

高房价会扭曲公众的价值观吗？

——基于中国家庭追踪调查 (CFPS) 的实证分析

宋 弘 罗长远*

摘 要 高房价对经济社会的影响已得到充分的研究，而少有研究关注房价对个体价值观的扭曲。本文利用家庭追踪调查数据，考察房价对价值观的影响。研究发现，高房价对公众价值观具有显著的负面影响，公众倾向于认为努力工作无法获得回报，而社会关系比个人才智更重要，该负面影响对高学历群体尤为明显。此外，高房价也降低了公众对未来的预期。通过对价值观的关注，本文指出了高房价可能影响长期经济社会发展的一个重要渠道。

关键词 房价，价值观，经济社会发展

DOI: 10.13821/j.cnki.ceq.2021.05.12

一、引 言

近二十年来，中国经历了一段房价高速上涨的时期，持续高速增长房价已成为公众关注和议论的热点。大量研究发现了持续上涨的房价对实体经济、居民消费、企业创新和金融风险所带来的负面影响，然而少有研究关注房价泡沫对个体价值观的扭曲。价值观是国家和民族得以持续发展的重要支撑，也是推动社会发展最深沉与持久的力量，“劳动致富，实干兴业，创造光荣”一直以来是中华民族的传统美德，也是国家内部文化认同感的重要支撑。

过高的房价可能会从多个维度扭曲公众的价值观：一方面，高房价会让人切身感受到努力奋斗和工作依然买不起房，从而产生努力无法得到回报的想法，对于早期购置较多房产的家庭而言，高房价使其享受了房价增加带来的巨大成就感，从而感受到了机会、运气的重要性，体验到不需要通过工作和奋斗就可以得到的获得感；另一方面，高房价加大社会贫富差距，年轻人观察到能力和学历不如自己的同伴，可能因为早期买了房实现了财富自由，

* 宋弘，复旦大学经济学院，上海国际金融与经济研究院；罗长远，复旦大学世界经济研究所，上海国际金融与经济研究院。通信作者及地址：罗长远，上海市国权路600号复旦大学经济学院，200433；电话：(021) 65643708；E-mail: chyluo@fudan.edu.cn。作者感谢国家自然科学基金项目(71873037、72173027)、国家社科基金重大项目(20&ZD076)、上海市晨光计划(18CG03)的支持。文责自负。

从而觉得相比时代和历史的进程,个体内在的努力微不足道,相反,外在的因素,比如宏观形势、个人运气和社会关系更加重要。此外,房价也可能通过影响生活幸福感和信心预期等渠道影响个人的价值观。

那么,高房价是否真的会影响公众的价值观呢?目前尚未有研究对这一问题进行实证性的探索。研究这一问题的难点之一在于房价的内生性,因为个体对于城市的选择并不是随机的,不同城市本身就具有不同的特质,而这其中不可观测的特质可能会直接影响个人的价值观,因此,传统意义上的OLS估计可能是有偏的。在此背景下,本文基于中国家庭追踪调查数据,结合122个城市的房价和工资数据,利用城市之间房价-工资比的差异与不同年龄人群的差异,构建双重倍差,有效地缓解了房价内生性问题,尝试识别房价对于个人信念和价值观的因果性影响。本文发现,房价对个人价值观具有显著的负面影响。在高房价的影响下,人们倾向于认为努力工作无法获得回报,而社会关系更为重要。这样的负面影响,对于高学历群体与未婚群体尤为明显。进一步地,高房价也降低了人们对未来的预期和对当地政府的满意度。此外,跨国分析的结果表明,房价对价值观的影响局限于中国。对于识别假设可能面临的挑战,本文也进行了一系列的检验,包括检验城市间移民、利用随机分配房价进行安慰剂检验,以及针对不同年龄群体受影响程度差异的检验等。通过对价值观的关注,本文的研究指出了中国高房价可能影响经济社会发展的一个重要渠道,为更加全面地认识房价上涨的经济和社会影响提供了新的启示,同时也为在解决内生性问题基础上研究房价影响的相关研究提供了新的实证思路。

国内关于中国房价研究的文献比较丰富。近年来,已有不少文献考察了高房价带来的经济和社会影响(陈彦斌和邱哲圣,2011;谢洁玉等,2012;陈斌开等,2015;宋弘和吴茂华,2020)。例如,陈彦斌和邱哲圣(2011)发现高房价导致了居民储蓄和投资行为的扭曲,使得城镇居民的福利水平普遍下降。谢洁玉等(2012)使用中国城镇住户调查数据,发现高房价对城镇居民消费具有显著的抑制影响。王文春和荣昭(2014)利用工业企业数据,研究了房价上涨对工业企业新产品产出和研发投入的影响,发现高速增长的房价削弱了当地企业的创新意愿。陈斌开等(2015)利用工业企业数据,发现高房价会导致资源再配置效率和全要素生产率的下降。范子英和刘甲炎(2015)利用房产税试点作为自然实验,验证了住房市场对中国高储蓄率的贡献以及房产税改革带来的收入分配效应。宋弘和吴茂华(2020)着眼于大学毕业生就业地点的选择,发现房价上涨显著增加了高技能人才的流出,也扭曲了大学生的职业选择。综上所述,高房价对于经济和社会发展的负面影响已经得到多个维度的证实。与这些研究相关但又有所不同的是,一方面,已有研究大多关注高房价对经济社会发展的直接影响,而少有研究关注房价对于个体价值观和信念塑造的影响;另一方面,在已有研究基础上,本文将进

一步关注房价的内生性问题。如果高房价的城市本身具有不同的特征，房价对经济和社会的影响很可能来自城市层面的无法观测的特质，而非房价本身。¹

与本文相关的，还有一支文献考察个人信念和价值观决定性因素。已有研究发现，价值观的形成受到宏观经济因素的影响，此类文献以国外的研究居多，它们考察了诸多因素对于个人信念和价值观形成的影响，包括经济大萧条（Malmendier and Nagel, 2011；Giuliano and Spilimbergo, 2014）、战争和暴力经历（Di Tella *et al.*, 2007；Miguel *et al.*, 2011）、童年时期困境的经历（Gong *et al.*, 2015），以及文化根源（Luttmer and Singhal, 2011）。也有部分文献证实了个人信念和价值观对于个人、地区和国家经济社会长期发展的重要作用（Heckman and Rubinstein, 2001；Currie and Thomas, 2001；Bisin and Verdier, 2001；Alesina and Ferrara, 2005）。与我们的研究最为相关的是 Giuliano and Spilimbergo（2014），利用美国历史上几次金融危机，结合1972—2010年综合社会调查（General Social Survey, GSS）的数据，发现青少年时期经历过经济大萧条的群体倾向于相信成功来自外界的运气，更支持政府的再分配政策。20世纪90年代末以来，中国经历了一段房价高速上涨的时期，考察这一宏观变化对于公民价值观塑造的影响，一方面有助于我们更全面深入理解高房价的经济社会影响，另一方面有助于从房价上涨角度理解近年来影响中国公民价值观和信念的因素，这也是本文研究的动机之一。

综上，与现有文献相比，本文的贡献主要体现在两个方面：一方面，大部分研究房价的文献关注的是经济发展层面的变量，比如企业创新、居民储蓄与福利等，但鲜有文献对房价上涨与公众价值观的相关性进行分析，而公众价值观是社会稳定和经济发展的关键决定因素，“劳动致富，实干兴业，创造光荣”的价值观更是中华民族得以持续发展的文化财富。在此背景下，研究高房价对公众价值观的影响，为有关高房价的经济和社会影响效应的文献做了重要的拓展和补充，也为更加全面地认识房价上涨的经济和社会影响提供了新的政策启示。另一方面，房价的内生性问题是相关实证研究的难点，如果不能有效地处理这一问题，则难以识别出因果性关系。本文通过构建“城市-年龄”的双重倍差，有效地解决了房价的内生性，为考察房价的经济和社会效应提供了新的实证思路。文章余下内容的结构安排如下：第二部分

¹ 关于房价的研究，除了考察房价上涨带来的经济社会影响之外，还有一类文献探究了房价上涨的决定因素。例如陈斌开等（2012）利用人口普查数据，发现“婴儿潮”很可能是2004年以来中国住房价格快速上涨的重要原因。陆铭等（2014）发现外来人口（移民）占比更高的城市，房价和房价增长率都更高。李永友（2014）发现中国全区域性房价上涨主要源于需求驱动、价格变化的惯性及其涟漪效应。陈斌开和张川川（2016）发现1999年高校“扩招”和高等教育资源地区分布不均导致的人力资本规模扩张和空间集聚，造成了房价的上涨。

是数据描述和实证方法的介绍,第三部分是实证结果的分析与讨论,第四部分为拓展性和异质性的分析,最后为总结性评述。

二、数据、变量和识别策略

本文主要采用的数据来自2010年中国家庭追踪调查数据(CFPS, 2010),为了解决房价的内生性问题,本文借鉴双重差分法的实证思路与逻辑,构建了城市与年龄层面的双重倍差,加入城市和年龄双重固定效应,控制了城市层面不随年龄而变化的因素,以及年龄层面不在城市间变化的因素的影响,从而得以更为谨慎地识别房价对于价值观影响的因果关系。接下来,我们具体介绍数据来源、变量与识别策略。

(一) 数据来源

本文实证分析所使用的数据主要有四个来源:中国家庭追踪调查数据(CFPS, 2010);《中国城市统计年鉴(2010)》数据;中国房价行情网禧泰房地产大数据平台—全国各地级城市房价数据(2010);世界价值观调查数据(WVS, 2010)。

中国家庭追踪调查数据(CFPS, 2010)是本文最主要的数据来源。该数据采用城乡一体的多阶段、内隐分层和与人口规模成比例的抽样方法保证样本的代表性,数据涵盖了25个省、市、自治区,代表了中国95%的人口。2010年基线调查共采访了14960户家庭和42590位个人。本文的结果变量来自CFPS问卷中有关个人价值观的问题,包括个人对努力工作回报的认同,以及对社会关系重要性的认同。此外,我们也从CFPS数据中获得个体年龄数据和个人其他特征,包括性别、是否独生子女、是否农村户籍等。

我们从《中国城市统计年鉴(2010)》获得各地级市平均工资数据以及城市特征数据,包括人均GDP、城市人口、城市人口密度、大学数量等;从中国房价行情网禧泰房地产大数据平台获得全国各地级市2010年1月的城市房价数据。由于CFPS数据涵盖了122个地市级的调查信息,通过将这122个地市级信息与城市房价数据匹配,构建包括个人层面价值观、城市层面房价-工资比,以及城市层面其他控制变量的数据用于实证分析。

最后,我们利用2010世界价值观调查数据(WVS)获得共68个国家微观个体层面的价值观数据,基于IMF Global Housing Watch获得68个国家的房价收入比数据,用于在跨国层面考察高房价对公众价值观的影响。

(二) 主要变量

本文关注的主要解释变量是各地级市的房价-工资比。房价数据来自中国房价行情网禧泰房地产大数据平台,包含了全国各地级市2010年1月的平均

房价数据（元/平方米），个人工资数据来自《中国城市统计年鉴》城市平均工资数据（元/年），房价-工资比定义为平均房价数据和平均工资数据的比值。²本文关注的主要结果变量是个人价值观，主要包括个人对努力工作价值的评价以及对社会关系价值的评价，具体设定如下：

（1）努力工作的价值。该指标的设定来自 CFPS-2010 数据库中对于“在当今社会，努力工作能得到回报”这一问题的回应，回答包括：1. 十分不同意；2. 不同意；3. 同意；4. 十分同意。分值越高，表示个人越认同努力工作的价值。

（2）社会人际关系的价值。该指标的设定来自 CFPS-2010 数据库中对于“在当今社会，有社会关系比个人有能力更重要”这一问题的回应，回答包括：1. 十分不同意；2. 不同意；3. 同意；4. 十分同意。分值越高，表示个人越认同社会关系的价值，越不认同个人能力的价值。在回归分析过程中，为了便于解释系数，参照相关文献的做法（Lavy and Schlosser, 2011; Gong *et al.*, 2018），我们将结果变量进行标准化处理，使其均值为 0，标准差为 1。

需要说明的是，此处价值观相关变量选择的逻辑为，高房价可能会降低个人的内控型特征（internal locus of control），比如相信努力、勤奋等自身内在因素是获得成功的关键；而增加个人的外控型特征（external locus of control），比如相信他人帮助、社会关系等外在因素是成功的关键。内控型特征与外控型特征是个体非认知能力重要的度量方式之一，更高的内控型特征意味着积极向上的价值取向（Groves, 2005; Heckman *et al.*, 2006）。

表 1 是相关变量的描述性统计。图 1 描绘了价值观与房价-工资比的直观关系，第一行使用全样本描绘了房价与价值观的相关关系，第二行将样本局限在 20—30 岁的年轻群体；不难发现，房价-工资比更高的地区，公众倾向于认为努力无法获得回报，且更倾向于认为社会关系比个人能力更重要；同时，这一趋势对于年轻群体更为明显。不过，图 1 只是描述性关系，并未排除内生性问题，仅提供直观性的认知。在下文中，我们将构建双重差分模型来处理房价的内生性。

表 1 数据统计性描述

变量	均值	标准差	观测值
主要结果变量			
努力工作能获得回报	2.95	0.55	30 678
社会关系比个人能力更重要	2.82	0.62	29 183

² 本文主要采用房价-工资比作为衡量房价的指标，房价-工资比是文献中常见的衡量房价的指标（陆铭等，2015）。除此之外，本文也用房价绝对值作为替代指标，回归结果相似，在稳健性检验部分报告。

(续表)

变量	均值	标准差	观测值
主要回归变量			
房价(元/平方米)/年度工资(元)	0.15	0.07	26 019
年龄	45.51	16.41	33 600
个人控制变量			
性别(女性)	0.48	0.5	33 484
农村户口	0.71	0.46	33 484
是否有兄弟姐妹	0.71	0.46	33 484
受教育年限	6.57	4.9	33 459
家庭年收入(元)	37 904.88	56 569.39	31 755
家庭总资产(元)	309 545.65	816 902.11	32 291
家庭年支出(元)	33 391.84	37 659.88	29 473

注：主要结果变量与个人控制变量数据均来源于中国家庭追踪调查数据库(CFPS, 2010)，房价数据来自中国房价行情网禧泰房地产大数据平台，城市平均工资数据来源于《中国城市统计年鉴》。由于部分城市房价数据的缺失，回归分析的样本限定在房价数据可得的城市样本中。

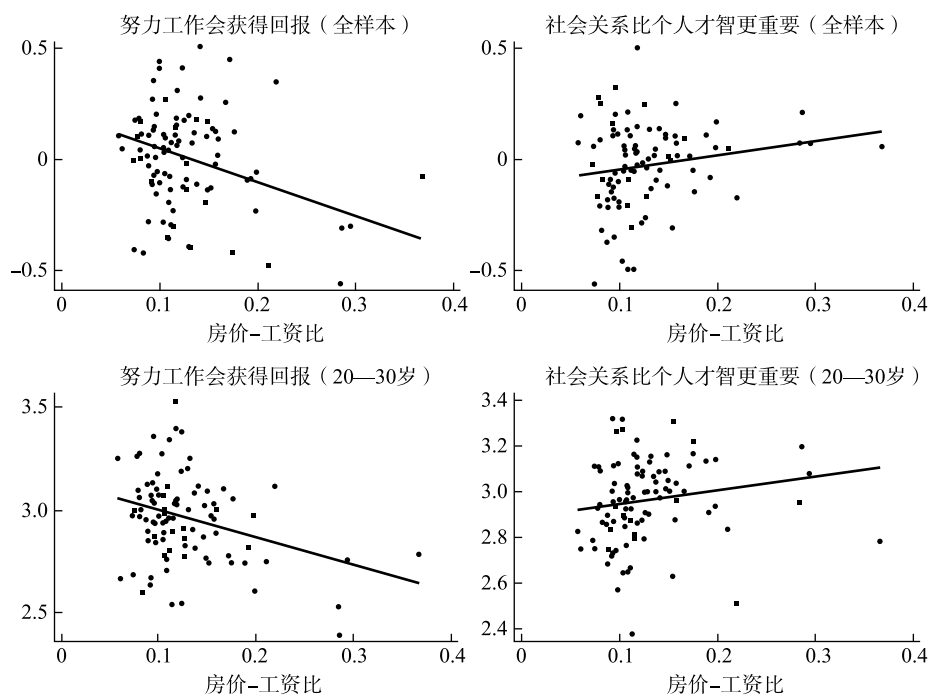


图1 价值观与房价-工资比

注：横坐标是“房价-工资比”，表示2010年城市房价(元/平方米)与平均工资(元/年)的比值，纵坐标是标准化之后的个人价值观分值。第一行使用全样本，第二行仅使用20—30岁样本。

（三）识别策略

如上文所讨论的，在有关房价的实证研究中，传统的 OLS 估计可能是有偏的。房价不同的城市本身就存在着较大的差异，许多其他特征可能会直接影响到个体价值观的塑造。因此，传统的 OLS 估计可能错误地将其他因素对价值观的影响归结到房价的影响上去。由此，我们应用双重差分法的计量思想处理内生性问题。具体而言，第一重差异（difference）是城市之间房价-工资比的差异。第二重差异（difference）是不同年龄群体受影响程度大小的差异，20—30 岁的群体对住房的购买需求最为强烈，同时，青年时期也是个人价值观形成最为关键的时期，最易受到房价的影响，我们利用这两重差异构建双重差分设定。值得一提的是，利用年龄区间构建受影响的差别，也是相关文献中常见的做法之一，例如 Chen and Zhou (2007)、Giuliano and Spilimbergo (2014)、Hoynes *et al.* (2016)、Atkin (2016) 等。针对这一关于年龄设定的合理性，参照 Atkin (2016) 与 Hoynes *et al.* (2016) 的做法，在本文第三部分的识别假设检验部分进行具体的实证检验。通过构建双重差分，我们得以在回归方程中加入城市固定效应和年龄固定效应。由此，我们的模型控制了城市层面不随年龄改变的因素，以及年龄层面在城市间固定的因素对估计结果的影响。具体地，模型的设定如下：

$$Y_{iac} = \alpha + \beta_1 young_a \times hprice_c + \gamma_c + \lambda_a + X'_{iac}\varphi + \epsilon_{iac}, \quad (1)$$

其中，被解释变量 Y_{iac} 表示位于城市 c 、年龄段 a 的个体 i 的价值观。 $hprice_c$ 表示城市 c 的房价与平均工资的比值，定义为 2010 年 1 月该城市的平均房价（元/平方米）和该城市平均工资（元/年）的比值。 $young_a$ 是有关年龄的虚拟变量，表示受房价影响最大的年龄群体，这里定义为 20—30 岁的群体，换言之， $young_a = 1$ ，表示个体年龄在 20—30 岁； $young_a = 0$ ，表示其他年龄段。 γ_c 表示城市固定效应，控制了城市层面不随年龄变化的因素对于个体价值观的影响，比如城市的经济发展水平、环境污染和教育投入等。 λ_a 表示年龄固定效应，控制了同一城市内由于年龄不同所导致的个体价值观的差异。 X'_{iac} 表示一系列个体与家庭层面控制变量，包括年龄、性别、户口状况、是否独生子女以及受教育年限等个人层面控制变量，以及家庭年收入、家庭总资产与家庭年开支等家庭控制变量。³ ϵ_{iac} 表示随机误差项，采用城市层面的聚类稳健标准误。

本文关注的回归系数 β_1 ，它衡量了不同房价-工资比的城市之间，受房价影响较大的群体和受房价影响较小的群体之间的价值观差异。出于估计结果

³ 此处，需要说明的是，由于是截面数据，且已加入城市固定效应（控制了所有城市层面特征对估计结果的影响），由此无需也无法再进一步加入城市层面的控制变量。

稳健性的考虑,在实证结果报告中,本文的思路是:首先,只引入城市固定效应和受影响较大年龄群体(20—30岁)的虚拟变量,而没有引入个体控制变量和年龄固定效应;其次,在此基础上,进一步引入个体控制变量;再次,在引入个体控制变量的基础上,进一步引入年龄固定效应;最后,又进一步加入家庭层面控制变量。总结来说,最终的模型控制了城市层面不随年龄改变的因素、年龄层面在城市间固定的因素,以及一系列可观测的城市-年龄层面的控制变量对于估计系数的影响。⁴

三、实证回归结果

本部分首先汇报基准的实证回归结果,即房价对于公众价值观的影响;然后对于一系列的识别假设与模型的稳健性进行检验。

(一) 基准估计

表2报告了基准回归结果。列(1)仅控制了城市固定效应,列(2)进一步加入个体层面控制变量,列(3)进一步控制了年龄固定效应,列(4)又进一步控制了家庭层面的变量。我们主要关注的是交叉项 $Treat_{ac}$ ($Treat_{ac} = young_a \times hprice_c$) 的结果。Panel A 的结果变量是“努力工作可以获得回报(标准化)”,发现各列结果均显著为负,且系数大小相似,表明在高房价的影响下,公众容易忽视努力奋斗的价值,认为努力工作无法获得回报。Panel B 的结果变量是“社会关系比个人才智更加重要(标准化)”,发现各列结果均显著为正,且系数大小相似,表明在高房价的影响下,人们更容易认可和相信社会人际关系的价值,认为社会关系比个人才智和努力更为重要。从列(4)和列(8)的估计结果来看,房价-工资比每上升10%,人们对努力工作回报的预期平均降低了5.12%个标准差,对社会关系回报的预期上升了5.62%个标准差。⁵

⁴ 本文关注的主要问题是高房价本身,这主要有两方面考虑:一方面,由于数据的限制,由于本文关注的价值观变量仅在CFPS2010问卷中出现,后续问卷不再重复提问这一问题,因此本文使用的是CFPS2010的截面数据,无法适用房价上涨率这一指标;另一方面,区别于传统文献研究的企业创新、个人创业等变量,个体价值观是一个形成和变化相对缓慢的变量,因此相比房价的上涨,在本文的设定下,作者更加关注“高房价”本身对价值观的影响。

⁵ 需要说明的是,由于本文使用的是2010年CFPS截面数据,使用房价-工资比作为主要的房价度量指标,并在模型中加入了城市固定效应和年龄固定效应,因此无法再控制房价-工资比(因为会被城市固定效应吸收)。如果控制了房价-工资比,就无法控制城市固定效应了,而后者可以捕捉包括“房价-工资比”在内的更多因素对估计结果的影响。作为稳健性检验,我们加入房价-工资比作为控制变量(但此时无法控制城市固定效应)进行回归,发现估计系数依然是相似和显著的,相关回归结果可向作者索取。

表 2 主要回归结果：房价对公众价值观的影响

变量	Panel A: 努力工作可以获得回报				Panel B: 社会关系比个人能力更重要			
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
$Treat_{ac}$	-0.705***	-0.574***	-0.517**	-0.512**	0.602***	0.605***	0.560**	0.562**
	(0.218)	(0.202)	(0.209)	(0.211)	(0.219)	(0.220)	(0.222)	(0.220)
$Young_a$	-0.087**	-0.010	NA	NA	-0.020	-0.017	NA	NA
	(0.041)	(0.043)	NA	NA	(0.046)	(0.046)	NA	NA
城市固定效应	是	是	是	是	是	是	是	是
个人控制变量	否	是	是	是	否	是	是	是
年龄固定效应	否	否	是	是	否	否	是	是
家庭控制变量	否	否	否	是	否	否	否	是
观测值	20 512	20 512	20 512	20 512	19 632	19 632	19 632	19 632
R-squared	0.061	0.076	0.083	0.083	0.029	0.029	0.035	0.036

注： $Treat_{ac} = young_a \times hprice_c$ ；结果变量均作标准化处理；个人控制变量包括性别、教育年限、是否农村户口、是否独生子女；家庭控制变量包括家庭年收入、年支出与家庭总资产。括号中的数值是按照城市聚类的稳健标准误。*、**、***分别表示在 10%、5%、1%的水平上显著。

已有不少文献证实了房价对于经济社会发展的抑制作用，包括扭曲居民储蓄和投资行为、抑制城镇居民消费、减少工业企业创新、降低资源的配置效率和全要素生产率等。本文的实证结果表明，上涨的房价同时也扭曲了公众的价值观，高房价使得公众更易忽视努力奋斗的价值，认为努力工作无法获得回报；相反的，更容易认可和相信社会人际关系的价值，认为社会关系比个人才智和努力更为重要。本文的研究通过对价值观的关注，对已有房价相关的文献做出了维度上的拓展和补充，指出了房价影响经济社会发展的另一个未曾被探索过的重要渠道。与之相关的，Giuliano and Spilimbergo (2014) 基于美国历史上的数次金融危机，发现青少年时期经历过大萧条的群体更倾向于相信成功来自外界的运气，本文的研究从中国近年来房价持续高速增长这一事实出发，提出了另一个可能影响青年群体价值观构建的重要因素。

(二) 识别假设和稳健性检验

虽然本文类似双重差分的实证思路在一定程度上缓解了内生性问题，但

它建立在一系列假设基础之上。接下来,我们对这些假设进行检验。⁶

1. 城市间的移民

关于识别假设的一个担忧来自城市间的移民。本文关注的是个体受调查时所居住城市的房价,由于房价过高,更相信努力奋斗的年轻人可能选择离开高房价城市,而样本中观测到的是选择在该城市生活的群体,从而可能导致估计结果的偏差。为了解决这一担忧,我们检验了高房价是否对不同年龄群体的移民决策具有差异性的影响。具体的,我们将式(1)的被解释变量替换成是否移民的虚拟变量,结果见表3列(1)。发现估计结果在经济意义和统计意义中都非常小且不显著,表明是否移民的决策与房价之间没有显著的关系。更进一步地,我们将研究估计样本缩小至本地居民(即出生在本地且未移民过的群体),结果见列(2)和列(3),估计结果和基准估计非常相似。这些检验表明我们的估计结果没有受到城市间移民的影响。

表3 识别假设检验:城市间的移民

	是否为本地人 (虚拟变量)	局限在非移民样本	
		努力工作的意义	社会关系的意义
		(1)	(2)
<i>Treat_{ac}</i>	-0.010 (0.089)	-0.642** (0.244)	0.531** (0.243)
个人控制变量	是	是	是
家庭控制变量	是	是	是
城市固定效应	是	是	是
年龄固定效应	是	是	是
观测值	22 148	16 735	15 999
R-squared	0.227	0.087	0.043

注:列(1)的结果变量为个体是否为本地人(非移民)的虚拟变量。个人控制变量包括性别、教育年限、是否农村户口、是否独生子女;家庭控制变量包括家庭年收入、年支出与家庭总资产。括号中的数值是按照城市聚类的稳健标准误。*、**、***分别表示在10%、5%、1%的水平上显著。

2. 识别假设检验:不同年龄群体受影响程度的差异

本文双重差分的构建来自城市间房价-工资比的差异,以及不同年龄群体受影响程度的差异。其假设是受高房价影响最大的群体为20—30岁的群体,理由是20—30岁的群体具有最强烈的购房需求,而且青年时期是个人价值观

⁶ 双重倍差法的典型检验是平行时间趋势检验(parallel pre-trend),由于此文使用的是一年的数据,所以无法进行直接的平行时间趋势检验。考虑到时间趋势检验的根本目的是为了排除其他不可观测的特征对于结果估计的影响,对此,我们使用了安慰剂检验等方法来间接地排除其他不可观测特征可能带来的估计偏差。

形成的关键时期，最容易受到外界因素的影响；利用年龄区间构建受影响的差别，是相关文献中常见的做法之一（如 Chen and Zhou, 2007；Giuliano and Spilimbergo, 2014；Hoynes *et al.*, 2016；Atkin, 2016）。为检验这一假设的合理性，参考 Atkin (2016) 和 Hoynes *et al.* (2016) 的做法，我们假设受影响程度最大的群体分别来自 10—20 岁、30—40 岁、40—50 岁，以及 50—60 岁的群体，并且分别基于这些年龄来构建双重倍差法，换言之，我们将式 (1) 中的虚拟变量 *young_a* 分别替换为是否为 10—20 岁、30—40 岁、40—50 岁，以及 50—60 岁的群体，然后利用式 (1) 分别进行回归，结果在表 4 中报告。列 (1)—列(5) 是分别用 10—20 岁、20—30 岁、30—40 岁、40—50 岁和 50—60 岁构建的倍差法所得到的回归结果。不难发现，对于“努力工作会得到回报”和“社会关系更为重要”两个结果变量，列 (2) 的系数均为最大且统计意义上最为显著，表明房价对于 20—30 岁年龄段群体的价值观确实具有最显著的影响，这为本文的实证思路提供了支持。

表 4 识别假设检验：高房价对不同年龄段群体的影响

结果变量：努力工作会得到回报					
年龄段	[10, 20]	[20, 30]	[30, 40]	[40, 50]	[50, 60]
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
系数	0.027	-0.512**	-0.254	0.149	-0.151
	(0.411)	(0.211)	(0.279)	(0.185)	(0.211)
观测值	20 512	20 512	20 512	20 512	20 512
R-squared	0.082	0.083	0.082	0.082	0.082
结果变量：社会关系更为重要					
年龄段	[10, 20]	[20, 30]	[30, 40]	[40, 50]	[50, 60]
系数	-0.320	0.562**	0.199	0.480	0.096
	(0.293)	(0.220)	(0.173)	(0.326)	(0.179)
观测值	22 615	22 615	22 615	22 615	22 615
R-squared	0.035	0.035	0.035	0.035	0.035

注：所有回归均包括个人控制变量、家庭控制变量、城市固定效应和年龄固定效应。括号中的数值是按照城市聚类的稳健标准误。*、**、*** 分别表示在 10%、5%、1% 的水平上显著。

3. 其他稳健性检验

接下来，我们进行一系列其他稳健性检验进一步保证本文结果的稳健性。

第一，其他房价度量方式。本文使用房价-工资比作为主要的房价度量指标，作为稳健性检验，我们分别使用房价绝对值，以及房价上涨率（即房价相比上一年同期上涨百分比）作为解释变量，并重复回归，结果在表 5 中报告。不难发现，不论使用房价-工资比、房价绝对值，以及房价上涨率，其对

于价值观的影响趋势均是比较一致和稳健的。具体而言,使用房价绝对值度量时,高房价会减少对“努力工作”的认可,增加对“社会关系”认可的程度,且系数均是统计显著的;使用房价上涨率作为度量时,其方向一致但统计意义上不显著。可能的原因在于,相比短期内房价的上涨,个体价值观的形成是较为长期和缓慢的过程,因此,与短期内房价上涨相比,长期高房价本身更可能对价值观造成影响。

表5 稳健性检验:使用其他房价度量指标

	房价绝对值		房价相比上一年涨幅	
	努力工作	社会关系	努力工作	社会关系
	(1)	(2)	(3)	(4)
<i>Treat_{ac}</i>	-0.004*	0.007***	-0.137	0.168
	(0.002)	(0.002)	(0.143)	(0.194)
<i>Observations</i>	23 703	22 620	16 139	15 454
<i>R-squared</i>	0.080	0.035	0.084	0.034

注:列(1)至列(2)的结果变量为房价绝对值;列(3)至列(4)的结果变量为房价涨幅,定义为房价相对于去年同期的上涨百分比;所有回归均包括个人控制变量、家庭控制变量、城市固定效应和年龄固定效应。个人控制变量包括性别、教育年限、是否农村户口、是否独生子女;家庭控制变量包括家庭年收入、年支出与家庭总资产。括号中的数值是按照城市聚类的稳健标准误。*、**、***分别表示在10%、5%、1%的水平上显著。

第二,有关年龄区间选择的稳健性。本文的假设是年轻人更容易受高房价的影响,主回归将受影响最大的群体定义为20—30岁的年轻人;为了验证估计结果在附近年龄区间选择的稳健性,我们将受影响最大群体定义为20—35岁、25—35岁,25—30岁、22—30岁等,并重复回归。⁷结果在表6中报告,发现采用附近年龄区间的回归结果依然是稳健的。

表6 年轻群体定义:附近年龄区间的选择

Panel A: 努力工作可以获得回报				
年龄段	[20, 35]	[25, 35]	[25, 30]	[22, 30]
	(1)	(2)	(3)	(4)
系数	-0.736***	-0.836***	-0.630*	-0.449**
	(0.264)	(0.260)	(0.329)	(0.203)
观测值	20 512	20 512	20 512	20 512
<i>R-squared</i>	0.083	0.083	0.083	0.083

⁷ 此处考虑22岁作为界限是因为22岁为本科毕业年龄。

(续表)

Panel B: 社会关系比个人能力更重要				
年龄段	[20, 35]	[25, 35]	[25, 30]	[22, 30]
	(1)	(2)	(3)	(4)
系数	0.412**	0.243	0.434	0.706***
	(0.189)	(0.205)	(0.334)	(0.267)
观测值	19 632	19 632	19 632	19 632
R-squared	0.036	0.036	0.036	0.036

注：列（1）至列（4）中，受高房价影响最大的年龄群体分别为 20—35 岁、25—35 岁、25—30 岁、22—30 岁。结果变量均作标准化处理。所有回归均包括个人控制变量、家庭控制变量、城市固定效应和年龄固定效应。个人控制变量包括性别、教育年限、是否农村户口、是否独生子女；家庭控制变量包括家庭年收入、年支出与家庭总资产。括号中的数值是按照城市聚类的稳健标准误。*、**、*** 分别表示在 10%、5%、1% 的水平上显著。

第三，安慰剂检验。关于本文识别假设的另一个担忧是其他不可观测的随着年龄群体变化而变化的城市特征的影响。房价-工资比不同的城市具有许多不同的特征，虽然识别中通过加入城市固定效应控制了城市层面固定的特征对价值观的影响，但是这些特质对于不同年龄群体的人可能具有不同的影响，从而影响识别假设，而这些影响是现有模型无法控制的。为此，我们进行了两步检验。首先，检验一部分主要的可以观测的城市特征是否会对不同年龄群体的个体的价值观产生不同的影响，包括人均 GDP、城市人口、人口密度、规模以上工厂数量、FDI 规模和大学数量等，发现所有系数均不显著。之后，我们又采用了一个间接性的安慰剂检验。首先通过随机赋予每个城市一个“房价-工资比”数据，构建一个错误的回归变量，进行重复回归，产生一个错误的估计系数 $\hat{\beta}^{random}$ ，再将这个过程重复 500 次，最后产生了 500 个 $\hat{\beta}^{random}$ 。图 2 展示了 $\hat{\beta}^{random}$ 的分布，可以发现，在两幅图中， $\hat{\beta}^{random}$ 分布在零的附近且符合正态分布，表明估计方程通过了安慰剂检验。⁸

总结来说，以上结果表明，利用地区与年龄构造双重差分，实证分析发现房价对个人价值观具有显著的负面影响。在高房价的影响下，人们倾向于认为努力工作无法获得回报，而社会关系更为重要。针对识别假设进行的一系列检验结果均是稳健的，为本文实证假设的合理性与结果的稳健性提供了证据支撑。

⁸ 注意到这一安慰剂检验是必要非充分条件，仅能提供支持性证据。即：若未通过安慰剂检验，则证明结果一定是有偏的；若通过了安慰剂检验，也无法证明结果一定是无偏的。这一识别检验在文献中较为广泛地使用，例如 Chetty *et al.* (2009)、宋弘等 (2019)。

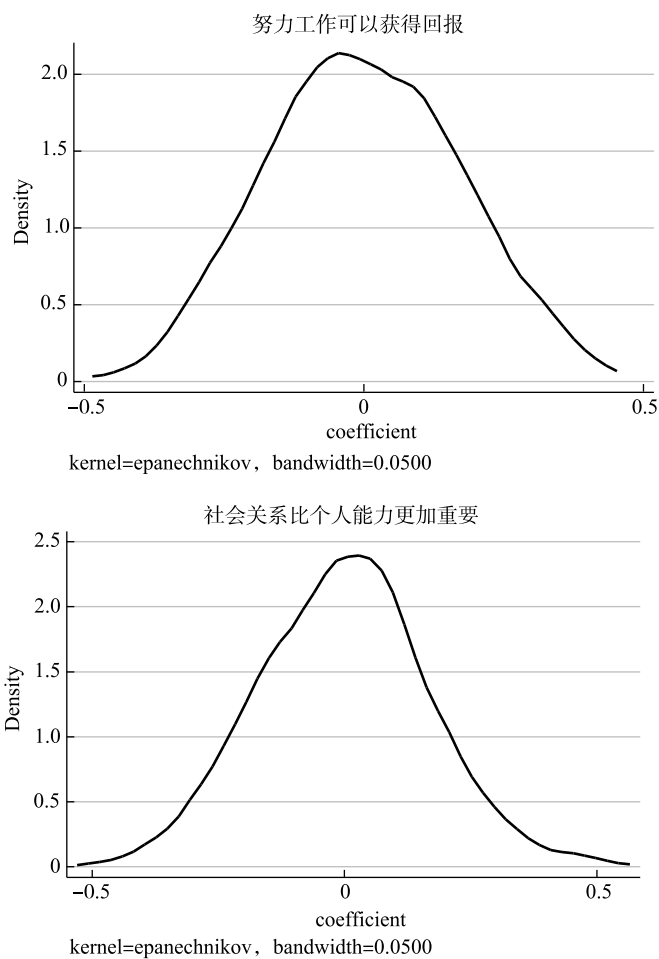


图2 稳健性检验：安慰剂检验

注：本图描绘的是500次回归结果估计值的分布。具体而言，我们赋予每个城市一个随机产生的房价-工资比，从而产生了一个错误的估计，重复这个过程500次，产生500个错误的估计值。

四、拓展性分析

我们在本部分中进行一系列拓展性的分析。首先考察房价对于价值观影响的异质性效果，然后考察房价对于公众未来预期与政府信任度的影响，最后利用跨国数据进行跨国间的检验，以考察房价对价值观的影响是否适用于其他国家。

(一) 异质性影响

首先，我们通过构建三重倍差，考察房价对价值观影响的异质性，相关结果在表7汇报。在各个回归中， $Treat \times dummy$ 的估计系数代表的是异质

性的估计：列（1）至列（2）报告了基于教育水平（是否具有大学学历）的异质性结果，发现 $Treat \times dummy$ 的系数均显著且与 $\hat{\beta}$ 估计系数方向一致，表明对于具有大学学历的群体而言，房价对于价值观的影响更为显著。随着房价的过快上涨，高学历人群发现接受了更多的教育之后自己依然买不起房，降低了他们对努力回报的预期。这一结果意味着，高房价对于高学历人群价值观的影响更为明显，高房价可能会降低人们对教育的预期回报率，从而减少对于教育和知识的追求。在飞速上涨的房价面前，知识和学历的价值被贬低，这样的预期对于社会整体价值观的形成和经济社会的长期发展显然是不利的。

列（3）和列（4）报告的是按照婚姻状况的异质性结果，发现高房价对于已婚和未婚群体的价值观均具有负面影响，且对于未婚群体的影响更加显著（交叉项系数均显著且与 $Treat$ 系数符号一致）。可能的原因在于过快上涨的房价加剧了“有房才能结婚”的社会观念，因此未婚群体对高房价更为敏感，也有更大的购房压力与负担；列（5）和列（6）报告的是按照性别分组的结果，发现高房价对男性和女性价值观均有负面影响，未发现统一的影响异质性。最后，列（7）和列（8）从购房需求的维度考察了异质性影响。我们使用 CFPS 问卷中现有住房是否存在居住困难这一问题来定义购房需求⁹，发现相比购房需求较低的群体，高房价对购房需求较高的群体的价值观影响更显著，这一结果是符合直觉的，同时也为本文的实证合理性提供了侧面的佐证。

表 7 基于三重倍差的异质性分析回归结果

	异质性维度:学历 (dummy=1:具有大 学学历)		异质性维度:婚姻状况 (dummy=1:未婚)		异质性维度:性别 (dummy=1:女性)		异质性维度:购房需 求(dummy=1:购房 需求高)	
	努力工作	社会关系	努力工作	社会关系	努力工作	社会关系	努力工作	社会关系
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
$Treat_{ac} \times dummy$	-0.852***	0.376	-0.106**	0.132**	-0.427*	-0.548**	-0.601**	0.160
	(0.203)	(0.264)	(0.050)	(0.054)	(0.221)	(0.217)	(0.281)	(0.291)
$Treat_{ac}$	-0.069	0.362	-0.428*	0.457*	-0.285	0.849***	-0.371	0.526*
	(0.225)	(0.290)	(0.221)	(0.231)	(0.290)	(0.276)	(0.273)	(0.281)

⁹ 由于 CFPS 问卷并未包含直接“是否具有购房需求”的问题。此处我们采用的问题为：“您家是否存在住房困难问题”，若存在住房困难，则定义为有较高的购房需求；若无住房困难，则定义为较低的购房需求。

(续表)

	异质性维度:学历 (dummy=1:具有大 学学历)		异质性维度:婚姻状况 (dummy=1:未婚)		异质性维度:性别 (dummy=1:女性)		异质性维度:购房需 求(dummy=1:购房 需求高)	
	努力工作	社会关系	努力工作	社会关系	努力工作	社会关系	努力工作	社会关系
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
观测值	20 512	19 632	23, 784	19 632	20 512	19 632	20 512	19 632
R-squared	0.083	0.036	0.074	0.036	0.083	0.036	0.083	0.036

注:所有回归均控制对应的 dummy 变量,且控制了个人控制变量、家庭控制变量、城市固定效应和年龄固定效应。个人控制变量包括性别、教育年限、是否农村户口、是否独生子女;家庭控制变量包括家庭年收入、年支出与家庭总资产。括号中的数值是按照城市聚类的稳健标准误。*、**、*** 分别表示在 10%、5%、1%的水平上显著。

(二) 对其他变量的影响

上文的结果表明高房价降低了公众对于努力奋斗的预期回报,而提高了对于社会关系预期的回报。那么,更进一步,高房价是否会影响其他观念,比如对未来的信心、对政府的评价呢?与之相关的,Nunn and Wantchekon (2011)发现非洲早期的奴隶贸易显著地降低了非洲现代时期的社会信任。Giuliano and Spilimbergo (2014)的研究则表明,大萧条时期的经历让公众倾向于支持政府的再分配政策和举措。Chen and Zhou (2007)的研究发现,大饥荒时期的经历降低了公众长期的政治信任。基于 CFPS 数据中的相关问题,我们构造了三个变量:(1)个人对当地政府的评价;(2)个人对自身未来的信心;(3)个人对自己前途的信心。进一步考察高房价对于人们其他维度信念的影响,估计结果见表 8。结果表明,高房价显著降低了人们对于当地政府的评价和对自己未来的信心。具体而言,房价-工资比上升 10%,个体对当地政府的评价下降 5.42% 个标准差,对自身未来的信心程度下降了 5.13% 个标准差。换言之,高房价不仅扭曲了公众的价值观,也显著地降低了公众对于当地政府的信任程度和对自己未来的预期。

表 8 高房价对个人其他观念的影响

	对当地政府的评价	对未来的信心	对前途的信心
	(1)	(2)	(3)
<i>Treat_{ac}</i>	-0.542**	-0.513**	-0.858***
	(0.217)	(0.219)	(0.276)
观测值	23 954	22 148	22 148
R-squared	0.078	0.116	0.447

注:结果变量均已作标准化处理。所有回归均包括个人控制变量、家庭控制变量、城市固定效应和年龄固定效应。个人控制变量包括性别、教育年限、是否农村户口、是否独生子女;家庭控制变量包括家庭年收入、年支出与家庭总资产。括号中的数值是按照城市聚类的标准误差。*、**、*** 分别表示在 10%、5%、1%的水平上显著。

（三）房价对价值观的影响：跨国证据

本文的立足点是基于中国近年来持续高速增长的房价，探索高房价对于国内个人价值观的影响。在此基础上，一个有趣的拓展是将研究拓展到跨国层面。高房价对价值观的影响只存在于中国，还是可以拓展到其他国家？为此，我们搜集和采用 2010 年个体微观层面的全球世界观调查数据（WVS, 2010），结合对应各个国家 2010 年的房价工资比数据进行跨国层面的进一步考察。具体而言，与本文相关的，WVS 问卷中的一个问题是“你是否认为：努力工作会带来成功”，被调查者被要求按照 1（完全不认同）到 10（完全认同）回答此问题。与前文相对应的，本文采用标准化处理之后的该变量作为跨国层面衡量价值观的结果变量。¹⁰ 具体实证方程如下：

$$Y_{ian} = \alpha + \beta_1 \text{young}_a \times \text{hprice}_n + \gamma_n + \lambda_a + X_{ian} + \epsilon_{ian}, \quad (3)$$

其中， n 代表国家， γ_n 是国家固定效应，控制了不同国家间个人价值观的差异，其他变量设定与式（1）中一致。与式（1）相类似的，我们控制了国家固定效应、年龄固定效应与个人特征变量（包括性别与教育水平），为了处理国家层面的自干扰，采用国家层面聚类稳健标准误。

估计结果在表 9 中汇报。我们发现，各列的系数均非常小且在统计意义上不显著，表明从跨国层面来看，在平均意义上，高房价对个人价值观并没有显著的影响。从这个意义上来看，本文基于中国的发现具有特殊性。究其原因，此特殊性可能来自于中国特有的社会特征、历史背景、文化传统习俗和观念等。

表 9 房价对价值观的影响：跨国间分析

	结果变量：努力工作会带来成功	
	(1)	(2)
$Treat_{an}$	0.001 (0.001)	0.001 (0.001)
个人控制变量	是	是
国家固定效应	是	是
年龄固定效应	否	是
Observations	52 092	52 092
R-squared	0.05	0.053

注： $Treat_{an} = \text{young}_a \times \text{hprice}_n$ ，数据来自全球价值观调查数据（WVS, 2010）。结果变量作标准化处理。个人控制变量包括性别与受教育水平。括号中的数值是按照国家层面聚类的稳健标准误。*、**、*** 分别表示在 10%、5%、1% 的水平上显著。

¹⁰ 世界观调查（WVS）数据库中未包括与“社会关系”相关的问题，仅包含与“个人努力”相关的问题。

总的来说,本节的分析结果表明房价对于价值观的影响具有异质性,对于高学历群体、未婚群体,以及具有较高购房需求的群体的负面影响尤其明显。除价值观外,高房价也降低了公众对当地政府的评价和对自身未来的期待与信心。跨国分析的结果表明,从跨国层面来看,没有证据表明高房价对于个人价值观的构建具有显著的影响,基于中国的发现具有其特殊性。

五、总结性评论

个人的阅历、知识和才智都不是短期内可以积累变现的,但房价却可以在短时间内翻倍。持续高速增长的房价不仅影响着实体经济,也会导致一系列的社会问题,让初入社会的年轻人感到困惑和迷惘,忽视脚踏实地、努力奋斗的意义,期待房价泡沫带来的一夜暴富。价值观是国家和民族得以持续发展的重要支撑,“劳动致富,实干兴业,创造光荣”一直以来是中华民族的传统美德,也是国家内部文化认同感的重要财富。高房价对于价值观的扭曲是符合直觉的,但尚未有研究通过数据和实证方法证明这一点,也尚未有研究在解决房价内生性问题的基础上考察这一问题。本文通过中国家庭追踪调查数据,结合122个城市的房价数据、收入数据和城市特征数据,通过双重倍差法解决内生性问题,对这一研究设想进行了严谨的实证检验。

本文的实证研究结果稳健的表明:高房价显著扭曲了公众的价值观,让年轻群体倾向于忽视努力奋斗的价值,认为努力工作无法获得回报;却提高了对于社会关系的价值预期,认为社会关系比个人能力更为重要,且这种作用对于高学历群体和未婚群体尤为明显;高房价也降低了公众对当地政府的满意度和信任感,降低了对自身未来的预期与信心;跨国分析的结果表明,房价对于价值观的扭曲仅适用于中国。本文针对识别假设进行了一系列检验,包括城市间的移民、检验不同年龄群体受影响的差异,以及随机分配房价—工资比作为安慰剂检验等,估计结果均是稳健的。

本文的结果具有重要的现实意义,自20世纪90年代末以来,中国经历了一段房价持续增长的时期,2009年起更是开始了房价暴涨的阶段,持续高速增长的房价对中国经济社会的影响不仅表现在对于实体经济的抑制、金融市场的冲击,也表现在对于公众价值观和信念的塑造上,历史的经验表明,价值观的扭曲可能会对社会的稳定、经济发展产生长久和深远的影响(Heckman and Rubinstein, 2001; Bisin and Verdier, 2001; Currie and Thomas, 2001; Alesina and Ferrara, 2005)。通过对价值观的关注,本文的研究结果,一方面为我们更加全面地认识高房价的社会影响提供了启示,指出了中国高房价可能影响长期经济社会发展的一个重要渠道;另一方面,从公众价值观和信念的维度证明了政府抑制房地产泡沫、出台措施规范房地产投资的重要性。

参考文献

- [1] Alesina, A., and E. La Ferrara, "Preferences for Redistribution in the Land of Opportunities", *Journal of Public Economics*, 2005, 89 (5), 897-931.
- [2] Atkin, D., "Endogenous Skill Acquisition and Export Manufacturing in Mexico", *American Economic Review*, 2016, 106 (8), 2046-2085.
- [3] Bisin, A., and T. Verdier, "The Economics of Cultural Transmission and the Dynamics of Preferences", *Journal of Economic Theory*, 2001, 97 (2), 298-319.
- [4] Chetty, R., A. Looney, and K. Kroft, "Salience and Taxation: Theory and Evidence", *American Economic Review*, 2009, 99 (4), 1145-1177.
- [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", 《世界经济》, 2015年第4期, 第77—98页。
- [6] 陈斌开、徐帆、谭力, "人口结构转变与中国住房需求: 1999~2025——基于人口普查数据的微观实证研究", 《金融研究》, 2012年第1期, 第129—140页。
- [7] 陈斌开、张川川, "人力资本和中国城市住房价格", 《中国社会科学》, 2016年第5期, 第43—64页。
- [8] 陈彦斌、邱哲圣, "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, 第25—38页。
- [9] Chen, Y., and L. A. Zhou, "The Long-Term Health and Economic Consequences of the 1959-1961 Famine in China", *Journal of Health Economics*, 2007, 26 (4), 659-681.
- [10] Currie, J., and D. Thomas, "Early Test Scores, School Quality and SES: Long Run Effects on Wage and Employment Outcomes", *Research in Labor Economics*, 2001, 20, 103-132.
- [11] Di Tella, R., S. Galiani, and E. Schargrodsky, "The Formation of Beliefs: Evidence from the Allocation of Land Titles to Squatters", *Quarterly Journal of Economics*, 2007, 122 (1), 209-241.
- [12] 范子英、刘甲炎, "为买房而储蓄——兼论房产税改革的收入分配效应", 《管理世界》, 2015年第10期, 第18—27页。
- [13] Giuliano, P., and A. Spilimbergo, "Growing Up During Recession", *Review of Economic Studies*, 2014, 81 (2), 787-817.
- [14] Gong, J., Y. Lu, and H. Song, "The Effect of Teacher Gender on Students' Academic and Noncognitive Outcomes", *Journal of Labor Economics*, 2018, 36 (3), 743-778.
- [15] Gong, J., Y. Lu, and H. Xie, "Adolescent Environment and Noncognitive Skills", Available at SSRN 2397046, 2015.
- [16] Groves, M. O., "How Important Is Your Personality? Labor Market Returns to Personality for Women in the US and UK", *Journal of Economic Psychology*, 2005, 26 (6), 827-841.
- [17] Heckman, J. J., and Y. Rubinstein, "The Importance of Noncognitive Skills: Lessons from the GED Testing Program", *American Economic Review*, 2001, 91 (2), 145-149.
- [18] Heckman, J. J., J. Stixrud, and S. Urzua, "The Effects of Cognitive and Noncognitive Abilities on Labor Market Outcomes and Social Behavior", *Journal of Labor Economics*, 2006, 24 (3), 411-482.
- [19] Hoynes, H., D. W. Schanzenbach, and D. Almond, "Long-Run Impacts of Childhood Access to the Safety Net", *American Economic Review*, 2016, 106 (4), 903-934.
- [20] Lavy, V., and A. Schlosser, "Mechanisms and Impacts of Gender Peer Effects at School", *American Economic Journal: Applied Economics*, 2011, 3 (2), 1-33.
- [21] 李永友, "房价上涨的需求驱动和涟漪效应——兼论我国房价问题的应对策略", 《经济学》(季刊), 2014年第13卷第2期, 第443—464页。
- [22] 刘甲炎、范子英, "中国房产税试点的效果评估: 基于合成控制法的研究", 《世界经济》, 2013年第11期, 第117—135页。
- [23] 陆铭、欧海军、陈斌开, "理性还是泡沫: 城市化, 移民和房价的经验研究", 《世界经济》, 2014

- 年第1期,第30—54页。
- [24] 陆铭、张航、梁文泉,“偏向中西部的土地供应如何推升了东部的工资”,《中国社会科学》,2015年第5期,第59—83页。
- [25] Luttmer, E. F., and M. Singhal, “Culture, Context, and the Taste for Redistribution”, *American Economic Journal: Economic Policy*, 2011, 3 (1), 157-179.
- [26] Malmendier, U., and S. Nagel, “Depression Babies: Do Macroeconomic Experiences Affect Risk Taking?”, *Quarterly Journal of Economics*, 2011, 126 (1), 373-416.
- [27] Miguel, E., S. M. Saiegh, and S. Satyanath, “Civil War Exposure and Violence”, *Economics & Politics*, 2011, 23 (1), 59-73.
- [28] Nunn, N., and L. Wantchekon, “The Slave Trade and the Origins of Mistrust in Africa”, *American Economic Review*, 2011, 101 (7), 3221-3252.
- [29] 宋弘,孙雅洁、陈登科,“政府空气污染治理效应评估——来自中国‘低碳城市’建设的经验研究”,《管理世界》,2019年第6期,第95—108页。
- [30] 宋弘,吴茂华,“高房价是否导致了区域高技能人才资本流出?”,《金融研究》,2020年第3期,第77—95页。
- [31] 王文春、荣昭,“房价上涨对工业企业创新的抑制影响研究”,《经济学(季刊)》,2014年第13卷第2期,第465—490页。
- [32] 谢洁玉、吴斌珍、李宏彬、郑思齐,“中国城市房价与居民消费”,《金融研究》,2012年第6期,第13—27页。

The Impact of Excessive Housing Price on Individual's Value —Empirical Evidence from CFPS Analysis

HONG SONG CHANGYUAN LUO*

(Fudan University; Shanghai Institute of International Finance and Economics)

Abstract The socioeconomic impact of excessive housing prices has been intensively investigated in the literature, and few studies focus on the effect on individual value. We attempt to examine the impact of excessive housing prices on individual's values and attitudes. We find that with excessive housing prices, people tend to value effort less important and social connection more important, and the impact is more intense for higher educated individuals. Excessive housing price also reduces individual's expectation about future. Our research points out an important channel through which excessive housing prices may affect long-term economic and social development.

Keywords housing price, value, socioeconomic development

JEL Classification R20, R21, A13

* Corresponding Author: Changyuan Luo, School of Economics, Fudan University, 600 Guoquan Road, Shanghai, 200433, China; Tel: 86-21-65643708; E-mail: chyluo@fudan.edu.cn.