信贷偏好与中国低消费、高投资的经济增长结构

——基于中美两国数据的比较分析

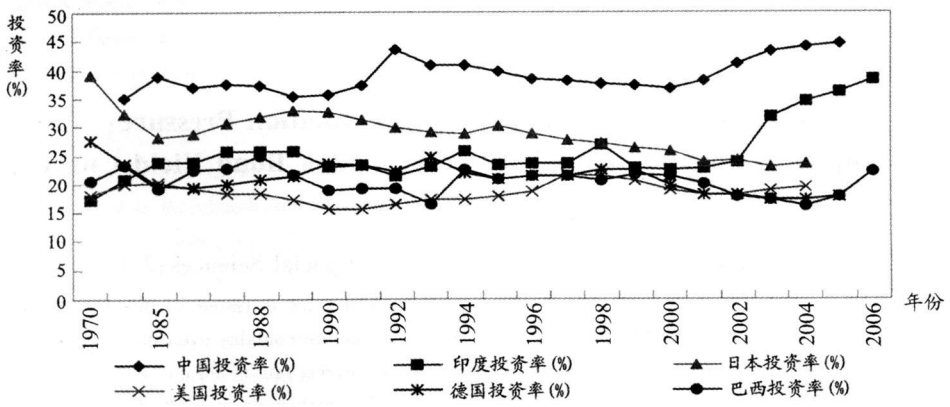
汤向俊　任保平*

摘要：本文建立了一个将个人工作期分为两期的增长模型，该模型表明，消费信贷市场完美程度将对经济增长结构产生显著影响。利用中美两国数据进行的实证检验结果表明：消费信贷对经济增长结构影响显著，消费信贷比率提高将使消费占GDP比率上升；收入差距并不是导致中国消费占GDP比率下降的原因。为提高消费占GDP比率，我们应完善社会信用体系，降低信用贷款的交易成本，放宽金融业的准入限制，促进竞争，增加消费信贷供给，放松居民预算约束；同时增加政府的社会福利支出，为居民消费提供稳定预期，降低预防性储蓄动机，扩大内需。

关键词：信贷偏好　低消费　高投资

一、引言

改革开放以来，中国经济经历持续高速增长，GDP总量已位居世界第二位。但也面临着经济增长中高投资、低消费的结构失衡问题，投资占GDP的比率处于世界高位，相应的消费占GDP比率处于世界低位，并有扩大趋势（见图1）。中国投资率居于各国榜首，不仅高于发达国家，也高于东亚经济体，甚至像印度这样的新兴经济体，同样消费率也有相似特点。随着投资比率的不断提高，投资效率明显降低，资源短缺和环境污染严重，造成产能过剩、内需不足，贫富差距扩大，经济增长日益依赖出口，造成贸易争端不断升级，尤其是在金融危机后续影响下，中国成为全球失衡的指责对象。因此，如何调整和转变这一增长模式，已成为今后一段时间内中国经济能否持续高速增长的关键。



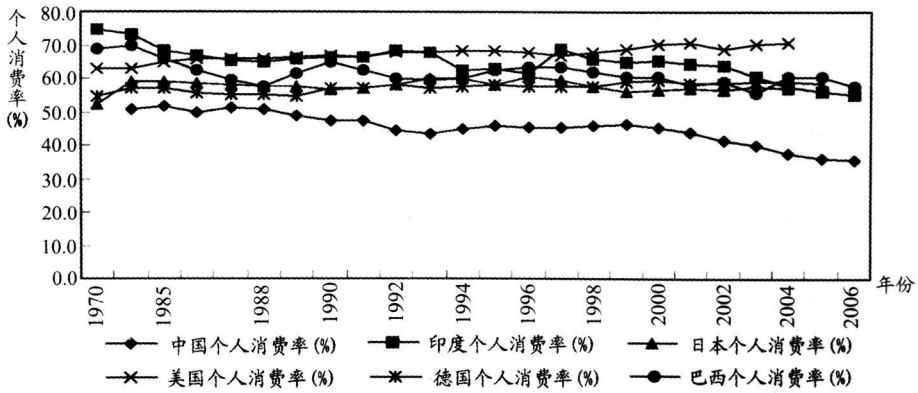
资料来源：历年《国际统计年鉴》。

图1(a)　各国投资率变化趋势

* 汤向俊，江苏科技大学人文社科学院，邮政编码：212003；西北大学经济管理学院，邮政编码：710127，电子信箱：tangxjje126@163.com；任保平，西北大学经济管理学院，邮政编码：710127，电子信箱：xdrbp@126.com。

作者感谢匿名审稿专家和编辑富有建设性的修改意见，感谢刘瑞明、魏婕等对本文的贡献，当然文责自负。

© 1994-2011 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved.　http://www.cnki.net



资料来源:历年《国际统计年鉴》。

图 1(b)　各国消费率变化趋势

中国高投资、低消费现象由来已久,学术界对此探讨不已。许多学者认为中国在高投资、低消费的情形下能够实现持续高速增长,有其合理性的一面,一种观点认为高投资率是中国剩余劳动力由农业向工业、由农村向城市、由国有经济向非国有经济持续转移的必然结果,也是中国经济增长得以持续的关键(李扬、殷剑峰, 2005;姚枝仲, 2004);另一种观点认为资本边际产出的非递减特征与渐近的利率市场化改革是保证中国高投资、低消费条件下仍可保持经济长期平稳增长的两个必要条件,而更新改造投资、非国有与集体投资占总投资比重以及政府的非消费性支出都是导致资本边际产出非递减的因素(战明华、许月丽、宋洋, 2006)。同时,部分学者也认识到这种增长模式因要素价格扭曲产生银行坏账、低工资产能过剩、环境污染、资源过度开采等问题(经济增长前沿课题组, 2005)。

中国经济增长的结构,一方面表现为高投资,另一方面表现为低消费。对于低消费的原因国内学术界探讨较多,主要将其归因于中国居民传统的消费行为方式、收入分配不公造成低收入群体消费不足、社会保障不健全产生的预防性储蓄等方面。城乡之间、区域之间以及群体之间收入差距不断扩大,造成了低收入群体消费能力不足,进而造成需求不足(李实、赵人伟, 1999;余永定、李军, 2000;刘文斌, 2000;袁志刚、朱国林, 2002)。中国在 20世纪 90年代开始的社会保障改革,造成个人在住房、医疗和养老等方面支出份额增加较快,使个人预防性储蓄动机增强,进而造成当前消费不足(臧旭恒、裴春霞, 2004)。对于中国居民的预防性储蓄造成需求不足的归因,学术界也有不同观点,许多学者经过研究发现,中国的高储蓄主要表现为企业和政府储蓄较高,而居民储蓄并不高,甚至低于印度这样的发展中国家,因此国民收入分配结构的变化才是造成需求不足的原因(Louis, 2005; 2006;方福前, 2009;樊纲、魏强、刘鹏, 2009)。

从以上文献分析,我们可以看出,现有文献主要集中于高投资或低消费的解释,而对于将高投资、低消费联系在一起进行分析,特别是从中国现有的以抵押贷款为主的信贷制度造成偏好于投资积累,不利于消费需求扩大角度进行分析的文献不多。不过,现有文献已经认识到消费信贷有利于放松消费者的信贷约束和消费支出,进而对经济增长的意义(Zeldes, 1989;Ludvigson, 1999;蔡浩仪、徐忠, 2005)。

本文与现有研究的不同之处在于:(1)本文建立一个将个人的工作期分为两期的增长模型,因消费信贷市场不完美,消费者相较于生产者更难获得信贷支持,限制了消费者跨期最优化行为,将会形成低消费、高投资的经济增长结构。(2)从实证角度分析表明,中国以抵押贷款为主的信贷制度造成了偏好于投资信贷,不利于消费信贷发展的状况,并论证了消费信贷的发展是有利于消费占 GDP比率提高的。(3)从中美两国数据的比较研究角度分析消费信贷对消费率提升的贡献,并利用跨国数据分析消费占 GDP比率的特征。

本文选择中美两国作为比较研究对象,在于中国是高投资、低消费的代表性国家,而美国是低投资、高消费为主的国家(见图 1),消费是美国经济增长的主要驱动力,通过对两国经济增长结构比较有利于为中国经济增长结构调整提供借鉴。事实上,正是美国消费的增长为中国近些年高投资、低消费的增长结构提供了良好的外部环境,而中国也相应地为美国的消费提供外汇信贷支持,有人将其看做一对孪生兄弟,所以我们通过比较中美两国增长结构形成机制对中国经济增长结构的调整更具现实意义。

本文剩余部分结构安排如下:第二部分采用增长模型分析信贷偏好对经济增长结构的影响;第三部分采用中美两国的数据进行经验检验和分析;第四部分是本文的结论及政策含义。

© 1994-2011 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved.　http://www.cnki.net

二、模型及分析

我们在 Diamond (1965)模型基础上, 将个人的工作时期分为两期, 而不是一般的增长模型中将一生分为工作期和退休期。在我们的模型中, 不考虑退休因素, 引入信贷市场不完美, 分析对经济增长结构的影响。这种信贷市场的不完美仅限于消费信贷, 在投资领域并不存在, 我们将其看做投资偏好型信贷, 分析对家庭消费和厂商投资的不同影响, 进而分析对经济增长结构的影响。

(一)假定

我们假定个人的工作期分为两期, 为分析方便, 不考虑退休因素, 两期之间因"干中学"所导致的技能差异, 从而使得劳动收入存在明显差别, 劳动收入可以用于储蓄和消费。

我们令 C_t 和 C_{t+1} 分别表示 t 期和 $t+1$ 期的消费, 一个 t 期工作的人, 其效用 U_t 取决于 C_t 和 C_{t+1}, 我们假定消费者的效用函数为相对风险回避系数不变的效用函数:

$$U_t = \frac{C_t^{1-\sigma}}{1-\sigma} + \frac{1}{1+\rho} \times \frac{C_{t+1}^{1-\sigma}}{1-\sigma} \quad \sigma > 0, \rho > -1 \tag{1}$$

σ 为相对风险回避系数, σ 的大小决定了消费者在不同时期转换消费的愿望, σ 越小, 消费者越愿意允许消费在两期间变动; ρ 为贴现率, ρ 越大, 与第 1 期消费相比, 对第 2 期消费的评价越低。

假定经济体中有许多厂商, 厂商雇佣家庭的劳动力和租用资本从事生产。厂商具有规模报酬不变的生产函数 $Y_t = F(K_t, A_t L_t)$, 该生产函数满足稻田条件, 生产函数为劳动增进型技术进步, 我们将其看做"干中学"。A 以外生的 g 的速度增长, $A_{t+1} = (1+g)A_t$, 劳动力数量在工作第 1 期和第 2 期保持不变, 即 $L_{t+1} = L_t$, 因此, 如要保持每单位有效劳动平均资本量在工作第 1 期和第 2 期不变, 需要使 $K_{t+1} = (1+g)K_t$。

假设市场是竞争性的, 资本和劳动得到边际产品, 为分析方便, 我们假设不存在折旧, 资本的边际报酬为:

$$r(t) = \partial F(K, AL) / \partial K = f'(k) \tag{2}$$

其中 $f'(k)$ 中的 k 表示每单位有效劳动的平均资本量。据以上分析, 我们可知厂商在 t 期和 $t+1$ 期资本的边际报酬率是相等的, 可以看做厂商跨期最优化的结果, 所以我们将 t 期和 $t+1$ 期资本报酬率都用 r 表示。

因市场是竞争性的, 所以不存在利润, 产出将分为资本报酬与劳动报酬。每单位有效劳动的边际产品——真实工资为:

$$w(t) = \partial F(K, AL) / \partial AL = f(k(t)) - k(t) f'(k(t)) \tag{3}$$

因劳动的边际产品为 $A\,\partial F(K, AL) / \partial AL$, 所以单个劳动者的 t 期收入为 $A(t)w(t)$。依据上述分析单个劳动者在 $t+1$ 期的劳动收入为 $A_{t+1}w_{t+1}$, 据我们的假定 $A_{t+1} = (1+g)A_t$ 可知, 在 $t+1$ 期和 t 期之间劳动收入提升的大小与"干中学"所产生的效率提升直接相关, 当提升越大时, 劳动收入的增加越明显。

为简化分析, 假定在 t 期资本存量来自于劳动者在该期的储蓄, 即为劳动者数量 L_t 与单个劳动者储蓄量 $w_t A_t - C_t$ 的乘积。而在 $t+1$ 期的资本存量则来源于劳动者在 $t+1$ 期的储蓄量, 即为劳动者数量 L_{t+1} 与单个劳动者储蓄量 $w_{t+1}A_{t+1} - C_{t+1}$ 的乘积。

(二)消费者行为

因我们已经假定不考虑消费者的退休因素, 考虑一个消费者在两个工作期内使用完其全部收入, 以实现工作期内效用最大化, 其预算约束为:

$$C_t + \frac{C_{t+1}}{1+r} = A_t w_t + \theta \frac{A_{t+1} w_{t+1}}{(1+r)} \quad \theta \in [0, 1] \tag{4}$$

θ 是本文分析的一个重要参数, 它表示消费信贷市场完美程度, 其值越大表示消费信贷市场越完美。

我们在预算约束 (4)式条件下, 求劳动者效用最大化 (1)式, 拉格朗日函数为:

$$\varphi = \frac{C_t^{1-\sigma}}{1-\sigma} + \frac{1}{1+\rho} \times \frac{C_{t+1}^{1-\sigma}}{1-\sigma} + \lambda\left[A_t w_t + \theta \frac{A_{t+1} w_{t+1}}{(1+r)} - \left(C_t + \frac{C_{t+1}}{1+r}\right)\right] \tag{5}$$

对 (5)式求一阶条件, 并整理得:

$$\frac{C_{t+1}}{C_t} = \left(\frac{1+r}{1+\rho}\right)^{1/\sigma} \tag{6}$$

© 1994-2011 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net

(6)式反映了劳动者在两期之间的消费调整依赖于真实报酬率与贴现率的比较。

我们将预算约束(4)式代入(6)式,并整理可得:

$$C_t = \frac{(1+\rho)^{1/\sigma}}{(1+\rho)^{1/\sigma} + (1+r)^{(1-\sigma)/\sigma}}[A_t w_t + \theta\frac{A_{t+1}w_{t+1}}{(1+r)}] \tag{7}$$

(7)式说明,利率 r 和消费信贷市场完美程度 θ 决定了消费者将收入用于第 1期的比例。特别是,当 $\theta=0$ 时,消费者在 t 期仅能支配第 1期劳动收入,尽管消费者的第 2期收入显著大于第 1期劳动收入,仍然无法获得足够贴现,这严重限制了整体经济的消费水平,将使整体经济增长朝不利于消费的方向转变。当 $\theta=1$ 时,消费者在两期之间的消费调整将依赖于利率和一系列参数,这将使经济走向均衡增长。

我们用 $s(r)$ 表示劳动收入中用于储蓄的比例,则:

$$s(r) = \frac{(1+r)^{(1-\sigma)/\sigma}}{(1+\rho)^{1/\sigma} + (1+r)^{(1-\sigma)/\sigma}} \tag{8}$$

从而(7)式可重新写为:

$$C_t = [1-s(r)][A_t w_t + \theta\frac{A_{t+1}w_{t+1}}{(1+r)}] \tag{9}$$

我们将(9)式代入(6)式可得:

$$C_{t+1} = [1-s(r)](\frac{1+r}{1+\rho})^{1/\sigma}[A_t w_t + \theta\frac{A_{t+1}w_{t+1}}{(1+r)}] \tag{10}$$

进而,我们将(9)式和(10)式代入(1)式并整理可得:

$$U_t = \frac{1}{1-\sigma}[1+\frac{1}{1+\rho}(\frac{1+r}{1+\rho})^{(1-\sigma)/\sigma}][1-s(r)]^{1-\sigma}[A_t w_t + \theta\frac{A_{t+1}w_{t+1}}{(1+r)}]^{1-\sigma} \tag{11}$$

我们通过对(9)式、(10)式和(11)式进行比较静态分析,可得:

$$\partial C_t/\partial\theta > 0,\ \partial C_{t+1}/\partial\theta > 0,\ \partial U_t/\partial\theta > 0 \tag{12}$$

由此,我们得到命题 1。

命题 1:随着消费信贷市场完美程度的改善,劳动者在两期间的收入可以自由配置,消费水平将明显提高,同时消费者的效用水平也将明显提升。

(三)厂商行为

据我们对厂商行为的假定,在 t 期和 $t+1$ 期的资本存量来源于当期劳动收入中用于储蓄的份额。

$$K_t = s(r)L_t A_t w_t \tag{13}$$

对(13)式两边同除以 L_t,可得人均资本量:

$$k_t' = s(r)A_t w_t \tag{14}$$

我们通过将(9)式除以(14)式,比较 t 期消费水平与资本形成相对比率(ϕ)的影响因素,可得:

$$\phi = \frac{C_t}{k_t'} = \frac{[1-s(r)]}{s(r)}[1+\theta\frac{(1+g)}{(1+r)}\cdot\frac{w_{t+1}}{w_t}] \tag{15}$$

我们通过对(15)式进行比较静态分析,可得:

$$\partial\phi/\partial\theta > 0 \tag{16}$$

进而,我们可以得到命题 2。

命题 2:随着消费信贷市场完美程度的改善,消费水平与资本形成相对比率将明显提高;如果消费信贷市场存在显著的不完美,将使经济增长结构向投资倾斜。

三、经验检验及分析

(一)数据描述与变量选择

因为我们无法直接获得(4)式中描述消费信贷市场的完美程度 θ,所以直接检验 θ 对经济增长中投资、消费结构的影响存在困难。因此,我们转而将经济增长中消费所占比率作为被解释变量,信贷市场中的消费信贷所占比率作为解释变量,引入其他控制变量进行解释。我们预期如果信贷市场中消费信贷所占比率较高,将有利于消费占 GDP比率的提高,从而可以认为消费信贷所占比率提高将有利于中国经济增长结构的调整,我们将其看做本文拟检验的假说。

© 1994-2011 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net

我们引入中美两国人均实际 GDP和基尼系数作为控制变量。中国的消费占 GDP的比率数据来源于历年《中国统计年鉴》,消费信贷占信贷总额比率的 1997－2006年数据来源于中国人民银行统计季报, 2007－2008年数据来源于中国人民银行网站,因其公布的数据为月度数据,所以我们选择每年 12月为代表该年的数据。我们选择 1997年作为消费信贷分析的起点,背景在于 20世纪 90年代中国经济增长逐步由供给约束型向需求约束型经济转变, 1997年亚洲金融危机对中国外部需求造成冲击。为扩大内需,中国人民银行在 1998年和 1999年先后颁布了《个人住房贷款管理办法》和《关于开展个人消费信贷业务的指导意见》,中国的消费信贷开始由 1997年 172亿元加速扩张(见图 2)。因此,我们选择 1997－2008年作为中国数据分析的起止时间。我们以 1997年为基期,采用《中国统计年鉴》公布的居民消费价格和人口数,折算人均实际 GDP数值。基尼系数 1997－2006年数据来源于《改革时代的经济增长与结构变迁》①; 2007年数据来源于亚洲开发银行的估计值; 2008年数据为笔者估计值。

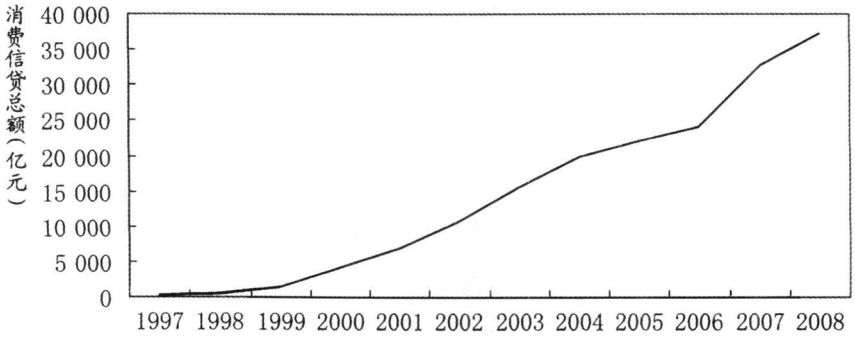


图 2　中国消费信贷总额

美国的消费占 GDP比率的数据来源于美国国家经济分析局网站,由相应数据整理计算而得,消费信贷占贷款总额比率的数据来源于美联储网站相关资料。因美国的消费信贷统计内涵与中国存在差异,美国消费信贷不包括房地产抵押贷款,而中国将居民房地产抵押贷款归入消费信贷统计范围,所以为保持数据一致性我们将美国的消费信贷与房地产抵押贷款加总在一起计算,此外,美联储网站公布的信贷数据是以周为单位,我们将每年的最后一周数据作为该年统计数据。美国人均实际 GDP的计算,还需人口和价格指数,美国 1973－2003年间人口数据来源于《世界经济千年统计》②, 2004－2008年间数据来源于美国人口普查局网站相关资料。我们采用美国劳动统计局网站公布的居民月度消费价格指数,换算为以 1973年为基期的年度数据,进而获得相应年度的人均实际 GDP数值。美国 1973－2007年基尼系数数据来源于美国人口普查局网站相关资料, 2008年数据为笔者估算值。美国的数据分析,起止时间为 1973－2008年。相关数据描述见表 1。

表 1　　变量数据描述

	消费占 GDP比率		人均实际 GDP		消费信贷占贷款比率		基尼系数	
	中国	美国	中国(元)	美国(美元)	中国	美国	中国	美国
均值	0.415	0.661	11 386.214	8 116.528	0.072	0.552	0.432	0.434
标准差	0.044	0.028	4 419.624	1 243.710	0.045	0.073	0.032	0.026
最大值	0.464	0.701	19 534.613	10 299.323	0.125	0.673	0.487	0.470
最小值	0.353	0.616	6 605.285	6 253.814	0.002	0.434	0.386	0.395
观测值	12	36	12	36	12	36	12	36

因为消费占 GDP的比率、消费信贷占贷款比率和基尼系数三个变量在 0－1之间波动,将对计量检验带来偏差,所以我们对上述三个变量进行 Logistic变换。我们将三个变量按 $s/1-s$ 进行调整,然后取对数,将变量变化范围映射到(－¥, ＋¥)(见图 3)。经过 Logistic变换后,模型的拟合性将显著提高。

我们用 $\log(PGDP_C)$和 $\log(PGDP_A)$分别表示中美两国人均实际 GDP取对数, C/GDP 表示消费占 GDP比率, G_C 和 G_A 分别表示中国和美国基尼系数, L_C 和 L_A 分别表示中国和美国消费贷款所占 GDP的比率。C/GDP、G_C、G_A、L_C 和 L_A 都经过 Logistic变换,回归结果见表 2。

①见刘霞辉、张平、张晓晶, 2008《改革时代的经济增长与结构变迁》,格致出版社、上海出版社,第 81页。

②见安格斯·麦迪森, 2009《世界经济千年统计》,北京大学出版社,第 82页。

© 1994-2011 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved.　http://www.cnki.net

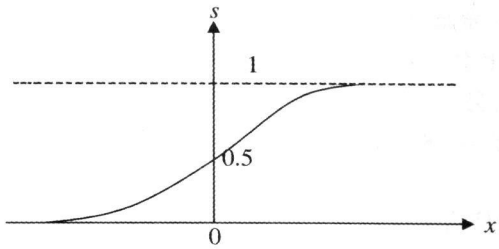


图 3　Logistic变换

表 2　　经验检验结果

因变量 / 自变量	C /GDP				
	回归(1)	回归(2)	回归(3)	回归(4)	回归(5)
log $(PGDP_A)$	−12.538** (5.418)				
log $(PGDP_C)$			−9.698*** (0.783)		
log$(PGDP)$					−0.083** (0.043)
log $(PGDP_A)$平方项	0.705** (0.300)				
log $(PGDP_C)$平方项			0.480*** (0.041)		
log$(PGDP)$平方项					0.004 (0.004)
G_A	0.644** (0.192)				
G_C			0.034 (0.065)		
G					0.106 (0.112)
L_A	0.098* (0.053)	0.283*** (0.051)			
L_C			0.089*** (0.005)	0.162*** (0.030)	
截距项	34.877**	0.166***	48.541***	0.074***	−
调整的 R^2	0.900	0.469	0.998	0.732	−
.	35	35	12	11	24

注:(1)括号中的数字为标准差;*、**、***分别表示显著性水平为10%、5%和1%。(2)回归(5)中的跨国数据来源为:人均实际GDP数据来源于《世界经济千年统计》;消费占GDP比率数据来源于《国际统计年鉴》;基尼系数数据来源于The UNU-WIDER World Income Inequality Database V2.0c, May, 2008,因该数据为采用不同方法计算的数据,我们按照一致性的原则进行选择,具体数据选择有兴趣的读者可以向笔者索取。因联合国数据中许多国家基尼系数部分年份缺失,所以我们按照至少3年以上在1991-2001年间连续统计的国家进行选择,最终选择了24个代表性的国家(阿根廷、澳大利亚、白俄罗斯、巴西、保加利亚、加拿大、中国、捷克、法国、德国、印度、意大利、韩国、荷兰、罗马利亚、俄罗斯、波兰、新加坡、西班牙、泰国、乌克兰、英国、美国和委内瑞拉)。该数据尽管可以采用标准的面板数据固定效应进行回归,但这种组内效应因各国数据内部变化不大,回归效果将非常不理想,因此,我们主要关注组间效应。我们对各国相应变量进行加权平均,回归(5)为对变量均值进行计量检验的结果,经过数据处理后,调整的R^2已失去意义,我们并未报告。

(二)经验检验及分析

表2的回归结果是我们经过消除序列相关和平稳性检验后的结果,限于篇幅我们不报告具体检验过程。表2中回归结果(1)和(3)表明,在控制了人均实际GDP的一次项、二次项和基尼系数后,虽然相对于回归结果(2)和(4)中的回归系数有所下降,但消费信贷比率系数为正,并显著。说明中美两国消费信贷有效地放松了居民的预算约束,拉动了内需,该结果支持了本文所提出的消费信贷有助于形成高消费、低投资的经济结构的假说。

我们也应注意到,尽管1997年以来,中国消费贷款快速上升,由1997年仅为贷款总额的0.2%上升到

© 1994-2011 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved.　http://www.cnki.net

2008年占贷款总额的 12.3%，但消费信贷结构中房地产抵押贷款所占比率过高，房地产贷款占消费信贷的比率 2008年高达 69.4%①，这一比率一直很高，基本上在 60% ~ 75%之间（何振亚，2009）。房地产贷款一方面可以放松居民户的信贷约束，另一方面却带来了中国固定资产投资猛增，中国的房地产开发投资 1997年仅为 12.7%，这一比率 2008年已达 18.1%②。所以，我们应努力促进房地产以外的消费信贷的发展，使消费信贷结构更趋均衡。

在我们的分析中，美国的消费信贷中也包含了房地产抵押贷款，但中美之间房地产市场特征存在明显差异，美国房地产市场交易 85%左右为二手房交易，而中国房地产市场占主导的力量是新房交易，新房交易会带来固定资产投资的大量增加。同时美国的房地产抵押贷款还存在一个称之为房地产净值贷款（Home Equity Loan）的项目，该贷款可以看做对居民房产的二次信贷，房地产净值贷款已由 1987年仅占房地产贷款总额的 5.4%上升到 2008年 15.5%（见图 4），因该项贷款用途灵活，可以用于购买家庭消费品，有效地放松了家庭的信贷约束，这就是美国居民家庭储蓄率在过去多年中为零，甚至为负的一个重要因素。

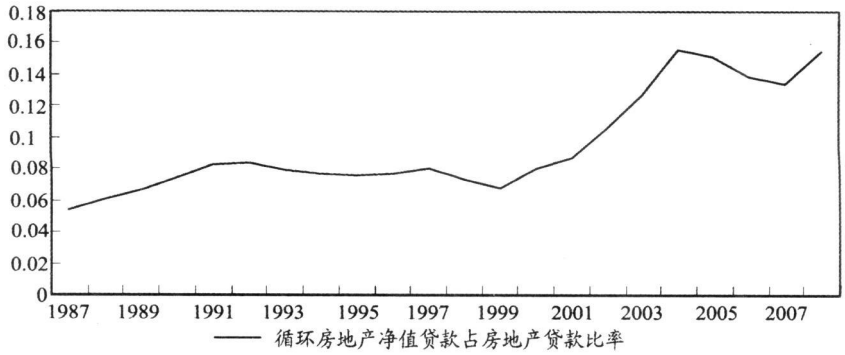


图 4 美国循环房地产净值贷款占房地产贷款比率

可喜的是，国内的光大银行也开始了房地产净值贷款尝试，可以用于个人购车和流动资金等方面，抵押率可达 80%③。该行贷款与国外的房地产净值贷款还是存在显著差异，主要面对的是房产已抵押给光大银行，在该行仍有贷款的客户，而非抵押给其他行的客户，所以对贷款对象比较了解，因而范围有限，风险也很小。光大银行的做法值得国内其他银行借鉴，可以最大程度盘活个人资产，促进个人消费。

回归结果（1）和（3）表明，中美两国反映收入差距的基尼系数与消费占 GDP比率回归系数正，不过该系数在美国显著，中国不显著，跨国数据的回归结果（5）并不支持基尼系数作为各国消费占 GDP比率变化原因的解释。国内学者倾向于认为收入差距是造成消费不足，经济结构失衡的原因（刘文斌，2000；袁志刚、朱国林，2002；魏杰、谭伟，2003）。但是，通过中美两国的比较研究发现，经过引入人均实际 GDP的一次项和二次项后，基尼系数上升并未引起低消费的经济增长结构，美国基尼系数的上升，反而促进了消费占 GDP比率的上升。为什么基尼系数与消费占 GDP比率之间关系，在两国之间存在明显差异呢？

我们可由表 3看出部分端倪，美国社会福利支出占财政支出的比率为 30%左右，其中 2006年该比率上升至 42.44%，为居民消费提供了可预期的宏观环境。从 1997年开始，中国中央财政和地方财政的社会福利类支出上升明显，这主要与 20世纪 90年代的国有企业改革过程中，将原有的归属于企业的各项保障社会化有关。2008年社会福利类支出占财政支出的比率为 10.87%，该比例相较于发达国家仍然很低，难以为全社会提供均等的公共福利。因此，我们应继续提高社会福利支出占财政支出的比例，为居民消费提供稳定的预期，减少预防性储蓄，扩大内需。

从回归结果（1）和（3）中得到，人均 GDP的一次项系数为负，二次项系数为正，这在图形上表现为开口向上的抛物线，跨国数据回归结果（5）也支持上述结论。这表明随着经济发展水平的提高，消费占 GDP的比率呈现先下降后上升的过程。中国消费占 GDP比率正处于 U型曲线的左半段的下降阶段，因为随着工业化和城市化的推进，必然伴随着投资率的大幅度上升过程。这一点也得到跨国数据的支持，我们选取不同人均 GDP水平的跨国数据，比较消费占 GDP比率与人均 GDP的关系，居民消费占 GDP的比率与人均国民收入

①笔者根据中国银监会 2008年年报附录部分，商业银行不良贷款分行业情况表相应数据推算而得。

②该比率是笔者据《中国统计年鉴》相应数据计算而得。

③详细信息可参见中国光大银行网站。

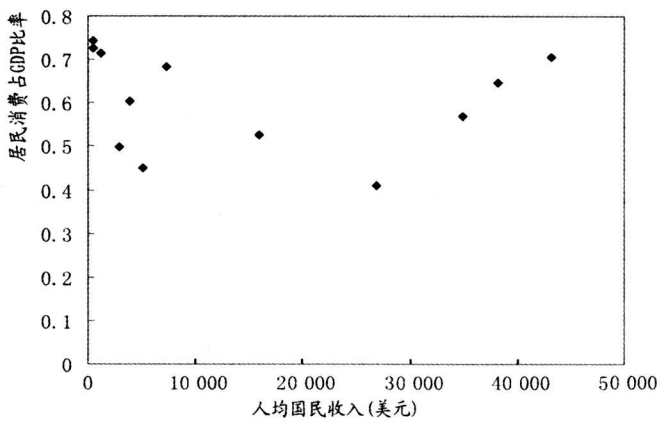
© 1994-2011 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net

之间的走势呈现 U 型特征, 具体结果见图 5。但我们也应看到, 消费占 GDP比率在下降之后走向上升, 并不是无条件的, 需要政府提供相应的社会福利保障, 为居民消费提供稳定的收入预期, 同时可以采取消费信贷政策, 放松居民的预算约束。

表 3　　中国和美国部分年份社会福利类支出占财政支出的比率

年份	美国社会福利支出占中央财政支出的比率	年份	美国社会福利支出占中央财政支出的比率	年份	中国社会保障类支出占财政支出的比率
1980	0.3411	1997	0.2882	1997	0.0307
1985	0.2907	1998	0.2871	1998	0.0437
1987	0.2836	1999	0.2875	1999	0.0518
1988	0.2759	2000	0.2824	2000	0.0615
1989	0.2660	2001	0.331	2001	0.0677
1990	0.2556	2003	0.4167	2002	0.0773
1991	0.2614	2004	0.3938	2003	0.0714
1992	0.2848	2005	0.3716	2004	0.0733
1993	0.2912	2006	0.4244	2005	0.0747
1994	0.2964	2007	0.3524	2006	0.0750
1995	0.2918			2007	0.1094
1996	0.2915			2008	0.1087

资料来源: 美国的相关数据来源于历年《国际统计年鉴》, 其中 2001 年、2004- 2005年和 2007年数据为社会保障支出占财政收入的比率; 中国相关数据来源于历年《中国统计年鉴》, 其中 1997- 2002 年数据为国家财政和各地区财政用于抚恤和社会福利救济费、社会保障补助支出总额占相应年份财政支出比率, 2003- 2008年数据为中央财政和地方财政用于社会保障和就业类支出项目占相应年份财政支出的比率。



资料来源: 人均国民收入、居民消费和国民生产总值数据均来源于 2009年《国际统计年鉴》, 数据统计均为 2005 年。具体包括以下几个国家: 孟加拉国、哈萨克斯坦、墨西哥、埃及、老挝、马来西亚、美国、巴西、英国、韩国、新加坡和法国。

图 5　居民消费占 GDP 比率与人均国民收入关系

四、结论及政策含义

本文的理论和实证研究表明, 信贷偏好对经济增长结构产生重要影响: 消费信贷是有助于消费占 GDP比率提高的, 中国除房地产信贷之外的消费信贷所占比例仍然很低, 不足以改变当前中国低消费、高投资的增长结构, 需要大力促进消费信贷的发展, 扩大消费需求; 收入差距并不是导致消费占 GDP比率下降的原因, 关键在于能否通过扩大公共福利支出, 为居民消费提供良好的可预期的外部环境。

本文的研究对于如何改变中国经济增长结构失衡问题有重要的政策含义。只有扩大社会福利的公共支出, 为居民提供稳定的预期, 才能降低预防性储蓄动机, 增加即期消费, 扩大内需。同时, 我们还应改变以抵押贷款为特征的信贷制度, 增加对居民消费的信贷支持, 放松居民的预算约束。鉴于此, 我们应完善社会信用体系, 降低信用贷款的交易成本, 创新消费信贷产品和服务方式, 建立以居民消费信贷需求为导向的信贷产品。我们也应认识到, 在当前的国有商业银行垄断的格局下, 增加居民消费信贷困难重重, 应放松对金融

© 1994-2011 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved.　http://www.cnki.net

体系的控制,促进金融业的竞争。金融业的发展应改变片面强调国有金融对经济的控制力,应注重金融体系公共服务能力,更为重要的是应将金融体系的公共服务均等化。只有放宽金融业的准入限制,促进民间金融的发展,增加消费信贷的供给,降低居民的信贷成本,才能有效促进居民消费,改变中国经济增长方式,解决中国经济增长过程中的结构失衡问题。

参考文献:

1. 蔡浩仪、徐忠, 2005:《消费信贷、信贷分配与中国经济发展》,《金融研究》第 9期。
2. 樊纲、魏强、刘鹏, 2009:《中国经济的内外均衡与财税改革》,《经济研究》第 8期。
3. 方福前, 2009:《中国居民消费需求不足的原因研究——基于中国城乡分省数据》,《中国社会科学》第 2期。
4. 何振亚, 2009:《中国消费信贷发展回顾与展望》,《上海金融》第 3期。
5. 经济增长前沿课题组, 2005:《高投资、宏观成本与经济增长的持续性》,《经济研究》第 10期。
6. 李扬、殷剑峰, 2005:《劳动力转移过程中的高储蓄、高投资和中国经济增长》,《经济研究》第 2期。
7. 李实、赵人伟, 1999:《中国居民收入分配再研究》,《经济研究》第 4期。
8. 刘文斌, 2000:《收入差距对消费需求的制约》,《经济学动态》第 9期。
9. 魏杰、谭伟, 2003:《从收入差别看中国的有效需求不足》,《财贸经济》第 6期。
10. 姚枝仲, 2004:《中国高投资率的问题》,《国际经济评论》第 9期。
11. 余永定、李军, 2000:《中国居民消费函数:理论与实证》,《中国社会科学》第 1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. 战明华、许月丽、宋洋, 2006:《转轨时期中国经济增长的可持续性条件及转换路径:中国高投资、低消费经济增长模式的一个解释框架》,《世界经济》第 8期。
14. 臧旭恒、裴春霞, 2004:《预防性储蓄,流动性约束与中国居民消费计量分析》,《经济学动态》第 12期。
15. Diamond, P. A. 1965. "National Debt in a Neoclassical Growth Model." *American Economic Review*, 55(December): 1126-1150.
16. Louis, K. 2005. "Investment and Saving in China." The World Bank Policy Research Working Paper 3633, June.
17. Louis, K. 2006. "How Will China's Saving-investment Balance Evolve?" The World Bank China Research Paper 5, May.
18. Ludvigson, S. 1999. "Consumption and Credit: A Model of Time-varying Liquidity Constraints." *The Review of Economics and Statistics*, 81(3): 434-447.
19. Zeldes, S. P. 1989. "Consumption and Liquidity Constraint: An Empirical Investigation." *Journal of Political Economy*, 97(2): 305-336.

Credit Preference, the Economic Growth Structure of China's Low Consumption and High Investment: Based on Comparative Analysis of China-US Data

Tang Xiangjun[1,2] and Ren Baoping[2]

(1: Human and Social Science School, Jiangsu University of Science and Technology;
2: School of Economics and Management, Northwest University)

Abstract: This paper builds a growth model, which divides the personal working period into two phases. As the model shows, the degree of consumer credit market perfection exerts a notable influence on economic growth structure. Empirical test based on China-US Data indicates: consumer credit distinctly affects economic growth structure; the increase of the consumer credit percentage results in the rise of consumption-GDP ratio; income gap doesn't lead to the decline of China's consumption-GDP ratio. In order to increase consumption-GDP ratio, the following aspects need to be focused: by means of improving social credit system, lowering credit transaction costs, relaxing access restrictions in financial sector to promote competition, consumer credit supply will be increased and resident budget constraints will be relaxed; Meanwhile, with the rise of government expenditure on social welfare, a stable household consumption expectancy will be offered, while precautionary saving motive will diminish and domestic demand will be expanded.

Key Words: Credit Preference; Low Consumption; High Investment

JEL Classification: E21, E22

(责任编辑:陈永清)

© 1994-2011 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net