

晋升激励与房价非线性波动

邹甘娜¹ 黄纪强²

(1.中南财经政法大学 会计学院,湖北 武汉 430073;2.中南财经政法大学 财政税务学院,湖北 武汉 430073)

摘要:文章采用 2003—2019 年中国 287 个地级市面板数据,基于土地财政和土地金融视角,探讨了地方官员晋升激励与房价的关系。研究表明,在强调地方经济增长目标的背景下,地方官员晋升激励与房价存在显著的“倒 U 型”关系,地方官员在任期内会通过土地财政和土地金融影响房价;地方官员晋升激励对东部和大中城市地区的房价存在显著的“倒 U 型”关系,对中部、西部和非大中城市地区的房价影响不显著。2013 年取消 GDP 政绩考核目标后,有效缓解了地方官员晋升激励对房价的扭曲。本文的研究启示在于:应明晰中央与地方的事权与财权财力配置,优化地方官员考核机制,在绩效考核中取消 GDP 指标并引入民生、环保和居民满意度等指标;完善融资平台与土地融资制度,合理配置土地资源,科学合理制定土地价格,促进房地产市场平稳健康发展。

关键词:官员晋升激励;土地财政;土地金融;房价

中图分类号:F069.9 **文献标识码:**A **文章编号:**1003-5230(2023)03-0071-12

一、引言

自 1998 年中国住房制度改革以来,快速上涨的房价已经成为政界和学界关注的主要问题之一^[1]。房价在 2003—2019 年之间上涨了 295%^[2]。一般而言,较高的房价可以带动房地产及相关产业快速发展,进而拉动整体经济增长,在这种逻辑下,房地产行业萧条可能会引致经济增长率下滑。然而,由新古典经济增长理论可知,经济增长的最终动力来自生产率的提高^{[3][4]},而房地产及其相关行业的生产率水平远远低于其他行业^[5]。为此,房价上涨很有可能抑制经济增长。有学者研究发现,住房价格上涨 1 倍,企业人力成本占工业增加值比重上升 16.3%,利润率下降 20.9%,经济增长率下降 4.1%^[6]。目前,中国经济发展进入新常态,正处于新旧动能转换、经济转型升级的关键时期,为此,保持经济平稳健康运行具有重要意义。显然,房地产行业不仅是中国经济的支柱性产业,而且对中国经济平稳运行、民生福祉改善和社会稳定均具有重要影响。2016 年中央经济工作会议提出“房子是用来住的,不是用来炒的”,此后与房地产相关的部门陆续出台了与之相配套的政策,涉及房企融资、购房者信贷等方面。房地产行业不仅与实体经济密切相关,还与金融活动联系紧密。党的二十大报

收稿日期:2022-08-09

基金项目:国家社会科学基金项目“我国财税政策促进产业结构转型的有效性研究”(18BJY206);中南财经政法大学中央高校基本科研业务费专项资金资助项目(202210408);本文仅代表作者观点,文责自负。

作者简介:邹甘娜(1992—),女,湖北武汉人,中南财经政法大学会计学院讲师;

黄纪强(1994—),男,湖南浏阳人,中南财经政法大学财政税务学院博士生,本文通讯作者。

告指出,需要加强和完善现代金融监管,强化金融稳定保障体系,依法将各类金融活动全部纳入监管,守住不发生系统性风险底线。因此,保持房价稳定既是实体经济与金融体系稳定的基础,也是民生福祉的保障。

在现有研究中,学者们主要从供需角度和经济政策因素识别城市房价的决定因素,如土地供应^[7]、人口迁移^[8]、限购政策^[9]、信贷政策^[10]和货币政策^[11]等。大量学者从供求因素和经济政策因素方面解释了房价的波动,为何从这些方面入手制定的房价调控政策不仅效果甚微,还出现越调控房价越高的矛盾现象?这个现象值得思考。事实上,自1994年分税制改革以来,财政分权对中国经济发展产生了积极的影响。一方面,财政分权导致经济自由裁量权的下放,为地方官员推动经济增长提供了强大动力^{[12][13]};另一方面,由于分税制改革造成了地方财权和事权的不匹配,地方政府的财政缺口加大,为了弥补地方财政缺口,地方官员有动机促进房地产行业的发展,以实现土地收入最大化,进而做大经济总量^[14]。地方政府可以通过出让土地获得收入从而影响地方经济增长^[15],地方政府对土地财政依赖性的增强被认为是中国一段时期内房价上升较快的主要驱动力之一。

地方政府除了通过土地财政出售土地的方式来获得预算收入外,还可以通过土地金融方式获得融资。在2008年之前,地方政府土地融资模式以土地财政为主,而在2008年后,受国际金融危机和四万亿刺激计划的影响,中央政府出台了一系列支持地方政府融资的政策,其中包括鼓励地方政府成立融资平台负债。至此,地方政府的融资方式由土地财政逐渐向土地金融转变^[16]。地方政府通过土地注入或直接出让的方式向融资平台注入土地资产,随后融资平台通过抵押土地向银行贷款或在金融市场发行债券等方式筹措资金。比如,城投部门可以协助地方政府获得土地收入,完成土地开发;地方政府可以为城投部门提供直接担保和持续的隐形担保。故以土地作为抵押可以为地方政府提供大量的信贷资金与社会融资。这种土地金融方式也必然会引致地价和房价上涨。总之,地方政府在土地和住房市场的供给端占据了极大的优势,地方政府行为无疑会对房价产生重要的影响。

与现有文献相比,本文的边际贡献如下:第一,为房价上涨提供了一个比较完整的政治经济学视角。现有文献从地方政府行为^{[16][17][18]}或从政绩压力角度探讨其对房价的影响^{[19][20]}。本文在中国特有土地制度和官员晋升机制的背景下,从政治经济学视角探讨房价问题,理论上,官员晋升会受到当地经济发展绩效的影响,而房地产市场的繁荣对拉动当地经济增长具有积极的推动作用。第二,补充了晋升激励与房价波动关系的内在机理研究。现有部分文献已经从政绩压力^[19]或者从土地财政角度阐述了房价波动逻辑^{[20][21][22]},本文进一步从晋升激励角度切入,构建非线性模型测算出晋升激励对房价影响的峰值,并从土地财政和土地金融两个角度系统分析其内在机理。第三,阐述了区域异质性和城市异质性,以及2013年提出取消GDP政绩考核目标前后的异质性影响,丰富了现有研究成果。

二、制度背景与研究假设

(一)制度背景

1.分税制改革。财政分权应是财政收入权力和支出权力的同时下放,集中表现为财政权力在中央与地方之间自上而下地转移。然而,自1994年实施分税制改革以来,中国式财政分权呈现出财政收入向上集权、财政支出向下分权的特点,中国的财政收入集中度和财政支出分权度逐渐提高,地方政府的财政收支缺口逐步扩大,造成了地方财政收支失衡^{[23][24]}。相较于财政收入,地方财政支出的增速更快、增量更大,中国地方财政支出远大于地方财政收入,收支缺口呈现扩大趋势。2021年我国地方财政收入为11.11万亿元,财政支出高达21.13万亿元,缺口高达10.02万亿元^①,表明我国地方政府的财权和事权之间的不对称。中国式分权下的财政压力迫使地方政府寻找其他有效途径来增加地方财政收入以维持财政平衡。另外,中国土地资源对经济增长

的贡献也是巨大的,土地不仅是城镇化和工业化的引擎,也是财政收入的重要来源之一。土地财政收入可用于支持城市建设和发展项目^[25]。因此,财政收支不平衡是地方政府通过土地收入追求预算外收入的主要原因,而土地是地方政府垄断的自然资源,土地供应的变化极大可能影响房价。

2. 晋升激励。我国地方官员的晋升是由其上级政府决定的^[12]。实践中,地方官员能否晋升与当地经济发展绩效紧密相关。在过去以 GDP 为中心的晋升考核下,为了获得晋升和实现自己的职业目标以及服务于民的初心,地方官员在任期会积极推动地方经济增长。事实上,地方官员可以通过体制创新、招商引资、发展民营经济、改善地方基础设施以及促进区域经济合作等途径来推动地方经济增长。在强调高质量发展的背景下,我国多个省份相继取消了部分县(市)的 GDP 考核。截至 2019 年,我国已有 17 个省份明确取消了 472 个县(市)的 GDP 考核^②,但由于 GDP 考核指标易于量化且与经济增长直接相关,部分县(市)依旧采用 GDP 进行考核。而土地出让可能会成为地方官员有意识地推动地方经济发展的主要工具,在此过程中,可能会助推房地产业的发展,带动房价上涨。

3. 土地制度。与大多数发达国家不同,中国城市土地归国家所有。1988 年的相关政策规定,国有土地使用权出让的收入中,40%上交中央财政,60%留归地方财政^③。1990 年国务院颁布了《中华人民共和国城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例》,以行政法规形式确立了土地的有偿使用制度并开始在全国推广。自 1992 年以来,中央财政从地方政府获得了 5%的土地收益,而地方政府保留了剩余的 95%^[26]。可见,地方政府掌握土地产生的绝大部分收入,土地财政构成了地方政府预算外收入的主要来源^[27]。这样,地方政府就拥有了土地收益的较大自主权。至此,土地财政收入基本呈现稳定上升趋势,在 2016 年之后更加明显,2021 年土地出让收入达到 87051 亿元,占地方一般公共预算本级收入的 78.37%^④。此外,地方政府还可以以土地金融方式获得融资,将土地作为抵押为地方政府提供大量的信贷资金与社会融资。因此,快速增长的土地出让收入成为地方政府收入来源之一,这无疑会对房价产生重要的影响。

(二) 研究假设

在地方经济增长目标引导下,出于晋升激励,地方政府官员会战略性地管理地方经济增长,以提高晋升的可能性^[28]。以晋升为目标的官员自上任开始可能会逐步推动地区投资,以确保地方经济获得快速发展从而提高其晋升概率;当在任到一定年限时,由于晋升考核机制条件的限制,地方官员晋升概率变低时,其投资激励可能会减弱,因为投资收益将会惠及下一任官员,自身却无法由此获益。因此,本文认为地方政府官员的晋升概率与晋升激励具有较强的关联,地方政府官员在开始上任之际更倾向于努力推动地方经济发展,将 GDP 增长最大化作为其经济成就的标志,以增加获得晋升的可能性^[29]。当地方官员发现自身的晋升概率下降时,会弱化投资的偏好,转而更加重视土地市场的调控。地方经济发展绩效对省级和地级市官员的晋升具有积极影响,晋升的政治激励促使地方官员设定更高的经济增长目标来获得晋升机会,通过促进房地产市场发展拉动地方 GDP 增长是地方官员的选择之一,最终在拉动了地方 GDP 上涨的同时也带动了地方房价的上涨。基于上述理论分析,本文认为地方官员初上任之际对房价一般呈现正向激励作用,当工作到一定年限,由于年龄等因素的限制,地方官员的晋升激励逐步变小,对房价表现出的激励效应减弱。基于上述理论,文章提出假设 1。

假设 1: 官员晋升激励与房价可能存在“倒 U 型”关系。

中国特有的土地制度形成了中国特有的财政现象,即土地收入成为地方政府收入重要的来源之一^[14]。特别是分税制改革之后,地方政府被赋予对土地租赁转让收入的完全自由裁量权。地方政府就可以利用其对本地商、住用地一级市场垄断的权力,低价出让工业用地、高价出让住宅用地,促进地方经济增长的同时带动地方税源增加,但也带动了房价上涨。具体来说,对于地方政府而言,推高地价不仅可以直接增加财政收入,而且地价带动房价上涨还可以有效增加增值税、房地产税和契税等地

方财政收入,有助于缓解地方政府的财政压力,进而强化地方政府对土地财政策略的偏爱和依赖。土地收入与地方官员的晋升之间可能存在相关关系,由于土地收入一直是地方政府投资的主要来源,中国各地在过去一段时期一直以投资为主导^[30],土地收入成为促进地方经济增长的重要支撑,继而也构成了地方政府官员晋升的主要因素^[31]。

为实现财政收入与地方 GDP 的双重增长,如何有效配置土地资源至关重要。地方政府可以通过低价出让工业用地进行招商引资增加地方财政收入,拉动地方 GDP 增长,人口聚居和城镇化发展又可以进一步提升住房及商业服务需求。因此,在房产需求相对稳定的情况下,虽然土地出让面积增加对降低房价具有支持作用,但同样可以增加财政收入,拉动地方 GDP 增长,在 2008 年金融危机之后,由于外需低迷引致工业部门投资压力剧增,通过低价出让工业土地、增加土地出让面积实现地方财政增收和经济增长的路径难以为继。在这种背景下,地方政府行为模式逐步从以招商引资为基础的土地财政向以基建投资为依托的土地金融转变。地方政府需要以土地作为抵押或担保获得征信和融资,土地价格直接影响着抵押物的价值。因此,地方政府势必会想方设法提高或至少维持土地和住房的价格,具体可以通过提高单位土地价格以获得融资担保,同时还可以提高土地出让收入,实行地方财政增收和 GDP 目标增长^[21]。在过去的实践中,地方政府通过土地的隐形担保发行城投债以便获取土地融资。在外需低迷及经济下滑的背景下,为了获得融资,地方官员可能更倾向于提高地价,进而带动房价上涨。

鉴于晋升激励、土地财政与土地金融以及房地产行业之间的密切关联,地方官员晋升激励对土地财政与土地金融变动关系与房价可能具有较大关联。由于土地财政与土地金融的财政收入比重较大,又是地方政府预算外收入的主要来源之一,它们对经济增长的贡献较大。地方官员开始上任之际为获得晋升机会,会致力于通过土地财政与土地金融推动辖区经济发展,进而带动房价上涨。然而,当在任一定年限后,地方官员晋升激励减弱、晋升机会降低时,其行为会趋向保守,不再倾向于通过加大投资以促进经济快速增长,若地方官员在任越久未获得晋升,将不会追求过高的经济增长,也不再会通过土地财政与土地金融行为来筹集财政收入,对房价的推动作用将会削弱。基于上述分析,文章提出如下假设:

假设 2:地方官员开始上任之际会通过土地财政拉动地方经济增长,同时会带动房价上涨,且地方官员晋升激励与土地财政存在“倒 U 型”关系。

假设 3:金融危机后,地方官员开始上任之际会通过土地金融获得融资,同时会带动房价上涨,且地方官员晋升激励与土地金融存在“倒 U 型”关系。

三、研究设计

(一)模型设定

文章采用 2003—2019 年的面板数据,分析地方官员晋升激励与房价之间的关系。理论分析认为,地方官员晋升激励与房价之间可能不是简单的线性关系,于是文章假设地方官员晋升激励与房价之间存在“倒 U 型”关系,具体设定如下:

$$Y_{it} = \alpha_0 + \beta_1 L.Incentive_{it} + \beta_2 L.Incentive_{it}^2 + \sum_j^{j+2} \beta_j control_{it} + year_t + city_i + \epsilon_{it} \quad (1)$$

式(1)中, Y_{it} 为被解释变量,表示第 i 个地级市 t 年的房价对数。 $L.Incentive_{it}$ 和 $L.Incentive_{it}^2$ 均为文章最为关注的核心理解释变量,分别表示滞后一期地方官员和滞后一期的地方官员晋升激励平方项。 $control_{it}$ 是控制变量,具体变量可见下文的变量选取与处理部分。 $year_t$ 为年份固定效应, $city_i$ 是城市固定效应, ϵ_{it} 表示误差项。

(二)数据来源

本文收集整理了中国除西藏自治区以外 30 个省(市、自治区)287 个地级市的数据(不包括部分数据缺失较为严重的城市)。本文的被解释变量房价数据来源于国家信息中心的宏观经济与房地产

数据库,为地区商品房新房销售均价;解释变量的晋升激励数据来源于各地级市政府官网、中国党政领导干部资料库、百度、择城网等;控制变量来源于ESP数据库。

1.被解释变量。选取地级市商品房平均销售价格作为被解释变量,为避免数据较大波动而产生异方差干扰实证结果,本文对房价数据进行对数化处理。

2.解释变量。选取晋升激励作为解释变量,晋升激励采用在任年限表示,因为官员新上任之初,晋升激励比较大;在任几年后,晋升激励会变小。如果地方官员上任年份是上半年,在任年限按照当年计算;如果地方官员上任年份为下半年,则在任年限从下一年份计算。同理,如果地方官员在上半年离任,则当年不计算在任年限;如果下半年离任,则将当年任期作为在任年限最后一年。由于地方官员在工作任务交接之际往往存在一定的时间间隙,不能完全保证一次完成,并且在交接时间上往往不是年初任职与年底离任,为了保证任期在一年内的相对完整性,本文对地方官员任期数据进行滞后一年处理;从考核角度来看,滞后一年也符合考核制度,如当年的政绩往往要到下一年度才进行考核。

3.控制变量。在官员特征上,文章控制了官员年龄、学历、性别以及工作经历。在经济发展、需求供给以及财富水平等指标上,文章选取了国内人均地区生产总值、产业结构、常住人口、人口密度、房屋建筑施工面积、商品房的销售额、金融发展水平、储蓄水平、财富聚集、财政收入水平、地区职工的平均工资、医疗和教育等基础设施水平。本文对所有的绝对数指标均进行了对数化处理,具体变量指标代码、变量名称以及变量处理方式见表1。

表1 变量代码、名称及处理方式

变量	变量代码	变量名称	计算方式
被解释变量	LnHprices	商品房房价	商品房房价对数
解释变量	L.Incentive	地方官员晋升激励	滞后一期各省(市、自治区)书记在任年限
	L.Incentive ²	地方官员晋升激励平方	滞后一期各省(市、自治区)书记在任年限平方
官员特征	Age	年龄	官员年龄
	Eduback	学历	本科以下=0,本科=1,硕士=2,博士=3
	Gender	性别	男性赋值为1,女性赋值为0。
	Exper	工作经历	将有中央工作经历的官员赋值为1,反之赋值为0。
	Lngdp	国内人均生产总值	国内人均生产总值对数
控制变量	Ecy	第二产业	第二产业占地区生产总值的比重
	Scy	第三产业	第三产业占地区生产总值的比重
	Lnrk	常住人口	常住人口对数
	Lnrkmd	人口密度	常住人口/地方面积
	Lnjzmj	房屋建筑施工面积	房屋建筑施工面积对数
	Lnxse	商品房销售额	商品房销售额对数
	Lnfinance	金融发展水平	金融机构年末贷款余额对数
	Lncx	储蓄水平	城乡居民年末储蓄余额对数
	Lnweal	财富聚集	(上市公司数量+1)对数
	Lnczsr	财政收入	财政收入对数
	Lnpgz	平均工资	职工平均工资对数
	Lnmed	医疗水平	医院、卫生院床位数(张)对数
Lnedu	教育水平	高等学校在校人数对数	

表2汇报了描述性统计结果。从表2可以看到各变量观测值、均值、标准差、最小值和最大值均在合理范围。2003—2019年间,房价均值对数为8.093,最小值为6.329,最大值为10.331。官员平均在任年份为4.416年,最高的在任年限达到10年。

四、实证结果分析

(一) 基准回归

表 3 报告了地方官员晋升激励与房价关系的基准回归结果。列(1)~(4)分别表示不加入控制变量的双向固定、加入控制变量的年份固定、加入控制变量的城市固定和加入控制变量的双向固定效应。回归结果表明,地方官员晋升激励平方项和一次项均通过了至少 10% 的显著性水平检验,一次项系数为正,二次项系数为负,表明地方官员晋升激励与房价之间存在显著的“倒 U 型”关系。这说明地方官员在刚上任之际对房价的影响显著为正,到任超过一定年限后对房价的正向推动作用变小。根据列(4)数据测算,滞后一期的地方官员晋升激励约在第 5 年(实际是在任第 4 年)对房价的推动作用达到顶峰。文章的假设 1 得到验证,表明官员晋升激励与房价存在显著的“倒 U 型”关系。

表 2 变量描述性统计

变量	观测值	均值	标准差	最小值	最大值
LnHprices	4674	8.093	0.644	6.329	10.331
L.Incentive	4570	4.383	1.842	1.000	10.000
L.Incentive ²	4570	23.193	21.106	1.000	100.000
Age	4824	52.341	4.1236	45.000	68.000
Eduback	4824	1.856	0.756	0.000	3.000
Gender	4824	0.948	0.223	0.000	1.000
Exper	4824	0.656	0.512	0.000	1.000
Lngdp	4878	10.21	0.831	7.712	12.456
Ecy	4824	0.475	0.111	0.121	0.846
Scy	4823	0.384	0.093	0.12	0.729
Lnrk	4876	5.850	0.672	3.748	7.791
Lnrkmd	4832	10.384	0.626	8.797	11.772
Lnjzmj	4369	6.093	1.287	2.944	9.657
Lnxse	4475	4.058	1.650	-0.511	8.416
Lnfinance	4849	15.790	1.307	12.767	20.143
Lncx	4845	15.702	1.114	12.839	19.007
Lnweal	4821	8.413	1.236	0.000	6.016
Lnczsr	4825	7.868	0.855	4.407	9.534
Lnpgz	4879	13.273	1.314	9.923	17.446
Lnmed	4842	9.004	0.754	6.762	12.086
Lnedu	4824	10.288	1.384	5.992	13.891

表 3 基准回归结果

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
L.Incentive	0.02314 ** (2.11)	0.01947 ** (2.16)	0.02043 ** (2.09)	0.02112 ** (2.18)
L.Incentive ²	-0.00177 ** (-2.13)	-0.00174 * (-1.81)	-0.00181 ** (-2.14)	-0.00197 * (-1.85)
控制变量	否	是	是	是
年份固定	是	是	否	是
城市固定	是	否	是	是
N	4386	3647	3647	3647

注: *、** 和 *** 分别表示在 10%、5% 和 1% 的水平上显著,除列(2)括号中为 Z 值,其他的均为 t 值,模型回归结果采用省级层面聚类标准估计。

图 1 绘制了表 3 列(4)中的地方官员晋升激励与房价之间的二次回归拟合曲线图,可以较为直观地展现地方官员晋升激励对房价的边际贡献效应,滞后一期的地方官员晋升激励在第 5 年(实际是在任第 4 年)对房价的正向带动效应较为显著,95%置信区间上下限区间范围较小,表明误差小。而在滞后一期地方官员晋升激励第 5 年(实际在任第 4 年)之后虽然对房价的正向带动作用较小,但 95%置信区间范围在扩大,对房价的影响波动较大,误差范围变大。因此地方官员新上任之际对房价的正向带动作用较为显著。

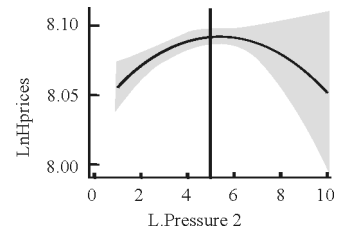


图 1 地方官员晋升激励与房价的二次拟合曲线

(二)稳健性检验

其一,排除金融危机的影响。由于金融危机对经济增长产生较大影响,房价受金融危机的影响较大,2008 年大部分地区房价呈现明显下跌趋势。为排除由于金融危机造成的经济衰退对房价的影响,表 4 列(1)删除了受金融危机影响的年份重新进行实证回归。其二,房价滞后一期处理。购买住房不仅具有居住价值还具有投资价值,投资者会通过购置房产进行投资,房价上涨会显著增加居民对房产的投资,于是上一年房价的上涨与下跌对居民的投资购买具有重要的参考价值,会影响居民的房屋购买与出售意愿,列(2)加入房价滞后一期数据进行回归。其三,改变样本。列(3)删除了直辖市、副省级和省会城市。其四,改变变量的衡量方式。列(4)替换自变量指标,将书记在任年限改为市长在任年限进行回归。基准回归采用的是房价对数进行回归,于是列(5)替换因变量,采用房价增长率反映房价。从表 4 列(1)~(5)的实证结果中发现,通过一系列的稳健性检验,地方晋升激励与房价之间“倒 U 型”关系依旧显著,表明本文结果是稳健的。

表 4 稳健性检验

变量	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
稳健性	去除金融危机	房价滞后一期	去除直辖市副省级和省会城市	改变自变量	改变因变量
L.Incentive	0.02013*** (3.11)	0.01412** (2.46)	0.02652*** (3.11)	0.02234** (2.34)	0.00749** (2.32)
L.Incentive ²	-0.00186** (-2.25)	-0.00132*** (-2.90)	-0.00241** (-2.15)	-0.00216** (-2.19)	-0.0007*** (-2.76)
控制变量	是	是	是	是	是
年份固定	是	是	是	是	是
城市固定	是	是	是	是	是
N	3368	3612	3248	3647	3609

注: *、** 和 *** 分别表示在 10%、5% 和 1% 的水平上显著,括号中均为 t 值,模型回归结果采用省级层面进行聚类标准估计,下表同。

(三)机制检验

房价上涨会受地方政府策略性行为的影响,尤其是长期追逐的土地财政策略,土地财政与房价互动互动,高房价有利于获取高额的土地出让收入,为了取得土地财政收入,地方政府会进一步推动和维持房价上涨^{[21][22]}。地方政府可以通过控制土地出让面积,提升土地出让价格来获得更多收入,从而影响房价。此外,在 2008 年金融危机之前,地方政府经济工作重心在于招商引资,即利用土地“引资生税”,同时高价出让商住用地以充盈财政收入,即“以地生财”^{[32][33][34]}。需要注意的是,金融危机后,外部需求持续萎缩,导致工业部门增长率下滑,地方政府都选择了大量注入土地,以隐性担保的做法,通过扩大融资平台的资产规模来增强其运作能力。此外,基建投资给地方政府带来了巨大的资金需求,城市建设的改善又提升了土地价值和投资流入^[35],从而使得城投公司能够进一步融得更多资金,这种以土地储备为支撑的债务融资被称为土地金融^[16]。而将土地注入融资平台,地方政府会获得更多的融资,进而影响房价^[18]。为了验证文章的假设 2 和假设 3,本文参考现有研究^[36],构建模型(2)来检验土地财政和土地金融在地方官员晋升激励与房价之间的影响关系。

$$M_{it} = \alpha_0 + \beta_1 L.Incentive_{it} + \beta_2 L.Incentive_{it}^2 + \sum_j^{j+2} \beta_j control_{it} + year_t + city_i + \epsilon_{it} \quad (2)$$

式(2)中, M_{it} 为机制变量, 参考已有研究, 选取土地出让金收入和土地出让金收入/财政支出来衡量土地财政的绝对规模和相对规模^{[37][38][39]}, 采用城投债务和城投债务/财政支出来衡量土地金融的绝对规模和相对规模^[40]。

表 5 的列(1)~(4)分别检验了土地财政和土地金融与房价之间的关系。从列(1)和列(2)可以看出, 地方官员晋升激励与土地成交价款存在显著的“倒 U 型”关系, 表明官员新上任之际会增加土地出让收入, 较高的土地出让收入会引致房价的上涨, 文章的假设 2 得到验证。在列(3)和列(4)中本文进一步验证在 2008 年之后, 土地金融作为地方政府官员晋升激励与房价之间传导机制的存在性。本文将城投公司的城投债务金额汇总到地级市层面, 参考已有文献^[37], 分别采用地级市城投债务金额、地级市城投债务金额与地级市 GDP 之比来反映土地金融情况。从表 5 的列(3)和列(4)发现, 地方官员晋升激励与城投债务之间依旧存在显著的“倒 U 型”关系, 这就表明 2008 年金融危机后土地金融效应显著。文章的假设 3 得到验证。

表 5 机制检验

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	土地财政		土地金融	
	土地出让金	土地出让金/财政支出	城投债务	城投债务/财政支出
L.Incentive	0.03514*** (2.63)	0.02956*** (2.63)	0.04513** (2.22)	0.02474** (2.22)
L.Incentive ²	-0.00321** (-2.59)	-0.00294** (-2.59)	-0.00421** (-2.19)	-0.00241** (-2.19)
控制变量	是	是	是	是
年份固定	是	是	是	是
城市固定	是	是	是	是
N	3693	3693	3677	3677

(四) 异质性检验

1. 区域异质性。中国国土面积辽阔, 各地区经济发展不平衡, 资源禀赋、制度环境和开放程度均存在显著差异。地区房价也存在明显差异, 东部地区房价明显高于中西部地区。因此, 地方官员晋升激励与房价之间的关系在不同的地区可能也会存在较大差异。表 6 中的列(1)~(3)分别反映地方官员晋升激励对东部、中部和西部地区房价的影响。由列(1)可知, 东部地方官员晋升激励与房价之间存在显著的“倒 U 型”关系, 一次项和二次项分别通过了 5% 和 1% 的显著性水平检验, 对于中部和西部而言, 地方官员晋升激励对房价的影响虽然也表现出“倒 U 型”关系, 但是均没有通过 10% 的显著性水平检验。东部地区经济较为发达, 制度环境较为完善, 土地的市场价值较高, 经济开放程度和管理水平较高以及内部治理也更加科学和完善, 东部地区的官员对经济发展的热情和动力明显较高, 对东部的经济发展推动力较强。通常而言, 中西部经济发展与基础设施水平相对较低, 官员对晋升的期

表 6 异质性检验

变量	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
	东部	中部	西部	大中城市 (70)	非大中城市 (217)	2003—2013 年	2014—2019 年
L.Incentive	0.03125** (2.32)	0.00969 (0.73)	0.02612 (1.43)	0.03122*** (3.44)	0.00841 (0.51)	0.02042** (2.27)	0.00079 (0.15)
L.Incentive ²	-0.00296** (-2.17)	-0.00093 (-0.72)	-0.00253 (-1.15)	-0.00286** (-2.15)	-0.00067 (-1.02)	-0.00164* (-0.79)	0.00023 (0.42)
控制变量	是	是	是	是	是	是	是
年份固定	是	是	是	是	是	是	是
城市固定	是	是	是	是	是	是	是
N	1093	1642	1092	883	2764	2695	952

望与动力不足,对经济发展与经济增长的影响表现得中规中矩^{[41][42]}。此外,有学者发现,即使在同等年龄条件下,东部高龄官员比中西部高龄官员晋升的动力更强,发展经济的热情更高^[43]。因此,东部地方官员的晋升激励比较充分,更有动力推动地方经济发展,更有可能倾向于通过房地产拉动经济增长,从而带动房价上涨。

2.城市规模异质性。本文区分了大中城市和小型城市,其中大中城市共 70 个,包括直辖市、省会城市、自治区首府城市(不含拉萨市)、计划单列市(共 35 个)以及唐山、秦皇岛等其他 35 个城市,这些城市是在 2005 年被确定,入选依据主要参考了城市的经济实力、住宅成交量、城市规模以及区域辐射力,同时也兼顾了样本的区域代表性和房价等因素。基于此,本文探讨了地方官员晋升激励对大中城市和小型城市房价的异质性影响。从表 6 的列(4)(5)可以看出地方官员晋升激励对大中城市的房价表现出显著的“倒 U 型”关系,而对小型城市的房价表现出“倒 U 型”关系但不显著。由于大中城市的经济发展及地理位置条件较好,房价普遍较高,地方官员通过土地政策提升地区经济总量与财政收入总量的晋升激励较强,于是地方官员在上任初期通过土地政策带动房价上涨的效应在大中城市表现较为显著。

3.考核指标异质性。2013 年 6 月举行的全国组织工作会议上,习近平总书记强调“要改进考核方法手段,既看发展又看基础,既看显绩又看潜绩,把民生改善、社会进步、生态效益等指标和实绩作为重要考核内容,再也不能简单以 GDP 增长率来论英雄了”。在强调高质量发展的背景下,我国多个省份相继取消了部分县(市)的 GDP 考核。2014 年福建省效能办发出《关于取消限制开发区域地区生产总值考核的通知》(以下简称《通知》),率先对部分县(市)取消 GDP 考核。此后,其他省市也陆续出台了取消 GDP 考核文件。取消 GDP 考核指标可以有效防止地方官员为追求 GDP 目标而盲目做大 GDP 总量以致带动房价上升的扭曲。表 6 的列(6)(7)检验了不同时段地方官员晋升激励与房价的关系。过去在强调地方经济增长目标考核的背景下(2003~2013 年),官员晋升激励与土地财政呈现显著的“倒 U 型”关系,但在 2013 年之后,两者不存在“倒 U 型”关系,而且两者关系并不显著。这表明在取消 GDP 作为地方官员晋升激励的考核指标之后,引入民生和环保绩效作为地方官员考核指标有助于消除地方官员晋升激励带来的行为扭曲,有助于规范地方政府行为,让地方政府和地方官员减少对当地经济的直接干预,集中注意力负责地方公共服务的高质量供给,进而有效缓解房价过快上涨。

(五)内生性问题

在过去以经济增长为目标的地方官员绩效考核标准的背景下,地方官员的晋升会受到地区经济增长的影响,同时房价的上涨与地区经济增速密切相关,地方官员的晋升概率与其工作绩效联系紧密,地方官员为获得晋升会积极推动当地经济增长,而当地经济增长反过来又会影响官员晋升,同时,地区的经济增长与房价之间关系较为密切。因此,官员晋升激励与房价之间的反向因果内生性问题可能会影响实证结果。为有效缓解这一问题带来的偏差,本文借鉴李杨和王中兴(2017)的研究^[44],采用官员年龄作为晋升激励的工具变量。由于官员年龄与官员晋升激励之间存在较强的相关关系,一般情况下,官员只有在一定的年龄段才能得到提拔,因而官员年龄会影响官员的提拔进而影响官员晋升激励,且官员年龄与地区经济增长和房价并不相关,因此官员年龄满足工具变量的相关性与外生性假定。文章采用两阶段最小二乘法进行估计,从表 7 可以看到 2SLS 工具变量的回归结果,从第一阶段的结果可知,选取官员年龄作为工具变量,通过了 5%的显著性水平检验,第一阶段的 F 值都大于 10,表明工具变量不是弱工具变量,因而工具变量

表 7 工具变量估计

变量	(1)
第一阶段	官员晋升激励
官员年龄	0.06215 ** (2.32)
第一阶段 F 值	12.33
第二阶段回归	房价
L.Incentive	0.02569 ** (2.25)
L.Incentive ²	-0.00255 ** (2.16)
控制变量	是
时间固定	是
城市固定	是
N	3647

有效。第二阶段回归结果显示,官员晋升激励与房价之间依旧存在显著的“倒U型”关系,通过5%的显著性水平检验。这一检验结果与基准回归的结果相似,进一步验证了官员晋升激励与房价之间的关系。

五、结论与建议

文章从政治经济学视角阐述了过去地方房价上涨的逻辑,本文采用中国30个省(市、自治区)2003—2019年287个地级市的面板数据,基于土地财政和土地金融视角,探讨了地方官员晋升激励与房价之间的关系。研究表明,地方官员晋升激励与房价存在显著的“倒U型”关系,在过去以地方经济增长目标为考核指标的背景下,地方官员在任期间会通过土地财政和土地金融影响房价,且该效应在东部地区和大中城市呈现显著的“倒U型”关系,在中部、西部和非大中城市不显著;2013年中央取消GDP政绩考核目标后,引入民生和环保绩效指标能有效缓解地方官员晋升激励对房价的推动作用。本文采用一系列稳健性检验发现结论依然成立。

基于研究结论,本文提出如下政策建议:首先,需要进一步深化财政体制改革,明晰中央与地方的事权与财权财力配置,确保地方财权财力与事权相匹配。调整中央和地方的税收分享税种和比例,增加共享税中对地方政府的分成,避免地方政府通过预算外的土地财政来筹集财政收入进而影响房价。其次,优化地方官员的考核机制和晋升激励,规范地方政府竞争。应将地方公共服务、社会保障福利和生态文明建设以及居民对地方公共服务的满意度纳入晋升考核指标体系,这样有助于规范地方政府和地方官员行为,让地方政府和地方官员减少对当地经济发展的直接干预,集中注意力改善地方公共服务、保障地方公共服务的高质量供给。再次,完善融资平台土地融资制度,厘清融资平台和土地储备机构的关系,抑制融资平台利用土地违规融资的行为。融资平台需要进行优化整合,政府出台政策引导平台强化自身造血能力,尽量避免依赖土地金融,防范金融风险。最后,应合理配置土地资源,科学合理制定土地价格。需要适时优化集体决策机制,加强对地方政府的土地出让和拍卖的监管,保障信息公开透明,自觉接受公众监督,实行土地管理机制与权力之间相互协调和相互制衡,避免发生寻租的土地违规操作行为。

注释:

①数据来源于国家统计局:<https://data.stats.gov.cn/easyquery.htm?cn=C01>。

②作者根据各地方政府工作文件手工整理而得。比如,2014年福建省效能办发出《关于取消限制开发区地区生产总值考核的通知》(以下简称《通知》),率先对部分县(市)取消GDP考核。此后,其他省市也陆续出台了取消GDP考核文件。

③数据来源于中华人民共和国住房和城乡建设部:https://www.mohurd.gov.cn/gongkai/fdzdgknr/zgzygywj/200105/20010531_155373.html。

参考文献:

- [1] Hui, E., Wang, Z. Price Anomalies and Effectiveness of Macro Control Policies: Evidence from Chinese Housing Markets[J]. Land Use Policy, 2014, 39(4): 96—109.
- [2] Fan, J., Zhou, L., Yu, X., Zhang, Y. Impact of Land Quota and Land Supply Structure on China's Housing Prices: Quasi-Natural Experiment Based on Land Quota Policy Adjustment[J]. Land Use Policy, 2021, 106(7): 105452.
- [3] Solow, R.M. A Contribution to the Theory of Economic Growth[J]. The Quarterly Journal of Economics, 1956, 70(1): 65—94.
- [4] Hsieh, C. T., Klenow, P. J. Development Accounting[J]. American Economic Journal: Macroeconomics, 2010, 2(1): 207—223.
- [5] 陈斌开, 金箫, 欧阳涤非. 住房价格、资源错配与中国工业企业生产率[J]. 世界经济, 2015(4): 77—98.
- [6] 陈斌开, 黄少安, 欧阳涤非. 房地产价格上涨能推动经济增长吗? [J]. 经济学(季刊), 2018(3): 1079—1102.
- [7] 雷文妮, 梅冬州, 温兴春. 稳汇率还是保房价——基于土地财政的视角[J]. 世界经济文汇, 2021(3): 38—52.
- [8] 施昱年, 王洁, 叶剑平. 房价上涨的途径——财政、人口与预期的再验证[J]. 浙江工商大学学报, 2021(2): 94—106.
- [9] 皮亚彬, 李超. 地区竞争、土地供给结构与中国城市住房价格[J]. 财贸经济, 2020(5): 116—130.

- [10] Su, C., Cai, X., Qin, M., et al. Can Bank Credit Withstand Falling House Price in China? [J]. *International Review of Economics and Finance*, 2021, 71(1): 257—267.
- [11] 赵玮, 李勇. 需求结构、异质性预期和房价波动——兼论限购限贷政策与货币政策效果[J]. *南开经济研究*, 2022(7): 81—99.
- [12] Li, H., Zhou, L. Political Turnover and Economic Performance: The Incentive Role of Personnel Control in China[J]. *Journal of Public Economics*, 2005, 89(9—10): 1743—1762.
- [13] 谢伦裕, 王宇澄, 晋晶. 晋升激励、竞争驱动与产能扩张: 来自中国电改的证据[J]. *世界经济*, 2021(8): 106—130.
- [14] Han, L., Kung, J. Fiscal Incentives and Policy Choices of Local Governments: Evidence from China[J]. *Journal of Development Economics*, 2015, 116(5): 89—104.
- [15] 刘守英, 熊雪峰, 章永辉, 郭贯成. 土地制度与中国发展模式[J]. *中国工业经济*, 2022(1): 34—53.
- [16] 赵扶扬, 陈斌开, 刘守英. 宏观调控、地方政府与中国经济发展模式转型: 土地供给的视角[J]. *经济研究*, 2021(7): 4—23.
- [17] Pan, J., Huang, J., Chiang, T. Empirical Study of the Local Government Deficit, Land Finance and Real Estate Markets in China[J]. *China Economic Review*, 2015, 32(1): 57—67.
- [18] 刘元春, 陈金至. 土地制度、融资模式与中国特色工业化[J]. *中国工业经济*, 2020(3): 5—23.
- [19] 郭峰, 胡军. 官员任期、政绩压力和城市房价——基于中国 35 个大中城市的经验研究[J]. *经济管理*, 2014(4): 9—18.
- [20] 吕炜, 刘晨晖. 财政支出、土地财政与房地产投机泡沫——基于省际面板数据的测算与实证[J]. *财贸经济*, 2012(12): 21—30.
- [21] 宫汝凯. 财政不平衡和房价上涨: 中国的证据[J]. *金融研究*, 2015(4): 66—81.
- [22] 唐云锋, 马春华. 财政压力、土地财政与“房价棘轮效应”[J]. *财贸经济*, 2017(11): 39—54.
- [23] Kamp, D., Lorentzen, Z., Mattingly, D. Racing to the Bottom or to the Top? Decentralization, Revenue Pressures, and Governance Reform in China[J]. *World Development*, 2017, 95(7): 164—176.
- [24] 张庆君, 闵晓莹. 财政分权、地方政府债务与企业杠杆: 刺激还是抑制[J]. *财政研究*, 2019(11): 51—63.
- [25] Lin, Y., Alfred, W. Urbanization, Land Development, and Land Financing: Evidence from Chinese Cities[J]. *Journal of Urban Affairs*, 2014, 36(1): 354—368.
- [26] Liu, Y.S., Fang, F., Li, Y.H., Key Issues of Land Use in China and Implications for Policy Making[J]. *Land Use Policy*, 2014, 40: 6—12.
- [27] Lichtenberg, E., Ding, C. Local Officials as Land Developers: Urban Spatial Expansion in China[J]. *Journal of Urban Economics*, 2009, 66(1): 57—64.
- [28] Gao, J. Governing by Goals and Numbers: A Case Study in the Use of Performance Measurement to Build State Capacity in China[J]. *Public Administration and Development*, 2009, 29(1): 21—31.
- [29] Du, J., Fang, H., Jin, X. The "Growth-First Strategy" and the Imbalance between Consumption and Investment in China[J]. *China Economic Review*, 2014, 31(1): 441—458.
- [30] Que, W., Zhang, Y., Schulze, G. Is Public Spending Behavior Important for Chinese Official Promotion? Evidence from City-Level[J]. *China Economic Review*, 2019, 54(2): 403—417.
- [31] Huang, Z., Wei, Y., He, C., et al. Urban Land Expansion under Economic Transition in China: A Multilevel Modelling Analysis[J]. *Habitat International*, 2015, 47(3): 69—82.
- [32] 雷潇雨, 龚六堂. 基于土地出让的工业化与城镇化[J]. *管理世界*, 2014(9): 29—41.
- [33] 范剑勇, 莫家伟. 地方债务、土地市场与地区工业增长[J]. *经济研究*, 2014(1): 41—55.
- [34] 赵文哲, 杨继东. 地方政府财政缺口与土地出让方式——基于地方政府与国有企业互利行为的解释[J]. *管理世界*, 2015(4): 11—24.
- [35] 王贤彬, 张莉, 徐现祥. 地方政府土地出让、基础设施投资与地方经济增长[J]. *中国工业经济*, 2014(7): 31—43.
- [36] 江艇. 因果推断经验研究中的中介效应与调节效应[J]. *中国工业经济*, 2022(5): 100—120.
- [37] 刘佳, 彭佳. 土地约谈抑制地方政府土地财政吗? ——基于双重差分法的实证分析[J]. *中国土地科学*, 2022(7): 34—42.

[38] 徐璐,周健雯,施雨欣.地方政府财政压力、土地财政与房价[J].政治经济学评论,2020(4):111—133.

[39] 李英利.财政压力、土地财政与区域房价的时空演化——基于 GTWR 模型的实证研究[J].财政研究,2020(5):78—89.

[40] 余靖雯,王敏,郭凯明.土地财政还是土地金融?——地方政府基础设施建设融资模式研究[J].经济科学,2019(1):69—81.

[41] 张军,高远.官员任期、异地交流与经济增长——来自省级经验的证据[J].经济研究,2007(11):91—103.

[42] 曾湘泉,李智,王辉.官员任期对地区经济增长效应研究[J].中国人民大学学报,2021(1):81—95.

[43] 余泳泽,杨晓章.官员任期、官员特征与经济增长目标制定——来自 230 个地级市的经验证据[J].经济学动态,2017(2):51—65.

[44] 李杨,王中兴.地方官员任期变化的经济影响与作用机制——基于地市级面板数据的实证研究[J].经济问题,2017(6):20—25.

The Promotion Incentive and the Nonlinear Fluctuation of Housing Prices

ZOU Ganna¹ HUANG Jiqiang²

(1.School of Accounting, Zhongnan University of Economics and Law, Wuhan 430073, China; 2.School of Public Finance and Taxation, Zhongnan University of Economics and Law, Wuhan 430073, China)

Abstract: Based on the panel data of 287 cities in China from 2003 to 2019, this paper explores the relationship between the promotion incentive of local officials and housing prices from the perspectives of land finance and land financialization. The research shows that there is a significant "inverted U-shaped" relationship between the promotion incentives of local officials and housing prices in the context of the emphasis on local economic growth targets. During their term of office, local officials will affect housing prices through land finance and land financialization. The promotion incentive of local officials has a significant "inverted U-shaped" relationship with the housing price in eastern and large and medium-sized urban areas but has no significant impact on the housing price in central and western areas and non-large and medium-sized urban areas. After the abolition of the GDP performance evaluation target in 2013, the distortion of the housing price caused by the promotion incentive of local officials can be effectively alleviated. The implications of this study are as follows: it is necessary to clarify the allocation of power and financial power between the central and local governments, optimize the assessment mechanism of local officials, cancel the GDP index and introduce indicators of people's livelihood, environmental protection and residents' satisfaction in the performance assessment. We should improve financing platforms and the land financing system, rationally allocate land resources, set land prices scientifically and reasonably, and promote the steady and healthy development of the real estate market.

Key words: Promotion Incentive for Officials; Land Finance; Land Financialization; Housing Price

(责任编辑:姜晶晶)