前私营小企业就业者、个体户和自由职业者等群体参与住房公积金制度还不普及,这意味着拥有住房公积金账户的居民通常有着更加稳定的工作,因此在选择租房时的消费水平也相对更高,这就使 OLS 估计结果存在内生性偏误的可能。也就是说,我们无法确定对选择更高租房消费的住房公积金制度参与者家庭,到底是由于参与到了住房公积金制度,还是由于这些人群在政府、事业单位和国企工作的收入更高,或是因为职业需要而选择更高的租房消费。

为此,我们采用倾向得分匹配(PSM)方法来减弱其内生偏误问题。为让 PSM 方法可以有效实施,我们首先在表4中比较了倾向得分匹配之前和之后的平衡性检验(Balancing Test)。在表4可以看到,匹配之前的“标准偏差”(Standardized Difference)的差距都非常显著。比较结果显示,参与住房公积金制度的户主收入更高,有更高比例来自政府和公共事业单位,有着更高的职位和职业技能。标准偏差(Standardized Difference)的 t 值显示了参与住房公积金制度和未参与住房公积金制度的户主之间的社会经济特征差异非常显著,这充分说明了公积金参与与很可能存在着自选择效应。

但进行匹配后的“标准偏差”(Standardized Differences)(如表4所示)除了变量 workunit2 之外都不显著,大多数 T 检验结果不拒绝处理组和控制组无系统差异的原假设,这说明匹配的效果较好,即倾向得分匹配方法能较为有效地削弱对照组和实验组之间的系统性差别。

表4 倾向得分匹配方法后的平衡性检验

变量名称		均值		标准偏差 (%)	标准偏差减 少幅度(%)	t 统计量	t 检验
		处理组	对照组				p > t
lnhh_income	匹配前	11.575	10.975	62.4	85.1	11.71***	0.000
	匹配后	11.554	11.464	9.3		1.53	0.126
male	匹配前	0.740	0.789	-11.4	82.1	-2.15**	0.031
	匹配后	0.740	0.749	-2		-0.32	0.752
age	匹配前	35.623	40.589	-46.2	95.3	-8.4***	0.000
	匹配后	35.715	35.947	-2.2		-0.37	0.714
age2	匹配前	1.366	1.781	-47.7	93.8	-8.62***	0.000
	匹配后	1.373	1.399	-3.0		-0.52	0.603
married	匹配前	0.673	0.760	-19.5	78.1	-3.69***	0.000
	匹配后	0.676	0.657	4.3		0.65	0.518
workunit3	匹配前	0.265	0.079	50.8	78.3	10.33***	0.000
	匹配后	0.258	0.218	11		1.52	0.130
workuni2	匹配前	0.242	0.078	45.8	71.9	9.28***	0.000
	匹配后	0.242	0.288	-12.9		-1.67*	0.095
job4	匹配前	0.006	0.025	-15.9	76.3	-2.7***	0.007
	匹配后	0.006	0.011	-3.8		-0.83	0.407
job3	匹配前	0.004	0.060	-32.5	97.7	-5.32***	0.000
	匹配后	0.004	0.005	-0.8		-0.31	0.755
job2	匹配前	0.034	0.424	-104.4	96.8	-17.37***	0.000
	匹配后	0.035	0.048	-3.3		-1	0.318
party	匹配前	0.254	0.061	54.7	92.2	11.31***	0.000
	匹配后	0.242	0.227	4.3		0.57	0.569

表5列出了基于一对一近邻匹配、半径匹配和核匹配的三个 ATT(平均处理效应)结果,匹配结果依然验证了参与住房公积金制度对于家庭租房消费选择的显著影响,而且三个 ATT 的结果均一定程度上高于 OLS 估计值,但差别并不是很大。这说明忽略“内生性误差”会低估参与住房公积金与不在租房消费的差别,但并不会改变差别的符号性质,也不会造成差别过大的估计偏差。

表5 住房公积金与租房消费(PSM模型)

匹配方法	被解释变量:rents	
	ATT	T值
近邻匹配(1:1)	0.336**	2.40
半径匹配(radius=0.01)	0.427***	3.68
核匹配(the Gaussian kernel)	0.439***	3.91

客观而言,我们承认,仅用 PSM 而没有借助于双重差分(DID)或其他准自然实验等手段,还是很难完全消除内生性偏误。但由于 CHFS 本身不是面板数据,住房公积金也是近年才大规模允许用于租房消费,并且是全国性政策,很难找到合适的 DID,客观说解决内生性难度很大,现阶段我们还没有找到好的办法。但我们认为,现有的结果虽然不完善尽美,但仍然有一定的参考价值。

首先,本文可为将来更进一步更完善的研究提供基础;其次,哪怕不是严格意义的因果性,相关性本身也是有其意义,能提醒相关专业人士以及决策人士注意到住房公积金缴存者和非缴存者在租房消费上具有系统性的差别,对租房市场发展和住房公积金制度改进完善都有现实应有价值;最后,住房公积金制度参与的内生性不一定如想象那么严重的影响结果。住房公积金制度的特点是,法律上具有强制性,但实际中强制性的执行不是一刀切,而在地方上具有很大差异性,尤其住房公积金的属地化管理,市级层面的强制性参与执行力度差别很大。文中回归模型已经控制了个体特征以及职业和岗位特征,也纳入了省级变量。在已经控制这些个体特征和省级影响后,如果还存在参与公积金和不参与公积金的差别,可以认为有很大程度是因为市级层面对公积金强制参与执行力度的差别,而这些基本是外生于职工个体选择的。未来研究可以在这方面进行更深入的探讨。

基于这些考虑,为了更方便更细致揭示公积金的租房消费提振效应,后续研究就主要采取 OLS 方法进行异质性回归分析。

(三) 异质性分析

为了进一步审视参与住房公积金制度与不在不同群体租房消费差别的异质性问题,我们对住房公积金制度与租房消费关联的异质性进行分析。

1. 收入阶层差别。由于住房公积金具有“低存低贷”的特点,并且之前有文献显示,相对于中低收入职工而言,住房公积金“低存低贷”的特性对高收入居民解决住房问题更有利^[24,38]。因此,为了讨论不同收入家庭是否参与住房公积金在家庭租房消费的差别,我们引入是否参与住房公积金制度与家庭收入的交互项(HPF#lnhh_income)。表6中模型4的结果中,虽然 HPH 的系数变为负数,值为-3.371,但交互项的回归系数为正,值为0.317,而且可以通过表1知道 lnhh_income 的均值为10.83,这些信息结合起来意味着,只要家庭收入比样本均值略高一些,那么 HPF 主效应和交互项效应加总后的净效应,仍然是正的;但如果家庭收入是低于样本均值的,HPF 的主效应可能就不显著了。模型4的交互项为正,表示对于租房家庭来说,家庭年收入越高,租房消费从参与住房公积金制度受到的提振刺激越大。住房公积金对租房消费的支持提振效应主要是在高收入家庭,对中低收入家庭不显著,这与之

前理论讨论中住房公积金会提升生命周期收入的效应相一致,验证了假说2;同时也提示,如果政策运用不当,住房公积金制度存在扩大不同收入群体租房支付能力分化的可能性。具体来说,如果对高收入者的租房消费中所允许的公积金提取额度不加限制,则可能高收入租房消费越多,得到的补贴越多,这会产生新的不公平性。

2. 就业性质差别。这里考察住房公积金对不同就业身份的城镇居民租房消费影响效应的差异性。样本对于居民就业身份的划分为:(1)雇主,自雇与临时受雇;(2)正式受雇,引入哑变量(jobD = 1,正式受雇;jobD = 0,其他)。因此我们引入是否参与住房公积金与就业身份的交互项(HPF#jobD)。表6的模型5结果说明,参与住房公积金制度在正式受雇家庭的租房消费的增加效应,要比对雇主、自雇与临时受雇家庭更加显著。这与假说2也是一致的。由于正式受雇员工会更长期和稳定地参与住房公积金制度,自感收入提升更强,也因此租房消费受到的提振更多。

3. 就业职位差别。为了验证参与住房公积金制度对户主不同职位家庭租房消费的差别性影响,我们对户主样本的职位身份进行了区分。根据 CHFS2017年调查问卷对访问者职位身份进行记录,我们将样本分为:(1)党的机关、国家机关、群团和社会组织、企事业单位负责人或专业技术人员;(2)其他人员,设置哑变量 tipo(tipo = 1,单位负责人或技术人员;tipo = 0,其他人员)。我们再引入是否参与住房公积金与职位身份的交互项(HPF#tipo)。表6中的模型6中交互项系数显著,说明参与住房公积金制度对具有管理职位或专业技术身份人员的租房消费的增加效应更加显著。这可能是由于管理者或技术人员的工作较为稳定,参与住房公积金制度的时间也较长,感受的收入提振效应更强,租房消费受到的刺激也就更多。

表6 住房公积金与租房消费:异质性分析

变量名称	被解释变量:rents		
	模型4	模型5	模型6
HPF#lnhh_income	0.317 ** (0.123)		
HPF#jobD		0.528 *** (0.178)	
HPF#tipo			0.321 * (0.187)
HPF	-3.371 ** (1.395)	-0.237 (0.155)	0.128 (0.097)
lnhh_income	0.187 *** (0.043)	0.267 *** (0.050)	0.299 *** (0.052)
male	-0.153 (0.101)	-0.160 (0.103)	-0.169 (0.106)
age	0.0236 (0.023)	0.0243 (0.023)	0.0258 (0.023)

(续表)

变量名称	被解释变量:rents		
	模型4	模型5	模型6
age2	-0.454 [*] (0.264)	-0.472 [*] (0.264)	-0.478 [*] (0.263)
married	-0.011 (0.092)	0.017 (0.094)	0.003 (0.094)
workunit3	-0.124 (0.128)	-0.150 (0.128)	-0.153 (0.131)
workunit2	-0.250 ^{**} (0.111)	-0.275 ^{**} (0.112)	-0.268 ^{**} (0.110)
job4	0.463 [*] (0.249)		0.643 ^{**} (0.254)
job3	-0.176 (0.115)		-0.174 (0.119)
job2	-0.150 ^{**} (0.058)		-0.148 ^{**} (0.059)
party	0.163 (0.129)	0.195 (0.129)	0.173 (0.130)
jobD		0.061 (0.062)	
tipo			-0.122 [*] (0.073)
常数项	-1.273 ^{**} (0.646)	-2.249 ^{***} (0.713)	-2.522 ^{***} (0.739)
观测值	1,580	1,580	1,712
PseudoR ²	0.241	0.229	0.216

注:括号内为系数估计稳健聚类标准误。

从异质性分析可以看出,对于高收入者、正式受雇、有管理职位或技术专长人员来说,参与住房公积金带来的租房消费增加效应比较显著。与之对应的是,是否参与住房公积金对租房消费的影响,对低收入者、私营业主和自雇群体、没有管理职位或专业技术身份的普通劳动者群体来说,不显著或较弱。这表明,在推进住房公积金的租房支持时,一方面要扩大受益覆盖面,另一方面政策还要更加精细化,防止加大不同人群中租房支付力的两极分化。

六、结论与政策建议

本文从理论和实证两个层面分析了住房公积金制度与居民租房消费的关联性。本文的理论分析认为,住房公积金制度“锁定”住房消费的政策导向性会刺激缴存人提取公积金用于租房消费,并且住房公积金还会通过提高缴存人在生命周期内的收入确定性来促进公积金缴存者的租房消费意愿,生命周期收入效应也会促使参与住房公积金制度时间越长或受益越多的缴存者提高租房的消费水平。基于2017年的中国家庭金融调查(CHFS)数据,本文的实证研究发现,参与住房公积金制度的居民租房消费水平显著性提高,租金增加率平均在16~18%。在使用倾向得分匹配方法来削弱内生性偏误的情况下,公积金缴存者租房消费显著性更高的核心研究发现仍然得到验证。通过异质性分析发现,参与住房公积金制度对于高收入、稳定就业者和有管理职位或技术专长居民的租房消费提振效应更加显著。综合本文的实证研究结果,住房公积金制度提振了缴存者的租房消费水平,但其对租房消费的提振作用在不同群体之间是不均衡和不均等的。

2020年5月11日,中共中央、国务院发布的《关于新时代加快完善社会主义市场经济体制的意见》中,明确提出改革住房公积金制度。这是中央对住房公积金制度最有权威也是最新的改革文件。为加快推进住房公积金制度改革完善,积极响应党的十九大所提出的“租购并举”的住房制度发展战略,本文提出如下政策建议:(1)明确住房公积金支持住房消费的政策定位和制度导向,使住房公积金能够有力推动构建“房住不炒”和“租购并举”均衡发展的住房制度新局面;(2)继续推进住房公积金支持租房的政策规定,完善并规范住房公积金提取用于租房的管理。降低提取门槛,加强资金在区域间的流动性,简化办理流程,这不仅是住房公积金推动租房市场发展的必要工作,也是提高住房公积金使用效率的必然要求;(3)注意削减住房公积金支持租房消费中的不均衡性和非公平性。扩大住房公积金保障居民租房的受益面,采取措施鼓励和支持低收入者、年轻人、非稳定就业者和新市民参与住房公积金制度,鼓励更多群体提取住房公积金提高租房消费。但要注意政策的精细化,防止住房公积金成为不同群体租房可支付能力两极分化的催化剂,切实提高对低收入者和普通劳动者的租房支持力度,提升社会的总体福利水平。这也是改善住房公积金公平性的重要组成部分。

参考文献:

- [1]陈卓,陈杰.租住家庭占比、租房供应主体与房价[J].统计研究,2018(7):28-37.
- [2]CHEN J,DENG L. Financing Affordable Housing Through Compulsory Saving: The Two-Decade Experience of Housing Provident Fund in China[J]. Housing Studies,2014,29(7):937-958.
- [3]DENG L,YAN X,CHEN J. Housing Affordability, Subsidized Lending and Cross-City Variation in the Performance of China's Housing Provident Fund Program[J]. Housing Studies,2021.
- [4]陈杰,吴义东.租购同权过程中住房权与公共服务获取权的可能冲突——为“住”租房还是为“权”租房[J].学术月刊,2019(2):44-56.
- [5]周京奎.收入不确定性、公积金约束与住房消费福利——基于中国城市住户调查数据的实证分析[J].数量经济技术经济研究,2012(9):95-110.
- [6]周京奎.公积金约束、家庭类型与住宅特征需求——来自中国的经验分析[J].金融研究,2011(7):70-84.
- [7]徐跃进,吴璟,刘洪玉.住房公积金政策与缴存职工收益[J].统计研究,2017(5):49-58.
- [8]李君甫,孙嫣源.住房公积金制度对流动人口购房的影响——基于国家卫计委2013年流动人口动态监测数据的研究[J].公共行政评论,2018(2):62-72.

- [9] 吴义东, 陈杰. 保障性抑或是互助性: 中国住房公积金制度的属性定位与改革取向[J]. 中国行政管理, 2020(9): 58-66.
- [10] RYDELL C P. Supply Response to the Housing Allowance Program[J]. International Regional Science Review, 1980, 5(2): 119-138.
- [11] O'SULLIVAN A, GIBB K. Housing Economics and Public Policy: Real Estate Issues Series[J]. Economic Journal, 2002, 90(358): 411.
- [12] GIBBONS S, MANNING A. The Incidence of UK Housing Benefit: Evidence from the 1990s Reforms[J]. Journal of Public Economics, 2006, 90(4-5): 799-822.
- [13] SUSIN S. Rent Vouchers and the Price of Low-income Housing[J]. Journal of Public Economics, 2002, 83(1): 109-152.
- [14] SUSIN S. Longitudinal Outcomes of Subsidized Housing Recipients in Matched Survey and Administrative Data[J]. Cityscape, 2005, 8(2): 189-218.
- [15] FACK G. Are Housing Benefits an Effective Way to Redistribute Income? Evidence From a Natural Experiment in France[J]. Labour Economics, 2006, 13(6): 747-771.
- [16] STRUKY R J. Comment on William Apgar's, "Which Housing Policy is Best?"[J]. Housing Policy Debate, 1990, 1(1): 41-51.
- [17] WILLIAM C, APGAR J. Which Housing Policy is Best? [J]. Housing Policy Debate, 1990, 1(1): 1-23.
- [18] GLAESER E L, GYOURKO J. Comparing Demand Side and Supply Side Housing Policies: Market and Spatial Perspectives[J]. Housing Studies, 1997, 12(4): 561-577.
- [19] CLARK W A V, Deurloo M C, Dieleman F M. Entry to Homeownership in Germany: Some Comparisons with the United States[J]. Urban Studies, 1997, 34(1): 7-19.
- [20] DISPASQUALE D, WEATON W C. The Markets for Real Estate Assets and Space: A Conceptual Frame Work[J]. Real Estate Economics, 1992, 20(2): 181-198.
- [21] YEUNG S C W, HOWES R. The Role of The Housing Provident Fund in Financing Affordable Housing Development in China[J]. Habitat International, 2006, 30(2): 343-356.
- [22] BUTTIMER R J, GU A Y, YANG T T. The Chinese Housing Provident Fund[J]. International Real Estate Review, 2004, 7(1): 1-30.
- [23] TANG M, COULSON N E. The Impact of China's Housing Provident Fund on Homeownership, Housing Consumption and Housing Investment[J]. Regional Science and Urban Economics, 2017, 63(1): 25-37.
- [24] 康书隆, 余海跃, 刘越飞. 住房公积金、购房信贷与家庭消费——基于中国家庭追踪调查数据的实证研究[J]. 金融研究, 2017(8): 67-82.
- [25] XU Y. Mandatory Savings, Credit Access and Home Ownership: The Case of the Housing Provident Fund[J]. Urban Studies, 2017, 54(15): 3446-3463.
- [26] 吴璟, 郑思齐, 刘洪玉, 等. 中国低收入住房: 现状与政策设计[M]. 北京: 商务印书馆, 2011: 94-116.
- [27] BURELL M. China's Housing Provident Fund: Its Success and Limitations[J]. Housing Finance International, 2006, 20(3): 38-50.
- [28] 崔裴, 严乐乐. 住房租买选择机制缺失对中国房地产市场运行的影响[J]. 华东师范大学学报(哲学社会科学版), 2010(1): 108-113.
- [29] ZHU Y. China's Floating Population and Their Settlement Intention in the Cities: Beyond the Hukou Reform[J]. Habitat International, 2007, 31(1): 65-76.
- [30] 辜胜阻, 李洪斌, 吴学丽. 完善租房市场 构建多层次住房体系[J]. 理论学刊, 2013(1): 59-63.
- [31] 彭建刚, 宁芾. 论住房公积金在“租购并举”政策中的作用[J]. 广西财经学院学报, 2018(6): 1-9.

- [32] 路锦非,肖雅勤. 住房公积金制度的多维政策效应研究——兼论提升公积金租购并举“的均衡住房功能[J]. 华东师范大学学报(哲学社会科学版),2019(4):123-132.
- [33] 李伟军,吴义东. 住房公积金、金融知识与新市民住房租购决策——基于 CHFS 的证据[J]. 中南财经政法大学学报,2019(4):139-148.
- [34] ZABEL J E. The Demand for Housing Services[J]. Journal of Housing Economics,2004,13(1):16-35.
- [35] ABADIE A, DRUKKER D, HERR J L, et al. Implementing Matching Estimators for Average Treatment Effects in Stata[J]. Stata Journal,2004,4(3):290-311.
- [36] ABADIE A, IMBENS G W. Matching on the Estimated Propensity Score[J]. Econometrica,2016,84(2):781-807.
- [37] ROSENBAUM P R, RUBIN D B. The Central Role of the Propensity Score in Observational Studies for Causal Effects[J]. Biometrika,1983,70(1):41-55.
- [38] 王先柱,吴义东. 住房公积金政策性金融功能提升研究——现实需求、内在逻辑与思路设计[J]. 江苏行政学院学报,2018(4):43-50.

The Impact of China's Housing Provident Fund on the Urban Residents' Rental Housing-Based on the Empirical Study of CHFS

CHEN Jie, ZHANG Yanyan

(1. School of International and Public Affairs/China Institute for Urban Governance, Shanghai Jiao Tong University, Shanghai 200030, China; 2. School of Public Economics and Administration, Shanghai University of Finance and Economic, Shanghai 200433, China)

Abstract: Based on the data of China Household Finance Survey (CHFS) in 2017, the empirical study finds that the rental consumption of the participants in the housing provident fund (HPF) system is significantly higher than that of those non-participants. After alleviating the potential endogenous bias, this conclusion still holds. We further find that participation in the HPF can boost the rental consumption of the participants especially for those with high-income, stable employment and high-ranked jobs. The results show that, on the one hand, we should actively use the boosting effect of the HPF system on rental housing consumption to support the development of the rental housing market, and pay attention to expanding the benefit coverage of HPF to support rental consumption. On the other hand, we should make the policy more precise to prevent the differentiation of tenants' paying power due to the subsidy effect of HPF.

Key words: housing provident fund; rental housing; housing consumption



(责任编辑 孙 豪 郭宝才)