

财产性收入对家庭消费的影响

——基于CFPS数据的实证研究

□ 易行健 朱力维 杨碧云

(广东外语外贸大学 金融学院 广东 广州 510006)

摘要:本文基于中国家庭追踪调查(CFPS)2014年的数据,考察了财产性收入对家庭消费的影响,结果表明:第一,财产性收入对家庭消费支出存在显著的正效应,房租收入以及存款利息收入与家庭消费支出显著正相关;第二,相比于高收入家庭,财产性收入对较低收入家庭消费支出的影响更为显著;第三,东部地区的财产性收入对家庭消费支出的影响最明显。综上所述,我们发现财产性收入能够明显提高家庭消费支出,因此应该多渠道提高财产性收入。

关键词:财产性收入 家庭消费 CFPS 数据

中图分类号: F063.4

文献标识码: A

文章编号: 1007-5682(2018)03-0021-08

一、引言

2011年起,消费开始取代投资成为中国经济的“第一引擎”,截止到2017年一季度,居民最终消费支出对国内生产总值增长的贡献率为77.2%,比2016年上升了12.6个百分点,但是在经济发展与转型过程中,消费的巨大潜力依旧没有得到有效释放。总体看来,1995年~2016年,中国GDP平均增长速度达9.4%,最终消费率却从1997年的59.1%下降至2016年的53.6%,其中居民消费率从45.8%降到39.2%,低于世界平均水平。分城乡居民来看,我国城镇居民平均消费倾向由1997年的0.81下降到2016年的0.69,农村居民平均消费倾向同期由0.83下降0.70^①,因此如何释放城乡居民消费潜力,实现消费引领经济增长,是当前宏观调整的重要任务。同时,随着经济的快速发展与转型,我国财产性收入近年增长较快,2002-2016年期

间城镇居民和农村居民人均财产性收入年均增长速度分别为25.53%和9.41%^②,但是财产性收入的比重依旧较小,2016年我国居民人均财产性收入为1889元,仅占人均现金可支配收入的7.9%^③。

根据凯恩斯绝对收入假说,收入的变动将对消费产生重要的影响,近年来已经有众多学者从收入分配结构视角出发对我国消费不足、高储蓄的现状进行研究(Musgrove; Barrett Crossley and Worswick; Krueger and Perri)^{[1][2][3]}。然而,我们发现这类研究都只分析了总收入、不同收入差距与消费需求的关系,关于总收入的不同组成部分对居民消费影响程度的相关文献较少,其中财产性收入与居民消费需求的研究仍处于起步阶段(Horioka; Bhatia and Mitchell)^{[4][5]}。

从“创造条件让更多群众拥有财产性收入”到“多渠道增加居民财产性收入,增加低收入者收入,

①2013年城乡居民收入,消费数据口径发生了改变,从2013年起,国家统计局开展了城乡一体化住户收支与生活状况调查。

②城镇与农村居民年均增长速度是去除CPI(消费价格指数)后,计算的简单平均增长率。

③数据来源:中国国家统计局。

收稿日期:2018-3-16

基金项目:国家社科基金重大项目(15ZDA013),国家社科重点项目(12AZD028),国家自然科学基金(71373057),国家自然科学基金(71403061)

作者简介:易行健(1974.12-),男,湖南湘乡人,博士,广东外语外贸大学金融学院教授,院长,硕士生导师;朱力维(1994.9-),女,湖南娄底人,广东外语外贸大学金融学院硕士研究生;杨碧云(1977.8-),女,湖南华容人,博士,广东外语外贸大学金融学院教授,硕士生导师。

调节过高收入”^①,财产性收入已成为重要的政策亮点,具备十分重要的现实意义。考虑到国内基于微观数据从财产性收入角度出发,探讨财产性收入对家庭消费支出的文献较少,仅有文献(谢琦)^②也是从财富角度出发进行探讨。我们将使用中国家庭追踪调查2014年的微观数据对居民家庭总消费支出的决定因素进行详细的实证检验,同时着重考虑中国家庭财产性收入与分项财产性收入对家庭总消费支出的影响差异,以期从家庭财产性收入的角度探讨消费需求的决定机制。

二、文献回顾

(一)收入与消费储蓄理论的演进

西方消费储蓄理论最初起源于20世纪30年代凯恩斯绝对收入假说,其后是杜森贝里相对收入假说,二者的理论均指出当期收入对消费产生影响,之后弗里德曼的持久收入假说和莫迪利安尼的生命周期假说强调消费不受当期收入影响,而受持久收入影响,人们一生的资源会进行良好配置,从而优化其消费储蓄行为,形成生命周期-持久收入模型(LC/PIH)。

(二)收入与消费储蓄的理论文献回顾

Modigliani and Brumberg 提出生命周期假说,他认为人一生的资源是当期收入、未来收入的贴现值与财富的加总,作为一个理性的消费者,为了实现其一生效用最大化,会选择合理分配其收入,来更好地优化消费与储蓄决策,使其一生中总消费与总收入相等,其消费函数表示为 $C=a*WR+c*YL$ (其中,C为消费支出,WR为财产,YL为劳动收入,a为财产的边际消费倾向,c为劳动收入的边际消费倾向)。Modigliani and Ando 明确将收入划分为劳动收入和财产性收入,提出财产性收入的代理变量不能用居民净财富来表示,财产性收入对消费的影响小于净财富对消费的影响,不是因为财产性收入用于储蓄,而是因为财产性收入主要受到暂时性因素的影响,因此需要一个反映长期、永久性财产性收入的标准,他用利率乘以财产以表示永久性收入,但未对永久性财产性收入对消费的影响进一步研究,同时认为财富影响消费不仅通过其收入流,也通过它的市场价值提供了购买力的来源,以消除由短暂发展引起的变化^②。Thaler 认为生命周期假说中不同来源的财

富都可以被加总为一个简单的数字,基于不同来源财富产生的收入带来的边际消费倾向都是相等的说法是有缺陷的,他将拥有不同类型财富的居民的变化的行为划分为三个“心理账户”,即当前收入账户、财产账户以及预期收入账户,探讨了不同类型财富的改变对边际消费倾向的影响,发现获得一笔“意外之财”的边际消费倾向取决于这笔收入的大小,获得的收入较少将会被划入当期收入被消费,反之会进入财产账户储蓄。

(三)财产性收入与居民消费行为的实证文献回顾

近年来,国内外尚有较少的文献研究财产性收入以及分项财产性收入对家庭消费支出的影响。Horioka 使用日本 SNA (System of national accounts) 1955-1993年加总的时间序列数据和最小二乘的估计方法,实证研究发现:每100日元资本收益的增加,将提高居民消费1.57到4.32日元。其中1986-1989年期间,资本收益的大规模增加,使消费从11.7%上升到17.1%,1990-1992年资本收益的减少,使得消费从-1.3%下降到-3.5%,这说明1955-1993年期间日本居民资本收益对消费有显著的影响,尤其是80年代-90年代末。Peek 使用美国国民收入与产品账户中1951-1977年的数据和两阶段最小二乘估计的方法,将居民净资产收入划分为四个主要部分,第一是自己占有的房屋、土地、非盈利固定资产、非上市公司股权,第二是耐用品消费的净资产收益,第三是可预期的持有公司股权获得的净资产收益,第四是未预期的在金融资产上获得的净资产收益,实证研究发现:家庭自己占有的房屋、土地等固定资产每增加一个单位,消费提高0.111美元,在耐用消费品上的净资产收益每增加一个单位,消费增加0.565美元,可预期的通过持有公司股权获得的净资产收益每增加一个单位,家庭消费提高0.635美元,而未预期的股票红利收入的增加会用来储蓄,系数值为0.196,因此他认为资本收益在解释1951-1977年的个人储蓄行为时有重要作用。Bhatia and Mitchell 使用了加拿大 SHS2000-2006年的微观数据,这套微观数据每年调查16000户居民,样本代表了加拿大98%的人口,实证研究发现永久性的房屋资本收益增加1美元,居民消费增加8.4%,非耐用消费增加6%,暂时性房屋资本收益增加1美元,居民消

①党的十七大报告指出:“要创造条件让更多群众拥有财产性收入”,党的十八大报告指出:“要多渠道增加财产性收入。”

②弗里德曼(1957)的持久性收入模型与生命周期理论在思想上具有一致性,他强调了影响消费的不是当前收入,而是持久收入,持久收入不仅包括劳动收入,还包括财产收入,因此,持久性收入模型也认为消费不仅取决于收入,还取决于财富。

费增加 1.6% ,居民的非耐用消费增加 1% ,低于永久性的房屋资本收益。

国内大部分学者从财富角度解释财产性收入对消费支出的影响 ,如谢琦使用我国 2011 年的时间序列数据 ,选取人均住宅资产和人均股票资产作为反映居民财产性收入的指标 ,实证研究发现 :短期住房资产与消费需求有微弱的正相关关系 ,而股票财富与消费需求有明显的负相关关系。此外 ,有学者从收入差距角度出发 ,如朱琛和赵帝使用我国 1992-2009 年期间的面板数据研究了财产性收入差距对城乡居民消费差距的影响 ,他发现城乡财产性收入差距会导致城乡消费差距的扩大 ,并使农村消费需求增长缓慢。

以上研究表明 ,居民消费行为会受众多影响 ,而直接从财产性收入视角出发 ,利用微观数据研究家庭消费支出的文献极少 ,少数文献以家庭财富变量代替财产性收入来研究 ,但这是有失偏颇的 ,不符合财产性收入最直接的定义。不同于以往研究 ,本文首先将详细考察财产性收入以及分项财产性收入对居民消费行为的影响。其次 ,本文将样本按照收入水平的高低、地域水平的差异进行分样本回归 ,考虑到如果居民是较低收入阶层 ,那这一阶层居民财产性收入对家庭消费的作用是否更大 ,财产性收入对居民消费行为的作用在东中西地域的差异如何 ?

三、数据来源、变量选择与描述性统计

本章所使用的数据来自于 2014 年北京大学社会科学调查中心组织实施的中国家庭追踪调查(China Family Panel Studies ,CFPS) ,该数据收集了社区、家庭和个人三个层面的数据 ,涵盖我国 25 个省市自治区的 13946 户家庭。通过对原始数据进行清理 ,剔除了收入、消费等变量的缺漏值、异常值和极端值^①。

本章以家庭总消费支出作为被解释变量 ,主要的解释变量为财产性收入占家庭纯收入之比 ,其他自变量我们则按照相关理论上的关联性获得 ,通过

建立以下计量模型 ,以便考察财产性收入对家庭消费支出的影响 :

$$\lncon = \alpha + \beta * \lnincome + \gamma * pproin + X * \delta + province_dummy + \varepsilon$$

其中 \lncon 表示家庭总消费支出的对数 , \lnincome 表示家庭收入的对数 , $pproin$ 表示财产性收入占家庭纯收入的比重。本章探讨的是财产性收入占家庭总收入的比重对居民消费支出的影响 ,因此该式中 γ 的是本章关注的主要系数。其他控制变量 X 主要包括以下几类 : (1) 家庭类相关变量 ,主要包括户主年龄及年龄平方项、家庭规模、0-14 岁人口占家庭总人口之比、65 岁以上人口占家庭总人口之比 ; (2) 户主相关变量^② ,包括户主是否已婚的虚拟变量、户主是否为党员的虚拟变量、户主是否健康的虚拟变量、户主受教育程度、户主性别的虚拟变量、衡量户主认知能力的变量^③ ; (3) 保障体制变量。保障体制变量分为正规和非正规保障体制 ,其中正规的保障体制用家庭是否购买了养老保险、失业保险及医疗保险来表示。如果保障制度越完善导致居民面临的不确定性小 ,居民就会减少预防性储蓄 ,增加相应的消费支出 ,非正规的风险分担机制用家庭社会网络来代替 ,参照易行健等(2014)^[7]用家庭礼金支出作为代理变量 ; (4) 行业和职业虚拟变量^④。表 1 是整个实证样本的统计性描述。

四、实证检验

(一) 基准回归

本部分首先对家庭总消费支出的决定因素进行回归分析 ,主要关注财产性收入占比对家庭消费支出的影响 ,在回归方程(1)中对家庭纯收入的对数进行控制 ,紧接着的回归方程(2)加入财产性收入占比家庭总收入这一变量 ,在方程(3)中引入户主年龄、年龄的平方、户主受教育程度、婚姻、户口、健康程度等变量 ,在方程(4)中继续引入包括家庭规模、少儿抚养

① 本文将消费大于收入的异常值剔除 ,删除左右两端 1% 的极端值。

② 2014 年 cfps 数据没有明确的户主变量 ,本文将家庭财务回答人定义为户主。

③ 户主认知能力用 cfps2014 年问卷中单词能力 word 和算数能力 math 表示。

④ 根据 cfps2014 年问卷调查 ,将行业划分为 21 类 ,具体包括 :农林牧渔业 ,采矿业 ,制造业 ,电力、燃气及水的生产和供应业 ,建筑业 ,交通运输、仓储、邮政业 ,信息传播、计算机服务和软件业 ,批发和零售业 ,住宿和餐饮业 ,金融业 ,房地产业 ,租赁和商务服务业 ,科学研究、技术服务和地质勘查业 ,水利、环境和公共设施管理业 ,居民服务和其他服务业 ,教育业 ,卫生、社会保障和社会福利业 ,文化、体育和娱乐业 ,公共管理和社会组织 ,国际组织 ,其他行业。对于职业虚拟变量的划分 ,参照陆学艺 2002 年《当代中国社会阶层研究报告》,依据经济资源、组织资源、文化资源的占有状况 ,将我国居民划分为十大职业阶层 ,具体包括 :无业、失业、半失业者 ,农业劳动者 ,产业工人 ,商业服务业员工 ,个体工商户 ,办事人员 ,专业技术人员 ,私营企业主 ,经理人员以及国家与社会管理者。

表 1 所有变量描述性统计

变量	定义	观察值	均值	标准差	最小值	最大值
proinc	财产性收入(元)	5204.00	4241.00	14579	0.00	530000.00
fincome1	家庭纯收入(元)	5204.00	79653.00	147660	5420.00	4.073e+06
pro_in	财产性收入占家庭纯收入比	5204.00	0.05	0.113	0.00	1.00
pcen	家庭消费支出(元)	5204.00	37908.00	32269	1240.00	613840.00
familysize	家庭规模	5204.00	3.71	1.781	1.00	17.00
s0_14	0 到 14 岁占比(%)	5204.00	0.13	0.164	0.00	0.71
r65	65 岁以上占比(%)	5204.00	0.05	0.168	0.00	1.00
age	户主年龄(岁)	5204.00	48.26	13.57	16.00	89.00
age2	户主年龄的平方/100	5204.00	25.13	13.43	2.56	79.21
gender	户主是否为男性	5204.00	0.56	0.496	0.00	1.00
marry	户主是否已婚	5204.00	0.88	0.328	0.00	1.00
party	户主是否为党员	5204.00	0.12	0.324	0.00	1.00
primary_below	户主是否未上小学	5204.00	0.13	0.335	0.00	1.00
primary	户主是否为小学学历	5204.00	0.23	0.419	0.00	1.00
senior	户主是否为初中学历	5204.00	0.34	0.472	0.00	1.00
junior	户主是否为高中学历	5204.00	0.18	0.382	0.00	1.00
college	户主是否为本科及以上学历	5204.00	0.09	0.286	0.00	1.00
smoking	户主是否吸烟	5204.00	0.34	0.472	0.00	1.00
drink	户主是否喝酒	5204.00	0.18	0.386	0.00	1.00
hukou	户主是否为非农业户口	5204.00	0.35	0.478	0.00	1.00
health	户主是否健康	5204.00	0.72	0.449	0.00	1.00
word	户主字词认知能力变量	5204.00	1.00	0.00	1.00	1.00
math	户主数学认知能力变量	5204.00	1.00	0.00	1.00	1.00
medicalin	户主是否有任何形式的 医疗保险	5204.00	0.90	0.31	0.00	1.00
endowmentin	户主是否有任何形式的 养老保险	5204.00	0.09	0.28	0.00	1.00
unemployment	失业保险	5204.00	0.10	0.30	0.00	1.00
giftout	家庭年礼金支出(元)	5204.00	3532.00	5539.00	0.00	104000.00

注:由于篇幅限制,更加详细的行业、职业等变量未列出,如有需要请向作者索取。

比和老年抚养比在内的家庭特征变量,在回归方程(5)中引入家庭礼金支出等变量,最后在方程(6)中引入了行业和职业的虚拟变量。另外,所有模型均控制了省级区域虚拟变量。

基准回归结果显示:

(1)家庭总消费与家庭总收入显著正相关;(2)若提高财产性收入占家庭收入的比重提高,家庭消费支出将显著上升;(3)家庭的规模增加、少儿抚养比的上升将显著增加总消费支出;(4)户主未上小学与家庭总消费之间呈显著负向相关关系;(5)户主为中共党员、户主已婚、户主为城镇户籍以及家庭存在非正规的风险分担机制均能显著增加总消费支出;(6)户主从事文化、体

育和娱乐业或者为经理人员会提高居民的总消费支出,但是户主健康程度、户主年龄变量与家庭总消费支出之间不存在显著相关关系。

(二)分项回归

在基本实证中,我们使用整体样本实证检验了财产性收入占比对家庭消费支出的影响,发现财产性收入占比的系数均显著为正。为了进一步考察财产性收入对消费的影响,本部分我们使用只存在财产性收入的子样本,考虑财产性收入的结构,将财产性收入划分为金融财产性收入与非金融财产性收入,用房租收入占比、土地租金收入占比、金融投资红利收入占比、利息收入占比替换整体样本中的财

表 2 财产性收入与家庭总消费支出:OLS 回归

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	reg1	reg2	reg3	reg4	reg5	reg6
变量	lncon	lncon	lncon	lncon	lncon	lncon
lninc	0.705*** (0.03)	0.705*** (0.03)	0.631*** (0.03)	0.608*** (0.03)	0.546*** (0.02)	0.526*** (0.02)
pro_in		0.255*** (0.06)	0.178*** (0.05)	0.203*** (0.05)	0.226*** (0.05)	0.160*** (0.05)
age			-0.005 (0.00)	-0.002 (0.00)	-0.009** (0.00)	-0.003 (0.01)
age2			-0.000 (0.00)	-0.004 (0.00)	0.005 (0.01)	-0.000 (0.01)
primary_below			-0.110** (0.04)	-0.132*** (0.04)	-0.135*** (0.05)	-0.100** (0.04)
marry			0.176*** (0.03)	0.127*** (0.06)	0.101*** (0.03)	0.105*** (0.03)
hukou			0.269*** (0.03)	0.288*** (0.03)	0.284*** (0.02)	0.209*** (0.02)
health			0.005 (0.02)	0.005 (0.02)	0.001 (0.02)	-0.004 (0.02)
s0_14				0.132** (0.06)	0.144** (0.06)	0.139** (0.06)
r65				0.111* (0.06)	0.035 (0.06)	0.023 (0.06)
familysize				0.033*** (0.01)	0.037*** (0.01)	0.045*** (0.01)
lng					0.103*** (0.02)	0.101*** (0.02)
Constant	2.806*** (0.26)	2.802*** (0.25)	3.713*** (0.25)	3.871*** (0.29)	3.868*** (0.27)	4.015*** (0.26)
R-squared	0.550	0.551	0.594	0.600	0.614	0.629

注 (1)表中 6 个方程均控制了省份虚拟变量和行业、职业等虚拟变量,由于篇幅的限制尚未列出,感兴趣的读者可向作者索取。(2)*、**、*** 分别表示在 10%、5%、1%水平上显著。

产性收入占比,得到四个新方程。另外,我们对省份虚拟变量进行了控制。结果如表 3 所示,方程(1)、(2)分别加入房租收入占比、土地租金收入占比变量,我们可以看到,房租收入占比对家庭消费支出为正且显著,方程(3)、(4)则加入与金融财产性收入占比相关的变量,这两组回归结果显示存款利息收入占比与家庭消费支出显著正相关,金融投资红利收入占比为正,但是不显著。

五、扩展讨论与检验

(一)低收入家庭的财产性收入占比是否对家庭消费支出的影响更明显?

本部分考察财产性收入占比在高低收入家庭中对

消费支出的影响,按照家庭人均收入的大小,划分为较低和较高收入家庭两个阶层,在此基础上,对两个不同收入家庭阶层的样本进行回归,以考察财产性收入占比对家庭消费支出在高低收入阶层中的作用差异。为考察不同的消费支出条件分布上财产性收入占比对消费作用的大小,使用了分位数回归。

表 4 中回归方程(1)较高收入家庭进行的回归系数为 0.074,方程(2)较低收入家庭进行的回归系数为 0.076,两个阶层下的系数值均正向显著,且较低收入阶层的系数略高于较高收入阶层的系数,因此相对于较高收入家庭而言,财产性收入对较低收入家庭消费支出的影响具有显著性。除此之外,方程

表 3 财产性收入与家庭总消费支出:分项回归

VARIABLES	(1)	(2)	(3)	(4)
	reg1 lncon	reg2 lncon	reg3 lncon	reg4 lncon
lninc	0.635*** (0.08)	0.480*** (0.07)	0.448*** (0.08)	0.556*** (0.03)
age	0.007 (0.01)	0.029* (0.02)	0.029 (0.02)	0.004 (0.01)
age2	-0.008 (0.01)	-0.036** (0.02)	-0.030 (0.03)	-0.007 (0.01)
marry	0.228** (0.09)	0.394*** (0.13)	0.014 (0.11)	0.158*** (0.04)
hukou	0.083 (0.07)	0.123 (0.12)	0.127 (0.10)	0.226*** (0.03)
familysize	0.070*** (0.02)	0.035* (0.02)	0.105*** (0.03)	0.052*** (0.02)
h_in	0.079* (0.18)			
l_in		0.087 (0.31)		
f_in			0.258 (0.17)	
i_in				0.240** (0.10)
Constant	3.102*** (0.851)	4.380*** (0.958)	4.302*** (0.830)	3.947*** (0.324)
Observations	378	342	208	1,757
R-squared	0.707	0.610	0.767	0.643

注：(1)表中 4 个方程均控制了省份虚拟变量、教育年限变量等，有需要可向作者索取；(2) *、**、*** 分别表示在 10%、5%、1%水平上显著。

(3)–(6) 表示家庭消费支出分布在 20%、40%、60%、80%处的结果，发现财产性收入占比对家庭消费支出的影响从左至右依次递减，说明财产性收入对家庭消费支出越低的家庭影响越大且显著。根据张川川和曹红^[8]的研究，针对收入最低的家庭来说，其消费支出对资产价值的变化最为敏感，其中房地产等资产的变动对消费的影响主要有两种情况：一种是房地产等财富的增加使信贷约束得以放开，消费者可以进行借贷而提高其消费能力；另一种是通过“信心效应”这一间接渠道影响家庭消费行为。本部分的回归结果表明，对于收入较低的家庭而言，财产的变动可能会带来一笔可观的收入，因此当财产性收入增加时，理性的居民会更有信心降低储蓄提高其消费。

(二)基于区域差异的财产性收入对家庭消费支出的影响

由前文可知，财产性收入对家庭消费支出存在显著的正向影响，宁光杰指出财产性收入高低与地区经济发展程度密切相关，那么基于我国不同经济发展区域，财产性收入对家庭消费支出的影响如何呢？为解决此问题，本部分我们引入交叉项，如表 5 所示，方程(1)、(2)、(3)分别表示东、中、西地区财产性收入对家庭消费支出的影响，(4)–(6)为东、中、西地区非金融性财产性收入对家庭消费支出的影响，(7)–(9)则为东、中、西地区金融性财产性收入对家庭消费支出的影响。我们发现不论是财产性收入还是分项财产性收入，对家庭消费支出的影响均是东部影响最大，西部其次，中部地区系数值最小。这可能是因为东部地区的房屋价值、土地价值高以及投资者较为先进的投资理念引起财产性收入上升，从而引起消费上升，而在最不发达地区，财产性收入作为一种暂时性收入（谢琦），属于居民的意外之财，往往也会带来消费的冲击。

六、结论及政策启示

本文利用北京大学 2014 年中国家庭追踪调查的数据，基于财产性收入角度对影响家庭消费支出的因素进行了详细分析，主要得出以下结论：第一，财产性收入占比对家庭消费支出存在显著的正效应，房租收入占比对家庭消费支出为正且显著，存款利息收入占总收入的比重与家庭消费支出有显著的正相关关系；第二，对较高收入以及较低收入阶层的分别考察也表明，财产性收入占比对较低收入家庭的消费支出的影响是显著的。通过分位数回归，也发现财产性收入占比对家庭消费支出较低的家庭影响最大；第三，对财产性收入与区域虚拟变量的交叉项表明，东部影响最大，西部其次，中部地区最小。

根据以上结论，我们有建议如下：第一，由于目前我国财产性收入增长的渠道主要有银行存款利息、股票债券投资、房产租赁，而通过这些渠道获得的收入对家庭消费水平提高有重要作用，因此政府要建立和完善各类资本市场要素和房地产市场体系，引导这些渠道的良好发展；第二，加强针对较低收入家庭的政策制度，如完善土地产权和住房产权，这样能够有效提高此类家庭的福利；第三，更加关注地区优势下财产性收入对家庭消费支出的带动作用，应考虑通过抓住各地区的政策机遇，进一步推进不同地区资本市场、租赁市场等市场的完善，从而发挥财产性收入对消费的带动作用。

表 4 财产性收入与家庭总消费支出:分收入阶层回归与分位数回归

VARIABLES	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	reg1 lncon	reg2 lncon	reg3 q20	reg4 q40	reg5 q60	reg6 q80
lninch	0.402*** (0.03)	0.560*** (0.04)	0.444*** (0.03)	0.533*** (0.02)	0.640*** (0.03)	0.746*** (0.02)
pro_in	0.074* (0.09)	0.076* (0.10)	0.241** (0.15)	0.231** (0.11)	0.162** (0.07)	0.142** (0.07)
age	0.001 (0.01)	-0.002 (0.01)	0.008 (0.01)	-0.005 (0.01)	-0.007 (0.01)	-0.004 (0.01)
age2	-0.004 (0.01)	-0.001 (0.01)	-0.012 (0.02)	0.005 (0.01)	0.008 (0.01)	0.005 (0.01)
primary_below	-0.159** (0.07)	-0.014 (0.11)	-0.146 (0.14)	-0.089 (0.08)	-0.004 (0.06)	0.033 (0.06)
primary	0.021 (0.06)	0.072 (0.09)	-0.035 (0.09)	-0.048 (0.09)	0.066 (0.06)	0.083 (0.06)
senior	-0.045 (0.05)	0.014 (0.09)	-0.066 (0.07)	-0.047 (0.07)	0.035 (0.05)	0.022 (0.06)
junior	-0.011 (0.04)	0.029 (0.09)	-0.021 (0.08)	-0.059 (0.09)	0.025 (0.06)	0.034 (0.05)
college	0.068 (0.08)	0.010 (0.10)	0.024 (0.08)	0.053 (0.08)	0.084* (0.05)	0.078* (0.05)
party	-0.013 (0.05)	0.097 (0.06)	0.000 (0.05)	-0.027 (0.04)	0.014 (0.03)	0.013 (0.02)
gender	-0.058* (0.03)	-0.004 (0.03)	-0.038 (0.05)	-0.050* (0.03)	-0.021 (0.02)	-0.014 (0.02)
marry	0.227*** (0.05)	0.180** (0.08)	0.242*** (0.07)	0.209*** (0.07)	0.055 (0.04)	0.062** (0.03)
hukou	0.205*** (0.05)	0.247*** (0.03)	0.321*** (0.03)	0.242*** (0.03)	0.173*** (0.03)	0.111*** (0.03)
health	-0.006 (0.03)	0.011 (0.03)	-0.034 (0.05)	-0.003 (0.03)	-0.004 (0.03)	-0.003 (0.02)
familysize	0.164*** (0.03)	0.182*** (0.01)	0.045 (0.18)	0.001 (0.12)	0.048 (0.08)	-0.027 (0.07)
Observations	861	904	1,765	1,765	1,765	1,765
R-squared	0.539	0.595	-	-	-	-

注:(1)表中 6 个方程均控制了省份虚拟变量以及行业、职业、社会保障等虚拟变量,由于篇幅限制感兴趣的读者可向作者索取;(2)*、**、*** 分别表示在 10%、5%、1%水平上显著。

[参考文献]

[1] Musgrove P. Income Distribution and the Aggregate Consumption Function[J]. Journal of Political Economy, 1980, 88(3):504-525.
 [2] Barrett G F, Crossley T F, Worswick C. Consumption and Income Inequality in Australia[J]. Economic Record, 2000, 76(233):116-138.
 [3] Krueger D, Perri F. Does income inequality lead to consumption inequality? Evidence and theory [C]// Center for Financial Studies (CFS), 2005.
 [4] Horioka C Y. Capital Gains in Japan: Their Magnitude and Impact

on Consumption[J]. Economic Journal, 1996, 106(436):560-577.
 [5] Bhatia, K. B., Mitchell, C. Housing capital gains and homeowner consumption: some estimates from the canadian survey of household spending[J], 2010.
 [6] 谢琦.财产性收入对居民消费需求影响的实证研究[J].消费经济, 2014(2):8-11.
 [7] 易行健,张波,杨碧云.外出务工收入与农户储蓄行为:基于中国农村居民的实证检验[J].中国农村经济,2014(06):41-55+65.
 [8] 张大永,曹红.家庭财富与消费:基于微观调查数据的分析[J].经济研究, 2012(1) 53-65.

(责任编辑:湘潭大学 湛泳)

表 5 财产性收入与家庭总消费支出:基于地区差异

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
	reg1	reg2	reg3	reg4	reg5	reg6	reg7	reg8	reg9
VARIABLES	lncon	lncon	lncon	lncon	lncon	lncon	lncon	lncon	lncon
lninc	0.553*** (0.02)	0.554*** (0.02)	0.556*** (0.02)	0.553*** (0.02)	0.554*** (0.02)	0.555*** (0.02)	0.554*** (0.02)	0.553*** (0.02)	0.556*** (0.02)
marry	0.150*** (0.04)	0.149*** (0.04)	0.150*** (0.04)	0.150*** (0.04)	0.149*** (0.04)	0.149*** (0.04)	0.149*** (0.04)	0.149*** (0.04)	0.149*** (0.04)
hukou	0.238*** (0.03)	0.239*** (0.03)	0.239*** (0.03)	0.240*** (0.03)	0.239*** (0.03)	0.239*** (0.03)	0.238*** (0.03)	0.240*** (0.03)	0.239*** (0.03)
s0_14	0.077 (0.09)	0.069 (0.09)	0.072 (0.09)	0.073 (0.09)	0.070 (0.09)	0.070 (0.09)	0.073 (0.09)	0.070 (0.09)	0.072 (0.09)
r65	-0.020 (0.10)	-0.007 (0.10)	-0.007 (0.10)	-0.003 (0.10)	-0.006 (0.10)	-0.005 (0.10)	-0.023 (0.10)	-0.010 (0.10)	-0.009 (0.10)
familysize	0.048*** (0.011)	0.046*** (0.01)	0.046*** (0.01)	0.046*** (0.01)	0.046*** (0.01)	0.046*** (0.011)	0.048*** (0.011)	0.046*** (0.01)	0.046*** (0.01)
lng	0.085*** (0.01)	0.086*** (0.01)	0.086*** (0.01)	0.085*** (0.01)	0.086*** (0.01)	0.086*** (0.01)	0.085*** (0.01)	0.086*** (0.01)	0.086*** (0.01)
proe	0.225*** (0.08)			0.226* (0.14)			0.231** (0.09)		
prom		0.04* (0.11)			0.050* (0.15)			0.110* (0.15)	
prow			0.217* (0.16)			0.126* (0.26)			0.200* (0.21)
Constant	3.448*** (0.284)	3.426*** (0.285)	3.399*** (0.286)	3.439*** (0.285)	3.421*** (0.286)	3.417*** (0.285)	3.429*** (0.284)	3.442*** (0.287)	3.395*** (0.286)
Observations	1,765	1,765	1,765	1,765	1,765	1,765	1,765	1,765	1,765
R-squared	0.632	0.631	0.631	0.631	0.631	0.631	0.632	0.631	0.631

注 (1)表中 9 个方程均控制了年龄、受教育程度、行业、职业等虚拟变量,由于篇幅限制感兴趣的读者可向作者索取;(2) *、**、*** 分别表示在 10%、5%、1%水平上显著。

The Effects of Property Income on Household Consumption :An Empirical Test Based on China Family Panel Studies(CFPS)Data

YI Xing-jian ZHU Li-wei YANG Bi-yun

(School of Finance, Guangdong University of Foreign Studies, Guangzhou 510006, Guangdong, China)

Abstract Based on the CFPS 2014, this paper examines the impact of property income on household consumption. The results show that: First, property income has positive effects on household consumption expenditure, house rent income and deposit interest income are positive correlation with consumption; second, the property income for lower consumption expenditure is more significant and effective ; Thirdly, the eastern property income has the greatest impact on household consumption, and the west is in the central region. The result shows that property income plays an important role in improving the consumption expenditure , we should use different ways to improve property income.

Key words Property Income ;Household Consumption ;CFPS Data