

中国城镇家庭财富差距总体考察、 来源分解与形成机制*

张 平 诸葛安东 田 也

内容提要:财富差距问题一直受到广泛关注,已有研究部分揭示了住房在中国财富差距中的关键作用,但对其内在结构以及形成机制的深入剖析仍然相对匮乏。本文从理论和实证两个层面考察经济发展如何塑造了中国家庭财富的内在结构和分布现状,并利用微观数据测算1995—2020年财富差距的演变,对其构成进行多维度分解,对其形成机制进行深入分析。研究表明,第一,自2008年以来,中国城镇家庭的财富差距主要来自房产差距,其贡献率接近80%。第二,与地区内相比,地区间的财富差距处于主导地位,其贡献率接近70%。第三,在房产价格快速增长时期,政府支出资本化带来的房产增值是城镇家庭积累财富的最主要机制;在有房家庭内部,地区间发展差异带来的房产价值差距贡献了主要的财富差距。第四,家庭的财富百分位更多受到所在地区经济发展水平和房产持有时间等因素的影响。当前,地区间差异带来的财富差距仍占主导地位,未来应结合不同群体的财富特征,有序推进针对房产存量价值和增值部分的税制建设,从而调节财富差距,推进共同富裕。

关键词:财富差距 财富积累 来源分解 再分配效应

作者简介:张 平,复旦大学国际关系与公共事务学院教授,200433;

诸葛安东(通讯作者),复旦大学国际关系与公共事务学院博士研究生,200433;

田 也,伦敦政治经济学院传媒与传播学院硕士研究生,E161EH。

中图分类号:F832.5 **文献标识码:**A **文章编号:**1002-8102(2025)07-0142-18

一、引 言

改革开放以来,中国经济历经40多年的高速增长,GDP跃居全球第二,居民收入快速增长,并在此过程中积累了大量财富。根据《全球财富报告2023》公布的数据,2022年中国家庭部门的存量

* 基金项目:国家自然科学基金重点项目“公共治理体系变革创新的理论与机制”(72234001);国家自然科学基金面上项目“中国版房地产税的可行性和各地普适性差异研究:微观大数据模拟和一般均衡模型分析”(72474050)。感谢匿名审稿专家的宝贵意见,文责自负。诸葛安东电子邮箱:gadzhu20@fudan.edu.cn。

财富积累已超过 84.5 万亿美元,自 2000 年以来人均财富存量增速接近 14%。^①然而,当前我国发展不平衡不充分问题仍然突出,城乡区域发展和财富分配差距依旧较大,成为制约实现共同富裕的突出因素。党的二十大报告指出,“中国式现代化是全体人民共同富裕的现代化。共同富裕是中国特色社会主义的本质要求,也是一个长期的历史过程”。共同富裕离不开对财富积累和财富差距的深入探讨,尽管当前已有一些关于家庭财富的调查和研究,但对财富积累形成的理论原理、不同财富层次家庭积累财富的路径差异,以及不同的积累路径对财富差距的潜在影响等问题仍然缺少系统研究。

与世界主要发达经济体相比,中国家庭资产中房产的占比显著更高,相关数据显示,当前中国近 70% 的家庭财富以房产的形式持有(见图 1)。在房产成为家庭主要财富的背景下,中国社会出现了一些看似有悖常理的现象。例如,高校毕业生难以承担大城市的购房压力;因城市更新而获得房产补偿的拆迁户所获得的房产价值常常高达数百万元,而这一数额远超普通高校毕业生毕生所能积累的财富;部分家庭的财富远远超过其一生收入的总和,这一现象在一线城市广泛存在。以上现象似乎揭示了房产在家庭财富积累中的重要性,其重要程度超过了包括收入在内的自有积累。这些经济社会现象背后的原因与逻辑是什么?对推进共同富裕和相应的税制改革有何启示?要回答这些问题,需要厘清家庭财富积累的形成机制和理论逻辑。

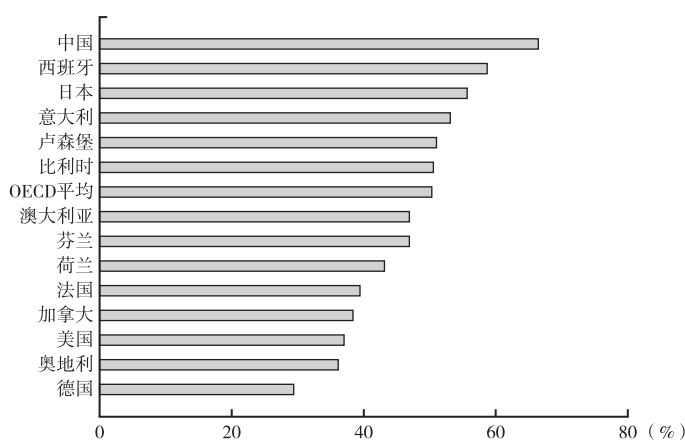


图 1 世界主要国家和地区房产占家庭净资产的比重

资料来源:中国数据来自《中国家庭财富变动趋势(2024-Q1)——中国家庭财富指数调研系列报告》,西南财经大学中国家庭金融调查与研究中心网站,2024年5月23日, <https://chfs.swufe.edu.cn/info/1321/3701.htm>;其他国家和地区数据来自 2022 年 OECD 家庭财务账目和资产负债表数据库, https://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=QASA_7HH#。

本文在阐明财富积累理论机制的基础上,利用中国家庭微观数据测算财富差距的演变,并对其构成进行多维度分解,通过回归分析检验了财政支出及公共服务资本化对家庭财富的再分配效应。研究表明,当前中国城镇家庭的财富差距主要来自房产差距以及地区间财富的组间差距,房产增值收益是家庭积累财富的最主要机制,且这一机制更有利于财富较高的家庭,但即使在有房家庭内部,区域异质性带来的房产价值差距同样贡献了主要的不平等,这一差距源自地区间公共服务水平和财力的差距。总体来看,地方政府财政支出的再分配效应导

^① Global Wealth Report 2023—Global Wealth Set to Rise by 38% over the Next Five Years, 15 August, 2023, <https://www.ubs.com/global/en/media/display-page-ndp/en-20230815-global-wealth-report-2023.html>.

致区位与购房决策成为中国城镇家庭最主要的财富积累方式,这反映了“选择大于努力”的结构性特点,且不利于社会公平与共同富裕的实现,本文根据具体的实证发现提出了相应的政策建议。

本文可能的创新和贡献主要包括以下三个方面:第一,本文使用多项微观家庭调查数据系统考察了中国城镇家庭财富积累的演变历程,并对城镇家庭财富差距随时间变化的情况进行了归纳与总结;第二,本文在前人研究的基础上对城镇家庭财富基尼系数进行了多维度的分解,从财富结构和财富分布等维度解构宏观层面的财富差距,并深入分析了每种分解对应的经济现象和政策含义;第三,本文首次提出了公共服务资本化对城镇家庭财富的再分配机制,并通过理论模型推导和实证检验详细阐释了这一机制的生成路径和演变脉络。在此基础上,本文根据研究结论提出了具有针对性的政策建议,对实现中国式现代化以及共同富裕的总目标具有借鉴意义。

二、文献综述

(一)财富积累的两种机制

现有研究将财富积累的机制分为内生财富积累和外生财富积累。内生财富积累是经济理性人在一定约束条件下选择最优资产配置路径以实现效用最大化的过程;外生财富积累则与个体的努力或理性选择无关,只与产权变动、政策变迁等外部因素相关。

在资本市场和产权制度相对成熟的发达经济体中,家庭财富和收入差距的演变逻辑具有较强的一致性,内生财富积累是解释财富差距形成的主要机制。目前学界主要从财富积累的动机、能力和方式三个方面描述内生财富积累过程。从财富积累动机的角度看,大量的理论研究利用生命周期模型(Life-Cycle Model)解释财富积累动机,推导消费、储蓄和投资动机如何作用于家庭的财富积累机制(Atkinson, 1971; Laitner, 2001)。从财富积累能力的角度看,家庭的初始禀赋差异和偏好异质性决定了家庭财富积累的差异(Ameriks等, 2003)。从财富积累方式的角度看,不同家庭在资产组合和资产回报率上的差异也会对其财富积累过程产生影响(Wolff, 1992)。Piketty和Saez (2014)认为,在经济增长率小于资产回报率的经济体中,财富以更快的速度被资本化,并且不太可能被经济的总体增长所超越,最终整个社会的财富分布将收敛于帕累托分布。在此基础上,大量实证研究表明,财富分布处于顶端家庭的资产年回报率显著高于中低收入家庭(Fagereng等, 2020)。

在资本市场尚未成熟的发展中经济体中,政策变迁所导致的产权变动往往被视为家庭财富积累的重要方式,特定时期内公共财富向私人财富的制度性转移使得家庭实现了不同程度的外生财富积累。有学者研究了拉美国家和东欧国家市场化改革过程中的财富分配,认为权力寻租导致公共财富向社会资本更多的家庭聚集,从而扩大了国家内部的财富差距(Birdsall和Nellis, 2003)。20世纪90年代中国实施的城市住房制度改革同样影响了家庭财富积累,学界对此主要有两种观点。第一种观点认为,住房制度改革提高了中国的住房拥有率,使得广大城镇家庭通过住房积累了大量财富,从而缩小了财富差距(Walder, 2003; Zhang等, 2021)。第二种观点则认为,住房制度改革过程中的房产分配机制存在系统性的倾斜,从而扩大了不同背景城镇家庭的财富差距(Meng, 2007; Xie和Jin, 2015)。同时,在住房市场化的进程中,随着房产占家庭总财富的比重逐渐提高,住房质量和价值也扩大了拥有不同房产的家庭财富差距(Tan等, 2016)。

（二）财富差距的测算与分解

目前学界主要采用基尼系数作为衡量财富差距的指标(Fagereng等,2020)。基尼系数以洛伦兹曲线为基础,能够较为直观、准确地反映一组数据分布的差异情况。同时,基尼系数的取值范围为0~1,从而可以进行不同时期、不同群体间基尼系数的比较。基尼系数的另一大优势是可分解性,目前学界主要采用结构分解(Decomposition by Sources)和组群分解(Decomposition by Groups)两种方式。

基尼系数的结构分解是指按照财富构成要素进行分解,从而得出不同财富要素对财富差距的影响。Rao(1969)最早提出这一概念,他在研究收入差距的过程中将总基尼系数表示为每个收入来源的基尼系数的加权平均值。Piesch(1975)推导了收入排序和基尼系数平均差之间的关系,并提出了结构分解的新方法。Shalit(1985)根据线性回归拟合结构分解了参数,Morduch和Sicular(2002)在此基础上提出了一种基于回归的源分解通用方法。总体而言,基尼系数的结构分解方法各有不同的侧重点,但其基本原理是一致的,对分解产生的各项参数经济含义的争议也相对较少。

基尼系数的组群分解则是指按照个体特征(如地区、所属产业等)进行分解,从而得出不同群体组内差距和组间差距对总基尼系数的影响。学界对基尼系数组群分解的前提假设和具体方式存在争议。早期的争议集中于分解的可行性。Bourguignon(1979)认为基尼系数不满足加和可分解性(Additive Decomposability)。Dagum(1997)则认为加和可分解性是一种过度简化,这一条件否定了组群之间差距概念的事实相关性。Lambert和Decoster(2005)从分解所提供信息量的角度论证了基尼系数组群分解的可行性。程永宏(2008)通过构建城乡二元结构中极端收入分配情形下的收入分配情形,指出加和可分解性的矛盾性和不合理性。目前学界普遍认为,使用基尼系数进行收入或财富的组群分解是可行且有意义的(Deutsch和Silber,2013)。

在具体的分解方法上,主要的争议聚焦对交叠项(Overlapping Term)的理解。Bhattacharya和Mahalanobis(1967)、Rao(1969)分别提出了基于不同权重分配的组群分解方式,将基尼系数分解为组内差距、组间差距和交叠项。早期学者认为交叠项无法被精确解释,并提出了不存在交叠项的替代方法(Mookherjee和Shorrocks,1982;Eichhorn,2013;程永宏,2008)。Lambert和Aronson(1993)通过逐步引入不同维度不平等的方式解释了交叠项在洛伦兹曲线上的几何意义。Milanovic(2002)则在跨国收入分析中将交叠项用于衡量地区间的同质性程度,认为“交叠项越大,一个人的收入就越不取决于其居住的地方”。

（三）中国家庭的财富差距

关于中国家庭财富差距的研究大致可以分为三个维度:财富差距的大小、财富差距的构成,以及财富差距的原因。现有研究普遍认为中国家庭房产差距较大,是总财富差距的主要构成部分(原鹏飞、王磊,2013;杨灿明、孙群力,2019)。房价上涨会加剧城镇居民家庭之间的收入分化(张浩等,2017);由于存在财务杠杆,家庭财富差距具有自我放大的特性(吴卫星等,2016);财富持有和收入之间存在正向反馈效应,财富较高的家庭也更容易获得更高的财产性收入(林芳等,2014)。陈彦斌和邱哲圣(2011)发现房价的高速增长通过引致富裕家庭投资性住房需求的增加,进一步推高了房价并扩大了城镇家庭住房差距。关于财富差距扩大的原因,有学者认为住房市场化改革扩大了城乡间的财富差距,住房市场的持续繁荣则加剧了这一趋势(何晓斌、夏凡,2012;张雅淋等,2022)。有学者在收入分配、住房供需、代际转移、金融资产配置以及个人禀赋等方面进行了讨论(梁运文等,2010;杨灿明、孙群力,2016;韩立彬、陆铭,2018;杜两省、程博文,2020;罗楚亮,2023;

邹静娴等,2023)。

上述研究主要聚焦当前中国财富差距的“现象”,对财富差距形成和演变机制的解释则需要进一步探究财富积累的深层次逻辑。在不同历史时期和社会背景下,家庭财富积累过程遵循的机制和路径可能不尽相同。因此,对财富差距现状进行多维度的分解并理解其中的形成过程和机制极为重要,本文将试图从这些角度进行分析。

三、财富积累的理论机制分析

家庭财富作为一种存量资产,必然由流量累积而成。本文试图从理论层面回答中国的经济增长如何塑造了当前的财富结构和分布现状,以及为何当前房产在家庭财富中的占比远远超过其他国家。

每年经济增长产生的国民收入均会在三个部门进行初次分配:居民部门、企业部门和政府部门。在初次分配阶段,中国居民部门的收入占比一直维持在50%左右,明显低于多数国家(范若滢,2024)。因此,收入-储蓄的内生积累机制在很长时间内并未起主导作用。中国居民部门的财富主要来自房产价值,而房产价值本质上是城市基础设施和各项公共服务的资本化,这些政府支出源于国民收入分配中政府部门的部分。在不考虑赤字的情况下,初次分配中的政府部门收入都会转化为政府支出,而其中的基础设施投资和公共服务会资本化到房价之中,成为居民财富的一部分。这一过程体现了财富的再分配,对塑造财富结构的重要程度超过了绝大多数因素,甚至超过了初次分配的作用。结合以上阐述,本文基于国民收入分配理论和公共支出资本化理论,试图构建一个前后自洽并与数据相符的理论框架体系,阐述中国家庭财富的理论逻辑和形成机制。

(一)国民收入分配

国民收入分配无论通过何种途径,最终都将由居民、企业、政府三部门分享可支配总收入:

$$Y_i = R_i + C_i + G_i \quad (1)$$

其中, Y_i 为第*i*年的可支配总收入, R_i 为居民部门收入, C_i 为企业部门收入, G_i 为政府部门收入。由于再分配阶段并非居民收入占比下降的主要原因(白重恩、钱震杰,2009),因此我们聚焦国民收入的初次分配进行分析。

居民获得收入后,部分用于消费,剩余部分将变为储蓄。若第*i*年的储蓄率为 s_i ,则居民储蓄为:

$$S_i = s_i R_i \quad (2)$$

历年储蓄积累为家庭财富的一部分,转化为不同的财富形式,即:

$$S_i = F_i + H_i + K_i \quad (3)$$

财富类别主要分为金融资产(F_i ,包括存款)、房产(H_i)、资本形成总额(K_i ,包括耐用消费品和生产经营性资产等)。在时间作用下,这部分财富的积累过程可表示为:

$$W_1 = \sum s_i R_i = \sum (F_i + H_i + K_i) \quad (4)$$

其中, W_1 为居民将收入转化为财富时的当期价值。无论是金融资产、房产或其他资产,其价值

会随时间推移而发生变化。例如,第*i*年购入的住房 H_i ,在第*j*年的价值会发生变化。由于存在时间跨度,因此用 H_{ij} 表示第*i*年购入的住房在第*j*年的价值。可用公式表示为:

$$H_{ij} = H_{ii}(1 + m)^{j-i}, j \geq i \quad (5)$$

其中,*i*为第*i*年获得该资产, H_{ij} 为该资产第*j*年的价值,*m*为资产的年化增长率。因此,居民部门在第*j*年拥有的总财富价值可以表示为:

$$W_2 = \sum_i \sum_{j \geq i} (F_{ij} + H_{ij} + K_{ij}) = W_{2F} + W_{2H} + W_{2K} \quad (6)$$

假设家庭住房的购入成本加总为:

$$Cost = H_{11} + H_{22} + \dots + H_{ii} \quad (7)$$

其中, H_{ii} 为第*i*年购入住房的成本。若当年无购房行为,则 $H_{ii} = 0$ 。

这些房产的当前价值为:

$$Value = H_{1j_1} + H_{2j_2} + \dots + H_{ij_i} = W_{2H} \quad (8)$$

其中, H_{ij_i} 为第*i*年购入的住房在第*j_i*年的价值,*j_i*为第*i*年购入的住房卖出的时间。如果居民在第*j*年将第*i*年购入的住房出售,则该住房给家庭带来的财富价值为 H_{ij} 。因此,居民部门住房的总价值与成本的比值可表示为:

$$\frac{Value}{Cost} = \frac{H_{1j_1} + H_{2j_2} + \dots + H_{ij_i}}{H_{11} + H_{22} + \dots + H_{ii}} \quad (9)$$

$$\frac{H_{ij_i}}{H_{ii}} = (1 + r_H)^{j_i-i} \quad (10)$$

其中, r_H 为住房价格的年化增长率。为便于计算,将家庭购入的所有住房成本折算至其中一期,即 H_{ii} ,则:

$$\frac{Value}{Cost} = \frac{H_{ij_i}}{H_{ii}} = (1 + r_H)^{j_i-i} \quad (11)$$

无论是金融资产升值还是房产升值,居民部门的财富增值收益(W_2)都不直接来源于收入,但任何财富的增值必然来源于某个部门的收入,在此过程中会发生收入再分配。以房产为例,其增值的一个重要原因是公共服务的资本化。式(11)中住房价格的年化增长率 r_H 与不同地区的公共服务提升水平直接相关, $j_i - i$ 为家庭购入住房后的平均持有时间。因此,所在城市的公共服务提升程度越高,房产持有时间越长,家庭通过房产增值收益获得的财富越多。

(二)公共支出资本化

与初次分配的结果相比,再分配之后的居民部门和企业部门收入占比的变化趋势无明显改变(白重恩、钱震杰,2009)。再分配过程对收入的直接影响不大,但由于资本化的存在,再分配过程对财富积累的间接影响可能很大。本文将基于资本化理论描述政府支出过程如何影响居民的财富分布。

房产价值、房地产税与公共服务之间关系的重要性得到了学者的充分讨论(Hamilton, 1976; Oates, 1969; Pollakowski, 1973)。资本化理论表明,房地产税会降低房产价值,但相应的公共支出

又会对房产价值起到支撑作用。这方面的大多数研究延续了 Oates(1969)的模型设定方式。根据资本化理论,房产价值的公式为:

$$V = \sum_{i=1}^N \frac{Y_n}{(1+r)^i} = \sum_{i=1}^N \frac{Y - tV}{(1+r)^i} \quad (12)$$

其中, V 为房产价值, Y 为年度总租金收入, Y_n 为税后净租金, t 为税率, r 为折现率。Oates(1969)的模型中假定在有限期内总租金收入 Y 不变,我们将模型进行扩展,将租金的年度增长率设定为 g ,该增长率由影响租金变化的外生因素决定:

$$Y_{t+1} = Y_t(1+g) \quad (13)$$

在中国当前尚未开征房地产税的背景下,^①房产价值的表达式为:

$$V = \sum_{i=0}^N Y_1 \left(\frac{1+g}{1+r} \right)^i = Y_1 \times \frac{1+r}{r-g} \quad (14)$$

(三)政府支出的再分配效应

政府收入会转化为基本公共服务(教育、医疗、公共安全、道路基础设施等),其中一部分为政府消费,一部分会转化为固定资本,形成公共服务资本存量,这些存量持续累积加总后会对租金产生影响, $\sum G_i = G_1 + [G_1(1-d) + G_1(1+\alpha)] + [G_1(1-d)^2 + G_1(1+\alpha)(1-d) + G_1(1+\alpha)^2] + \dots = S$,即:

$$S = \delta \sum_{i=0}^N \frac{G_1}{d} (1+\alpha)^i = \frac{\delta}{d\alpha} (G_n - G_1) \quad (15)$$

其中, S 为政府支出形成的固定资本存量。政府支出与租金收入的关系取决于几个重要参数:政府支出的年度增长率 α 、公共服务的转化率 δ (政府支出中有多大比例真正转化为公共服务支出)、政府投入形成的固定资本折旧率 d ,以及居民对相关公共服务的偏好 γ 。因此, $\gamma S = \Delta Y$ 。

$$\Delta V = \Delta Y \times \frac{1+r}{r-g} = \frac{1+r}{r-g} \frac{\delta\gamma}{d\alpha} (G_n - G_1) \quad (16)$$

来源于政府公共服务提升的房产增值率^②为:

$$\frac{\Delta V}{V} = \frac{\delta\gamma(G_n - G_1)}{d\alpha Y_1} \quad (17)$$

因此,政府支出形成的资本积累和公共服务会资本化到房产价值中,进而形成居民财富的一部分。尤其是其中的房产增值部分,将对家庭财富产生一系列的重要再分配效应:与无房家庭相比,有房家庭获益更大;与小城市居民相比,大城市居民获益更多;与无住房的一代人相比,房价快速上涨期间持有住房的一代人获益更多;等等。这些再分配效应会对财富差距构成直接影响,本文将基于微观数据进行深入分析。

① 从期望值来看,如果 $E(g) = A$,由于未来存在不确定性,贴现率需要体现出风险溢价,则 $E(r) > A$,因此 $g < r$ 。

② 根据 1992—2023 年中国资金流量表的实际数据,我们选择 1998—2022 年数据,粗略地为不同参数赋值为: $R_1 \approx 0.3H_1 \approx 0.15G_1$, $\delta\gamma \approx 1$, $n = 24$, $\alpha = 10\%$, $d = 5\%$,此时 $\frac{\Delta V}{V} = 0.15 \times \frac{(1+\alpha)^n}{\alpha+d} = 1.1^{24} = 9.8$,即 1998—2022 年房价平均上涨 8.8 倍。根据《中国统计年鉴》数据,1998 年住宅商品房平均销售价格为 1854 元/米²,2022 年为 10375 元/米²,增长 4.6 倍。

四、中国财富差距的分解与核心影响因素

(一)基尼系数修正与分解

1.基尼系数及修正方式

本文采用基尼系数作为度量特定时间范围内城镇家庭财富差异程度的主要指标。传统的基尼系数假定分布函数中的观测值均为非负数。本文的研究对象为家庭财富净值,考虑到存在家庭财富净值为负的情况,本文采用Diaz-Bazan(2014)的基尼系数分解公式以及艾小青(2017)的方法对负净值财富基尼系数加以修正。另外,本文数据来源为不同年份的家户调查数据,可能存在极高财富净值人群样本代表性不足的问题(李实、罗楚亮,2011)。基尼系数对极高值的敏感度较高,极高财富净值人群数据的缺失可能导致估计存在严重偏误。因此,本文采用罗楚亮和陈国强(2021)的方法,将相应年份的福布斯中国内地富豪榜数据和家户调查数据进行“拼接”。^①

2.财富基尼系数的分解

本文采用Lerman和Yitzhaki(1985)的方法对财富基尼系数进行结构分解,该方法能够测算出不同财富构成要素边际变化对总体财富基尼系数的影响。假设家庭财富由 k 类分项财富构成,通过在基尼系数平均差的协方差分解基础上引入分项协方差和均值的变换,可将基尼系数分解如下:

$$G = \sum_k R_k G_k S_k \quad (18)$$

其中, R_k 表示第 k 类财富与总财富的相关系数, G_k 表示第 k 类财富的基尼系数, S_k 表示第 k 类财富占总财富的比重。该公式表明,分项财富对总财富差距的贡献取决于该分项财富在总财富中的份额、其自身的差异程度及其与总财富的相关性。

另外,本文采用Mookherjee和Shorrocks(1982)提出的方法对财富基尼系数进行组群分解。假设全样本人口总数为 n , y_i 表示个体 i 的净财富, μ 表示全样本的财富均值,现将全样本分为 k 个组群, μ_k 和 n_k 分别表示第 k 组样本的财富均值和个数, G^k 表示第 k 组样本计算得出的组群基尼系数,则可将总基尼系数分解为:

$$G = \sum_k v_k^2 \lambda_k G^k + \frac{1}{2} \sum_k \sum_h v_k v_h |\lambda_k - \lambda_h| + R \quad (19)$$

式(19)第一项 $\sum_k v_k^2 \lambda_k G^k$ 表示财富分布的组内差距, $v_k = n_k/n$ 表示第 k 组样本人数占总人口的比重, $\lambda_k = \mu_k/\mu$ 表示第 k 组样本财富均值与总财富均值的比值;第二项 $\frac{1}{2} \sum_k \sum_h v_k v_h |\lambda_k - \lambda_h|$ 为任意组 k 和组 h 财富均值差与人口比重乘积的和,用以表示存在财富分布交叠情况下的组间差距;第三项 R 为组群分解的交叠项,用以衡量组群之间财富分布的重叠程度, R 对总基尼系数的贡献越大,组群之间的财富差距越小。

^① 限于篇幅,具体修正过程未展示,详见线上附录。

(二)财富差距的分解

1.数据来源与财富构成

本文分别使用中国家庭收入调查(CHIP)和中国家庭追踪调查(CFPS)数据分析1995—2008年和2010—2020年中国城镇家庭财富结构及财富差距的演变。CHIP和CFPS均采用城乡一体的多阶段、内隐分层以及与人口规模成比例的抽样方法,保证了样本的代表性(Gustafsson等,2008;谢宇等,2014)。CHIP和CFPS对家庭资产和负债的调查均通过被访者自填问卷进行,对家庭财富的分类和调查口径基本一致,这使得两个数据库收录的数据具有纵向可比性。结合问卷中的家庭资产负债分类,本文将家庭净财富结构简化为三类:净房产、净金融资产以及其他净资产。其中,净房产为家庭拥有全部或部分产权的住房市场价值加总减去未偿还的住房负债;净金融资产为储蓄与投资理财加总后减去家庭非金融负债,以测量家庭金融财富水平;其他净资产主要由生产性固定资产、耐用消费品、其他资产构成。^①

2.基尼系数总体情况

表1为中国城镇家庭总财富及分项财富基尼系数随时间变化的情况。其中,对使用微观调查数据计算的总资产和金融资产基尼系数进行了负资产修正,修正后的基尼系数普遍上升。另外,本文按前文所述的方法使用福布斯中国内地富豪榜数据对总资产数据进行修正,修正后基尼系数均有所上升。这表明原先家户调查中的样本对财富高端分布的代表性不足,未能充分反映极富有人群的财产情况。总体来看,本文测算的总资产基尼系数与其他学者(Li和Wan,2015;Xie和Jin,2015;Ding和He,2018;Piketty等,2019)的测算结果基本一致,表明估计方法和数据来源的可靠性。

表1 总财富及分项财富基尼系数

年份	总资产			金融资产		房产	其他资产
	初始值	负资产修正	富豪榜修正	初始值	负资产修正	初始值	初始值
1995	0.553	0.547		0.612	0.598	0.826	0.498
1999	0.526	0.522		0.635	0.608	0.651	0.565
2002	0.476	0.466	0.541	0.615	0.586	0.541	0.617
2008	0.401	0.455	0.536	0.623	0.600	0.457	0.635
2010	0.618	0.671	0.771	0.805	0.653	0.687	0.808
2012	0.589	0.627	0.764	0.775	0.565	0.645	0.752
2014	0.553	0.642	0.755	0.718	0.621	0.613	0.660
2016	0.627	0.683	0.779	0.787	0.643	0.730	0.711
2018	0.536	0.632	0.646	0.759	0.651	0.629	0.662
2020	0.560	0.678	0.705	0.751	0.661	0.688	0.627

注:原始数据中房产和其他资产不存在负值或负值极少,故不对其进行负资产修正。另外,福布斯中国内地富豪榜分项财富数据未公开,无法对分项财富进行富豪榜修正。

^① 限于篇幅,具体的财富分类方式未展示,详见线上附录。为表述简洁,下文省略“净资产”这一表述,所有资产概念均为减去对应负债的净值。

从时间维度看,1995—2020年中国城镇家庭财富差距呈现先缓慢缩小后加速扩大并维持高位态势,2008年是财富差距的转折点。目前学界普遍认为,2008年国际金融危机刺激下中国的城市化和基础设施扩张导致房价快速上涨,从而使得资产价格飙升,地区间房价差距显著扩大,在全国范围内加剧了城镇家庭的财富差距(Li和Wan,2015;Piketty等,2019)。从变化趋势看,城镇家庭财富差距在1995—2008年持续下降,2008年为最低值0.455。2008年之后,财富差距迅速扩大,2016年福布斯中国内地富豪榜修正后的城镇家庭财富基尼系数达到了0.779,2010年后虽然总体在波动,但始终保持在0.6以上。

3. 结构分解结果

表2展示了各项财富构成对总财富基尼系数的贡献率。本文分别按财富构成和财富积累方式进行分解,其中按财富构成可分为房产、金融资产和其他资产;按财富积累方式可分为自住房增值和自有收入积累。自住房增值是城镇家庭自住房当期市场价值与购房成本的差值;自有收入积累则是家庭财富中除去自住房增值外的其他部分,反映了家庭通过自有收入积累所获得的财富。^①总体来看,房产对城镇家庭财富基尼系数的贡献率总体上随时间变化显著上升,金融资产的贡献率呈现波动下降的趋势。这一趋势反映出随着住房市场化改革的深入推进,城镇家庭房产差距逐渐成为总财富差距扩大的主要动因。2008年后,房产差距能够解释城镇家庭总财富差距超过70%的部分。按财富积累方式分解的结果显示,自住房增值差距能够解释超过60%的总财富差距,这表明住房市场的不均衡是导致当前中国财富差距的主要原因。

表2 基尼系数构成分解结果

年份	基尼系数 (负资产修正)	按财富构成分解(%)			按财富积累方式分解(%)	
		房产	金融资产	其他资产	自住房增值	自有收入积累
1995	0.547	58.3	24.9	16.8		
1999	0.522	66.2	26.5	7.3		
2002	0.466	62.6	29.7	7.7		
2008	0.455	76.8	13.4	9.8		
2010	0.671	84.1	5.7	10.2	65.7	34.3
2012	0.627	79.4	10.0	10.6	69.9	30.1
2014	0.642	83.1	10.3	6.6	72.4	27.6
2016	0.683	81.7	10.6	7.6	74.0	26.0
2018	0.632	84.2	9.3	6.5	76.1	23.9
2020	0.678	78.4	13.0	8.6	71.4	28.6

4. 组群分解结果

本部分展示了城镇家庭财富基尼系数按组群分解的结果。图2分别展示了按省份、区县和是否有房分组后各项差距对总财富差距的贡献率随时间变化的情况。按省份和区县分组旨在区分

^① 由于数据的可得性,本文只统计了城镇家庭自住房的增值,尚未将第二套及以上的房产增值纳入其中。因此,自住房增值只反映了多套住房家庭总房产增值的一部分,其结果存在一定程度的低估。

财富的地区间差距和地区内部差距。^①结果显示,无论是按省份分组还是按区县分组,2000年后组间差距始终是导致总财富差距的最主要因素。同时,按区县分组的组间差距贡献率高于按省份分组的组间差距贡献率,这主要是由于相较于不同省份,不同区县之间具有更大的地区异质性。组内差距对总财富差距的贡献率在2010年后持续保持低位,这表明相较于地区间差距,地区内部差距对总财富差距的影响较小。交叠项的系数总体在下降,反映了不同地区间城镇家庭财富的分化加剧。按是否有房分组旨在探究有房家庭和无房家庭之间及其内部的差距。^②结果显示,组内差距解释了绝大部分当前中国城镇家庭财富差距。考虑到中国较高的住房拥有率,无房家庭在人口基数中的占比相对较小,因此组内差距主要由有房家庭之间的财富差距构成,即尽管绝大多数城镇家庭拥有自有住房的产权,但由于所在区域不同,其财富价值差异较大。另外,相较于按省份和区县分组,按是否有房分组的交叠项贡献率更小,这表明有房家庭和无房家庭财富分布的重叠程度较低,有房家庭的财富整体高于无房家庭,这一结果从侧面反映了房产是当前中国家庭财富差距的主要组成部分。

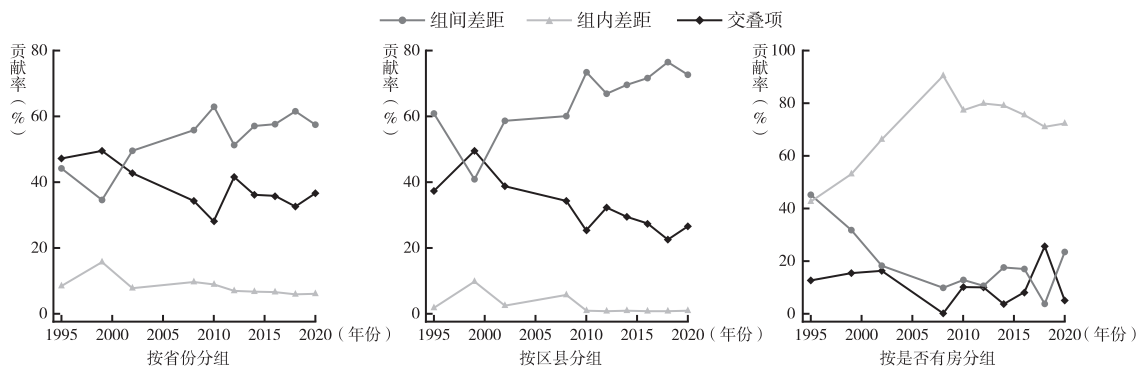


图2 城镇家庭财富基尼系数按省份、区县和是否有房分组

(三) 回归分析

为进一步验证上述分解结果的可靠性并探寻财富分配的内在机制,本文进行了一系列回归分析。表3展示了回归分析所涉及的相关变量的描述性统计。其中,其他资产为家庭净财富中除去房产的其他部分,包括金融资产和耐用品。自住房增值为家庭自住房在受访年份的市场价值与购入价格的差值,自住房持有年限表示家庭持有自住房的时间长度,无房家庭的持有年限为0。在省份层面的数据中,省份间财政支出差距是该省份当年人均财政支出与全国平均值绝对差的对数,用以衡量省份间财政支出的均等化程度。人均财政支出、固定资产投资和交通基础设施的基尼系数均反映省份内各区县或城市在相应指标上的差距情况。从均值上看,中国城镇家庭当前的房产占比超过80%,其中仅自住房增值便超过房产的一半,这反映了房产在财富积累和财富差距形成中的重要作用。^③

^① 为确保组内差距系数估计的准确性,本文在测算时剔除了单年度有效样本量小于30个的省份和小于15个的区县。

^② 有房家庭的房产包括自购房、单位分房和家属购买住房;居住于公租房、市场租房和借住亲属家中的家庭则被定义为无房家庭。

^③ 限于篇幅,控制变量的描述性统计未展示,详见线上附录。

表 3
 主要变量的描述性统计

层面	变量符号	变量名称	数据来源	样本量	均值	标准差	最小值	最大值
家庭	<i>ta</i>	家庭净财富(万元)	CFPS、CHIP	57312	54.172	142.699	-971.025	8013
	<i>fa</i>	金融资产(万元)	CFPS、CHIP	58393	5.935	25.332	-492	1400
	<i>hs</i>	房产(万元)	CFPS、CHIP	58675	43.512	122.994	-977	8000
	<i>ot</i>	其他资产(万元)	CFPS、CHIP	57308	5.902	43.465	0	5530
	<i>hs_a</i>	自住房增值(万元)	CFPS、CHIP	59275	22.938	85.292	-64.81	1160
	<i>house_hold</i>	自住房持有年限(年)	CFPS、CHIP	59275	6.566	10.157	0	68
省份	<i>gini_ta</i>	净财富基尼系数	CFPS、CHIP	188	0.535	0.078	0.324	0.781
	<i>gini_ti</i>	自有收入基尼系数	CFPS、CHIP	151	0.743	0.112	0.565	0.981
	<i>pexp</i>	人均财政支出(万元)	《中国统计年鉴》	209	1.090	0.879	0.022	6.041
	<i>pexp_gap</i>	省份间财政支出差距	《中国统计年鉴》	209	7.752	1.170	3.600	10.644
	<i>gini_c_pexp</i>	人均财政支出基尼系数	《中国县域统计年鉴》	138	0.193	0.069	0.100	0.508
	<i>gini_c_pfix</i>	固定资产投资基尼系数	《中国城市统计年鉴》	134	0.360	0.089	0.171	0.607
	<i>gini_inf</i>	交通基础设施基尼系数	《中国县域统计年鉴》	122	0.335	0.081	0.148	0.625

本文首先探究城镇家庭财富的决定因素。回归结果如表 4 所示,在控制省份和年份固定效应以及一系列省级和家庭层面时变变量的情况下,家庭净财富[列(1)]和房产[列(2)]受到人均财政支出的正向影响,其系数均在 1% 的水平下显著。另外,自住房持有年限的系数同样显著为正,这表明更长时间持有房产是家庭财富增长的重要原因。这一结论验证了公共服务资本化模型,即由政府财政支出转化而来的公共服务持续正向资本化到房产价值中,在区域内部,持有房产的时间越久,经这一机制积累的财富越多;在区域间,公共服务水平的地区间差距成为组间财富差距的内在动因。列(3)和列(4)检验了人均财政支出对其他资产和家庭总收入的影响,并未发现其存在显著的正相关关系,这进一步验证了前文所提出的公共服务资本化路径与财富积累模式。

表 4
 城镇家庭财富和总收入的主导因素

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	家庭净财富	房产	其他资产	家庭总收入
人均财政支出	2.033*** (0.661)	5.009*** (0.726)	-1.165* (0.684)	0.733 (0.569)
自住房持有年限	0.151*** (0.019)	0.198*** (0.020)		
省份固定效应	是	是	是	是
年份固定效应	是	是	是	是
控制变量	是	是	是	是

续表 4

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	家庭净财富	房产	其他资产	家庭总收入
样本量	49386	49386	49386	51053
调整后的 R ²	0.236	0.201	0.162	0.228

注:为使各自变量的系数具有可比性,因变量均进行了样本年份的百分位转换,即表示特定年份的百分位数。括号内为经过 Robust 调整的标准误,经过了家庭层面的聚类修正;*,**和***分别表示在 10%、5% 和 1% 的水平下显著。控制变量包括家庭总收入、户主年龄、受教育程度、健康状况、家庭规模、省份 GDP、人口、第二产业增加值占比和第三产业增加值占比,限于篇幅,结果未展示。下同。

本文采用再中心化影响函数(Recentered Influence Function, RIF)对城镇家庭样本进行回归。RIF 回归通过对变量分布的非线性函数进行线性近似,可用于解释变量变动对整体样本特定 RIF 统计量的影响(Firpo 等, 2018)。为了深入分析财政支出资本化对城镇家庭财富差异程度的作用机制,本文选取家庭净财富和房产的标准差、离散系数和基尼系数作为刻画财富差距的 RIF 统计量。回归结果如表 5 所示,无论是人均财政支出基尼系数还是省份间财政支出差距,均对总财富差距产生了显著的影响。具体而言,人均财政支出基尼系数每增加 0.1,城镇家庭净财富标准差将增加 63.7,离散系数和基尼系数将分别增加 0.83 和 0.03;省份间财政支出差距每增加 1 倍,城镇家庭净财富基尼系数将增加 0.02。同时,由于当前房产分配在地区间的差异巨大,即使全样本自住房增值收益增加,也依然会扩大财富差距。

表 5 城镇家庭净财富差距的 RIF 回归结果

变量	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	家庭净财富			房产		
	标准差	离散系数	基尼系数	标准差	离散系数	基尼系数
RIF 统计量	155.57	2.369	0.685	135.96	2.564	0.715
人均财政支出基尼系数	637.382** (285.079)	8.297** (3.719)	0.340*** (0.099)	505.543* (279.887)	8.462* (4.558)	0.341*** (0.097)
省份间财政支出差距	24.101 (16.608)	0.412* (0.218)	0.023*** (0.006)	13.467 (17.795)	0.372 (0.291)	0.019*** (0.006)
自住房增值	4.404*** (0.573)	0.027*** (0.008)	0.004*** (0.000)	4.028*** (0.584)	0.027*** (0.010)	0.003*** (0.000)
省份固定效应	是	是	是	是	是	是
年份固定效应	是	是	是	是	是	是
控制变量	是	是	是	是	是	是
样本量	44039	44039	44039	45118	45118	45118
调整后的 R ²	0.070	0.014	0.286	0.053	0.008	0.268

为了进一步探究财政支出差距对财富差距的作用机制,本文以省份为单位构建面板数据,重点探究省份内不同维度的差异程度对财富基尼系数的影响。回归结果如表6所示,列(1)至列(3)以省份内城镇家庭净财富基尼系数为因变量,可以看出,无论是人均财政支出基尼系数还是存量层面的固定资产投资基尼系数和交通基础设施基尼系数,这些衡量省份内各地区组间差距的指标均与净财富基尼系数显著正相关。具体而言,组间差异指标的基尼系数每上升0.1,总财富基尼系数将上升0.01~0.02。列(4)至列(6)则以省份内城镇家庭自有收入基尼系数为因变量,可以看出,各项组间差异指标均不显著,这表明地区间财政支出差距可能主要通过家庭财富而非收入传递,具体机制表现为公共支出通过提升地方基础设施水平从而资本化到房价上,导致地区间房产差距扩大。

表 6 各省份财富基尼系数与省份内不同维度差距

变量	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	净财富基尼系数			自有收入基尼系数		
人均财政支出基尼系数	0.118*** (0.054)			0.048 (0.070)		
固定资产投资基尼系数		0.211** (0.092)			0.057 (0.108)	
交通基础设施基尼系数			0.158** (0.064)			0.063 (0.128)
地区固定效应	是	是	是	是	是	是
年份固定效应	是	是	是	是	是	是
省级控制变量	是	是	是	是	是	是
样本量	138	134	122	138	134	122
调整后的 R ²	0.344	0.350	0.410	0.807	0.804	0.821

上述分析结果揭示了公共财政支出的再分配效应对财富差距的影响及潜在的作用机制。该模型可能存在内生性问题,即财政支出的差距可能由家庭财富差距造成,高房价催生了高地价,增加了政府的财政收入,从而增加了下一期的财政支出,而高财政支出促进了地区基础设施的改善,推动了固定资产投资和房价的上涨。为解决上述内生性问题,本文采用清代驿站数量作为交通基础设施的工具变量。古代驿站设置与现代交通基础设施具有一定的相关性,一方面,铺设驿站的规律与现代基础设施建设相似;另一方面,驿站设立在客观上促进了区域经济发展(欧阳艳艳、张光南,2016)。因此,省份内各地区清代驿站数量的差距能够反映地区间交通基础设施的差距,且清代驿站数量作为前定变量,与模型中其他未控制变量无关,具有较好的外生性。工具变量回归结果表明,用于衡量省份内地区间组间差距的交通基础设施基尼系数与净财富基尼系数显著正相关。^①

① 限于篇幅,具体回归结果未展示,详见在线附录。

五、结论与讨论

本文旨在厘清中国城镇家庭财富差距的形成机制和内在逻辑。在阐明理论的基础上,利用中国国家家庭微观数据测算财富差距的演变,并对其构成进行多维度分解,同时通过回归分析检验其形成机制。研究结果表明,当前中国城镇家庭逐渐扩大的财富差距主要来自房产差距以及地区间财富的组间差距,自住房增值收益是城镇家庭积累财富的最主要机制,但即使在有房家庭内部,区域发展差异带来的房产差距同样贡献了主要的差距。在此基础上,本文提出有针对性的政策建议,即未来应有序推进针对房产价值存量和房产增值所得的相应税制,从而调节财富差距,推进共同富裕。

从上文的实证结果不难发现,中国的城镇家庭财富积累路径是多种因素复合作用的结果,财富差距的形成机制也可以分解为不同维度的要素。对于如何采取相应政策措施从而调节财富差距,本文初步提出以下几点建议。首先,政策方面应提高劳动收入在初次分配中的比重,更好地发挥工资性收入的财富积累作用,同时应出台一系列保障性住房政策,提高总体的住房拥有率,确保房产价值提升所带来的财富积累效应能够惠及绝大多数家庭。对于高收入群体,则应将其拥有的大量存量财富纳入税制体系,考虑在未来开征房地产税和财富税,从而推动实现共同富裕。其次,目前中国城镇家庭财富差距主要由地区间的组间差距构成,这表明地区间的交通基础设施和经济发展差距构成了财富差距的主要来源。区域层面不平衡不充分的发展现状使得地区间房产价值出现较大差异,从而扩大了财富差距。因此,当前的主要任务依然是推动区域协调发展,努力缩小区域间差距,实现公共服务均等化。另外,分析结果表明,城市公共服务和基础设施更新以房产增值的方式让购房居民获益,但新进入该城市的未购房群体无法享受到这一财富效应。因此,政府需强化再分配职能,积极探索如何按照常住人口配置各类基本公共服务资源,从而缓解居民的“财富焦虑”。

当前,中国经济仍处于增长速度换挡期、结构调整阵痛期、前期刺激政策消化期“三期叠加”阶段。对于财富差距这一问题,在具体政策的选择上不宜过快过急,应更多从社会稳定的角度出发,采取“先试点、后推广”的方式推行渐进式改革,最终达到缩小家庭财富差距和收入差距、实现共同富裕的目标。本文研究仍存在一定的局限性:第一,受限于调查数据的可得性,本文无法追溯更早阶段中国城镇家庭的财富积累机制;第二,本文所分析的群体仅限于城镇地区,未涉及城乡差距这一极为重要的研究议题;第三,本文尚未深入讨论收入差距和财富差距的理论联系与作用机制。在未来的研究中,相关探索无疑有助于揭示中国财富差距问题的全貌,并为共同富裕这一目标提供理论支撑。

参考文献:

1. 艾小青:《财富不平等的度量:存在负值时基尼系数的应用》,《统计与决策》2017年第4期。
2. 白重恩、钱震杰:《国民收入的要素分配:统计数据背后的故事》,《经济研究》2009年第3期。
3. 陈彦斌、邱圣圣:《高房价如何影响居民储蓄率和财产不平等》,《经济研究》2011年第10期。
4. 程永宏:《基尼系数组群分解新方法研究:从城乡二亚组到多亚组》,《经济研究》2008年第8期。
5. 杜两省、程博文:《金融摩擦、收入风险与财富不平等》,《金融研究》2020年第7期。
6. 范若滢:《完善收入分配制度,助力提升我国居民消费潜力》,《宏观观察》2024年第33期。
7. 韩立彬、陆铭:《供需错配:解开中国房价分化之谜》,《世界经济》2018年第10期。

- 8.何晓斌、夏凡:《中国体制转型与城镇居民家庭财富分配差距》,《经济研究》2012年第2期。
- 9.李实、罗楚亮:《中国收入差距究竟有多大?——对修正样本结构偏差的尝试》,《经济研究》2011年第4期。
- 10.梁运文、霍震、刘凯:《中国城乡居民财产分布的实证研究》,《经济研究》2010年第10期。
- 11.林芳、蔡翼飞、高文书:《城乡居民财富持有不平等的折射效应:收入差距的再解释》,《劳动经济研究》2014年第6期。
- 12.罗楚亮:《代际财产转移与财产分布不均等——基于房产的经验分析》,《财贸经济》2023年第2期。
- 13.罗楚亮、陈国强:《富豪榜与居民财产不平等估算修正》,《经济学(季刊)》2021年第1期。
- 14.欧阳艳艳、张光南:《基础设施供给与效率对“中国制造”的影响研究》,《管理世界》2016年第8期。
- 15.吴卫星、邵旭方、陶利斌:《家庭财富不平等会自我放大吗?——基于家庭财务杠杆的分析》,《管理世界》2016年第9期。
- 16.谢宇、胡婧炜、张春泥:《中国家庭追踪调查:理念与实践》,《社会》2014年第2期。
- 17.杨灿明、孙群力:《中国财富分配差距扩大的原因分析》,《财政科学》2016年第12期。
- 18.杨灿明、孙群力:《中国居民财富分布及差距分解——基于中国居民收入与财富调查的数据分析》,《财政研究》2019年第3期。
- 19.原鹏飞、王磊:《我国城镇居民住房财富分配不平等及贡献率分解研究》,《统计研究》2013年第12期。
- 20.张浩、易行健、周聪:《房产价值变动、城镇居民消费与财富效应异质性——来自微观家庭调查数据的分析》,《金融研究》2017年第8期。
- 21.张雅淋、吴义东、姚玲珍:《住房财富“寡”而消费“不均”?——青年群体住房财富对消费相对剥夺的影响研究》,《财贸经济》2022年第3期。
- 22.邹静娴、张斌、魏薇、董丰:《信贷增长如何影响中国的收入和财富不平等》,《金融研究》2023年第1期。
- 23.Ameriks, J., Caplin, A., & Leahy, J., Wealth Accumulation and the Propensity to Plan. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol.118, No.3, 2003, pp.1007-1047.
- 24.Atkinson, A. B., The Distribution of Wealth and the Individual Life-cycle. *Oxford Economic Papers*, Vol.23, No.6, 1971, pp.239-254.
- 25.Bhattacharya, N., & Mahalanobis, B., Regional Disparities in Household Consumption in India. *Journal of the American Statistical Association*, Vol.62, No.317, 1967, pp.143-161.
- 26.Birdsall, N., & Nellis, J., Winners and Losers: Assessing the Distributional Impact of Privatization. *World Development*, Vol.31, No.10, 2003, pp.1617-1633.
- 27.Bourguignon, F., Decomposable Income Inequality Measures. *Econometrica*, Vol.47, No.4, 1979, pp.901-920.
- 28.Dagum, C., Decomposition and Interpretation of Gini and the Generalized Entropy Inequality Measures. *Statistica*, Vol.57, No.3, 1997, pp.295-308.
- 29.Deutsch, J., & Silber, J., *The Measurement of Individual Well-being and Group Inequalities: Essays in Memory of ZM Berrebi*. Abingdon: Routledge, 2013.
- 30.Diaz-Bazan, T., Measuring Inequality from Top to Bottom. SSRN Working Paper, No.2506219, 2014.
- 31.Ding, H., & He, H., A Tale of Transition: An Empirical Analysis of Economic Inequality in Urban China, 1986-2009. *Review of Economic Dynamics*, Vol.29, 2018, pp.106-137.
- 32.Eichhorn, W., *Measurement in Economics: Theory and Applications of Economics Indices*. New York: Springer Science & Business Media, 2013.
- 33.Fagereng, A., Guiso, L., Malacrino, D., & Pistaferri, L., Heterogeneity and Persistence in Returns to Wealth. *Econometrica*, Vol.88, No.1, 2020, pp.115-170.
- 34.Firpo, S., Fortin, N. M., & Lemieux, T., Decomposing Wage Distributions Using Recentered Influence Function Regressions. *Econometrics*, Vol.6, No.2, 2018, pp.1-40.
- 35.Gustafsson, B. A., Li, S., & Sicular, T., *Inequality and Public Policy in China*. Cambridge: Cambridge University Press, 2008.
- 36.Hamilton, B. W., Capitalization of Intrajurisdictional Differences in Local Tax Prices. *American Economic Review*, Vol.66, No.5, 1976, pp.743-753.
- 37.Laitner, J., Secular Changes in Wealth Inequality and Inheritance. *The Economic Journal*, Vol.111, No.474, 2001, pp.691-721.
- 38.Lambert, P. J., & Decoster, A., The Gini Coefficient Reveals More. *Metron*, Vol.63, No.3, 2005, pp.373-400.
- 39.Lambert, P. J., & Aronson, J. R., Inequality Decomposition Analysis and the Gini Coefficient Revisited. *The Economic Journal*,

Vol.103, No.420, 1993, pp.1221–1227.

40.Lerman, R. I., & Yitzhaki, S., Income Inequality Effects by Income Source: A New Approach and Applications to the United States. *The Review of Economics and Statistics*, Vol.67, No.1, 1985, pp.151–156.

41.Li, S., & Wan, H., Evolution of Wealth Inequality in China. *China Economic Journal*, Vol.8, No.3, 2015, pp.264–287.

42.Meng, X., Wealth Accumulation and Distribution in Urban China. *Economic Development and Cultural Change*, Vol.55, No.4, 2007, pp.761–791.

43.Milanovic, B., True World Income Distribution, 1988 and 1993: First Calculation Based on Household Surveys Alone. *The Economic Journal*, Vol.112, No.476, 2002, pp.51–92.

44.Mookherjee, D., & Shorrocks, A., A Decomposition Analysis of the Trend in UK Income Inequality. *The Economic Journal*, Vol.92, No.368, 1982, pp.886–902.

45.Morduch, J., & Sicular, T., Rethinking Inequality Decomposition, with Evidence from Rural China. *The Economic Journal*, Vol.112, No.476, 2002, pp.93–106.

46.Oates, W. E., The Effects of Property Taxes and Local Public Spending on Property Values: An Empirical Study of Tax Capitalization and the Tiebout Hypothesis. *Journal of Political Economy*, Vol.77, No.6, 1969, pp.957–971.

47.Piesch, W., *Statistische Konzentrationsmaße*. Tübingen: JCB Mohr Paul Siebeck, 1975.

48.Piketty, T., & Saez, E., Inequality in the Long Run. *Science*, Vol.344, No.6186, 2014, pp.838–843.

49.Piketty, T., Yang, L., & Zucman, G., Capital Accumulation, Private Property, and Rising Inequality in China, 1978–2015. *American Economic Review*, Vol.109, No.7, 2019, pp.2469–2496.

50.Pollakowski, H. O., The Effects of Property Taxes and Local Public Spending on Property Values: A Comment and Further Results. *Journal of Political Economy*, Vol.81, No.4, 1973, pp.994–1003.

51.Rao, V. M., Two Decompositions of Concentration Ratio. *Journal of the Royal Statistical Society*, Vol.132, No.3, 1969, pp.418–425.

52.Shalit, H., Calculating the Gini Index of Inequality for Individual Data. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, Vol.47, No.2, 1985, pp.185–189.

53.Tan, S., Wang, S., & Cheng, C., Change of Housing Inequality in Urban China and Its Decomposition: 1989–2011. *Social Indicators Research*, Vol.129, 2016, pp.29–45.

54.Walder, A. G., Elite Opportunity in Transitional Economies. *American Sociological Review*, Vol.68, No.6, 2003, pp.899–916.

55.Wolff, E. N., Changing Inequality of Wealth. *American Economic Review*, Vol.82, No.2, 1992, pp.552–558.

56.Xie, Y., & Jin, Y., Household Wealth in China. *Chinese Sociological Review*, Vol.47, No.3, 2015, pp.203–229.

57.Zhang, P., Sun, L., & Zhang, C., Understanding the Role of Homeownership in Wealth Inequality: Evidence from Urban China (1995–2018). *China Economic Review*, Vol.69, 2021, 101657.

Urban Household Wealth Disparity in China: Overall Assessment, Source Decomposition, and Formation Mechanisms

ZHANG Ping, ZHUGE Andong (Fudan University, 200433)

TIAN Ye (London School of Economics and Political Science, E16 1EH)

Summary: China's rapid economic growth over the past decades has facilitated substantial household wealth accumulation but has also exacerbated wealth disparities, posing significant challenges to achieving common prosperity. While existing literature recognizes the pivotal role of housing assets in China's wealth accumulation, comprehensive analyses of its structural characteristics and formation mechanisms remain scarce. This study systematically examines how the urbanization process has shaped the internal structure and distribution of household wealth in urban China, combining theoretical insights with empirical evidence.

Theoretically, this study distinguishes between endogenous and exogenous mechanisms of wealth accumulation, emphasizing the unique role of public expenditure capitalization in the Chinese context. Unlike developed economies where wealth accumulation largely follows endogenous pathways such as savings and investment choices, China has experienced substantial wealth accumulation through exogenous factors, particularly the capitalization of public investments in urban infrastructure and services into housing prices. This mechanism substantially amplifies housing-related wealth disparities, benefiting households in regions with higher public expenditure levels and those who acquired properties earlier.

Empirically, this research employs micro-level data from the Chinese Household Income Project (CHIP) and China Family Panel Studies (CFPS) spanning from 1995 to 2020. Wealth inequality is measured using the Gini coefficient, incorporating corrections for negative net worth and adjustments using Forbes Rich List data to better represent high-net-worth individuals. The study decomposes wealth inequality structurally by asset categories and by subgroup disparities, highlighting the predominant role of housing assets. It further applies regression-based decomposition and Recentered Influence Function (RIF) regressions to analyze the redistributive impacts of fiscal expenditures and public service provision on household wealth.

Key findings indicate that since 2008, nearly 80% of urban wealth disparities in China have stemmed from variations in housing wealth. Inter-regional inequality, particularly at the sub-provincial level, accounts for approximately 70% of overall wealth disparities. Households' relative wealth positions are heavily influenced by local economic development levels and the duration of housing ownership. Consequently, housing appreciation driven by public infrastructure investments emerges as the primary mechanism for wealth accumulation and reinforces disparities generated by regional gaps.

This study underscores the need for targeted taxation on housing stock values and capital gains to mitigate wealth disparities. Policies should also prioritize equalizing public service provisions and infrastructure development across regions to address the root causes of structural wealth disparities. Furthermore, enhancing the role of labor income in wealth accumulation and improving housing affordability through public housing initiatives could significantly support equitable wealth distribution and common prosperity.

This paper contributes to existing literature by integrating theoretical models of public expenditure capitalization with detailed empirical evidence, offering new insights into the structural dynamics of wealth disparity in urban China. Future research avenues include extending the analysis to rural households, exploring intergenerational wealth transmission, and investigating the dynamic relationship between income and wealth disparities.

Keywords: Wealth Disparity, Wealth Accumulation, Source Decomposition, Redistributive Effect

JEL: D31, H31, H54

责任编辑:非 同