

房价上涨恶化了制造业企业的生存环境吗?

梁 贺

(南开大学 经济学院, 天津 300071)

摘要: 基于 2000—2013 年中国城市数据与工业企业微观数据的合并数据集,考察了房价上涨对我国制造业企业生存的影响效应、作用机制及其异质性表现。研究发现:(1) 城市房价上涨对企业生存造成了显著的负向影响,实际房价上涨 1%,企业的生存风险将上升约 0.13%;房价的增速越快,企业的生存风险越高,房价增速提高 1%,企业的生存风险将增加约 0.17%。(2) 房价上涨引致的成本效应和挤出效应是影响企业生存的两个重要渠道:一方面,房价上涨导致劳动力成本和企业用地成本增加;另一方面,房价上涨造成了制造业企业劳动力流出,同时挤出了企业的研发创新投入。(3) 房价上涨对企业生存的影响具有普遍性,但对民营和外资企业的影响更大,对国有企业的影响则相对较小;在一二线城市、劳动密集型以及与房地产关联度较低的行业中,企业生存受房价上涨的影响更大。此外,2003 年的住房和土地供给制度改革,以及应对 2008 年经济危机的宽松财政和货币政策,在刺激房价持续快速上涨的同时进一步加剧了制造业企业的生存风险。最后,拓展研究表明,房价上涨会通过影响微观企业的生产经营,对我国当前国内经济大循环产生不利影响。研究结论为当前稳房价的宏观经济政策提供了经验证据与决策参考。

关键词: 房价上涨; 房价增速; 企业生存; 成本效应; 挤出效应; Cloglog 模型

中图分类号: F424 **文献标识码:** A **文章编号:** 1671-9301(2020)05-0114-14

DOI:10.13269/j.cnki.ier.2020.05.009

一、引言

生存反映了企业从进入市场至退出市场的演化过程,是市场动态性的重要表现,也是衡量企业绩效的一个核心指标。企业长期生存对其经营发展、社会就业以及经济增长均发挥着至关重要的作用,然而,中国企业却普遍面临着生存时间短、退出率高的困境。2013 年原国家工商总局发布的《全国内资企业生存时间分析报告》显示,接近一半的企业生存时间在 5 年以下,能够存活 10 年以上的企业不足两成;普华永道发布的《2011 年中国企业长期激励调研报告》显示,我国中小企业的平均生存时间仅为 2.5 年,集团企业的平均寿命也只有 7~8 年。与之相比,日本《日经实业》的调查结果表明,日本企业平均寿命却高达 30 年。显然,我国企业的生存能力与之存在较大差距,也正是基于此,探究企业生存的影响因素以及提升我国企业的市场存活能力,一直被政界和学术界所关注。近年来,学者们从企业的研发创新、进出口贸易、海外投资等企业内部因素^[1-4],以及产权保护、外资进入、政府补贴等外部因素^[5-7]视角,对我国企业的生存问题进行了深入研究。

然而,令人遗憾的是,已有研究却忽略了近二十年来房价的持续快速上涨这一巨大的外部环境变迁对我国企业生存所带来的影响。改革开放以来,我国的住房制度改革一直在不断地探索、推进

收稿日期:2020-06-30;修回日期:2020-09-01

作者简介:梁贺(1991—),男,山东滕州人,南开大学经济学院博士研究生,研究方向为国际投资。

基金项目:国家自然科学基金面上项目(71973073)

与深化,1998年国务院发布的《关于进一步深化城镇住房制度改革加快住房建设的通知》使住房制度发生了根本性改变,该通知明确提出住房实物分配全面停止,开始实行住房分配货币化。这一住房制度改革标志着我国福利分房制度的结束,同时也开启了住房制度的市场化,房子作为商品,其价格逐渐由市场供求决定,商品房的消费属性和投资属性也极大地激活了房地产市场^[8]。根据中国国家统计局数据,1998年全国商品房销售面积为12 185万平方米,2018年达到了171 654万平方米,20年间商品房销售面积增长了约13倍,平均年增速为14.14%;与此同时,商品房的销售价格也在节节攀升,尤其是2004年土地供给制度的改革进一步加速了房价的上涨,全国商品房平均销售价格从1998年的1 752元/平方米,上升至2018年的8 737元/平方米,上涨了接近4倍,平均年增速达到了8.36%。房价的持续快速上涨无疑对我国的经济和社会发展带来了诸多方面的影响,特别是房价上涨引致的生产成本的上升,在一定程度上压缩了企业的利润空间。那么房价的上涨是否增加了企业的生存风险并降低了其市场存活时间?房价上涨可能通过何种渠道对企业生存造成影响?房价上涨对企业生存的影响是否因企业所有制、行业以及地区的不同而呈现异质性?

基于2000—2013年中国城市与工业企业的合并数据集,本文考察了房价上涨对我国制造业企业生存的影响效应、作用机制及其异质性表现。与现有文献相比,本文的边际贡献如下:第一,研究视角上,本文从房价上涨的角度对我国制造业企业的生存现状进行了考察。虽然已有研究分析了房价上涨对企业生产率、成本加成率、研发创新、投资、出口等方面的影响^[8-13],但却忽略了房价上涨可能给企业带来的生存风险,本文通过对企业生存问题的考察弥补了现有研究的不足。第二,研究方法上,本文采用具有正态随机效应的Cloglog离散生存模型进行估计,该模型不仅无须满足连续时间生存模型中的比例风险的假设条件,而且也易于控制不可观测的异质性。此外,本文还利用省级人均土地出让面积作为工具变量,采用控制函数法处理了房价的内生性问题。第三,研究结论上,本文发现:房价上涨显著增加了制造业企业的生存风险,而且房价增速越快,企业的生存风险越高;房价上涨带来的成本效应和挤出效应是影响企业生存的重要机制;房价上涨对企业生存的影响在企业所有制、所属地区和行业等方面存在异质性。

后文安排如下:第二部分是文献综述与影响机制分析;第三部分为研究设计,对数据来源、变量定义以及计量模型设定进行了说明;第四部分是实证结果与分析;第五部分是影响机制检验;第六部分是进一步的异质性检验;最后是结论与政策建议。

二、文献综述与影响机制分析

(一) 文献综述

本文的研究与两类文献密切相关,其中第一类文献是关于企业生存影响因素的研究。企业自身的规模大小、所有制属性、研发创新、生产率水平以及国际化战略等是决定企业市场进出以及生存能力的关键因素。与中小企业相比,规模较大的企业占有的资源更多,更有利于实现规模经济优势,同时大型企业在品牌、声誉、人力资源等方面拥有较强的软实力,这使其面临的生存风险更低^[14]。但关于所有制属性对企业生存影响的研究结论并不一致,如Van Beveren^[15]发现比利时的外资企业比内资企业有更高的市场退出率,而高凌云等^[16]基于中国企业的研究表明,外资企业比内资企业的市场退出风险更低。部分学者对企业内部创新机制和企业生产率水平进行了考察。如Zhang *et al.*^[3]的研究表明创新可以提高中国高科技企业的生存率,规模更大且经营时间更长的技术密集型企业市场退出率更低;Bernard and Jensen^[17]对美国企业的研究表明,生产率较低的企业往往面临更高的退出风险。此外,也有学者对中国企业进出口贸易与国际投资行为对企业生存的影响进行了分析,研究发现,出口、中间品进口以及对外直接投资显著降低了企业的市场退出风险,延长了企业的生存时间^[1-2,4]。

除了内部因素外,外部环境变迁对企业生存的影响近年来逐渐得到国内外学者的重视。Baumöhl *et al.*^[20]对15个中东欧国家的研究表明,制度质量对企业生存具有显著的促进作用,尤其对

于制度质量较低的国家来说,提升制度质量对企业生存具有更高的边际效应。Zhang *et al.*^[5] 对中国企业的研究表明,通过限制政府干预和颁布法律法规来改善地区的产权保护,可以有效提高企业的生存时间。随着国际资本流动的日趋频繁,部分学者也考察了外商直接投资对本土企业生存的影响。包群等^[6] 研究发现大量外资进入中国市场,在迫使同行业内资企业加速退出的同时,也通过产业关联作用提高了上下游企业的生存概率。此外,许家云和毛其淋^[7]、张慧等^[8] 还分析了政府补贴、经济政策不确定性等外部因素对我国企业生存的影响。

与本文相关的第二类文献是关于房价上涨的经济效应的研究。房价上涨对经济的影响存在正、负两个方面,其中正向影响体现在房价上涨的流动性效应上。由于房地产具有可抵押属性,房价上涨使得房产和土地作为抵押品的价值上升,进而提高企业获得金融部门信贷的额度,降低融资约束程度,并且促进企业规模扩大。Chaney *et al.*^[9] 对美国、Gan^[2] 对日本、曾海舰^[23] 对中国企业数据的研究均表明,房价上涨带动企业不动产升值,使得企业贷款增加,并进一步促进企业投资规模扩大。负面影响则主要体现在房价上涨的成本效应和挤出效应上。一方面,房价上涨带动了用地成本和用工成本的上升,对企业利润、出口以及生产率等方面产生不利影响。陈斌开等^[13] 基于 2000—2007 年中国工业企业数据的研究表明,不断上涨的住房价格阻碍了中国经济的稳定增长,其原因在于,高房价导致资源错配,降低资源再配置效率,进而降低全要素生产率。刘斌和王乃嘉^[14] 关于房价上涨对企业出口影响的研究表明,房价上涨通过影响企业用工成本、融资约束、研发投入和劳动力流动性挤压了企业的出口能力,并且对中小企业、民营企业和加工贸易企业的负面影响更为突出。另一方面,房价上涨使房地产行业的投资回报率远高于制造业,高利润吸引大量制造业企业进入房地产市场,挤压了制造业企业的研发投入。王文春和荣昭^[8] 利用中国工业企业数据的实证检验表明,房价上涨越快,当地企业的创新倾向越弱。余泳泽和李启航^[15] 的研究进一步表明,城市高房价显著抑制了城市全要素生产率水平的提升,这种抑制效应主要来自房地产投资对实体经济资金的“挤占效应”和“资源错配效应”。

此外,房价上涨也对家庭储蓄与消费以及劳动力流动造成了不利影响。首先,房价上涨会提高有房家庭的财富效应,促进家庭的消费与投资,但对于无房家庭尤其是年轻家庭而言,面对高房价其不得不“为买房而储蓄”,进而压缩家庭消费^[24-25]。其次,房价也会对家庭居住决策产生影响,并进一步影响劳动力的流动。Rabe and Taylor^[26]、Foote^[27] 基于中心-外围模型的实证分析表明,住房价格过高会影响劳动者的生活效用,进而抑制劳动力在该地区的集聚。国内学者张莉等^[28] 认为高房价意味着城市更好的发展前景、个人更合适的工作机会以及更优质的公共服务和基础设施,对劳动力有拉力作用,但是快速上涨的房价也极大地加重了外来劳动力的生活成本和居住成本,阻碍劳动力的流入,形成阻力作用,房价对劳动力流入的影响最终呈现倒 U 型。周颖刚等^[29] 基于 2014—2016 年中国流动人口动态监测调查数据的研究表明,高房价会增强劳动力家庭的流动意愿,特别是挤出那些没有购房的、高技能水平的劳动力。

(二) 房价上涨对企业生存的影响机制

首先,房价上涨引致的劳动力成本上升对企业生存造成不利影响。房价上涨不仅直接推高了劳动者的居住成本,而且通过商铺租金的上涨以及诱发通货膨胀,导致物价水平上涨,增加了居民生活成本。一方面,居住成本与生活成本的上升,会挤出那些没有购房的、高技能水平的劳动力^[29],同时也阻碍了农村劳动力向城市流入,造成城市劳动力供给不足;另一方面,面对持续上涨的房价,在职的劳动者具有强烈提高工资的诉求,迫使企业不得不提高工资水平。此外,房地产行业的高利润吸引了更多的劳动力从事房地产工作,降低了行业间劳动力资源配置的效率。佟家栋和刘竹青^[30] 的研究表明,房价上涨推动了建筑业的就业扩张,挤出了制造业就业,加剧了制造企业的就业压力。劳动力的资源错配无疑削弱了我国原有的劳动力成本优势。2014 年,日本贸易振兴机构(JETRO)对东南亚和中国用工成本的调查显示,中国劳动力成本是柬埔寨的 4.3 倍,越南的 2.7 倍,印度尼西亚的 1.8 倍。

其次,房价的快速上涨引致企业房屋和土地租金的上升,增加了企业的用地成本。2003年,国务院出台的《关于促进房地产市场持续健康发展的通知》对我国住房市场进行了重大改革,土地招拍挂制度的实施使土地出让收入成为地方政府重要的财政收入来源。在分税制改革和官员晋升激励体制的影响下,低价出让工业用地、高价出让商住用地本应是地方政府最优的土地出让策略,两手供地策略可以降低企业成本并增加财政收入和公共支出。然而,由于工业用地完全被政府垄断,土地价格完全由政府控制,在房价上涨的条件下,地方政府为获取更多土地出让收益,会通过各种渠道将城市工业用地转化为商住用地,导致工业用地供给不足、价格上升,从而进一步增加了企业的用地成本。

最后,房价上涨所带来的挤出效应和资源错配进一步加剧了企业的生存风险。房价上涨致使房地产行业的投资回报率远高于制造业,据吕江林^[4]计算,2008年上市房地产企业的平均利润率高达28.74%,而工业企业平均利润率仅为6.61%。根据利润驱动假说,如果某一行业的利润水平超过社会平均利润水平,就会有新企业进入该行业。在高利润的诱惑下,制造业的投资方向将偏离原有路径,导致资源配置效率下降,进而严重挤压企业发展空间。同时,企业将更多的资源投入房地产市场将会对研发投入产生挤出效应。尽管房价上涨的流动性效应能够在一定程度上缓解企业的融资约束,但真正促进企业技术水平与生产率提升的研发投入更多地依赖于长期外部融资,而且研发投资周期长,短期回报率低^[4]。企业研发创新活动所需要的长期融资得不到保障,无疑会阻碍企业生产率水平的提升和新产品的产出,最终加剧企业市场存活的风险。

三、研究设计

(一) 数据说明

本文的样本为2000—2013年中国工业企业数据与289个城市统计数据的合并数据集。其中,中国工业企业数据来源于中国国家统计局,城市层面数据来源于《中国区域经济统计年鉴》和《中国城市统计年鉴》。为了提高样本的可靠性,本文对中国工业企业数据库中可能存在的异常值进行了如下处理:(1)剔除总资产、固定资产、流动资产、营业收入、负债等关键指标缺失或小于0的样本;(2)剔除企业成立时间缺失、早于1949年或晚于调查年份的样本;(3)剔除员工人数缺失或小于8人的样本;(4)剔除总资产小于流动资产或固定资产等明显违反会计准则的样本;(5)剔除所使用指标前后0.1%的极端值。此外,我国在2002年和2011年调整了《国民经济行业分类》,为了保证样本期间内行业代码的统一,本文依据新的行业分类标准对2012年之前的行业代码进行了调整。

(二) 变量定义

1. 城市房价。根据《中国区域经济统计年鉴》中提供的各省份地级市和直辖市的商品房销售额和销售面积相关数据,本文以商品房销售额与销售面积的比值作为各城市每年的平均名义房价,然后用居民消费价格指数对其进行平减(2000年为基期),得到实际房价。需要说明的是,由于个别地级市房价数据缺失严重,最终房价数据包含27个内陆省份的285个地级市和4个直辖市的实际房价。此外,本文也对房价增速进行了考察。房价增速以本年实际房价与上年实际房价的差值除以上年实际房价进行定义。

本文考察的289个城市的房价水平和房价增速在时间和空间上均存在差异。在时间维度上,289个城市平均的名义房价由2000年的1 283.30元/平方米上升到2013年的4 958.44元/平方米,上涨了3.86倍,年均增速达到10.96%;去除通胀因素后,2000年的平均实际房价为1 203.89元/平方米,2013年为3 169.77元/平方米,上涨了2.63倍,年均增速为7.73%。在空间分布上,实际房价平均值较高的是深圳(9 424.79元/平方米)、北京(7 543.03元/平方米)、上海(7 015.43元/平方米)等较为发达的东部城市,最低的是黑龙江伊春市(904.51元/平方米)、青海海东市(1 013.09元/平方米)、湖北咸宁市(1 015.46元/平方米)等中西部地区的城市。实际房价增速较快的城市与增速较慢的城市之间存在较大差异,例如浙江的金华市、福建的莆田市平均增速分别达到了14.88%、

14.85%,而黑龙江的鸡西市和甘肃的平凉市平均增速仅为0.83%和0.44%。由此可知,城市房价普遍呈现上涨趋势,而且上涨速度较快,同时,各城市间房价水平和增速也存在较大差异,这为本文考察房价上涨对微观企业的影响提供了丰富的数据信息。

2. 企业生存。借鉴于娇等^[1]和 Zhang *et al.*^[3]的做法,生存时间定义为企业首次出现在中国工业企业数据库中并持续至退出所经历的时间,若企业在第 t 年存在于数据库中,而第 $t+1$ 年至样本期末不再出现,则认为企业在第 t 年退出。由于中国工业企业数据库在 2011 年将销售额门槛由原来的 500 万元变动为 2 000 万元,部分非国有企业可能因统计门槛提高而从中国工业企业数据库中退出,为此,本文遵循已有文献的做法对 2011—2013 年企业退出的定义进行调整。具体地,如果一个国有企业从样本中消失,直接定义为退出;而如果一个非国有企业从样本中消失,只有其在上一年为非运营状态时才定义为退出。

本文样本期内企业的年均退出率为 15.84%,平均生存时间为 4.85 年。进一步地,本文以各城市年均实际房价的中位数和房价增速的中位数作为分界点,将总体样本分为高房价城市和低房价城市、房价高增速城市和低增速城市。子样本统计结果表明:高房价和低房价城市中企业年均退出率分别为 16.33% 和 15.23%,平均生存时间分别为 4.78 年和 4.94 年;房价高增速和低增速的城市中企业年均退出率分别为 16.02% 和 15.66%,平均生存时间分别为 4.79 年和 4.92 年。通过对比可以发现,城市的高房价以及房价的快速上涨确实在一定程度上增加了企业的生存风险。

3. 控制变量。根据前文文献综述,企业层面控制变量包括:(1) 企业规模(*Size*),采用企业年末从业人员总数的对数来衡量;(2) 企业年龄(*Age*)及其平方项(Age^2),其中企业年龄采用统计调查年份减去企业成立年份加 1 进行计算;(3) 企业全要素生产率(*TFP*),采用 ACF 方法进行计算;(4) 资本密集度(*KL*),为企业固定资产与员工人数比值的对数;(5) 资产负债率(*DAR*),为企业总负债与总资产的比值;(6) 营业利润率(*Profit*),为企业营业利润与营业收入的比值;(7) 出口参与(*Exp*),企业出口交货值大于零取 1,否则取 0;(8) 是否为国有企业(*SOE*),国有企业为 1,否则取 0;(9) 是否为外资企业(*Frn*),外资或港澳台资企业为 1,否则为 0。

城市层面控制变量包括:(1) 城市发展水平(*GDPP*),用各城市每年人均 GDP 的对数来衡量;(2) 城市规模(*Pop*),用各城市每年年底总人口的对数来衡量;(3) 城市工资水平(*Wage*),用各城市每年职工平均工资的对数来衡量;(4) 城市产业结构(*IS*),用各城市第二产业增加值与 GDP 的比值来衡量;(5) 城市引资力度(*FC*),用各城市每年实际利用外资金额的对数来衡量。

(三) 计量模型

本文的计量模型设定为离散时间生存分析中具有正态随机效应的 Cloglog 模型。由于离散时间生存模型在高斯分布的假定下,通过设定具有正态随机效应的二值选择模型,可以有效控制企业不可观测的异质性,同时也无须满足“比例风险”的假设条件^[32],其逐渐成为企业生存分析乃至贸易持续期分析中的主流方法。同时,本文所使用的工业企业数据是年度调查数据,虽然企业的退出可以发生在任何时点,但是年度调查数据将企业的生存时间以年为单位分成了离散区间,因此,基于数据样本的特点,本文采用离散时间生存模型更为适合。此外,在离散时间生存分析中,根据风险函数设定形式的不同,可以进一步区分为 Cloglog、Probit 和 Logit 模型。三种模型本质上并无明显差异,均为二值选择模型,但是考虑到企业生存分析的数据样本中被解释变量存在大量为 0、少数为 1 的特点,采用 Cloglog 模型可以有效降低稀有事件带来的估计偏差。基于以上原因,本文主要采用 Cloglog 离散生存模型进行估计。借鉴许家云和毛其淋^[7]、Zhang *et al.*^[3]的做法,本文具体模型设定如下:

$$\begin{aligned} \text{cloglog}(1 - h_{it}) &= \log(-\log(1 - h_{it})) \\ &= \beta_0 + \beta_1 \ln HP_{ct} + \gamma X_{it} + \varphi Z_{ct} + \tau_t + \rho_c + \rho_k + \rho_t + \varepsilon_{ickt} \end{aligned} \quad (1)$$

其中,下标 i, t, c, k 分别表示企业、时间、城市、行业。 h_{it} 表示离散时间风险率,且 $h_{it} = P(T_i < t + 1 | T_i \geq t, x_{it})$, T_i 为企业 i 的生存时间,将风险函数设定为极值分布,则 $h_{it} = 1 - \exp[-\exp(\beta X)]$,取对数后即为式(1)的设定形式。 $\ln HP_{ct}$ 为城市 c 在 t 时的实际房价的对数值; X_{it} 表示企业层面的控制变量; Z_{ct} 表示城市层面的控制变量; τ_t 为基准风险率; ρ_c, ρ_k, ρ_t 分别表示城市、行业、年份虚拟变量; ε_{ikt} 表示随机扰动项。

四、实证结果分析

(一) 基准结果

表1报告了实际房价和房价增速对企业生存影响的基本估计结果。其中,第(1)列和第(4)列在控制城市、年份和行业固定效应的同时,仅加入了核心解释变量实际房价($\ln HP$)和房价增速(HPG)。估计结果显示, $\ln HP$ 和 HPG 的估计系数均在1%的水平上显著为正。第(2)列和第(5)列进一步加入企业层面和城市层面的控制变量后, $\ln HP$ 和 HPG 估计系数的符号和显著性水平均没有发生变化。由此可知,实际房价水平与房价增速对企业市场退出存在显著影响,实际房价上升显著增加了企业的生存风险,而且房价的增速越快,其生存风险越高。基于第(2)列和第(5)列的估计系数,第(3)列和第(6)列进一步计算了与之对应的边际效应。计算结果表明,实际房价上涨1%,企业的生存风险将上升约0.13%;房价增速提高1%,企业的生存风险将增加约0.17%。

此外,控制变量的估计结果显示,企业规模($Size$)、全要素生产率(TFP)、资本密集度(KL)、营业利润率($Profit$)和出口参与(Exp)的

估计系数显著为负,表明生产率水平更高、规模更大的资本密集型企业市场存活能力更强,而且盈利能力良好,另外,参与出口贸易也能显著降低企业的生存风险。企业年龄的估计系数显著为正,其平方项显著为负,表明企业的生存风险随着企业年龄增加呈现先升后降的倒U型趋势。企业的资产负债率(DAR)、是否为国有企业(SOE)以及是否为外资企业(Frm)的估计系数显著为正,表明企业债务杠杆越高越不利于企业生存,国有企业比非国有企业有更高的退出风险,外资企业比内资企业退出风险更高。城市层面控制变量的估计结果显示:城市发展水平($GDPP$)和产业结构(IS)的估计系数

表1 基准回归结果

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
$\ln HP$	0.775 *** (0.006)	0.832 *** (0.015)	0.127 *** (0.002)			
HPG				1.101 *** (0.014)	1.109 *** (0.015)	0.169 *** (0.002)
$Size$		-0.793 *** (0.003)	-0.121 *** (0.000)		-0.781 *** (0.003)	-0.119 *** (0.000)
Age		0.036 *** (0.001)	0.005 *** (0.000)		0.036 *** (0.001)	0.005 *** (0.000)
Age^2		-0.000 *** (0.000)	-0.000 *** (0.000)		-0.000 *** (0.000)	-0.000 *** (0.000)
TFP		-0.330 *** (0.003)	-0.050 *** (0.000)		-0.331 *** (0.003)	-0.050 *** (0.000)
KL		-0.194 *** (0.002)	-0.030 *** (0.000)		-0.195 *** (0.002)	-0.030 *** (0.000)
DAR		0.013 * (0.007)	0.002 * (0.001)		0.027 *** (0.007)	0.004 *** (0.001)
$Profit$		-0.196 *** (0.019)	-0.030 *** (0.003)		-0.185 *** (0.019)	-0.028 *** (0.003)
Exp		-0.099 *** (0.005)	-0.015 *** (0.001)		-0.096 *** (0.005)	-0.015 *** (0.001)
SOE		0.443 *** (0.014)	0.067 *** (0.002)		0.449 *** (0.016)	0.068 *** (0.002)
Frm		0.064 *** (0.005)	0.010 *** (0.001)		0.064 *** (0.005)	0.010 *** (0.001)
$GDPP$		-0.532 *** (0.019)	-0.081 *** (0.003)		-0.234 *** (0.018)	-0.036 *** (0.003)
Pop		-0.035 (0.038)	-0.005 (0.006)		0.266 *** (0.039)	0.041 *** (0.006)
$Wage$		1.188 *** (0.020)	0.181 *** (0.003)		1.531 *** (0.019)	0.233 *** (0.003)
IS		-0.008 *** (0.001)	-0.001 *** (0.000)		-0.016 *** (0.001)	-0.002 *** (0.000)
FC		0.014 *** (0.004)	0.002 *** (0.001)		0.007 (0.005)	0.001 (0.001)
城市固定效应	是	是	是	是	是	是
年份固定效应	是	是	是	是	是	是
行业固定效应	是	是	是	是	是	是
观测值	1 920 921	1 920 921	1 920 921	1 898 091	1 898 091	1 898 091

注:括号内为稳健标准误;***、**和* 分别表示1%、5%和10%的显著性水平。

显著为负,表明在经济发展水平和第二产业占比更高的城市中,企业的生存风险更小;而城市人口规模(*Pop*) 过大、人均工资水平(*Wage*) 更高以及引资力度(*FC*) 更大,反而不利于企业生存,在一定程度上增加了企业的退出风险。

(二) 内生性问题

生存分析中的内生性问题主要来自三个方面: (1) 自变量是预测的未来变量; (2) 估计的样本期很短; (3) 因变量是连续变量。根据生存模型内生性问题的判定标准,本文基本估计中并不存在内生性问题,原因在于: 首先,本文的解释变量和控制变量均是实际存在的数据,并非预测的未来变量; 其次,本文样本期为 2000—2013 年,14 年的估计时间涵盖了足够的时间跨度; 最后,本文的因变量为企业是否退出的虚拟变量。然而在模型估计过程中仍然可能由于常规的遗漏变量和测量误差带来内生性问题。基于此,本文借鉴已有研究的做法^[33-34],以省级人均房地

产企业土地购置面积作为城市房价的工具变量,以省级人均房地产企业土地购置面积增速作为房价增速的工具变量,并采用控制函数进行工具变量回归,表 2 报告了相应的估计结果。首先,在第一阶段回归中,省级人均房地产企业土地购置面积和城市实际房价之间存在显著的负相关关系,人均房地产企业土地购置面积增速对房价增速也存在显著的负向影响。 R^2 分别约为 0.96 和 0.77,相关关系较为显著,表明拟合效果良好; 同时, F 统计量分别约为 3 963.63 和 1 442.01,远远大于弱工具变量的判定标准—— F 统计量大于 10,因此不存在弱工具变量问题。其次,本文使用控制函数法进行回归时,将两个阶段的残差设定为线性关系,并且第二阶段回归采用自举标准误规避第一阶段残差的引入带来的估计误差。第二阶段回归结果显示,第一阶段残差变量估计系数均显著,这表明确实存在一定程度的内生性问题。进一步地,内生变量 $\ln HP$ 和 HPG 的估计系数依然显著为正,表明房价上涨增加了企业的生存风险,而且房价增速越快企业生存风险越大。虽然边际效应与基准估计相比有所上升,但是基本结论依然保持不变。因此,工具变量的估计结果表明本文基本结论具有较好的稳健性。

(三) 稳健性检验

为确保基本结论的准确性,本文进一步针对计量模型和估计样本进行了稳健性检验。首先,为了排除计量模型设定对基本结论的影响,本文将 Cloglog 模型替换为 Logit 和 Probit 模型重新进行了估计。其次,中国工业企业数据库在 2011 年将统计门槛由销售额 500 万元提高到 2 000 万元,导致部分非国有企业由于统计门槛提高而退出中国工业企业数据库,为了排除这一影响,本文采用两种方式变更了估计样本,并重新进行了估计: 第一种方式是仅使用 2011 年之前的企业样本进行估计,这一区间内统计门槛统一为销售额 500 万元以上; 第二种方式是仅保留销售额 2 000 万元以上的企业,即将统计门槛统一提高到 2 000 万元以上。表 3 报告了上述稳健性检验的结果。可以发现,无论是更换模型估计方法,还是调整样本门槛, $\ln HP$ 和 HPG 的估计系数均显著为正,这与基本估计结果

表 2 工具变量估计结果

	第一阶段		第二阶段			
	$\ln HP$	HPG	生存风险			
人均房地产企业土地购置面积	-0.283 *** (0.001)					
人均房地产企业土地购置面积增速		-0.005 *** (0.000)				
$\ln HP$			7.535 *** (0.085)	1.143 *** (0.013)		
HPG					22.364 *** (1.883)	3.404 *** (0.286)
第一阶段残差			-7.013 *** (0.086)	-21.274 *** (1.885)		
控制变量	是	是	是	是	是	是
观测值	1 920 921	1 898 091	1 920 921	1 920 921	1 898 091	1 898 091
R^2	0.961	0.769				
F	3 963.632	1 442.014				

注: 第一阶段回归括号内为稳健标准误,第二阶段回归括号内为自举标准误; ***、** 和 * 分别表示 1%、5% 和 10% 的显著性水平。控制变量包括企业和城市层面的控制变量,以及城市、年份和行业虚拟变量,为节约篇幅具体结果不再列出,后文表格中不再重复说明。

保持一致。由此可知,本文基本结论并不会因模型设定或统计门槛的不同而有所差异,基本结论具有较好的稳健性。

表3 稳健性检验

	Logit 模型		Probit 模型		2011 年之前的样本		销售额 $\geq 2\,000$ 万元	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
$\ln HP$	0.114 *** (0.002)		0.106 *** (0.002)		0.244 *** (0.003)		0.042 *** (0.004)	
HPG		0.211 *** (0.003)		0.195 *** (0.002)		0.147 *** (0.002)		0.094 *** (0.002)
控制变量	是	是	是	是	是	是	是	是
观测值	1 920 921	1 898 091	1 920 921	1 898 091	1 492 060	1 469 230	1 155 219	1 143 879

注: 括号内为稳健标准误; ***、** 和 * 分别表示 1%、5% 和 10% 的显著性水平。

五、影响机制检验

前文对房价上涨影响企业生存的机制进行了理论说明,本部分则进一步通过设定具体变量的方式对成本效应机制和挤出效应机制进行实证检验。表4汇报了成本效应影响机制的检验结果。首先,本文采用两种方法计算了企业的劳动力成本:一是以企业职工薪酬总额与员工人数的比值计算企业员工的平均工资;二是以企业职工薪酬总额与企业总产值的比值计算每单位产出所付出的用工成本。由第(1)列和第(2)列估计结果可知, $\ln HP$ 的估计系数均显著为正,表明房价上涨提高了职工的工资水平并导致企业单位产出所投入的劳动力成本上升。其次,房价上涨会带动商铺租金和用地成本的增加,本文以经营费用和管理费用作为房屋和土地租金的代理变量进行考察^①,由第(3)列和第(4)列估计结果可知, $\ln HP$ 的估计系数均显著为正,表明房价上涨增加了企业的经营和管理费用。

表4 成本效应机制检验

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
	平均工资	用工成本	经营费用	管理费用	生存风险	生存风险	生存风险	生存风险
$\ln HP$	0.418 *** (0.001)	0.019 *** (0.001)	0.271 *** (0.001)	0.702 *** (0.002)	0.059 *** (0.002)	0.061 *** (0.002)	0.124 *** (0.002)	0.128 *** (0.002)
平均工资					0.037 *** (0.000)			
用工成本						0.044 *** (0.003)		
经营费用							0.065 *** (0.002)	
管理费用								0.003 *** (0.000)
控制变量	是	是	是	是	是	是	是	是
观测值	1 920 921	1 920 921	1 920 921	1 920 921	1 920 921	1 920 921	1 920 921	1 920 921

注: 括号内为稳健标准误; ***、** 和 * 分别表示 1%、5% 和 10% 的显著性水平。

表4中前四列估计结果充分表明,房价上涨导致企业的劳动力和用地成本显著上升。基于此,本文进一步在基准模型的基础上分别加入衡量劳动力和用地成本的变量,以验证其对企业生存风险的影响。首先,表4后四列估计结果中, $\ln HP$ 依然显著为正,与基准估计保持一致,表明房价上涨增加了企业生存风险的基本结论不变。其次,用于衡量企业劳动力成本的平均工资和用工成本,以及用于衡量企业用地成本的经营费用和管理费用变量的估计系数均显著为正,表明企业劳动力成本和用地成本的增加对企业生存产生了显著的负向影响。由此可知,房价上涨引致的劳动力成本和用地成本的增加,确实一定程度上提高了企业的生存风险,减少了企业的市场存活时间。

表5 报告了挤出效应影响机制的检验结果。第(1)列为房价上涨对企业劳动力挤出的估计结果, $\ln HP$ 的估计系数显著为负, 表明房价上涨造成了企业员工的流出。佟家栋和刘竹青^[8]研究发现, 房价上涨使劳动力流向建筑行业, 加剧了制造业的用工压力, 本文结论与之相吻合。进一步地, 本文用企业新产品产出与销售额的比值衡量企业的研发创新密集度, 以考察房价

表5 挤出效应机制检验

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	员工人数	创新倾向	创新密集度	生存风险	生存风险	生存风险
$\ln HP$	-0.437*** (0.002)	-0.295*** (0.004)	-0.087*** (0.012)	0.127*** (0.002)	0.136*** (0.003)	0.345*** (0.015)
员工人数				-0.121*** (0.000)		
创新倾向					-0.113*** (0.001)	
创新密集度						-0.002** (0.001)
控制变量	是	是	是	是	是	是
观测值	1 920 921	1 920 921	81 857	1 920 921	1 920 921	81 857

注: 括号内为稳健标准误; ***、** 和 * 分别表示 1%、5% 和 10% 的显著性水平。

上涨对企业投资的挤出效应。由于大量企业新产品产出为 0, 本文采用 Heckman 两步法进行检验: 第一步考察房价上涨对企业创新倾向的影响; 第二步考察房价上涨对企业创新密集度的影响。第(2)列和第(3)列估计结果中 $\ln HP$ 的估计系数均显著为负, 表明房价上涨显著降低了企业的创新倾向和创新密集度, 这一结果证实了房价上涨确实对企业的研发创新造成了挤出。表5 中后三列进一步检验了员工人数、创新倾向和创新密集度对企业生存的影响。其中, $\ln HP$ 的估计系数均显著为正, 表明基本结论保持不变; 而员工人数、创新倾向和创新密集度的估计系数均显著为负, 表明员工的流失、企业研发创新投入的减少, 加剧了企业的生存风险。由此可知, 房价上涨造成了制造业劳动力的流出并对企业的研发投入形成了挤压, 最终导致制造业企业的生存风险增加, 加剧了企业的市场退出状况。

考虑到房价上涨对企业生存的影响可能存在一定的行业异质性, 进而导致成本效应和挤出效应的影响机制也存在行业差异。本文进一步从行业关联度的视角对影响机制的行业差异性进行分析。首先, 本文借鉴陈斌开等^[13]的做法, 利用中国投入产出学会发布的投入产出完全消耗系数表, 构建制造业二位数行业与房地产行业的关联强度系数^②; 其次, 在总体影响机制分析的基础上, 加入房价变量与行业关联度的交互项, 并通过交互项的估计结果判断房价影响企业生存的各个机制是否存在行业异质性。表6 第(1)列至第(4)列报告了成本效应机制检验的结果, 在 $\ln HP$ 与行业关联度交互项的估计系数中, 除第(1)列外均显著为负, 表明房价上涨对制造业企业成本的影响存在一定的行业差异。相对而言, 制造业企业所在行业与房地产行业关联度更高, 房价上涨导致的成本效应对其影响相对更小。第(5)列至第(7)列为挤出效应机制检验的估计结果, $\ln HP$ 与行业关联度交互项的系数均显著为正, 表明房价上涨对与房地产关联度更高行业的挤出效应更小。由此可知, 成本效应和挤出效应的影响机制确实存在一定程度的行业异质性, 在与房地产行业关联度更低的行业中, 企业受房价上涨带来的成本效应和挤出效应的影响更大。

表6 影响机制的行业异质性

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
	平均工资	用工成本	经营费用	管理费用	员工人数	创新倾向	创新密集度
$\ln HP$	0.417*** (0.002)	0.023*** (0.001)	0.283*** (0.003)	0.720*** (0.003)	-0.514*** (0.003)	-0.317*** (0.005)	-0.089*** (0.014)
$\ln HP \times$ 行业关联度	0.002 (0.002)	-0.007*** (0.001)	-0.014** (0.007)	-0.016*** (0.004)	0.098*** (0.003)	0.031*** (0.004)	0.006*** (0.001)
行业关联度	0.061*** (0.017)	0.027** (0.011)	0.086* (0.052)	0.442*** (0.032)	-0.886*** (0.020)	-0.157*** (0.032)	-0.385*** (0.028)
控制变量	是	是	是	是	是	是	是
观测值	1 920 921	1 920 921	1 920 921	1 920 921	1 920 921	1 920 921	81 857

注: 括号内为稳健标准误; ***、** 和 * 分别表示 1%、5% 和 10% 的显著性水平。

六、异质性检验与拓展分析

(一) 所有制差异: 民营企业、国有企业与外资企业

房价上涨对不同所有制企业的影响可能存在异质性。首先,与内资企业不同,外商投资企业之所以来华投资是因为中国具备了外商投资所需要的区位优势,尤其是地方政府为了引资而提供的税收、土地等方面的优惠待遇,以及大量吃苦耐劳的工人和低廉的工资形成的劳动力成本优势。然而,随着房价的持续上涨,原本具备的廉价劳动力优势和土地优惠待遇逐渐消失,无疑降低了对外商直接投资的吸引力,进而迫使越来越多的外资企业撤出中国,投资于成本更加低廉的发展中国家。其次,内资企业中国有企业与民营企业也存在差异。国有企业特殊的所有制身份使其与地方政府存在紧密的联系,凭借这种政企关系国有企业更能获得银行贷款、土地出让、税收减免等方面的优惠待遇。因此,与民营企业相比,房价上涨对国有企业生存的冲击可能会更低。基于此,本文将总体样本区分为民营企业、国有企业和外资企业三类,分别对其进行估计。表7估计结果显示,三类企业中 $\ln HP$ 的估计系数均显著为正,表明房价上涨对企业生存的影响具有普遍性,无论是民营、国有还是外资企业均会受到房价上涨的影响。但是,进一步比较边际效应的大小可以发现,房价上涨对民营和外资企业生存的影响效应相对更大,对国有企业生存的影响效应更小。由此可知,房价上涨对企业生存的影响因企业所有制的不同而存在一定程度的差异,国有企业特殊的所有制身份使其受到房价上涨冲击的影响更小,市场退出率相对更低。

(二) 地区差异: 一二线城市与三线及以下城市的比较

前文描述性统计发现,不同城市的房价水平和上涨速度存在较大差异,总体上经济发展水平更高的城市房价水平更高、增速更快。为了考察城市间房价差异的不同影响,本文根据第一财经发布的《城市商业魅力排行榜》将样本内的城市划分为三类:一线城市、二线城市以及三线及以下城市。其中,一线城市包括北上广深4个强一线和天津、南京等15个新一线城市,二线城市是发展水平相对次之的30个地级市,其他为三线及以下城市。由表8可知,城市分类的子样本中 $\ln HP$ 的估计系数均显著为正,但边际效应存在较大差异,其中一线城市房价对企业生存的影响最大,其次是二线城市,并且一二线城市中 $\ln HP$ 的边际效应要远远大于三线及以下城市。由此可知,虽然房价上涨对企业市场存活的负向作用具有普遍性,但是相对而言,城市的房价越高、增速越快对企业生存风险的影响越大。

(三) 行业差异: 基于要素密集度与行业关联度的比较

本文影响机制的检验结果表明,房价上涨对企业生存的影响机制体现在成本效应和挤出效应两个方面,这两种影响渠道也可能因企业所处行业的不同而存在差异。具体而言,在劳动密集型行业中,房价上涨带来的劳动力成本上升无疑会压缩企业的利润空间,加速企业的市场退出;而房价上涨对制造业的挤出效应,会使得资本和技术密集型行业的企业研发投入降低,不利于这些企业技术水平和生产率的提升,进而影响其市场存活能力。基于此,本文首先比较了资本、技术密集型和劳动密集型的差异。其次,利用前文的行业关联强度指标,本文进一步以行业关联强度系数的中位数作为分界点,依据《国民经济行业分类》中的大类(对应的二位数行业分类代码)将样本中的企业划分为两类,即与房地产行业有较高关联度的行业和较低关联度的行业,并分别对子样本进行回归估计。

表7 不同所有制企业的比较

	民营企业	国有企业	外资企业
$\ln HP$	0.136 *** (0.003)	0.049 *** (0.015)	0.121 *** (0.005)
控制变量	是	是	是
观测值	1 530 678	26 627	363 716

注: 括号内为稳健标准误; ***、**和* 分别表示1%、5%和10%的显著性水平。

表8 城市间的比较

	一线城市	二线城市	三线及以下城市
$\ln HP$	0.291 *** (0.005)	0.129 *** (0.004)	0.011 *** (0.004)
控制变量	是	是	是
观测值	609 177	494 784	816 960

注: 括号内为稳健标准误; ***、**和* 分别表示1%、5%和10%的显著性水平。

表9的估计结果显示,不同行业分类中, $\ln HP$ 的估计系数均显著为正,这表明房价上涨增加了企业生存风险的基本结论具有普遍性和稳健性。进一步比较边际效应可以发现,房价上涨对劳动密集型行业的生存风险影响更大,这一结果也在一定程度上表明房价上涨的成本效应可能是更为主要的影响渠道。同时,在与房地产关联度更高的行业中,房价上涨对企业生存风险影响的边际效应更小,说明房价上涨对与房地产行业关联度更小的制造业企业造成的不利影响更大,更不利于其市场存活。

(四) 政策冲击的影响

本文进一步以2003年住房和土地供给制度改革以及2008年全球经济危机作为外生政策冲击,考察其对基本结论的影响。首先,由于2003年国务院出台的《关于促进房地产市场持续健康发展的通知》对我国住房市场进行了重大改革,土地招拍挂制度的实施使土地出让收入成为地方政府重要的财政收入来源。由于2003年住房和土地供给制度改革对我国房价造成了巨大冲击,2004年以后房价开始持续快速上涨。其次,2008年经济危机爆发,为了拉动经济增长而实行的宽松货币政策进一步推动了房价的加速上涨。基于此,本文通过设定虚拟变量将样本区间分为前后两个阶段,对这两类政策冲击分别进行考察。具体地,本文将2003年制度改革以后的年份定义为1,即 $Post2003 = 1$,之前年份为 $Post2003 = 0$;2008年及之后的年份为 $Post2008 = 1$,之前年份为 $Post2008 = 0$ 。同时,将政策冲击变量与房价变量相乘,通过交叉项的估计结果考察政策冲击的影响。

表10第一列结果显示, $\ln HP$ 和 $\ln HP \times Post2003$ 的估计系数均显著为正,这表明2003年政策冲击前后,实际房价上涨均提高了企业的生存风险,但是2003年住房和土地供给制度改革以后,实际房价对企业生存的负面影响更大。第二列估计结果中,虽然 $\ln HP \times Post2008$ 的估计系数显著为负,但是 $\ln HP$ 的系数显著为正,而且交互项边际效应要远远小于实际房价边际效应,所以2008年经济危机前后房价上涨增加企业生存风险的基本结论依然成立。不同的是,2008年经济危机之后,实际房价对企业生存的影响效应有所降低。其中可能的原因在于:一方面,面对2008年全球经济危机,我国宽松的财政和货币政策为企业渡过危机提供了有力的帮助,在一定程度上降低了房价上涨对企业生存的影响效应;另一方面,全球性的经济危机使得外资即使撤离中国也并不能寻求到更好的投资目的地,反而延长了在华外资企业的生存年限。总体而言,2003年住房和土地供给制度改革与2008年经济危机两个政策冲击并没有改变本文的基本结论,反而是房价受到政策冲击进一步上涨,并加剧了企业的生存风险。

(五) 拓展分析:稳房价对于国内经济大循环的重要性

本文研究发现,房价上涨引致劳动力成本和企业用地成本增加,导致制造业企业劳动力流出,同时挤出了企业的研发创新投入,增加了企业的生存风险。事实上,房价上涨带来的资源错配对当前我国提出的国内经济大循环战略也可能造成不利影响,甚至阻碍国内经济大循环的形成。为了进一

表9 行业差异的比较

	劳动密集型行业	资本密集型行业	与房地产高关联度行业	与房地产低关联度行业
$\ln HP$	0.134 *** (0.004)	0.124 *** (0.003)	0.122 *** (0.003)	0.136 *** (0.004)
控制变量	是	是	是	是
观测值	568 518	1 334 403	698 591	1 222 330

注:括号内为稳健标准误;***、**和* 分别表示1%、5%和10%的显著性水平。

表10 政策冲击的影响

	2003 年住房和土地供给制度改革	2008 年经济危机
$\ln HP$	0.103 *** (0.003)	0.145 *** (0.003)
$\ln HP \times Post2003$	0.023 *** (0.002)	
$\ln HP \times Post2008$		-0.015 *** (0.001)
$Post2003$	-0.214 *** (0.017)	
$Post2008$		0.260 *** (0.010)
控制变量	是	是
观测值	1 920 921	1 920 921

注:括号内为稳健标准误;***、**和* 分别表示1%、5%和10%的显著性水平。

步说明稳房价对国内经济大循环的重要性,本文进行了拓展研究,即考察了房价上涨对企业的总产出、工业增加值、利润率以及生产率四个方面的影响。由表 11 可知,lnHP 的估计系数均显著为负,表明房价上涨将会对企业的总产出、工业增加值产生显著的负向影响,同时也会降低企业的利润率,阻碍企业生产率水平的提高。由此也可以发现,房价上涨对制造业企业的影响具有广泛性。房价上涨引致的成本上升以及对制造业企业的挤出效应,会逐步渗透到企业生产经营的各个方面,不断削弱企业的市场竞争力。而国内经济大循环的形成要打通国内生产、分配、流通、消费的各个环节,毋庸置疑,如果企业的生存环境不断恶化,正常的生产经营活动难以有效维系,那么企业研发创新的动力将不断降低。对于国内经济大循环而言,生产端的引擎带动作用将会大打折扣,进而通过整个循环网络的传递对我国经济带来不利影响。因此,在当前经济形势仍然复杂严峻,不稳定性、不确定性不断加剧的背景下,更要稳住房地产市场,防止房价再次蹿升,为制造业企业营造良好的生存环境,通过促进制造业企业的持续发展,带动国内的消费与投资,加快促进国内经济大循环的形成。

七、结论与政策建议

本文从稳房价的研究视角出发,利用 2000—2013 年的中国工业企业数据与城市房价数据,考察了房价上涨对制造业企业生存的影响。研究发现:(1) 城市房价的上涨对企业生存造成了显著的负向影响,增加了企业的退出风险,城市实际房价上涨 1%,企业的生存风险将上升约 0.13%;而且房价的增速越快,企业的生存风险越高,房价增速提高 1%,企业的生存风险将增加约 0.17%。此外,以省级人均房地产企业土地购置面积作为房价的工具变量,基于控制函数法得到的回归结果验证了基本结论的稳健性;同时,在变换计量模型与变更估计样本进行稳健性检验后,基本结论保持不变。(2) 房价上涨引致的成本效应和挤出效应是影响企业生存的两个重要渠道:一方面,房价上涨导致劳动力成本和企业用地成本增加,加剧了企业的市场退出;另一方面,房价上涨造成了制造业企业的劳动力流出,同时挤出了企业的研发创新投入,进而增加了企业的生存风险。(3) 房价上涨对企业生存的影响具有普遍性,但所有制不同,以及城市和行业不同,影响也会存在差异。相对而言,房价上涨对民营和外资企业的生存影响更大,对国有企业的影响则相对较小;在一二线城市、劳动密集型行业以及与房地产关联度更低的行业中,企业生存受房价影响更大。此外,2003 年的住房和土地供给制度改革,以及应对 2008 年经济危机的宽松财政和货币政策,在刺激房价持续快速上涨的同时进一步加剧了企业的生存风险。最后,基于房价上涨对企业影响的拓展研究表明,稳房价的经济政策对当前国内经济大循环战略的形成有着至关重要的影响。

本文的研究结论为引导房地产行业平稳发展,坚持“房住不炒”、稳定房价的宏观经济政策提供了经验证据,同时本文的研究也有较强的政策含义。首先,本文结论表明,如果房价持续上涨,引致劳动力和企业用地成本增加,不仅会导致本土企业生存风险增加,而且会削弱我国吸引外资流入最重要的区位优势,甚至转变为区位劣势,进而引发大规模的外资撤离。因此,稳房价政策不仅关乎国内经济发展,对于稳外资也同样具有重要的现实意义。其次,房价快速上涨使得更多的资源流入房地产行业,对制造业的劳动力和研发投入形成挤出效应,加剧了制造业的生存困境。制造业是经济发展的基础,同时又是稳定劳动力就业的重要保障,尤其是当前就业压力剧增,稳定制造业企业的持续发展对于缓解严峻的就业形势无疑是至关重要的。此外,生产率水平的提升离不开企业的研发投入,房价上涨对企业研发投入的挤出给技术水平提升带来了阻力,进而也不利于我国产业结构升级。因此,各级政府要高度重视房价上涨对制造业的负面影响,避免由于房价快速上涨和房地产行业的

表 11 房价上涨对企业影响的拓展分析

	总产出	工业增加值	利润率	生产率
lnHP	-0.250 *** (0.004)	-0.285 *** (0.009)	-0.216 *** (0.006)	-0.212 *** (0.004)
控制变量	是	是	是	是
R ²	0.865	0.830	0.808	0.746
观测值	1 920 921	760 953	1 920 921	1 920 921

注:括号内为稳健标准误;***、**和* 分别表示 1%、5% 和 10% 的显著性水平。

快速膨胀而陷入产业结构难以转型的困境。最后,当前国内外经济形势日趋复杂,逆全球化和贸易保护主义抬头,为缓解经济下行压力,政府不可避免地会采取财政和货币政策刺激经济发展,但是也要警惕货币进一步流入房地产行业加剧房价上涨的风险。

注释:

- ①企业房屋租金在会计核算中根据其具体使用目的计入不同科目,具体包括办公用管理费用-租赁费、生产用制造费用-租赁费、商业用经营费用-租赁费、销售用销售费用-租赁费。中国工业企业数据库中仅统计了管理费用,其他费用没有统计,本文用企业营业成本进行替代。
- ②由于只有2002年、2005年、2007年和2012年的投入产出完全消耗系数表,本文在2000—2003年、2004—2006年、2007—2009年、2010—2013年共用一个关联强度系数。另外,投入产出表中的42个生产部门和制造业二位数行业并非完全一一对应,存在一个生产部门对应多个二位数行业的情况,因此,本文将这些二位数行业共用一个关联强度系数。

参考文献:

- [1] 于娇, 谿宇铎, 刘海洋. 出口行为与企业生存概率: 一个经验研究 [J]. 世界经济, 2015(4): 25-49.
- [2] 许家云, 毛其淋. 中国企业的市场存活分析: 中间品进口重要吗? [J]. 金融研究, 2016(10): 127-142.
- [3] ZHANG D, ZHENG W, NING L. Does innovation facilitate firm survival? Evidence from Chinese high-tech firms [J]. Economic modelling, 2018, 75(8): 458-468.
- [4] 蒋纳, 董有德. 对外直接投资与境内生存扩延: 基于中国工业企业数据的实证检验 [J]. 世界经济研究, 2019(5): 107-119.
- [5] ZHANG Q, SHI Y, HE A, et al. Property rights security and firm survival: micro-data evidence from China [J]. China economic review, 2017, 44(5): 296-310.
- [6] 包群, 叶宁华, 王艳灵. 外资竞争、产业关联与中国本土企业的市场存活 [J]. 经济研究, 2015(7): 102-115.
- [7] 许家云, 毛其淋. 政府补贴、治理环境与中国企业生存 [J]. 世界经济, 2016(2): 75-99.
- [8] 王文春, 荣昭. 房价上涨对工业企业创新的抑制影响研究 [J]. 经济学(季刊), 2014(2): 465-490.
- [9] 冯萍, 刘建江, 罗双成. 房价、劳动力成本与制造业区位布局: 理论与证据 [J]. 产业经济研究, 2019(2): 88-101.
- [10] 杨君, 刘瑶, 蒋墨冰. 房价上涨、建筑业扩张与中国制造业资本回报率——基于中国285个地级城市数据的实证 [J]. 产业经济研究, 2020(3): 114-126.
- [11] 诸竹君, 黄先海, 王煌. 房价上涨如何影响工业企业加成率: 事实与机制 [J]. 商业经济与管理, 2020(4): 88-100.
- [12] CHANEY T, SRAER D, THESMAR D. The collateral channel: how real estate shocks affect corporate investment [J]. American economic review, 2012, 102(6): 2381-2409.
- [13] 陈斌开, 金箫, 欧阳滢非. 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.
- [14] 刘斌, 王乃嘉. 房价上涨挤压了我国企业的出口能量吗? [J]. 财经研究, 2016(5): 53-65.
- [15] 余泳泽, 李启航. 城市房价与全要素生产率“挤出效应”与“筛选效应” [J]. 财贸经济, 2019(1): 128-143.
- [16] ESTEVE-PÉREZ S, REQUENA-SILVENTE F, PALLARDÓ-LOPEZ V J. The duration of firm-destination export relationships: evidence from Spain, 1997—2006 [J]. Economic inquiry, 2013, 51(1): 159-180.
- [17] VAN BEVEREN I. Footloose multinationals in Belgium? [J]. Review of world economics, 2007, 143(3): 483-507.
- [18] 高凌云, 屈小博, 贾朋. 外商投资企业是否有更高的退出风险 [J]. 世界经济, 2017(7): 52-77.
- [19] BERNARD A B, JENSEN J B. Firm structure, multinationals, and manufacturing plant deaths [J]. The review of economics and statistics, 2007, 89(2): 193-204.
- [20] BAUMÖHL E, IWASAKI I, KOČENDA E. Institutions and determinants of firm survival in European emerging markets [J]. Journal of corporate finance, 2019, 58(5): 431-453.
- [21] 张慧, 江民星, 彭璧玉. 经济政策不确定性与企业退出决策: 理论与实证研究 [J]. 财经研究, 2018(4): 116-129.
- [22] GAN J. The real effects of asset market bubbles: loan- and firm-level evidence of a lending channel [J]. Review of financial studies, 2007, 20(6): 1941-1973.

- [23] 曾海舰. 房产价值与公司投融资变动——抵押担保渠道效应的中国经验证据 [J]. 管理世界, 2012(5): 125-136.
- [24] GAN J. Housing wealth and consumption growth: evidence from a large panel of households [J]. The review of financial studies, 2010, 23(6): 2229-2267.
- [25] 颜色, 朱国钟. “房奴效应”还是“财富效应”? ——房价上涨对国民消费影响的一个理论分析 [J]. 管理世界, 2013(3): 34-47.
- [26] RABE B, TAYLOR M P. Differences in opportunities? Wage, employment and house-price effects on migration [J]. Oxford bulletin of economics and statistics, 2012, 74(6): 831-855.
- [27] FOOTE A. The effects of negative house price changes on migration: evidence across U.S. housing downturns [J]. Regional science and urban economics, 2016, 60: 292-299.
- [28] 张莉, 何晶, 马润泓. 房价如何影响劳动力流动? [J]. 经济研究, 2017(8): 155-170.
- [29] 周颖刚, 蒙莉娜, 卢琪. 高房价挤出了谁? ——基于中国流动人口的微观视角 [J]. 经济研究, 2019(9): 106-122.
- [30] 佟家栋, 刘竹青. 房价上涨、建筑业扩张与中国制造业的用工问题 [J]. 经济研究, 2018(7): 59-74.
- [31] 吕江林. 我国城市住房市场泡沫水平的度量 [J]. 经济研究, 2010(6): 28-41.
- [32] HESS W, PERSSON M. The duration of trade revisited [J]. Empirical economics, 2012, 43(3): 1083-1107.
- [33] 陈斌开, 黄少安, 欧阳淦. 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.
- [34] 陈斌开, 杨汝岱. 土地供给、住房价格与中国城镇居民储蓄 [J]. 经济研究, 2013(1): 110-122.

(责任编辑: 李 敏)

Do increasing house prices deteriorate the environment of manufacturing enterprises?

LIANG He

(School of Economics, Nankai University, Tianjin 300071, China)

Abstract: Based on the combined dataset of Chinese urban data and industrial enterprise micro data from 2000 to 2013, this paper investigates the effect, mechanism, and heterogeneous performance of increasing house prices on the survival of China's manufacturing enterprises. The results are as follows. (1) The rise in urban housing prices has a significant negative impact on the survival of enterprises, the real house price rises by 1%, the enterprise's survival risk will rise by about 0.13%, and the faster the rise in house prices, the higher the survival risk of enterprises, the growth rate of house prices increases by 1%, the enterprises survival risk will rise by about 0.17%. (2) The cost effects and crowding-out effects caused by rising house prices are two important channels that affect the survival of enterprises; on the one hand, rising housing prices have led to an increase in labor costs and land costs; on the other hand, rising housing prices have caused labor outflows from manufacturing companies and squeezed out companies' R&D and innovation inputs. (3) The impact of rising house prices on the survival of enterprises is universal. It has a greater impact on the survival of private and foreign-funded enterprises, and a relatively smaller impact on state-owned enterprises. The market survival of companies in first-and second-tier cities, labor-intensive industries, and industries that are less connected to real estate is more affected by housing prices. In addition, the reform of the housing and land supply system in 2003, and the loose fiscal and monetary policies to deal with the economic crisis of 2008, while stimulating the continued rapid rise in housing prices, further aggravated the survival risks of manufacturing companies. Further research shows that rising housing prices will adversely affect the domestic economic cycle by affecting the production and operation of micro-enterprises. The conclusions provide empirical evidence and decision-making reference for the current macroeconomic policies to stabilize housing prices.

Key words: house price increasing; house price growth; firm survival; cost effects; crowding-out effects; Cloglog model