

我国住房公积金贷款对房价影响的动态研究

——基于2002—2011年七个二线城市的面板数据

杨黎明,余劲

(西北农林科技大学 经济管理学院,陕西 杨凌 712100)

摘要:基于2002—2011年天津、杭州、武汉、西安、重庆、成都、南京七个二线城市的面板数据,运用状态空间模型实证分析了住房公积金贷款对二线城市房价的短期动态影响。研究结果表明:住房公积金贷款对二线城市房价具有正向推动作用,且短期内,住房公积金对房价影响波动较大,主要受公积金政策影响;同时,对区域内各城市的房价影响也存在差异,这与各城市的经济环境、公积金贷款政策、居民生活水平有关。因此,政府部门应该微调目前的公积金贷款政策,继续差别化信贷政策,以最大限度发挥公积金政策保障刚性需求的积极作用,抑制其不利影响。

关键词:住房公积金贷款;房价;状态空间模型;卡尔曼滤波

中图分类号:F293.3 **文献标志码:**A **文章编号:**1671-7465(2013)05-0076-08

一、引言

自2003年以来,我国房地产价格开始持续上涨,尤其是近几年一线城市房价出现明显的泡沫化倾向,并且有向二、三线城市蔓延的趋势。随着全国及部分城市房价的快速上涨,居民购房难的问题已成为学者和政府部门关注的焦点。住房公积金制度作为保障性住房金融工具的重要组成部分,为职工购买、建造、翻建、大修自住住房提供了一个互助基金,是解决中低收入阶层住房问题的有效途径。同时,住房公积金制度政策性强,也是我国宏观调控房地产市场的重要手段之一。因此,研究住房公积金贷款对房价的影响,对促进我国房地产市场健康平稳发展和社会经济发展具有重大意义。

目前国内外学者关于房价波动及其影响因素的研究较多,取得了一定的成果。McCarthy和Peach指出,一个国家范围内的房地产市场包括了许多异质的地区市场,所以一个国家总体范围内的房地产平均价格常常表现出较为温和的波动^[1]。Bermanke研究指出房价上涨通过财富效应促使信

贷扩张,信贷扩张通过金融加速器效应促使房价攀升^[2]。Collins senhadji对4个东亚国家和地区(香港、韩国、新加坡和泰国)的研究表明,银行信贷的增长和房地产价格上涨具有显著的同步效应,并由此推断银行信贷是促使1997年东亚金融危机之前的房地产业价格出现剧烈上涨的显著因素之一^[3]。Iacoviello利用美国1974—2003年的季度数据,通过建立VAR模型,分析利率、信贷、通货膨胀、产出和房地产价格等变量的相关关系后,认为贷款规模对房地产价格有显著的影响^[4]。Gelach和Peng的研究证明房地产价格波动影响银行信贷扩张,而银行信贷却不影响房地产价格^[5]。廖湘岳和戴红菊通过对1998年至2005年间的中国住宅平均售价与个人住房贷款余额的实证检验,认为商业银行对房地产业的大量信贷资金投入,是推动房价持续走高的重要原因^[6]。梁云芳等比较了各地房价的波动,发现其波动具有明显的地区不平衡性,并通过实证分析得出结论:无论是房价的长期趋势还是短期趋势,信贷规模对东、西部地区影响都比较大,中部地区较小;实际利率对各区域影响差异不大,且影响较小;房价的预期变量在东部地

收稿日期:2013-03-20 在线优先出版日期:2013-09-02

基金项目:教育部人文社科研究项目(10XJA790010)

作者简介:杨黎明,女,西北农林科技大学经济管理学院硕士生,研究方向为金融市场投资理论与技术。

余劲,男,西北农林科技大学经济管理学院教授,博士,主要研究方向为不动产经济、公共管理。

区对房价的短期波动有较大影响^[7]。黄榆基于状态空间模型,利用2004—2009年的季度数据,就土地价格、居民收入对商品住宅价格的影响进行了动态分析,结果表明:相比土地价格的变化,居民收入的变化对商品住宅价格的影响更大^[8]。李勇刚等运用1999—2008年中国35个大中城市的住宅平均价格和宏观经济基本面相关变量的面板数据,对住宅价格、财政分权及地方政府竞争之间的关系进行了实证研究,结果表明:财政分权和地方政府竞争对住房价格产生显著的正向影响,财政分权对住房价格的影响存在区域性差异^[9]。

这些研究虽然都指出了影响房地产价格波动的因素,但都没有将房地产类贷款的一个重要组成部分——住房公积金个人住房贷款(简称公积金个贷)纳入其中,以至于得出的结论是不全面的。目前学界对住房公积金的研究,主要集中在住房公积金制度绩效分析、住房公积金财务运作模式中存在的问题以及住房公积金制度改革的方向^[10-12]和融资机制^[13]等宏观方面。而学界关于公积金贷款对房地产市场影响方面的实证研究则较少,只有个别学者从定量方面研究了公积金制度与房地产市场的关系。徐峰等实证分析了住房公积金对上海、杭州、常州和重庆等典型城市住房消费的贡献度,结果发现,在住房消费中,常州和重庆的住房公积金贡献度水平相当高,而上海的住房公积金贡献度水平则是所有典型城市中最低的^[14]。赖一飞关于武汉住房公积金个贷对住房销售量的研究,尚不能全面准确地评价其对住房市场发展的影响^[15]。杨刚等实证分析了住房公积金制度对上海市住房市场的影响,发现公积金制度对推动房价上涨有正向影响^[16]。这些研究都是从单个城市的角度研究住房公积金个贷对房地产市场的影响,而鲜有针对某一区域实证分析公积金贷款对房地产市场的影响研究。因此,本文选取天津、杭州、武汉、西安、重庆、成都、南京七个二线城市作为样本,利用2002—2011年各城市公积金贷款和房价的面板数据,探讨二线城市公积金贷款对该区域房价的动态影响水平和影响效应,为政府部门有效利用住房公积金政策,解决住房问题和促进房地产市场健康稳定发展,提供理论支撑和政策建议。

二、指标选取及数据说明

鉴于住房公积金的使用限制和数据的可获得

性及完整性,本文从东中西部省份选取七个城市(天津、杭州、南京、武汉、西安、重庆、成都)作为样本二线城市,选取个人住房公积金贷款额作为衡量公积金使用的指标,住宅均价作为衡量房价的指标。由于我国自2002年起住房公积金进入巩固与改革阶段,本文选取2002—2011年各年度数据进行实证研究。各市每年发放住房公积金贷款总额(单位:亿元/年)来源于各市年鉴(如《西安年鉴》等)和各地住房保障网或住房公积金网的公积金管理中心公报。2002—2011年各市的住宅均价(单位:元/平方米)来源于对应年份的《中国房地产统计年鉴》。对以上所得两个变量序列数据分别利用价格指数进行调整,剔除价格因素的影响,为了克服变量序列之间的异方差性,本文实证分析中的所有变量均以对数的形式出现,这样相应的解释变量的系数就代表该变量的弹性,便于分析变量间的相互影响。各市公积金贷款额变化趋势如图1所示,各市历年住宅均价变化趋势如图2所示。为方便表述,对七个城市进行编码:天津-1,杭州-2,武汉-3,西安-4,重庆-5,南京-6,成都-7;并将个人公积金贷款额简写为DS,将住宅均价简写为P。

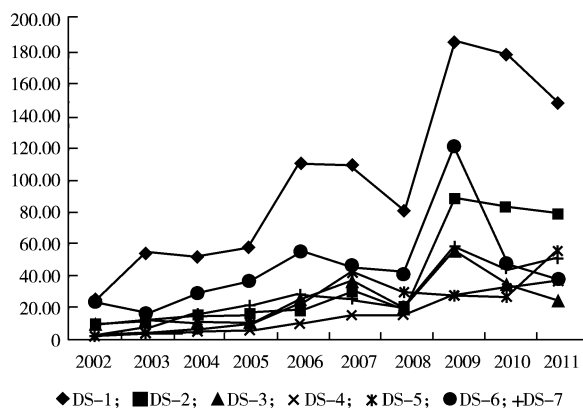


图1 2002—2011年七市公积金贷款额趋势图

从图1可以看出,2002—2011年间,七个样本城市的公积金贷款额总体都呈上升趋势。其中,2008年以后各样本城市公积金贷款额均大幅增加且呈剧烈波动,天津、南京、杭州、成都、武汉的公积金个贷额均在2009年达到最大值,南京公积金个贷额在2010—2011年大幅降低,其余四市在2010年和2011年略有降低,西安和重庆的公积金贷款额在样本年份内一直呈上升趋势。从公积金贷款的增长速度(曲线斜率)看,从高到低的顺序为西安、重庆、成都、杭州、天津、武汉、南京。西安市2011年公积金贷款为2002年的约25倍,为七个

城市中增幅最大的城市;相应的增幅最小的城市为南京,其 2011 年公积金贷款为 2002 年的约 0.56 倍。

从图 2 中可以看出,2002—2011 年间,七个城市的住宅均价均呈现持续增长趋势,其中,从住宅均价水平看,从高到低的顺序为:杭州、南京、天津、成都、武汉、重庆、西安;从住宅均价的增长速度(曲线斜率)看,从高到低的顺序和均价水平的排序一致。各城市的住宅均价的发展从增长速度来看,大致可以分为三个阶段:第一阶段为 2002—2005 年,第二阶段为 2005—2008 年,第三阶段为 2008—2011 年。这三个阶段房价的增长速度逐渐加快,高房价城市呈现高增长趋势,杭州的房价水平和增长速度均明显高于其他六个城市。2008—2010 年,在一系列宽松政策的刺激下,房价呈大幅上涨态势。总体来看,2002—2011 年间,各城市的住宅均价都呈现出大幅度增长,其中杭州 2011 年的住宅均价是 2002 年的约 4.5 倍,天津、南京、成都三个城市 2011 年的住宅均价是 2002 年的约 3.3 倍,西安 2011 年的住宅均价是 2002 年的约 2.3 倍,是七个城市当中增长幅度最小的城市。

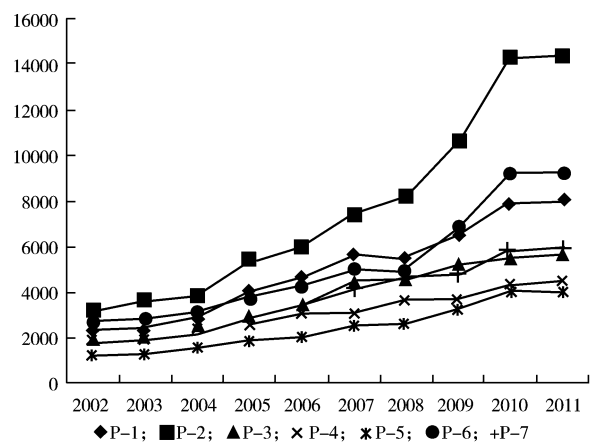


图 2 2002—2011 年七市住宅均价趋势图

三、住房公积金贷款对二线城市房价影响的实证分析

1. 平稳性检验和协整检验

为了避免伪回归问题,各变量序列应当为平稳序列,或者非平稳序列之间应当存在协整关系,因此在建立长期均衡模型和状态空间模型之前,首先对各变量序列进行单位根检验和协整检验,由于时间序列的样本区间较短,所以采用 90% 的置信度。

本文采用 ADF 检验对各变量序列进行平稳性检验,检验结果具体见表 1。

表 1 各变量单位根检验结果

城市	变量	检验形式 (C,T,K)	ADF 检验值	结论	P 值
天津	LN(P_t)	(C,0,0)	-0.739	不平稳	0.787
	LN(DS_t)	(C,0,0)	-2.146	不平稳	0.234
	DLN($P_t,1$)	(C,0,1)	-2.962	平稳*	0.080
	DLN($DS_t,1$)	(C,0,1)	-6.757	平稳***	0.002
杭州	LN(P_t)	(C,0,0)	0.413	不平稳	0.968
	LN(DS_t)	(C,0,0)	-0.337	不平稳	0.877
	DLN($P_t,1$)	(C,0,1)	-3.986	平稳**	0.025
	DLN($DS_t,1$)	(0,0,1)	-3.569	平稳***	0.003
武汉	LN(P_t)	(C,0,0)	-1.432	不平稳	0.519
	LN(DS_t)	(0,0,0)	0.223	不平稳	0.728
	DLN($P_t,1$)	(C,T,1)	-3.705	平稳*	0.089
	DLN($DS_t,1$)	(0,0,1)	-3.742	平稳***	0.002
西安	LN(P_t)	(C,0,0)	-0.764	不平稳	0.779
	LN(DS_t)	(0,0,0)	1.857	不平稳	0.974
	DLN($P_t,1$)	(C,0,1)	-5.995	平稳***	0.002
	DLN($DS_t,1$)	(C,0,1)	-4.600	平稳***	0.009
重庆	LN(P_t)	(C,0,0)	-0.371	不平稳	0.876
	LN(DS_t)	(0,0,0)	1.533	不平稳	0.956
	DLN($P_t,1$)	(C,0,1)	-5.510	平稳***	0.005
	DLN($DS_t,1$)	(0,0,1)	-1.445	不平稳	0.130
南京	LN(P_t)	(C,0,0)	0.069	不平稳	0.941
	LN(DS_t)	(0,0,0)	0.012	不平稳	0.661
	DLN($P_t,1$)	(C,0,1)	-2.985	平稳*	0.083
	DLN($DS_t,1$)	(0,0,1)	-3.829	平稳***	0.002
成都	LN(P_t)	(C,T,0)	-1.202	不平稳	0.622
	LN(DS_t)	(0,0,0)	0.947	不平稳	0.892
	DLN($P_t,1$)	(C,T,1)	-2.819	不平稳	0.237
	DLN($DS_t,1$)	(0,0,1)	-3.162	平稳***	0.006

注:C 表示常数项,T 表示趋势项,K 表示滞后阶数,滞后阶数由 SIC 准则确定。D 表示序列的差分。* 表示在 10% 显著水平下拒绝原假设,** 表示在 5% 显著水平下拒绝原假设,*** 表示在 1% 显著水平下拒绝原假设。

ADF 检验结果表明,重庆市的住宅均价 LN(P_t) 序列为一阶单整序列,而公积金贷款 LN(DS_t) 序列为二阶差分序列非单整序列,所以两个序列不满足协整条件,成都市的公积金贷款 LN(DS_t) 序列为一阶单整序列,而住宅均价 LN(P_t) 序列为二阶差分序列非单整序列,所以两个序列不满足协整条件,其他五个城市的住宅均价 LN(P_t) 序列及公积金贷款 LN(DS_t) 序列在 90% 的置信度水平下均为一阶单整序列,因此进一步对其进行协整检验。

本文采用 Johansen 检验对五个城市 LN(P_t) 和 LN(DS_t) 序列进行协整检验,以判断两个变量间是否存在协整关系,检验具体结果见表 2。检验结果表明,在 5% 置信度水平下,各城市的新建住宅均价和公积金个贷之间存在长期均衡关系。

表 2 各城市 P_i 和 DS_i 协整检验结果

城市	原假设	特征值	迹统计量	P 值	最大特征值统计量	P 值
天津	0 个协整向量	0.818	18.161	0.019 **	13.646	0.062 *
	至多 1 个协整向量	0.431	4.515	0.034 **	4.515	0.034 **
杭州	0 个协整向量	0.984	40.404	0.000 ***	32.965	0.000 ***
	至多 1 个协整向量	0.605	7.439	0.301	7.439	0.301
武汉	0 个协整向量	0.870	25.229	0.001 ***	16.336	0.023 **
	至多 1 个协整向量	0.671	8.892	0.003 ***	8.892	0.003 ***
西安	0 个协整向量	0.971	30.639	0.001 ***	28.425	0.001 ***
	至多 1 个协整向量	0.242	2.214	0.137	2.214	0.137
南京	0 个协整向量	0.857	21.750	0.001 ***	15.548	0.008 ***
	至多 1 个协整向量	0.539	6.202	0.015 **	6.202	0.015 **

注: * 表示在 10% 显著水平下拒绝原假设, ** 表示在 5% 显著水平下拒绝原假设, *** 表示在 1% 显著水平下拒绝原假设。

2. 建立模型

由于平稳时间序列才能构建状态空间模型,而前文已经检验除重庆、成都外的五个城市的 $LN(P_i)$ 和 $LN(DS_i)$ 序列均一阶单整且存在协整关系,所以文中的模型构建参照误差修正模型的 EG 两步法的建模思想,分两步来构建模型。第一步对 $LN(P_i)$ 和 $LN(DS_i)$ 序列建立长期均衡回归模型,以刻画两个序列之间的长期均衡关系,可得到 $LN(P_i)$ 关于 $LN(DS_i)$ 序列的长期乘数;第二步参照 EG 两步法的思路,将第一步得到的残差序列的一阶滞后序列和 $LN(DS_i)$ 序列的一阶差分序列作为自变量, $LN(P_i)$ 序列的一阶差分序列作为因变量构建量测方程,将两个因变量前面的系数设置为递归形式计算变系数,以刻画两个序列的短期动态关系。

状态空间模型建立了可观测变量和系统内部状态之间的关系,从而可以通过估计各种不同的状态向量达到分析和观测系统的目的。使用状态空间模型主要有两个优点:第一,将不可观测的变量(状态变量)并入可观测模型并与其一起得到估计结果;第二,状态空间模型是利用强有力的迭代算法——卡尔曼滤波来估计的^[17]。因此,本文建立状态空间模型,并用卡尔曼滤波算法估计参数,充分发挥其变参数的优势,动态反映公积金贷款增长对二线城市房价增长的短期影响水平。

通过 ODSS 法确定状态空间模型的初值,各项检验指标值均显示回归模型及参数显著,在此基础上构建各二线代表城市公积金贷款额对房价影响的状态空间模型。两步模型如下:

第一步:长期均衡回归方程:

$$LN(P_{it}) = c_i + \beta_i \times LN(DS_{it}) + \mu_{it}$$

第二步:状态空间模型

量测方程:

$$DLN(P_{it}) = c_i + SV1_{it} \times DLN(DS_{it}) + SV2_{it} \times \hat{\mu}_{t-1,i}$$

状态方程: $SV1_{it} = SV1_{it}(-1) + \varepsilon_{1it}$

$$SV2_{it} = SV2_{it}(-1) + \varepsilon_{2it}$$

其中, $LN(P_{it})$ 为 i 城市第 t 年住宅均价对数值, $LN(DS_{it})$ 为 i 城市第 t 年公积金个贷额对数值, $i=1,2,3,4,5,6,7$ 分别代表天津、杭州、武汉、西安、重庆、南京和成都。 $D(\cdot)$ 为一阶差分函数, $SV1_{it}$ 是变参数,代表 i 城市公积金个贷增长对房价增长的影响, $SV2_{it}$ 也是变参数,相当于动态的误差修正模型中的调整系数,代表文中构建的经济系统滞后一期的对长期均衡偏差的调整速度。 $SV1_{it}(-1)$ 、 $SV2_{it}(-1)$ 是滞后一阶变参数, μ_{it} 、 ε_{it} 是 i 城市第 t 年的扰动项与残差, μ_{it} 和 ε_{it} 相互独立,且服从均值为 0、方差为 σ^2 、协方差矩阵为 Q 且 $cov(\mu_{it}, \varepsilon_{it}) = g$ 的正态分布。

3. 实证分析

(1) 长期均衡回归模型分析

首先,对长期均衡回归模型进行估计,将参数整理得到表 3。从表 3 可得,以上五个回归模型的公积金个贷额序列前的回归系数为正,且在 99% 的置信度水平下显著通过检验,说明五个城市公积金个贷额序列和住宅均价之间存在长期的协整关系,各城市公积金个贷额对住宅均价存在着长期稳定的正向影响,该系数反映出从长期来看,公积金个贷额每增加 1% 将推动该地区的房价上涨 $n\%$ 。对比分析具体每个城市长期均衡方程的回归系数,表明无论是高房价城市(杭州和天津)还是低房价城市(西安和武汉),公积金贷款的增加都将使各城市房价上涨。

对于房价较高的杭州、南京、天津、武汉,房价的公积金贷款长期乘数较大,大致在 0.5 ~ 0.7 之

表 3 长期均衡回归模型参数估计表

城市	常数项	P 值	公积金贷款额	P 值
天津	5.587	0.000	0.643	0.000
杭州	6.890	0.000	0.592	0.000
武汉	6.489	0.001	0.567	0.000
西安	7.334	0.000	0.290	0.000
南京	6.570	0.056	0.517	0.000

间,即公积金贷款额每增加 1% 将推动这些地区的房价上涨 0.5% ~0.7%。公积金个贷额大小对天津和杭州这两个城市房价的影响最大;而对于房价相对较低的西安,房价的公积金贷款长期乘数较小,为 0.29,表明公积金贷款额每增加 1% 将推动西安的房价上涨 0.29%,和前述的四个高房价城市相比,西安的长期乘数较小,天津的长期乘数是西安的 2.217 倍。

(2) 状态空间模型分析

本文使用卡尔曼滤波算法对前文构建的状态空间模型进行参数估计,得到五个城市公积金个贷增长对房价上升的影响估计值 SV1F 及其动态变化图(见表 4 和图 3)及误差修正项前的动态短期偏差调整系数 SV2F。五个城市的 SV2F 序列均为负值,符合模型的假设预期,由于不是本文的研究重点,故不做深入分析。本文主要分析 SV1F 序列。

表 4 变参数 SV1_t 估计值 SV1F 动态变化表

年份	天津	杭州	武汉	西安	南京
2003	0.606462	0.551903	0.480349	0.1924	0.46235
2004	0.608815	0.531701	0.504866	0.226805	0.452446
2005	0.625837	0.557327	0.539413	0.251993	0.457191
2006	0.621249	0.572051	0.533196	0.272186	0.454302
2007	0.627269	0.577195	0.533271	0.273339	0.465415
2008	0.638152	0.599791	0.553892	0.287336	0.473293
2009	0.634002	0.581508	0.54479	0.2833	0.473457
2010	0.637434	0.586687	0.553623	0.287401	0.496306
2011	0.643206	0.591813	0.567189	0.289723	0.516485

从表 4 和图 3 可见,SV1F 都为正,说明公积金个贷对二线城市住宅价格有正向影响。对于房价较高的杭州和天津,公积金个贷对住宅价格的影响系数大致在 0.5 ~0.6 之间,即公积金个贷每增减 1% 将带动住宅价格增减 0.5% ~0.6%。武汉的 SV1F 系数围绕 0.5 上下波动,说明公积金个贷每增减 1% 将带动该地区住宅价格增减 0.5% 左右,南京的 SV1F 系数在 0.4 ~0.5 之间,说明公积金每增减 1% 将带动住宅价格增减 0.4% ~0.5%,而西安的影响系数最小,大致在 0.2 ~0.3 之间,即公积金个贷每增减 1% 将带动该地区住宅价格增减 0.2% ~0.3%。

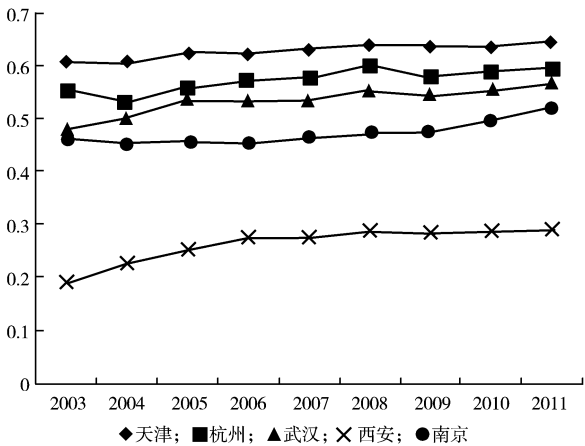


图 3 变参数 SV1_t 估计值 SV1F 动态变化图

从城市分布看,无论是长期还是短期内(表 3 和表 4),公积金贷款对住宅价格的影响均存在着显著的区域差异,东部地区(除南京外)城市的影响系数整体上显著高于中部地区,中部地区的影响系数显著高于西部地区。南京的 SV1F 之所以低于武汉,一方面,武汉的房价明显低于南京,而公积金贷款额度却赶超南京,能较好地满足刚需族购买首套房的要求;另一方面,就公积金贷款政策而言,以 2008—2010 年的公积金政策为例,2008 年 2 月之后,南京公积金贷款有所放松,最高额度从 15 万元/人调整到 20 万元/人,并且取消了单身公寓不可贷公积金的政策,同年 11 月,公积金政策再度调整,额度上限由 20 万元/人、40 万元/户提升至 30 万元/人、60 万元/户。同年,武汉提高公积金贷款额度,放宽贷款条件,商品住房公积金贷款最高限额由 30 万元提高到 39 万元,二手房公积金贷款由 25 万元提高到 32 万元,缴存时间缩短至 6 个月;2009 年初,武汉上调个人住房公积金贷款上限,最高限额由 39 万元提高至 50 万元,二手房最高限额由 32 万元提高至 40 万元。由于 2009 年上半年南京公积金房贷超额、资金紧张,2009 年 10 月南京公积金贷款收紧,缩减买房人的贷款金额,个人还贷能力系数由 0.45 下调至 0.3,降低高档房的可贷额度。2010 年初,南京收紧公积金贷款政策,降低最高可贷额度,公积金个人最高可贷额度由 30 万元调整为 20 万元,夫妻双方最高由 60 万元调整为 40 万元,暂停发放二次(含)以上个人住房公积金贷款。同年 10 月,武汉收紧公积金贷款,使用公积金买第二套房,最高只能贷 50 万元,公积金贷款对商品房最高额度是 60 万元,使用公积金贷款借款人月还款额度不得超过月收入的 35%。由以

上可以看出,虽然政策调整的大方向是一致的,但南京的公积金贷款政策相比武汉明显偏紧。基于以上两方面的原因,导致南京的SV1F小于武汉。

SV1F曲线尽管增长很慢但均整体呈上升趋势。2008年SV1F增幅较大。2007年下半年以来,全国范围内住房市场形势发生逆转,大多数城市住房价格涨幅趋缓,西安等城市甚至出现住房价格水平的回落。同时,2008年五市均不同程度地调高公积金最高贷款额度。个人住房公积金贷款利率自2008年9月起进入下降通道,在不足4个月时间内连续经历4次减息,使得5年期以上个人住房公积金贷款利率下限由2008年9月时的5.13%大幅下降至年底时的3.87%。受上述多方面因素影响,2008年五市SV1F增幅较大,达到2003年以来的最大值。2009年受三方面因素的影响,SV1F出现回落。首先,由于公积金个贷大幅增加,而房价增幅却非常有限,公积金的大幅增加没有带来房价的同比例增加。以杭州市为例,2009年公积金增长了355.6%,而房价仅增长了29.23%,面积增长了94.15%。说明公积金个贷的大幅增加更多地使得住宅销售面积增加,而对于房价的影响有限。这一现象在2004年的杭州、南京和2006年的天津、武汉、南京都表现得同样明显。其次,虽然公积金个贷大幅增加,但公积金贷款额度相对房价水平较低,即住房公积金贷款贡献度(该指标与房价负相关,与公积金贷款最高限额正相关)较低,降低了住房公积金对住房消费的促进作用,从而对房价的影响下降;最后,由于2008年年末商业贷款“7折优惠”政策的出台,住房公积金贷款与商业贷款间的利差大幅缩减,“7折优惠”政策对住房公积金效果的影响在2009年得到充分体现,因此,住房公积金制度对房价的影响有所降低。

公积金个贷额对二线城市区域内部房价影响呈现不均衡,主要原因有四个方面:第一,区域内部各城市房价的增长速度不同,且我国住房公积金由各地区分别管理,封闭运行,区域差异较大,从而使公积金贷款增长率/房价增长率呈现较大差异,因此公积金贷款对房价的影响差距较大;第二,各市的公积金调整力度不同,最高贷款额度、首付比例等存在显著差异,导致各市公积金贷款对房价的影响存在差异;第三,城市间居民住房支付能力水平存在着显著的地区间差异,东部地区城市居民住房支付能力水平整体上显著低于中、西部地区。而住

房公积金制度作为政府各种公共住房政策工具中的一种也发挥着不可或缺的作用。吴璟等实证分析发现,各年份住房公积金制度对东部地区城市居民住房支付能力的提升幅度均略高于中、西部地区城市^[18]。第四,从供需方面来看,天津、杭州、南京房地产市场的需求大于供给,因此公积金信贷对该类地区的支持力度较大。而对于西安和武汉,房地产市场供给相对充足,能较好地满足购房者的需求,因此公积金贷款政策对该类房价的影响相对较小。

四、结论及政策建议

综合以上分析结果可以得出,二线城市住房公积金贷款对住宅均价的影响显著,且是正向的,是助推房价上涨的重要因素之一。公积金贷款对区域内各城市房价的影响不均衡,主要是由于各城市经济环境、公积金贷款政策、居民生活水平等有显著差异,尤其是对于房价较高的城市,公积金贷款对房价的助推作用较大,而对于房价相对较低的城市,公积金对房价的影响较小。为了充分发挥公积金贷款保障公民住房的作用,基于以上结论提出以下几点政策建议:

1. 合理调控地区间的住房公积金使用率,严格实行差别化信贷政策。目前,住房公积金使用率地区间差距较大,住房贷款率低的地区部分有购房意愿的职工因贷不到款而买不起房子,这一方面会造成房地产市场供需失衡,引起房价波动,另一方面会对该地区的发展产生不利影响。因此,应提高这部分地区的公积金使用率,让公积金真正发挥其应有的作用。而对于房价过高或上涨过快的城市,投机行为较为严重,要严格实行差别化信贷政策,减少对多套房的支持,综合运用价格、数量以及行政手段等控制投机需求,降低公积金贷款对房价的不良影响,促进房地产业的健康发展。因此,合理调控地区间的公积金使用率,严格实行差别化信贷政策对房地产市场的发展至关重要。

2. 将公积金贷款额增长率与房价增长率的比例控制在合理范围内。目前,已有很多城市制定了住房公积金财政匹配增长率调控区间。然而,还没有城市制定出台关于公积金房价匹配增长率的调控区间。事实上,公积金房价匹配增长率过高或过低都会对房地产市场乃至区域经济产生不利影响。

3. 鼓励非公有制企业建立住房公积金制度,

并拓展公积金的用途。目前有部分民营、私营企业的职工、进城务工人员、自由职业者不能享受住房公积金。鉴于公积金制度对解决职工住房困难的作用明显,国家应尽快推进各类企业建立住房公积金制度。对非公有制企业建立住房公积金制度可以实行低门槛进入,保障更多有住房需求而又没有能力支付高昂房价的中低收入者能享受到公积金,最大限度地发挥公积金制度的积极作用。同时,应拓展公积金的用途,如果允许中低收入家庭利用公积金购买限价房、经济适用房等政策性住房,允许公积金支付房租等,则一方面可以减少公积金的沉淀规模,另一方面,既可以解决中低收入家庭的住房问题,又可以缓解人们对商品房住宅的需求,对促进商品房价格向合理水平回归起到了重要作用。

参考文献:

- [1] Jonathan McCarthy, Richard W Peach. Are home prices the next/ bubbles? [J]. FRB2 NY Economic Policy Review, 2004(2):15-23.
- [2] Bernanke B, Gertler M, Gilchrist S. The financial accelerator and the flight to quality [J]. Review of Economics and Statistics, 1996(78):1-15.
- [3] Collins C, Senhadji A. Lending Booms Real Estate Bubbles and the Asian Crisis [R]. IMF Working Paper, 2002(58):77-100.
- [4] Iacoviello M, Minetti R. the credit channel of monetary policy: evidence from the housing market [R]. working paper, Boston College, 2003:114-128.
- [5] Stefan Gerlach, Wensheng Peng. Bank Lending and Property Prices in Hong Kong [J]. Journal of Banking and Finance, 2005(29):461-481.
- [6] 廖湘岳, 戴红菊. 商业银行贷款与房地产价格的关系研究[J]. 上海经济研究, 2007(11):91-96.

- [7] 梁云芳, 高铁梅. 中国房地产价格波动区域差异的实证分析[J]. 经济研究, 2007(8).
- [8] 黄瑜. 土地价格、居民收入对商品住宅价格影响的动态分析——基于状态空间模型的实证[J]. 经济与管理研究, 2010(10).
- [9] 李勇刚, 李祥. 财政分权、地方政府竞争与房价波动: 中国35个大中城市的实证研究[J]. 软科学, 2012(1).
- [10] 王西岭, 汪梦. 住房公积金管理绩效实证研究[J]. 改革与战略, 2010(7):170-172.
- [11] 袁明泽, 石敏. 住房公积金财务运作模式创新研究[J]. 当代财经, 2007(3).
- [12] 韩乔娜. 我国住房公积金制度的问题分析与改革建议[J]. 中国房地产金融, 2008(7):13-15.
- [13] Stanley Chi-Wai Yeung, Rodney Howes. The role of the housing provident fund in financing affordable housing development in China [J]. Habitat International, 2006(30):343-356.
- [14] 徐峰, 胡昊, 丛诚. 住房消费中住房公积金的贡献度——以典型城市为例的实证研究[J]. 建筑经济, 2007(4).
- [15] 赖一飞. 住房公积金贷款对房地产市场销售的影响研究[J]. 珞珈管理评论, 2011(1):135-141.
- [16] 杨刚, 吴燕华. 公积金制度对上海住房市场发展的影响研究[J]. 经济经纬, 2012(4).
- [17] 高铁梅. 计量经济分析方法与建模[M]. 北京: 清华大学出版社, 2006:372-402.
- [18] 吴璟, 杨赞, 郑思齐, 等. 中国城市居民住房支付能力问题与住房公积金制度作用评价[C]. 世界华人不动产学会2009年会, 2009.

(责任编辑: 刘浩)

The Dynamic Influence of China's Housing Provident Fund Loans on the Housing Price: Based on the Panel Data of Seven Second-tier Cities from 2002 to 2011

YANG Liming, YU Jin

(College of Economics & Management, Northwest A&F University, Yangling 712100, China)

Abstract: Based on the panel data of seven second-tier cities, namely, Tianjin, Hangzhou, Wuhan, Xi'an, Chongqing, Chengdu and Nanjing from 2002 to 2011, and using the state-space model empirical analysis, the short-term dynamic effects that the housing provident fund loans had on the housing prices of second-tier cities was empirically studied. The results showed that housing provident fund loans have a positive role in promoting

the housing prices of second-tier cities. In a short term, the impacts on housing prices have fluctuations, mainly due to the impact of provident fund policies. At the same time, there are also different impacts on the regional city's housing prices, which is related to the city's economic environment, the fund loan policies and the living standards. Therefore, the government should minutely adjust the current fund loan policies and continue to implement differentiated credit policies, in order to maximize its positive role, protect the rigid demand, and inhibit their adverse effects.

Key Words: Housing Provident Fund Loan; Housing Price; State-space Model; Kalman Filter

(上接第 46 页)

The Premarital Pregnancy of the New Generation Female Migrant Workers: Individual Dilemma and Order Reconstruction of Marriage Transition

WANG Xiaolu¹, WANG Yihan²

(1. College of Rural Development, Nanjing Agricultural University, Nanjing 210095, China;

2. The Administrative Center of the Development Zone, Dezhou City, Dezhou 253700, Shandong Province, China)

Abstract: There are a growing number of new generation female migrant workers with premarital pregnancy, which is a new social problem in the background of social mobility. This study describes and analyzes the reason, consequences and solutions of the premarital pregnancy in a village in Shandong province, based on the stories from the premarital pregnancy females and their family numbers. The result shows that the premarital pregnancy among the new generation migrant workers is an individualized dilemma caused by the social mobility. At the same time, the reverse of individual life process and social norms interact and form a feedback loop so much so that the existing social order and norms are challenged or adversely affected. The solution to the premarital pregnancy crisis relies on the mediation and negotiation between individuals and society initiated by the family. But in the long run, it relies more on the outside family support and concern for the individualization process of the new generation female migrant workers.

Key words: Premarital Pregnancy; Social Mobility; New Generation Female Migrant Workers; Transition of Marriage; Individualization