

doi:10.3969/j.issn.1672-626x.2017.02.004

# 供给侧结构性改革下我国收入分配改革研究

## ——基于股市、房市的博弈分析和实证检验

陆岷峰<sup>1</sup>, 葛和平<sup>2</sup>

(1. 南京财经大学 中国区域研究中心, 江苏 南京, 210005;

2. 南京信息工程大学 欧美再工业化战略研究中心, 江苏 南京, 210044)

**摘要:**目前,我国收入分配不平等现象愈来愈严重,渐渐成为阻碍社会和谐发展的主要矛盾。基于初次分配和再分配两个视角的博弈分析和实证检验发现:富人群体因具有信息优势且原始积累较多,与穷人群体获取收益的机会不等,加剧社会贫富差距;在收入初次分配上,工资性收入、财产性收入和转移性收入差距扩大都会使城乡的贫富差距扩大,而经营净收入差距扩大会缩小城乡贫富差距;在收入再分配上,房市财富对贫富差距扩大的效果比股市财富增加要大,而人力资本财富增加有助于缩小贫富差距。因此,在供给侧结构性改革下,加大保障房建设力度,抑制投机性炒房行为;加快中国股市实质性的改革,杜绝股市圈钱现象;继续“反腐”及健全社会保障制度;提高个人收入起征点,从而实现“提低、限高、扩中”政策预期效果,进而构建持续、稳定、健康发展的和谐社会。

**关键词:**供给侧改革;收入分配;房市股市;博弈

**中图分类号:**F014.42 **文献标识码:**A **文章编号:**1672-626X(2017)02-0027-08

### 一、引言

收入分配不平等问题一直是政界和学术界关注和研究的热点话题。近十几年来,世界各国收入不平等现象均呈现了不同程度的恶化,世界财富主要集中在北美、欧洲以及亚太等发达国家。波士顿咨询公司2007年10月17日发布的《2006全球财富报告》里显示中国0.4%的人口掌握了70%的财富。2016年初国际货币基金组织的调查数据显示,美国最富有的10%人口控制71%的财富,而80%人口仅拥有大约7%的财富。美国最富有的1%人口与中产阶级之间的平均财富差距超过20倍以上。2016年9月13日,英国乐施会的一项社会调查报告表明,英国最富有的63.4万人占有的财富是最穷困的1300万人拥有财富的20倍;英国最富有的

10%的人口占该国总财富的54%,而占人口总数20%的最贫困人口仅占该国财富的0.8%。与此同时,1990年国内股市的开启使得我国居民特别是城镇居民渐渐拥有了浮动资产,股市的第一桶金以及几轮涨跌让一部分人积累了大量的资本;1998年中国房市真正开启时代的到来,更让中国居民渐渐拥有更多的财产。从此,财产性收入差距越拉越大。《中国民生发展报告2015》数据显示,1%的家庭占有中国1/3的财富,社会底层25%贫困的家庭仅仅拥有1%左右的财富。

一般而言,统计中将“人均可支配收入”分为工资性收入、转移性收入、经营性收入以及财产性收入等四个部分。中国刚刚改革开放的时候,工资性收入占比很大,约为70%。财产性收入占比很少。随着社

收稿日期:2016-12-22

基金项目:国家社会科学基金一般项目(15BJY160);江苏省互联网金融协会省级项目(2016SHJ08)

作者简介:陆岷峰(1962-),男,江苏金湖人,南京财经大学教授,中国区域研究中心首席研究员,江苏银行总行董事办高级会计师,主要从事宏观经济、商业银行、中小企业研究;葛和平(1974-),男,江苏南京人,南京信息工程大学副教授,欧美再工业化战略研究中心副主任,主要从事产业经济、金融工程与投资管理研究。

会经济的发展,财产性收入基数虽小,但其发展潜力很大。如今,社会贫富差距越来越大,在供给侧结构性改革下,缩小贫富差距的“牛鼻子”在哪里?中国政府的收入分配改革的目标在于扩大中产阶级比重,逐渐使目前居民收入由“哑铃型”结构向“橄榄型”转变。这是一个重要且值得研究的难题。

## 二、文献综述

### (一)行业和城乡收入差距

“什么会导致收入分配不平等”是各国政界和学术界一直关注和探讨的问题。造成行业收入差距扩大的原因主要有两类:一类是行业间人力资本水平的差异,<sup>[1]</sup>另一类是制度因素。1990年以来,国有垄断企业和其他企业之间的员工收入差距扩大引起了全社会的广泛关注。垄断行业的高收入是造成行业间收入差距不断扩大的重要因素。<sup>[2]</sup>

随着市场经济体制的逐步确立和发展完善,城乡居民的收入比却不断增加。负菲菲、薛蒙林认为城乡收入差距过大的原因包括城乡二元经济结构、财政政策不合理、不公平的国民收入再分配制度以及乡镇企业竞争力的下降等。<sup>[3]</sup>张璇、杨灿明的实证研究表明,腐败显著扩大了我国城乡居民收入差距。中国东部、中西部的腐败对城乡收入差距的影响都比较显著。<sup>[4]</sup>而且我国的教育经费投入偏向城市,教育发展的不均衡加剧了城乡未来收入的不平等。<sup>[5]</sup>景楠、王彤基于SYS-GMM估计方法,利用1994—2013年我国284个地级市的PVAR模型进行研究,结果表明中国金融发展与城乡收入差距的实证关系表现出了地域性差异的特点。<sup>[6]</sup>行业、城乡收入差距的持续扩大,既抑制了国民经济的健康增长,也滋生违法犯罪,阻碍和谐社会的构建。

### (二)房市和股市财富效应

#### 1. 国外文献

近几十年来,收入分配的不平等与金融发展紧密相关。Greenwood和Jovanovic认为,在金融发展早期,穷人与富人之间因参与机会的不平等导致收入分配的不平等扩大。<sup>[7]</sup>而McKinnon<sup>[8]</sup>和GalBis<sup>[9]</sup>认为,金融抑制会导致信贷配给,从而进一步导致社会收入分配不公。DelaTorre等的研究表明,股市自由化改革对一国收入分配状况产生影响。<sup>[10]</sup>

在定性分析的基础上,国外研究者对房市和股市的财富效应展开了大量的比较研究,并取得了比较丰富的研究成果。Lettau和Ludvigson认为单方

差ECM模型估计出来的短期财富效应参数存在偏差。值得可惜的是研究既没有对房地产财富和金融财富进行划分,也没有指出在误差纠正机制中财富的贡献度大小,以及哪一种财富包含更多的暂时成分。<sup>[11]</sup>Nikola Dvornak和Marion Kohler利用澳大利亚的面板数据进行实证分析,得出澳大利亚房地产市场的财富效应明显大于股票市场的财富效应的结论,而且前者是后者的三倍。<sup>[12]</sup>Raphael Bostic、Stuart Gabriel和Gary Painter得出了房地产的财富效应比金融资产的财富效应要大。<sup>[13]</sup>

#### 2. 国内文献

中国的股市和房市起步都较晚,因此中国学者对股市和房市财富效应的比较研究也比较迟,大多数学者的观点是房市的财富效应远大于股市的财富效应。代表性的成果有:

李玉山、李晓嘉通过建立ECM模型研究发现,住房资产的财富效应从短期看为负,从长期看为正,而证券资产的财富效应不显著。<sup>[14]</sup>赵晓力、马辉、陈守东利用1991—2005年相关数据进行实证研究,发现中国股票市场的财富效应比较微弱,房地产市场的财富效应远大于股票市场的财富效应;并且随着时间的增长,资产的财富效应渐强。<sup>[15]</sup>魏峰通过扩展Modigliani的生命周期假说模型对股票市场和住宅市场的财富效应进行了实证研究。研究结果表明:无论从长期还是短期来看,股市的财富效应为负,而房市的财富效应为正。<sup>[16]</sup>但陈淑云、王志彬基于资产财富效应理论,利用了中国1998—2007年的相关数据,用协整分析和Granger因果检验等方法,对中国股市与房市的财富效应进行实证研究,研究表明股市和房市的财富效应不显著。<sup>[17]</sup>胡小芳、汪晓银以1992—2006年的年度数据为样本的研究表明,中国房地产价格的财富效应大于中国股票价格的财富效应。<sup>[18]</sup>余元全在持久收入假说的理论框架下,对中国1997—2006年股价和房价影响中国消费的效应及其大小进行了实证研究和比较分析,发现房价对消费的效应大于股价的效应。<sup>[19]</sup>陈伟研究表明,无论在短期还是长期中,中国房地产市场均存在微弱的正的财富效应,而股票市场短期内存在微弱的正效应,长期内存在微弱的负效应;中国的消费和居民可支配收入的波动中暂时成分的比例较高,而中国房地产财富和股票财富的波动则以持久成分为主。<sup>[20]</sup>

股市发展与收入分配状况的关系是金融界广泛关注的问题之一。张学勇、陶然构造全球 33 个国家 1988—2013 年间股市发展和收入分配不平等的面板数据,其实证研究表明:一国股市的发展对不同收入阶层存在不同的影响。在股市自由化之前,一国股市规模越大,由于门槛效应的存在,其收入分配状况越趋于恶化;而在股市自由化之后,股市规模的扩大和股市流动性的提升将改善收入分配状况。<sup>[21]</sup>

国内关于股利所得税收入再分配效应的研究很少。何辉、尹音频、张清利用中国 2000—2008 年间城镇居民调查数据进行实证检验发现,股利所得税的收入再分配效应因时期不同而存在差异。<sup>[22]</sup>因此,降低股利所得税率导致股利所得税的收入再分配效应减弱。此外,杨志群和余玲铮基于中国的省级面板数据指出,进出口贸易加剧了我国收入分配不平等程度。<sup>[23]</sup>

### 三、博弈分析

2002 年是我国贫富差距开始从收入分配差距向财产性收入差距转变的分水岭。2002 年以后政府实施宽松的货币政策,导致了物价上涨,尤其是房地产价格的上涨,加之股市的暴涨暴跌,财产性的收入差异加速了社会贫富差距的扩大。

#### (一)假定条件

1. 假定博弈方有两个,分别为经过初次分配过程的原始积累的富人群体和穷人群体。

2. 假定一个国家或地区实现财产性差距的市场只有股市和房市。

3. 假定股市股价虽然随机游走,但表现动态上涨趋势;房市房价一直保持螺旋式上涨趋势。

4. 假定 1985—2002 年间,由于地域性差异、城乡差异、行业差异以及权力寻租等因素造就富人群体与穷人群体在资本占有量上存在明显差别。这种差别导致了 2003—2015 年间两个群体投资的资本量存在差距,从而可能带来盈利的不平等。

5. 假定没有收入分配制度等外界因素的干预,富人群体和穷人群体因资本的差距而引起盈利的不平等,如此循环往复,就必然导致富人群体愈富,穷人群体愈穷。

基于以上假定条件,运用博弈论的分析工具,构建复制动态模型,阐释财产性收入差距加大是影响当前社会贫富差距的主要因素。博弈分析。<sup>[24]</sup>

## (二)博弈模型和进化稳定策略

### 1. 模型的基本假设

复制博弈的分析架构是大群体成员组成的博弈方之间的随机配对反复博弈,不同人群获得盈利机会的不平等主要在于某个特定的有潜在利益的市场进入的难易程度存在差异。<sup>[25]</sup>通常而言,富人群体因资本优势和信息优势而可能占先机或进入成本较低,而穷人群体进入成本相对较高从而可能丧失获利机会。因此,可以用市场准入博弈的复制动态来描述富人群体和穷人群体获取收入机会的差别。假设某一利益市场(股市或者房市)上富人群体是在场者,则穷人群体是场外者。在场者先进入某一市场且知晓市场状况。而穷人群体进入该市场的机会成本为  $k$  且具有的潜在利益为  $\lambda$ , 穷人群体在富人群体允许时,才能进入这一市场获利  $v_1$ , 则在场者获利  $v_2$ 。穷人群体进入市场要花费一定的成本为  $c_1$ 。穷人群体可选择进入或不进入;富人群体可以选择不允许或者允许。富人群体如果选择不允许策略要付出一个费用  $c_2$ 。富人群体与穷人群体的博弈扩展形见图 1。

### 2. 复制动态模型

假设穷人群体采用“进入”策略的概率为  $x$ , 则采取“不进”策略的概率为  $1-x$ ;富人群体采用“不允许”策略的概率为  $y$ , 则采取“允许”策略的概率为  $1-y$ 。

#### (1)对于穷人群体

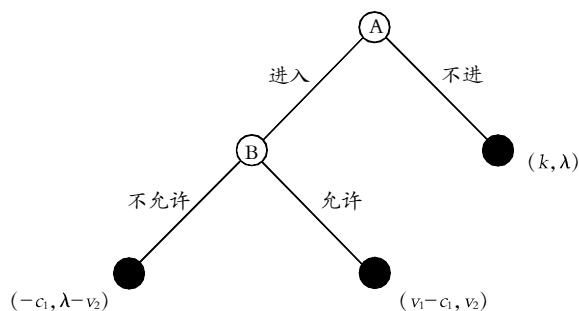


图 1 市场博弈扩展形

“进入”与“不进”两种可选择的策略下的期望得益分别为  $U_{ie}$  和  $U_{in}$ , 则有:

$$U_{ie} = y(-c_1) + (1-y)(v_1 - c_1) = (1-y)v_1 - c_1 \quad (1)$$

$$U_{in} = yk + (1-y)k = k \quad (2)$$

$$\text{群体期望得益为: } \bar{U}_i = x[(1-y)v_1 - c_1] + (1-x)k \quad (3)$$

复制动态方程为:

$$\frac{dx}{dt} = x(u_e - \bar{U}_i) = x\{ (1-y)v_1 - c_1 - x[(1-y)v_1 - c_1] - (1-x)k \}$$

$$x)k\} = x\{(1-x)[(1-y)v_1 - c_1] - c_1 - (1-x)k\} = F(x) \quad (4)$$

令  $F(x)=0$ , 得出两个稳定状态:

$$x_1=0; x_2=\frac{(1-y)v_1-2c_1-k}{(1-y)v_1-c_1-k} \quad (5)$$

根据微分方程的“稳定性定理”, 只有  $F'(x)<0$  满足稳定状态才是进化稳定策略。

$$F'(x)=f(x)=2x[c_1-(1-y)v_1+k]+(1-y)v_1-2c_1-k < 0 \quad (6)$$

当  $c_1-(1-y)v_1+k>0$  时, 有:  $x < \frac{1}{2} \cdot \frac{(1-y)v_1-2c_1-k}{(1-y)v_1-c_1-k}$ , 此时  $x=0$  为进化稳定策略;

$$\text{当 } c_1-(1-y)v_1+k < 0 \text{ 时, 有: } x > \frac{1}{2} \cdot \frac{(1-y)v_1-2c_1-k}{(1-y)v_1-c_1-k},$$

此时  $x = \frac{(1-y)v_1-2c_1-k}{(1-y)v_1-c_1-k}$  为进化稳定策略。

(2) 对于富人群体

“不允许”与“允许”两种可选择策略的期望得益分别为  $U_{2s}$  和  $U_{2n}$ , 则有:

$$U_{2s}=x(\lambda-c_2)+(1-x)\lambda=\lambda-xc_2 \quad (7)$$

$$U_{2n}=xv_2+(1-x)\lambda=\lambda+(v_2-\lambda)x \quad (8)$$

群体期望得益为:

$$\bar{U}_2=y(\lambda-xc_2)+(1-y)[\lambda+(v_2-\lambda)x]=y[-x(v_2-\lambda+c_2)]+[\lambda+(v_2-\lambda)x] \quad (9)$$

复制动态方程为:

$$\frac{dy}{dt}=y(U_{2s}-\bar{U}_2)=y(y-1)x(v_2-\lambda+c_2)=F(y) \quad (10)$$

令  $F(y)=0$ , 得出两个稳定状态:  $y_1=0; y_2=1$ 。

$$F'(y)=f(y)=x(v_2-\lambda+c_2)(2y-1) < 0 \quad (11)$$

当  $v_2-\lambda+c_2 < 0$  时,  $y > \frac{1}{2}$ ,  $y=1$  是进化稳定策略;

当  $v_2-\lambda+c_2 > 0$  时,  $y < \frac{1}{2}$ ,  $y=0$  是进化稳定策略。

### 3. 进化稳定策略分析

基于上面博弈分析可以得出: 当  $c_1-(1-y)v_1+k>0$  时,  $x=0$  为穷人群体的进化稳定策略, 由于穷人群体的成本(包括进入成本  $c_1$  和机会成本  $k$ )较大, 所以在长期反复博弈中, 潜在穷人群体放弃该市场, 选择不进入; 当  $v_2-\lambda+c_2 < 0$  时,  $y=1$  是富人群体的进化稳定策略。由于单独垄断该市场的得益  $\lambda$  较大, 不允许穷人群体进入市场的成本  $c_2$  较低。可见, 在长期反复博弈中, 富人群体选择不允许策略。

相对于穷人群体而言, 资本雄厚的富人群体对市场经济信息的掌控更好, 对于某一具有巨大潜在利益的市场(股市和房市)而言, 通常富人群体是在

场者而穷人群体是场外者。由于穷人群体进入市场要么投资成本高(房地产首付款比例提高)要么因信息不对称导致获利风险大(股市有风险), 大部分穷人只能选择放弃, 由此造成富人群体和穷人群体获取收益的机会不平等, 进而加剧贫富差距。

### 四、实证分析

自 2003 年以来, 资本赚钱变得容易, 而劳动赚钱变得困难。中国一些贫困群体正从暂时贫困状态向长期贫困和跨代贫穷的状态转变, 从而使得社会贫富差距趋向稳定化和制度化。以下将基于收入初次分配和收入再分配两个视角探讨中国社会贫富差距问题。

(一) 初次收入分配的发展因素对我国城乡收入差距扩大的影响

这部分将对上面分析进行较为深入的实证研究, 从工资性收入差距、经营净收入差距、财产性收入差距、转移性收入差距等方面实证分析我国贫富差距的扩大并加以诠释。

#### 1. 实证数据来源及整理

通过对《中国统计年鉴》(2003—2015 年)相关数据的整理可列出我国城乡居民 2002—2014 年间的收入组成情况(见表 1)。其中, 工资性收入占整体收入的大部分, 再依次为转移性收入、经营净收入及财产性收入。

从表 1 可发现我国城乡收入差距总体的发展趋势: (1) 2002 年后城乡收入差距有不断扩大的趋势, 2011—2012 年收入差距扩大的速度最快, 而 2012—2013 年收入差距缩小。(2) 按照城乡居民收入子项目的差距来看, 城乡收入差距主要在于工资性收入的差距, 其次是经营净收入的差距, 财产性收入的差距在城乡收入差距中最小, 但从 2005 年以来财产性收入差距的增速较快。(3) 从各项收入差距占平均年收入差距的比重来看, 城乡居民经营净收入的差距在缩小, 近年来相对于城镇居民的家庭经营净收入, 农村居民的家庭经营净收入的优势弱化, 转移性收入差距呈减小趋势, 而城乡财产性收入差距占年均收入差距的比重从 2002 年以来有不断增加的趋势, 且在 2013 年呈现扩大趋势。

#### 2. 计量模型构建

基于以上分析可知, 工资性收入差距、经营净收入差距、财产性收入差距、转移性收入差距是我国

表 1 城乡收入来源及差距

年份	收入差距及按来源分各项收入差距(元)					按来源分各项收入差距的比重(%)			
	平均年 收入差距	工资性 收入差距	经营净 收入差距	财产性 收入差距	转移性 收入差距	工资性 收入差距	经营净 收入差距	财产性 收入差距	转移性 收入差距
2002	4728.78	4899.74	-2048.35	51.44	1825.95	1.0362	-0.4332	0.0109	0.3861
2003	5478.8	5491.84	-2051.14	69.23	1968.87	1.0024	-0.3744	0.0126	0.3594
2004	6088.91	6154.3	-2310.64	84.54	2160.7	1.0107	-0.3795	0.0139	0.3549
2005	6689.56	6623.01	-2484.81	104.46	2446.89	0.9901	-0.3714	0.0156	0.3658
2006	7694.11	7392.16	-2500.39	143.51	2658.84	0.9608	-0.3250	0.0187	0.3456
2007	9117.49	8638.54	-2835.98	220.31	3094.63	0.9475	-0.3110	0.0242	0.3394
2008	10367.09	9445.23	-2848.51	238.94	3531.44	0.9111	-0.2748	0.0230	0.3406
2009	11742.52	10320.86	-2875.33	264.64	4032.33	0.8789	-0.2449	0.0225	0.3434
2010	12913.91	11276.63	-3223.97	318.08	4543.16	0.8732	-0.2497	0.0246	0.3518
2011	14146.06	12448.48	-3730.05	420.4	5007.23	0.8800	-0.2637	0.0297	0.3540
2012	19042.4	13888.1	-985.1	457.9	5681.4	0.7293	-0.0517	0.0240	0.2983
2013	17037.4	12964.9	-959.6	2357	2675.3	0.761	-0.0561	0.138	0.157
2014	18355	13784.6	-958.4	2590	2938.7	0.751	-0.0522	0.1411	0.160

数据来源:《中国统计年鉴》(2003-2015)。

城乡居民收入差距的影响因素,据此构建计量模型:

$$Y = \alpha_0 + \alpha_1 x_1 + \alpha_2 x_2 + \alpha_3 x_3 + \alpha_4 x_4 + \zeta \quad (12)$$

其中,  $Y$  表示城乡人均年收入差距; $x_1$  为工资性收入差距; $x_2$  为经营性收入差距; $x_3$  为财产性收入差距; $x_4$  为转移性收入差距, $\zeta$  为随机误差。其中,城乡收入差距为城乡居民的年均收入的差值;城乡工资差距为城镇居民与农村居民的工资收入的差值;城乡经营净收入差距为城镇居民家庭与农村居民家庭经营净收入的差值,城乡财产性收入差距为城镇居民与农村居民家庭财产性收入的差值,城乡转移性收入的差距为城乡居民的转移性收入的差值。

把城乡人均年收入差距作为因变量  $Y$ , 工资性收入差距、经营净收入差距、财产性收入差距、转移性收入差距分别作为自变量  $x_1$ 、 $x_2$ 、 $x_3$ 、 $x_4$ , 用 SPSS 回归分析的结果如下:

$$Y = 1.036049x_1 - 0.43318x_2 + 0.01088x_3 + 0.386222x_4 \\ (9906.485)(-30316.6)(3820.517)(4990.855) \quad (13)$$

$R^2 = 0.999885$ ,  $\bar{R}^2 = 0.999828$ , 可以看出数学计量模型的拟合度很好,  $F$  检验的  $P$  值为 0.0062, 从而可知自变量对因变量的影响显著;各自变量的回归系数均通过 1% 的  $t$  检验,各自变量回归系数的估计值显著。研究结果表明,工资性收入、财产性收入和转移性收入差距每增长 1%, 使得城乡的贫富差距分别扩大 1.036049%、0.01088%、0.386222%, 工资性收入、财产性收入和转移性收入差距扩大都会使城

乡的贫富差距扩大;经营净收入差距每增加 1%, 使得城乡的贫富差距缩小 0.43318%。工资性收入差距对城乡的贫富差距扩大中的影响最大。

(二) 收入再分配的财富因素对我国贫富差距扩大的影响

2002 年以后社会贫富差距以财产性收入差距为主。财产性收入主要表现在两个方面。一是富人持有很多的房产。2003 年以来,中国房地产价格局部小跌,整体上大幅上涨,房价大幅快速上涨激发了富人持有很多房产。2002 年家庭净资产前 10% 家庭的房产占全社会房产的比重为 46.5%, 家庭净资产后 10% 家庭则处于房产负债之中,所占比重为 -0.2%, 两者差距已高达近 47 个百分点。到了 2012 年,家庭净财产前 10% 的家庭占有全社会房产比重高达 55.7%, 家庭净资产后 10% 的家庭持有房产的比重虽有增加,但也仅仅维持在 0.5% 左右,两个群体差距进一步扩大;二是金融体制不完善使富人持有很多的财富。中国股市具有“重融资、轻投资”的特点,富裕群体通过企业上市,就可以大幅提升财富规模。

这里的实证分析选择股市规模和房市规模这两个指标来衡量一国股市和房市发展程度。其中,股市规模用市值衡量,房市规模用商品房平均销售价格衡量。

### 1. 研究变量

根据 Lettau 和 Ludvigson 提出总财富的改进,<sup>[27]</sup>

假设总财富( $W_t$ )等于股市财富( $S_t$ ),人的劳动收入财富( $L_t$ )和房市财富( $H_t$ )之和,即  $W_t=S_t+L_t+H_t$ 。其中,人力资本财富( $L_t$ )是难以测算的,但是长期的人力资本财富跟历年的全国城镇居民可支配收入成比例。

被解释变量是收入分配不平等的程度。衡量收入分配不平等的程度的指标是基尼系数,用 Inequality 表示。解释变量用股市财富、房市财富、人力资本财富来表示。

2. 模型构建与实证分析

为考察 2004—2016 年间股市财富、房市财富、人力资本财富对贫富差距扩大的影响(见表 2)。通过对我国贫富差距的影响因素分析,建立如下回归模型:

$$J_t = \beta_0 + \beta_1 S_t + \beta_2 L_t + \beta_3 H_t + \psi_t \quad (14)$$

其中, $J$ 表示贫富差距; $S_t$ 表示股市财富(A、B 市值); $L_t$ 表示房市财富(商品房平均销售价格); $H_t$ 表示人力资本财富,即全国城镇居民人均可支配收入水平; $\psi_t$ 是随机误差。其中,衡量一个国家的贫富差距,国际上通用的指标是基尼系数。

把贫富差距作为因变量  $J$ , 股市财富、房市财富、人力资本财富分别作为自变量  $S_t, L_t, H_t$ , 对(1)式两边取对数,得到

$$J_t = \beta_0 + \beta_1 s_t + \beta_2 l_t + \beta_3 h_t + \psi_t \quad (15)$$

用 SPSS 回归分析的结果如下:

$$J_t = -0.660954616 + 0.010665299 s_t - 0.1392396205 l_t + 0.132403552 h_t$$

$$(-6.502869384)(1.625191312)(-4.017742184)(2.926907188) \quad (16)$$

对(16)式保留 4 位小数,得到

$$J_t = -0.6609 + 0.0107 s_t - 0.1392 l_t + 0.1324 h_t$$

$$(-6.5029)(1.6252)(-4.0177)(2.9269) \quad (17)$$

$R^2=0.730950959, \bar{R}^2=0.641267946$ ,表明模型的拟合效果较好,F 检验的 P 值为 0.006207087,接近 0,从而可知自变量对因变量有显著影响,回归方程高度显著;各自变量的回归系数均通过 5%的 t 检验,说明各自变量回归系数的估计值是显著的。回归结果发现,房市财富增加 1%,贫富差距扩大 0.1324%;股市财富增加 1%,贫富差距扩大 0.0107%;人力资本财富增加 1%,贫富差距却缩小 0.1329%。股市财富、房市财富增加均会加剧贫富差距,房市财富对贫富差距扩大的效果比股市财富增加要大,从而进一步验证了国内外许多专家学者持有的观点,而人力资本财富增加有助于缩小贫富差距。由此可见,当财产性收入差距加剧社会贫富差距时,人力资本财富增加缩小社会贫富差距。

五、研究建议

中国城乡之间、行业之间、居民个人或家庭之间收入差距越来越大,尤其是财产性收入差距进一步拉大了社会贫富差距,大量财富过多过快地集中在少数地方、少数行业以及少数人手中。因此,在供给侧结构性改革下,有必要迫切加快推进收入分配、产权、社会福利以及财税等制度改革,有效促进社会收入分配的相对公开、公平以及公正,缩小社会贫富差距。

第一,加大保障房建设力度,实现“居者有其屋”的民生任务,抑制投机性炒房行为,从而削减房地产泡沫。应完善房地产法规,加强房地产市场的宏观调控,避免房地产价格上涨过快,时刻防范房地产因价格大幅波动带来不同群体间的收入差距拉大的危机。积极改变当前一线二线城市房价持续上涨而三线四线房价大跌的“冰火两重天”局面。积极发挥保障性安居工程对房市供求关系的调节作用,逐步地适时推出“房产税”和“遗产税”的开征,使拥有多套房产的人群卖掉多余的住房,促进房价回归到合理区间,让更多的城市中低收入家庭买得起住房,进而降低住房的空置率。

第二,加快中国股市实质性的改革,杜绝股市圈钱的“怪圈”现象,改进股市交易制度,不是让股

表 2 收入再分配的财富差距

年份	基尼系数	股市(A、B 市值)(亿元)	房市(商品房平均销售价格(元/平方米))	全国城镇居民人均可支配收入(元)
2003	0.479	38329.13	2359	6280
2004	0.473	42457.71	2778	6859.6
2005	0.485	37055.57	3167.66	7702.8
2006	0.487	32430.28	3366.78	8472.2
2007	0.484	89403.90	3863	9421.6
2008	0.491	327140.89	3800	10493
2009	0.49	121366.44	4681	11759.5
2010	0.481	243939.12	5032	13785.8
2011	0.477	265422.59	5357	15780.8
2012	0.474	214758.10	5790	17174.7
2013	0.473	230357.62	6237	19109.4
2014	0.469	230977.19	6324	21809.8
2015	0.462	372546.96	6400	24564.7

数据来源:《中国统计年鉴》(2004—2016)。

市成为超发人民币的蓄水池,而是使股市成为中国居民真正的财富创造地。我国要大力改革股市制度,坚决打击利用“内幕信息”和大资金量等操纵股价获利者,完善上市公司信息披露制度,使股市运行规范有序,真正实现优化资源配置、给予股民合理回报。同时,提高政府的适度监管能力,提升股市的驾驭能力,回避股市暴涨暴跌,从而保持中国股市持续稳定健康发展,进而不断增强股市的财富效应。

第三,目前,个人所得税起征点为3500元,这个起征点虽然经过了几次向上调整,但仍然偏低,我国的个人所得税收入中50%以上来自中低收入群体,加重了他们的生活负担。因此,需要进一步提高个人所得税的起征点,改变中国税收来源长期以中低收入者为主力军的格局。这体现了税赋的公平原则,通过调节个人收入,缩小个人之间的收入差距,从而维护和实现了社会公平。同时,防范高收入群体选择各种手段转嫁或者逃避税收,比如打着税收筹划的幌子偷税、漏税。

第四,继续加大“反贪反腐”力度,缩小社会贫富差距。在经济转型过程中,行政权力参与市场化分配,体现了权力寻租对社会财富的瓜分。权力市场化助长了个人或者群体的不公平竞争,加剧社会利益关系的不平衡,产生了社会的不公平。因此,需要用制度反腐,把一些利用行政权力寻租的官员清除出官场,最大限度地遏制官员利用手中权力进行各种非法致富。同时,打破垄断行业的进入壁垒,减少政府官员掌握的行政性社会资源,基于个人的能力引入市场竞争机制,公平给予人力资本的回报率。

第五,健全社会保障制度,加快社会保障体系建设,提升社会保障水平和提高社会保障覆盖面,维护好中低收入群体的各项权益。一是提高乡村居民的最低生活标准;二是不断提高全国各个地区各个用人单位用工的最低工资标准;三是完善失业人员的失业保险制度。财政性社会保障支出要向低收入群体倾斜。

#### 参考文献:

- [1] 夏杰杰,宋丽娜,Simon Appleton.什么原因导致中国工资收入差距扩大?——来自反事实参数分解分析的证据[J].社会科学战线,2012,(1):60-70.
- [2] 邱兆林.行业收入差距扩大的原因分析——基于人力资本异质性的视角[J].经济体制改革,2015,(2):21-25.
- [3] 贡菲菲,薛蒙林.中国城乡收入差距问题分析[J].河南社会

- 科学,2014,(3):95-100.
- [4] 张璇,杨灿明.行政腐败与城乡居民收入差距——来自中国120个地级市的证据[J].财贸经济,2015,(1):77-89.
- [5] 陈斌开,张鹏飞,杨汝岱.政府教育投入、人力资本投资与中国城乡收入差距[J].管理世界,2010,(1):36-43.
- [6] 景楠,王彤.金融发展对我国城乡收入差距影响的实证分析[J].统计与决策,2015,(11):167-169.
- [7] J.Greenwood,B.Jovanovic.Financial Development, Growth, and the Distribution of Income [Z].National Bureau of Economic Research,1989.
- [8] R.LMcKinnon Money and Capital in Economic Development [M].Brookings Institution Press,1973.
- [9] V.GalBis. Financial Intermediation and Economic Growth in Less-developed Countries:A Theoretical Approach[J].Journal of Development Studies,1977,(2):58-72.
- [10] A.DelaTorre,J.C.Gozzi,S.L.Schmukler.Stock Market Development under Globalization:Whither the Gains From Reforms? [J]Journal of Banking&Finance,2007,(6):66-78.
- [11] Lettau M.,Ludvigson,S.C. Understanding Trend and Cycle in Asset Values:Revaluating the Wealth Effect on Consumption [J].American Economic Review,2004,(1):276-299.
- [12] Nikola Dvornak,Marion Kohle.Housing Wealth,Stock Market Wealth and Consumption:A Panel Analysis for Australia[J].The Economic Record,2007,(261):117-130.
- [13] Raphael Bostic,Stuart Gabriel,Gary Painter.Housing Wealth,Financial Wealth and Consumption: New Evidence from Micro Data[R].Working Paper. 2007.
- [14] 李玉山,李晓嘉.对我国居民消费的财富效应计量分析[J].山西财经大学学报,2006,(2):39-43.
- [15] 赵晓力,马辉,陈守.股价、房价对消费行为的影响[J].广州大学学报,2007,(6):48-53.
- [16] 魏峰.中国股票市场和房地产市场的财富效应[J].重庆大学学报(自然科学版),2007,(2):153-157.
- [17] 陈淑云,王志彬.中国股票市场与房地产市场财富效应比较:1998~2007[J].华中师范大学学报(人文社会科学版),2008,(5):57-63.
- [18] 胡小芳,汪晓银.房价与股票价格的财富效应比较研究:1992—2006[J].兰州学刊,2008,(1):46-48.
- [19] 余元全.股价和房价影响我国消费的比较分析[J].改革与战略,2008,(9):70-72.
- [20] 陈伟.中国房市和股市财富效应之比较实证分析(1994—2013)[J].首都师范大学学报(社会科学版),2015,(2):69-79.
- [21] 张学勇,陶然.股市发展与收入分配不平等[J].经济理论与经济管理,2014,(10):77-88.
- [22] 何辉,尹音频,张清.股息红利所得税的收入再分配效应

- 研究[J].统计研究,2011,(6):11-15.
- [23] 杨志群,余玲铮.贸易扩张与收入不平等:基于金融发展视角的理论与经验分析[J].投资研究,2012,(8):60-67.
- [24] 谢识予.经济博弈论[M].上海:复旦大学出版社,2010.
- [25] 吴福象,葛和平.资本占有量差异、收入机会不平等与财产性收入增长——基于扩大贫富差距的机制分析和实证检验[J].湘潭大学学报(哲学社会科学版),2014,(6):44-49.
- [26] 曹裕,陈晓红,马跃如.城市化、城乡收入差距与经济增长——基于我国省级面板数据的实证研究[J].统计研究,2010,(3):30-36.
- [27] Lettau M.,Ludvigson,S.C.. Consumption,Aggregate Wealth and Expected Stock Returns [J]. Journal of Finance, 2001,(3):815-849.

(责任编辑:彭晶晶)

## Supply Side Structural Reform under the Study of Reform of Income Distribution in Our Country

### ——Based on the Stock Market's Housing Game Analysis and Empirical Test

LU Min-feng<sup>1</sup>, GE He-ping<sup>2</sup>

(1. Nanjing University of Finance and China's Regional Financial Center, Nanjing, Jiangsu 210005 China; 2. Nanjing Information Engineering University of Europe and the United States Again Industrialization Strategy Research Center, Nanjing Jiangsu 210044, China)

**Abstract:** At present, China's income distribution inequality becomes more and more serious, becoming a main contradiction hindering the development of the social harmony. Based on the primary distribution and redistribution of revenue game analysis and empirical test two Angle of view, it is found that the rich because of information superiority and more primitive accumulation, and the poor group revenue opportunity inequality, then aggravate the social gap between rich and poor; On the first distribution of income perspective, salary income, income of property income and metastatic gap will make the widening gap between the rich and poor, between urban and rural areas and business net income gap enlargement narrowing urban-rural gap between the rich and the poor; On the perspective of income redistribution, the housing wealth effect of the widening gap between the rich and poor is bigger than the stock market wealth increases, and human capital increase wealth help narrow the gap between rich and poor. Therefore, under the supply side structural reform, intensify the building of affordable housing, to curb speculative speculation; Speeding up the reform of China's stock market is substantial, put an end to the stock market money "circle" phenomenon; Continue to "corruption" and improve the social security system; Raising personal income threshold to achieve "high, low, expansion of" policy the desired effect, and then build a sustainable, stable and healthy development of the harmonious society.

**Key words:** supply side reform; income distribution; the housing market and stock market; game