

中国城镇居民储蓄的影响因素 研究:基于三类储蓄动机的实证分析

苏基溶 廖进中*

摘要: 本文用中国城镇居民 1980 - 2007年的数据,检验了影响居民储蓄行为的三类动机,即生命周期动机、遗赠动机和预防性动机。结果发现这三类储蓄动机都对城镇居民居民的储蓄行为产生影响,其中生命周期储蓄动机是解释中国居民高储蓄率的重要原因,但收入分配差距扩大导致整个社会的遗赠储蓄增加,引起总消费不振。此外,由于居民面临的不确定性增加,中国城镇居民的预防性储蓄动机也随之提高。

关键词: 储蓄 生命周期动机 遗赠动机 预防性动机

一、引言

此次源于发达国家的金融危机导致全球主要经济体同时陷入衰退,中国的外部需求急剧下降。据商务部统计,2008年12月,全国进出口总值同比下降11.1%,其中出口下降2.8%,进口下降21.3%,2009年1月份出口大幅下降17.5%。外需显著减少使得中国宏观经济政策再一次强调扩大内需。而在这一轮扩大内需中,扩大居民消费成为新的着力点。中国政府已经出台并将继续采取政策措施进一步扩大居民消费。扩大居民的消费需求,支持中国的经济结构转型,从外向型经济向消费型经济转变,能使居民分享到更多经济增长的成果。另外,扩大消费能在中长期调整外需和内需的关系,对于平衡国际收支具有战略意义。

然而,消费不振,居民储蓄持续增长是当前中国经济所面临的一个突出问题。反映经济内在消费水平的居民消费率由1980年代的53%下降到2006年的38%。与低消费率相对应,中国居民的储蓄却持续上升。1998 - 2006年间,城乡居民储蓄存款余额增长了两倍以上,平均每年递增14.8%,储蓄增长速度远远大于同期经济增长速度。截至2009年1月末,中国金融机构居民储蓄余额已达23.72万亿元。

为什么中国居民储蓄持续高速增长?在通货膨胀压力下,居民实际存款利率已经转为负的情况下,是什么动机促使中国居民继续扩大储蓄?本文的目的就是回答这些问题。与以往研究不同,本文以标准的消费者决策最优化模型为基本理论框架,用中国城镇居民1980 - 2007年的数据,同时检验了文中提出的三种储蓄动机假说,即生命周期动机、遗赠动机和预防性动机。至目前为止,还没有文献实证分析遗赠动机是否影响中国居民储蓄行为。

二、文献综述

我国居民的高储蓄现象引起了学者们的广泛兴趣,很多研究人员对我国的消费、储蓄问题进行了大量的研究。与消费理论的发展相对应,国内消费、储蓄研究主要遵循两条研究思路:

(一)对生命周期储蓄动机的研究

对于生命周期动机的研究,主要以生命周期假说(LCH)、永久收入假说(PH)为基本理论框架,验证中

* 苏基溶,湖南大学经济与贸易学院,邮政编码:410079,电子信箱:sujirong0802@126.com;廖进中,湖南大学经济与贸易学院,邮政编码:410079,电子信箱:liaojinzhong@sina.com。

作者感谢匿名评审专家对本论文的修改所提出的宝贵意见和建议。当然,文责自负。

投资和净出口是推动我国经济增长的主要动力,消费占国内生产总值的比重过低。2007年我国最终消费率仍不到50%,比世界平均水平低28个百分点。

国居民的消费行为比较符合哪一种理论的预言,寻求描述居民消费行为的适当理论模式。Kraay(2000)利用1978-1983年和1984-1989年间分城镇和农村的省级面板数据验证了未来收入增长率对农村家庭储蓄率有负的影响,而人口负担系数(dependency ratio)并没有显著的影响。Modigliani和Cao(2004)利用1953-2000年的总量时间序列数据考察了中国家庭储蓄率,发现家庭储蓄率与经济增长率之间存在正相关关系,同时人口负担系数、通货膨胀率也对家庭储蓄率有正的影响。Horioka和Wan(2007)利用更新的省际面板数据(1995-2004)发现,收入增长率对储蓄率有显著的、正的影响。但是人口年龄结构没有产生预期的影响,因此,部分地支持了LCH理论。

上述文献的一个共同特点是利用汇总数据对储蓄行为进行研究。值得一提的是高梦滔等(2008)对中国农户储蓄行为的研究。利用1995-2002年中国8省1056个农户的微观面板数据,该文采用四种滤子算法分别估计了农户的持久收入和暂时性收入,并通过非参数化的收入建模方法研究中国农户的储蓄行为,对PH进行检验。农户储蓄函数的估计结果一致拒绝了标准持久收入假说的确定性等价推论,拓展的持久收入假说更适合刻画中国农户的储蓄行为。

(二)对预防性储蓄动机的研究

从20世纪末开始,越来越多的研究人员开始利用预防性储蓄理论来研究我国的消费与储蓄问题。预防性储蓄理论的研究重点集中在三个方面:预防性储蓄动机是否存在;如果存在,预防性储蓄是否重要;以及如何构造一种适合的对不确定性的测度方法。事实上,对前面两个问题的回答在一定程度上依赖于后者的具体选择。

宋铮(1999)选取我国城市居民收入标准差作为衡量中国居民未来收入不确定性的指标,利用1985-1997年的年度时间序列数据对我国城乡居民储蓄余额的年增加值进行了回归分析,结论认为未来收入的不确定性是我国居民进行储蓄的主要原因。万广华等(2001)通过扩展Hall的消费函数,运用1961-1998年的总量消费数据,检验了流动性约束和不确定性对中国居民消费的影响。结果表明流动性约束的增强和不确定性的增大,造成了中国目前的低消费增长和内需不足。郭若彤等(2006)应用缓冲储备模型,选取1991-2004年的省际面板数据实证检验我国居民的教育、医疗、住房等开支的不确定性与储蓄之间的相关性。结果发现我国居民存在显著的预防性储蓄行为,以目标储蓄率为被解释变量的模型能更好地解释我国居民的“预防性储蓄”动机。以上文献都是采用国家级、省级汇总数据,最近开始出现一些采用微观家庭数据的文献,比如万广华等(2003)和罗楚亮(2004)。这些文献的结果都证明了中国居民存在预防性储蓄动机。

对于我国居民预防性储蓄的重要性,是通过测算预防性储蓄强度来检验的。龙志和和周浩明(2000)利用Dyran(1993)的理论框架,采用1991-1998年的省级面板数据对中国城镇居民的相对谨慎系数进行了估算。结果表明样本区间内我国城镇居民的相对谨慎性系数为5.2,因此得出我国城镇居民在这期间存在较强的预防性储蓄动机的结论。易行健等(2008)运用中国农村居民1992-2006年的省级面板数据,检验了农村居民预防性储蓄强度及其地区差异和时序变化特征。结果表明,我国农村居民存在很强的预防性储蓄动机,且西部农村居民的预防性储蓄动机强于中部和东部地区。施建淮等(2004)用我国35个大中城市1999-2003年的月度数据进行计量分析,结果表明相对谨慎性系数为0.878,这表明预防性储蓄动机并非如人们想象的那么强。他们认为这是由于中国的储蓄占有结构不平衡。高收入群体的预防性动机应该弱于中低收入者,但其储蓄占总储蓄的比重却高于中低收入者,因而在用加总数据来计算城市居民预防性动机强度时,得到的预防性动机强度会偏低。

虽然高收入阶层的预防性储蓄倾向较低,但是其遗赠储蓄倾向较高(朱国林等,2002)。因此,在将不同的收入群体合在一起作总量数据的检验,而高收入群体储蓄比重较大的情况下,整个社会的遗赠储蓄动机会很强。目前,对于中国居民的遗赠储蓄动机的研究很少,经验研究还没有。朱国林等(2002)研究中国的消费不振与收入分配的关系时,考察了收入水平与遗赠倾向的关系。高收入阶层的遗赠倾向较高,因此,收入分配越不均,大部分财富越集中在少数高收入阶层手中,整个社会的遗赠储蓄动机就越强。顺着这条思路,

对这一思路的文献综述,可以参考孙凤(2002)。

本文扩展了以往的储蓄模型,以基尼系数来度量城镇居民整体的遗赠储蓄动机。

三、储蓄动机理论

研究居民消费可以从储蓄入手,因为人们的消费动机只有一个,即获得效用,而储蓄动机则多种多样。除去一些明显诉诸于心理和社会学解释的动机后,经济学家一般把储蓄动机分为三类:生命周期动机、遗赠动机和预防性动机。

在新古典经济理论关于居民消费的分析中,居民的消费行为是在跨时预算约束条件下,通过分配一生的财富来规划一生的消费,以实现预期生命周期内的效用最大化。LCH、PH以及后来的预防性储蓄假说(Carroll, 1992, 1997)的共同出发点是假设理性的消费者通过分配一生的收入来规划一生的消费,使一生的效用最大化。

(一)确定性条件下的储蓄动机

LCH/PH假说分为标准和广义两种,二者的区别在于:在标准的LCH/PH下,消费者不考虑子孙后代的福利对其本身效用水平的影响,而广义假说认为存在王朝效用函数,消费者关心后代的消费,除了有生命周期储蓄,还有遗赠储蓄。考虑一个包括遗赠动机的常替代弹性效用函数:

$$U = \int_0^T \frac{C_t^{1-\sigma}}{1-\sigma} e^{-\rho t} dt + \frac{bK_T^{1-\beta}}{1-\beta}, \quad \sigma > 0, b > 0 \quad (1)$$

其中, t 是该消费者的年龄, T 是其生命周期, C_t 是第 t 时期的消费, ρ 是时间贴现率, σ 是消费边际效用弹性, β 是遗赠边际效用弹性。 b 为常数,反映遗赠对消费者效用的重要程度。 K_T 为消费者期末的资产存量。消费者的最优消费轨迹为(袁志刚等, 2002):

$$\begin{aligned} C_t &= C_0 \cdot e^{g t}, \quad g = (r - \rho) / \sigma \\ C_0 &= \phi(r, \sigma, T) \cdot (W - K_T e^{-\rho T}) \\ K_T &= (b e^{\rho T})^{1/\beta} C_0' \end{aligned} \quad (2)$$

其中, r 为市场利率, W 为该消费者一生总的可支配收入。 $\phi(\cdot)$ 是一个关于 r, σ 和 T 的可解出的函数。根据(2)式,当 $b = 0$ 且 $\sigma = \beta$ 时,存在遗赠动机,其一生的消费轨迹为:

$$\begin{aligned} C_t &= \left[\frac{\phi e^{g t}}{1 + \phi b^{1/\beta} e^{\rho(1-\beta)t/\sigma}} \right] \cdot W = Y_t^p \\ S_t &= Y_t - C_t = Y_t - Y_t^p \end{aligned} \quad (3)$$

Y_t^p 为时期 t 的持久收入, S_t 表示 t 期的储蓄。在考虑遗赠动机存在的情形下,现期消费由一生总的可支配收入决定。由于消费和遗赠的边际效用弹性是相同的,本人消费和子孙后代的福利对其效用的影响是一样的,因此,消费者的储蓄动机是平滑一生的消费和遗赠。

当时,根据(2)式可以得到 $C(t)$ 的显式解,同样地消费由一生的财富决定。值得注意的是,此时边际消费倾向不再是与财富无关的常量(袁志刚等, 2002)。边际消费倾向与财富的关系和 σ 的大小有关,一些学者对于 σ 和 β 大小进行了估计(Menchik and David, 1983),一般认为 $\sigma > \beta$, 财富越多,边际消费倾向越低,而储蓄倾向越高。因此,财富分配越不均衡,整个社会的边际储蓄倾向和储蓄率就越高。由此,得到两个待检验的假说:

假说一,居民的消费/储蓄行为主要由持久收入决定,持久收入的变化引起消费/储蓄的变动。

假说二,遗赠储蓄动机会影响居民的消费/储蓄决策。收入分配越不均衡,财富越向少数人集中,整个社会的遗赠储蓄倾向就越高,储蓄率也就越高。

Adams(1980)、Tomes(1981)、Menchik和David(1983)的研究都认为遗赠是奢侈品,是财富的增函数,收入越高者,遗赠越大。因此,当收入分配差距越大,财富越向少数人集中,整个社会的遗赠储蓄比重就越大。在实证研究中,Della Valle和Oguchi(1976)、Musgrave(1980)分别用不同的数据,使用基尼系数做解释变量,考察了遗赠储蓄动机。本文首次尝试以基尼系数考察中国的遗赠储蓄动机。

人们的效用不仅取决于自己的总消费,也部分地取决于自己子孙后代的福利,因此,人们都有把部分财产留给子孙后代的遗赠动机,这就是王朝效用函数。

因此,在利用总量数据的实证研究中,一定要考虑到收入分配对于总消费的影响。

(二)不确定性条件下的储蓄动机

显然,上述方程都是在确定性的前提下推导出来的,因此又被称为确定性等价理论。然而,由于不确定性的存在,居民消费并不是平滑的。预防性储蓄理论在吸收理性预期思想基础上,引入了不确定性对消费者跨时选择影响的分析,认为消费者储蓄不仅仅只是将收入均等分配于整个生命周期以平滑消费,还在于防范不确定事件的发生。

假设消费者面对的风险来自于收入,第 t 期的劳动收入 Y_t 是随机变量,设其服从随机游走过程 $Y_t = Y_{t-1} + e_t$,其中 e_t 是独立同分布的随机变量,服从均值为 0,方差为 σ^2 的正态分布。则消费者最优化问题为(袁志刚等, 2002):

$$\begin{aligned} \max_{C_t} E_{t-1} u(C_t) \\ \text{s.t. } A_{t+1} = (1+r)A_t + Y_t - C_t \end{aligned} \quad (4)$$

其中, A_{t+1} 表示第 $t+1$ 期期初消费者拥有的财富。运用贝尔曼方程和包络定理,可得到一个 Euler 方程。假设效用函数为常替代弹性形式,将其代入 Euler 方程,可以得到最优储蓄函数的显式解:

$$S_t = \underbrace{\frac{(Y_t - Y_t^e)}{r}}_{\text{生命周期储蓄} - \text{遗赠储蓄}} + \underbrace{\frac{[\ln((1+r))]^2}{2r}}_{\text{预防性储蓄}} \quad (5)$$

为常绝对风险规避系数。由 (3) 式可知, Y_t^e 为持久收入,表示确定性条件下的消费水平, $(Y_t - Y_t^e)$ 表示生命周期动机的储蓄和遗赠储蓄。从 (5) 式可知,不确定性会影响到消费者的储蓄行为,风险越大,储蓄越多。

假说三,不确定性影响了消费者的储蓄行为。不确定性越高,居民为应对风险所做的谨慎性储蓄就越多。

四、模型的设定、估计与结果分析

(一)模型设定与变量的测算

为了检验前面提出的假说,本文以 (5) 式为理论基础,提出一个扩展的线性储蓄模型:

$$s_t = \alpha_0 + \alpha_1 g_t + \alpha_2 EM_t + \alpha_3 var_t + \alpha_4 open_t + \alpha_5 gini_t + X_t + \epsilon_t \quad (6)$$

其中, s_t 表示储蓄率,被定义为储蓄与可支配收入的比率。为检验生命周期动机,模型中包含了 g 和 EM ,即长期的实际收入增长率和人口负担系数 (Modigliani and Cao, 2004; Horioka and Wan, 2007)。 $gini$ 表示收入分配不均的程度,用以检验遗赠动机。遗赠储蓄是奢侈品,高收入者进行储蓄的动机,更多是出于遗赠目的,所以其遗赠储蓄的比重很高 (袁志刚等, 2002)。中国当前总储蓄中的相当大部分是由极少数高收入阶层拥有,高收入阶层的遗赠储蓄倾向较高 (朱国林等, 2002),因此,基尼系数越大,财富越向少数人集中,遗赠储蓄就越多。 var_t 表示不确定性,用以检验预防性储蓄动机。另外,考虑到中国的改革是与对外开放同步进行的,尤其是加入 WTO 后中国与世界经济联系得更加紧密。在开放条件下,城镇居民会面临一些额外的风险,这些风险主要是通过影响城镇居民的收入来影响其消费/储蓄决策的。因此,本文以对外贸易依存度 ($open$) 来表示开放程度,其与收入不确定性的乘积表示外部风险通过影响居民收入不确定性,从而影响居民的储蓄决策。 X 表示其他控制变量,包括实际利率 (RNT) 和通货膨胀 (NFL)。实际利率可以检验金融变量对储蓄行为的影响 (Horioka and Wan, 2007),而通货膨胀能通过多种渠道影响储蓄行为 (Modigliani and Cao, 2004)。

本文选取全国城镇居民 1980 - 2007 年的年度数据进行考察。这段时间涵盖了我国改革开放和实行“独生子女政策”的所有时期,并且经历了 20 世纪 90 年代中后期的一系列重大改革,因此最能够反映我国城镇居民储蓄行为的特征。其中城镇居民人均可支配收入、消费支出、城市居民消费价格指数、各年份的人口出生率等数据来自于《新中国五十五年统计资料汇编》、《中国统计年鉴》和《中国人口统计年鉴》。名义利率指标是一个经常引起争议的问题。按照通常的做法,本文用官方一年期储蓄存款利率的加权值来表示名义利率,数据来源于中国人民银行官方网站。实际利率通过名义利率减去城市居民消费价格指数而获得。基尼

生命周期模型指出较快的经济增长和较高的居民储蓄之间存在着因果联系 (Deaton, 1992)。

系数根据陈希孺 (2004)的方法,由笔者自己计算。

如何度量长期的实际收入增长率和人口负担系数是检验生命周期储蓄动机的关键。参考 Modigliani和 Cao (2004)的做法,以前 14年的平均增长率作为当期的长期实际收入增长率的度量。 EM 等于被雇佣的人数除以 14岁以下的未成年人。此外,如何量化不确定性这一变量是检验预防性动机的关键。由于使用的是时间序列的加总数据,参考万广华等 (2001)的处理方法,本文使用收入的预测误差值的平方作为不确定性变量的量化指标。本文检验了滞后期对当期收入的预测能力,根据其系数的显著性,得到如下方程:

$$\hat{y}_t = 0.707 + 2.219y_{t-1} - 1.61y_{t-2} + 0.492y_{t-3} \quad (7)$$

依据 (7)式,就可构造 $(y_t - \hat{y}_t)^2$ 作为不确定性的替代变量。

(二)模型估算

为确定数据的平稳性,本文对储蓄率、长期实际收入增长率、人口负担系数、收入不确定性和基尼系数进行了 ADF单位根检验:

表 1 变量单位根检验结果

原序列	ADF值	5%临界值	结论	一次差分	ADF值	5%临界值	结论
S	0.212	-2.9798	不平稳	S	-5.416	-2.985	平稳
g	-1.788	-2.9798	不平稳	g	-1.951	-1.9564	平稳*
EM	1.442	-2.9798	不平稳	EM	-2.008	-1.9564	平稳
var	-3.457	-3.5943	不平稳	var	-5.191	-2.985	平稳
$gini$	-0.319	-2.9798	不平稳	$gini$	-3.878	-2.985	平稳

注: *表示在 10%显著性水平下平稳。

检验结果显示,这些变量都包含单位根,而一阶差分是平稳的。接下来检验这些变量之间是否存在协整关系,本文采用 Engle和 Granger(1987)提出的两步法,第一步对待检验的变量进行 OLS回归;第二步对 OLS回归的残差进行单位根检验。Durbin - Watson检验表明,一些模型存在序列相关,本文根据 Newey和 West (1987)的方法调整了参数估计值的标准差,结果如表 2。回归结果表明:三个假说都通过了数据的检验,生命周期储蓄动机、遗赠储蓄动机和预防性储蓄动机对中国城镇居民的储蓄行为具有显著的影响。

表 2 Engle和 Granger两步法的估计结果

变量	模型 1	模型 2	模型 3	模型 4	模型 5	模型 6	模型 7
g	1.3546*** (4.92)		0.2845** (2.09)		0.0304** (2.14)	0.1244** (2.46)	0.1116** (2.41)
EM		8.6572*** (10.79)	7.7065*** (7.12)		3.4244* (2.03)	6.0229*** (3.17)	5.9948*** (3.16)
var					0.003** (2.06)	0.0043* (1.95)	
$var \times open$							0.000123* (1.68)
$gini$				54.1909*** (12.05)	34.1817*** (3.08)	49.4445*** (3.19)	49.0007*** (3.18)
RNT						0.9387** (2.14)	0.9577** (2.18)
NFL						0.7219* (1.86)	0.7384* (1.9)
ADF检验	-3.68	-3.518	-3.757	-3.943	-4.41	-5.208	-5.571
D - W 检验	0.516	1.2897	1.3805	1.5083	1.7586	2.0645	2.0868

注: ***表示 1%的显著性水平, **表示 5%的显著性水平, *表示 10%的显著性水平。括号内的 t 检验使用了 AR(1)修正后的标准差。

(三)结果分析

变量 g 和 EM 检验了中国城镇居民的生命周期储蓄动机。如表 2所示,这两个变量在所有模型中都是

关于未成年人的数据,官方只给出了 1953年、1964年、1982年、1990年和 2000年 5年的全国普查结果。参考 Modigliani和 Cao(2004)的结果和做法,对于 2000年后 EM 的计算,我们以 2000年未成年人人数为基础,加上根据 2001年出生率和总人口数计算出的新增人口,然后减去 15年前出生的人口,最终得到估算的 2001年未成年人人口。后面年份依次类推。

朱春燕等 (2001)认为目前文献中存在多个预防性储蓄理论是源于人们对收入不确定性的看法。

显著的,表示生命周期的储蓄动机是解释中国居民高储蓄率的重要原因。最简单的生命周期模型预言经济的长期增长率将产生储蓄。年轻人储蓄,老年人花费储蓄。如果实际收入增长了,年轻人比老年人年轻时更富裕,他们的储蓄会比老年人当年的储蓄多,净储蓄就是正数。经济增长越快,储蓄率越高。 g 的系数显著为正表明储蓄率随着长期增长率的上升而提高,居民的储蓄行为是根据经济的长期增长率,而不是当期的收入做出的最优选择。因此,实证研究的结果与理论的预期一致,证明了生命周期动机的储蓄存在。

值得注意的是 EM ,它表示人口结构对储蓄率的影响。人口负担系数与中国传统文化和政府的“独生子女政策”相关。在中国的文化传统中,子女有赡养老人的义务。陈志武(2006)认为由于金融市场不发达,缺乏适合养老保险的金融产品,因此,居民最好的选择就是多生养子女防老。虽然没有正式的契约来保证子女一定会赡养老人,但是通过儒家文化,从道德上约束子女执行这种“隐性”的契约,子女就成为了人格化的投资产品,是对生命周期储蓄的替代。而20世纪70年代实行的“独生子女政策”严格控制了生育率,居民不得不以有形的财富形式积累生命周期储蓄来替代子女,保障老年的生活水平。因此,人口负担系数越大,每单位劳动力抚养的子女数量越少,生命周期的储蓄率就越高。

基尼系数度量了城镇居民的收入分配状况。基尼系数越大,表明中国城镇居民收入分配的差距越大,更多的收入分配给极少数高收入阶层。根据施建淮等(2004)引用的数据,2002年在人民币和外部储蓄存款总量中,户均储蓄存款最多的20%的高收入家庭拥有的比例分别为64.8%和89.1%,而户均储蓄存款最少的20%的低收入家庭拥有的比例分别仅为1.2%和0.2%。高收入阶层的消费倾向较低,而遗赠储蓄倾向较高(朱国林等,2002),因此,基尼系数的上升使得社会整体的储蓄率也上升。从表2的结果来看,基尼系数显著地影响了中国城镇居民的储蓄决策,基尼系数越大,遗赠动机的储蓄就越多。改革开放初期,中国城镇居民的基尼系数逐年下降,但从1986年后,基尼系数呈现加速增长趋势。2005年基尼系数为0.3721,已接近国际公认警戒线0.4。因此,收入分配不均会导致整个社会的遗赠储蓄增加,引起总消费不振。

变量 var 度量了经济中的不确定性。从回归的结果来看,其系数为正。因此,不确定性程度的上升提高了城镇居民的储蓄倾向,即预防性储蓄动机。许多已有的研究也发现了预防性储蓄动机的存在。改革开放以来中国经济经历了从计划经济向市场经济的转轨。在收入分配体制、就业体制、教育体制、医疗体制以及社会保障体制等方面改革深化的背景下,居民面临着更大的未来收入和支出的风险,绝大多数城镇居民要通过储蓄方式来应对未来的不确定性。尤其是20世纪90年代中期以来,“铁饭碗”被打破,失业下岗人数大大增加,收入差距扩大。2001年中国加入WTO,外部风险对中国经济运行的影响大为增强,模型7的结果也表明外部风险通过影响城镇居民的收入不确定性来影响其储蓄决策。由于越来越多地面临未来收入的不确定性,中国城镇居民的预防性储蓄动机也在提高。

遗憾的是,本文的结果不能跟其他的研究相比较,最重要的原因就是使用的数据类型和度量不确定性的方法不同。宋铮(1999)选取我国城市居民收入标准差作为衡量中国居民未来收入不确定性的指标。郭若彤等(2006)以省级样本数据检验了我国居民的教育、医疗、住房等开支的不确定性与储蓄之间的相关性。万广华等(2003)运用大样本农户家庭调查资料,以有没有在政府或国有企业中有稳定工作的人、财富水平和农户家庭经营非农化程度三个变量描述不确定性。罗楚亮(2004)利用城镇住户的调查数据,以收入不确定性、失业风险、医疗支出不确定性和教育支出等来度量不确定性。而本文使用的是我国城镇居民的加总时间序列数据,受数据所限,以收入增长的预测误差值的平方作为不确定性变量的量化指标。

综上所述,本文的实证研究证实了前面提出的三个假说,说明中国城镇居民的储蓄中包含了生命周期储蓄动机、遗赠储蓄动机和预防性储蓄动机。而且随着中国对外开放程度的不断提高,外部风险通过影响中国城镇居民的收入,从而提高了居民的预防性储蓄动机。

五、结论

本文分析了生命周期动机、遗赠动机和预防性动机在影响中国城镇居民储蓄行为变化中所起的作用。研究发现,这三种储蓄动机都影响了居民的储蓄决策。而且,随着中国经济对外开放程度的不断加深,城镇居民所面对的外部风险也在不断加大,并通过影响居民收入的不确定性,从而提高了居民的预防性储蓄倾向。

为了启动居民消费,减少储蓄,从以上结论可以得到三点启示:一是应增强有关政策的可预见性,减少不

确定性风险。要加快社会保障制度改革,比如社会养老、医疗、失业等各方面的社会保障建设,尽快建立起覆盖全社会包括全体劳动者的社会保障制度,以降低居民对未来收入不确定性的预期程度,直接减少居民的预防性储蓄。二是大力发展消费信贷和个人理财产品。改善信贷环境,当居民面临收入与支出的非预期性变化时,可以通过消费信贷在一定程度上化解所面临的不确定性。发展个人理财产品和商业保险机制,通过金融市场的风险分散机制也能减少居民所面临的风险。三是降低基尼系数,改善收入分配。通过改革税收制度,开征累进的遗产税,调高目前个人所得税的起征点,增加其累进比例,并支持对低收入者的转移支付,从而减少居民的遗赠储蓄,促进消费。

参考文献:

1. 陈希孺, 2004:《基尼系数及其估算》,《统计研究》第 8 期。
2. 陈志武, 2006:《对儒家文化的金融学反思》,《中国新闻周刊》第 42 期。
3. 高梦滔、毕岚岚、师慧丽, 2008:《持久收入与农户储蓄:基于八省微观面板数据的经验研究》,《数量经济技术经济研究》第 4 期。
4. 郭若彤、李伟, 2006:《应用缓冲储备模型实证检验我国居民的储蓄行为》,《数量经济技术经济研究》第 8 期。
5. 龙志和、周浩明, 2000:《中国城镇居民预防性储蓄实证研究》,《经济研究》第 11 期。
6. 罗楚亮, 2004:《经济转轨、不确定性与城镇居民消费行为》,《经济研究》第 4 期。
7. 施建淮、朱海婷, 2004:《中国城市居民预防性储蓄及预防性动机强度:1999 - 2003》,《经济研究》第 10 期。
8. 宋铮, 1999:《中国城镇居民储蓄行为研究》,《金融研究》第 6 期。
9. 万广华、史清华、汤树梅, 2003:《转型经济中农户储蓄行为:中国农村的实证研究》,《经济研究》第 5 期。
10. 万广华、张茵、牛建高, 2001:《流动性约束、不确定性与中国居民消费》,《经济研究》第 11 期。
11. 易行健、王俊海、易君健, 2008:《预防性储蓄动机强度的时序变化与地区差异》,《经济研究》第 2 期。
12. 袁志刚、朱国林, 2002:《消费理论中的收入分配与总消费》,《中国社会科学》第 2 期。
13. 朱国林、范建勇、严燕, 2002:《中国的消费不振与收入分配:理论和数据》,《经济研究》第 5 期。
14. Carroll, Christopher D. 1992. "The Buffer - Stock Theory of Saving: Some Macroeconomic Evidence" *Brookings Papers on Economic Activity*, 23: 61 - 151.
15. Carroll, Christopher D. 1997. "Buffer - Stock Saving and the Life Cycle/Permanent Income Hypothesis" *Quarterly Journal of Economics*, 112: 1 - 55.
16. Dynan, Karen E. 1993. "How Prudent Are Consumers" *Journal of Political Economy*, 101: 1104 - 1113.
17. Engle, R. F., and W. J. Granger 1987. "Co - integration and Error Correction: Representation, Estimation, and Testing" *Econometrica*, 55: 251 - 276.
18. Horioka, Charles, and Wan Junmin 2007. "The Determinants of Household Saving in China: A Dynamic Panel Analysis of Provincial Data" *Journal of Money, Credit and Banking*, 39: 2077 - 2096.
19. Kraay, Aart 2000. "Household Saving in China" *World Bank Economic Review*, 14: 545 - 570.
20. Menchik P. L., and M. David 1983. "Income Distribution, Lifetime Savings and Bequests" *American Economic Review*, 73: 667 - 683.
21. Modigliani, F., and Shi Larry Cao 2004. "The Chinese Saving Puzzle and the Life - Cycle Hypothesis" *Journal of Economic Literature*, 42: 145 - 170.
22. Newey, W. K., and D. Kenneth 1987. "Hypothesis Testing with Efficient Method of Moments Estimation" *International Economic Review*, 28: 777 - 787.

A Research on Savings of Urban and Township Residents in China : An Empirical Analysis Based on the Three Kinds of Savings Motive

Su Jirong, and Liao Jinzhong
(Hunan University)

Abstract: Using China's urban residents data from 1980 to 2007, this paper test three kinds of savings motives affecting the residents' behavior, namely the life - cycle motive, bequest motive and prudence motive. The results found that all of these motives affect saving behaviors of urban residents in china. The life - cycle motive is an important reasons to explain Chinese residents' high savings rates, and income distribution disparities lead to society's bequest motive increased as a whole, causing the consumption slump. In addition, as the residents face increased uncertainty, China's urban residents strengthen their precautionary savings motive.

Key Words: Savings; Life - cycle motive; Bequest motive; Prudent motive

JEL Classification: D10, E21

(责任编辑:陈永清)