

Squeezing Effects
of Consumer Credit on Consumption

消费信贷的

消费挤出效应研究

吴龙龙 著



西南财经大学出版社



Squeezing Effects
of Consumer Credit on Consumption

消费信贷的 消费挤出效应研究

吴龙龙 著



西南财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

消费信贷的消费挤出效应研究/吴龙龙著. —成都:西南财经大学出版社, 2016. 7

ISBN 978 - 7 - 5504 - 2447 - 0

I. ①消… II. ①吴… III. ①消费贷款—贷款管理—研究
IV. ①F830. 589

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2016)第 122084 号

消费信贷的消费挤出效应研究

XIAOFEI XINDAI DE XIAOFEI JICHU XIAOYING YANJIU

吴龙龙 著

责任编辑:李筱

助理编辑:魏玉兰

封面设计:墨创文化

责任印制:封俊川

出版发行	西南财经大学出版社(四川省成都市光华村街 55 号)
网 址	http://www.bookej.com
电子邮件	bookej@foxmail.com
邮政编码	610074
电 话	028 - 87353785 87352368
照 排	四川胜翔数码印务设计有限公司
印 刷	四川五洲彩印有限责任公司
成品尺寸	170mm × 240mm
印 张	11.75
字 数	170 千字
版 次	2016 年 7 月第 1 版
印 次	2016 年 7 月第 1 次印刷
书 号	ISBN 978 - 7 - 5504 - 2447 - 0
定 价	88.00 元

1. 版权所有,翻印必究。
2. 如有印刷、装订等差错,可向本社营销部调换。

内容提要

自20世纪90年代后期起，扩大内需成了我国政府发展经济的重大战略举措，而消费作为拉动经济增长的“三驾马车”之一，在扩大内需的过程中被寄予厚望。在这一背景下，消费信贷作为改善居民消费环境，扩大即期消费需求的重大政策被提出，并在政府支持下得到快速发展。近十年来，消费信贷在刺激消费，扩大内需，进而推动整个经济增长以及提高金融机构自身的经济效益等方面，所发挥的作用得到了广泛的认可。但是，消费信贷在刺激消费的过程中实际发挥的作用与其应该发挥的作用之间还存在明显的“缺口”，产生这一缺口的根本原因在于消费信贷在削弱消费者的预防性储蓄动机的同时，又强化了消费者的目标储蓄动机，由此形成了消费信贷对消费的挤出效应。因此，正确认识消费信贷对消费的挤出效应及其对消费信贷功能的影响，对于合理发挥消费信贷的作用，无疑具有重要意义。迄今为止，国内外学者对消费信贷效应的研究主要着眼于其对消费的正面刺激效应，而对于其负面效应则鲜有涉及。虽然有少数人曾对消费信贷的消费刺激效应提出过质疑，并对消费信贷的消费挤出效应作了尝试性的探讨，但这些探讨都只是点到为止，既缺少理论深度，也没有实证研究，以致在这一问题上，依然留下了很大的研究空间。鉴于这样的研究现状，作者在本书中尝试了对消费信贷的消费挤出效应问题的深入研究。本书共有以下六个部分：

第一部分是我国消费信贷的发展现状及其效应概述。在本部分中，作者根据我国的具体情况，对消费信贷的内涵和外延做出了合理的界定，明确指出“消费信贷是商业银行或其他金融机构以贷款或信用卡透支方式，向消费者个人或家庭提供的，用以满足消费需求的信用”，并论证了在我国现实经济条件下，个人住房信贷和汽车信贷也应归属于消费信贷范畴的观点。同时，作者简要分析了我国消费信贷的发展状况及存在的问题，并在对消费信贷的效应做出初步的阐述和评价的基础上，重点阐述了消费信贷的消费挤出效应的概念、客观性和可控性，认为消费信贷对消费的挤出效应是指“随着消费信贷的增加，在居民消费支出的结构随着消费信贷支持重点的调整而发生相应改变的同时，消费支出的规模相对缩小或增长速度相对下降”，并在分析后指出：消费信贷对消费的挤出效应是客观存在的，只是在不同的时间和空间中其表现程度不同而已；消费信贷对消费的挤出效应是可以得到有效控制和合理调节的。

第二部分是我国消费信贷挤出消费的现状。本部分以近二十年来消费者的最终消费率、消费者的边际消费倾向，以及消费需求对经济增长的贡献率和拉动作用的变化为分析的切入点，根据这些指标在消费信贷规模不断增长的情况下明显下降这一现实，对消费信贷挤出消费的事实作出了初步推断，并通过分析我国现行消费信贷的基本结构，对挤出效应的客观性作了初步的解释。在此基础上，作者利用现有的资料并借助于简单的计量分析方法，分别以我国1998—2014年间的社会消费品零售总额和城镇居民消费支出总额作为被解释变量，对居民的收入总额和消费信贷的增加额作了回归分析，并依据分析结果，得出了我国消费信贷对居民的消费支出总额和社会消费品零售总额的影响很小且不显著这一结论，并通过与消费信贷业务比较成熟的美国的比较，进一步证明了我国消费信贷挤出消费的客观性及其严重程度。

第三部分是消费信贷对消费的挤出效应的形成机理。在对消费与储蓄的关系以及消费信贷对储蓄行为和储蓄动机的影响作出分析的基础上,本部分以消费信贷突破消费者流动性约束的不完全性和目标储蓄理论作为切入点,通过分析消费者积累首付款和还本付息资金的行为,具体论述了消费信贷对消费的直接挤出效应的形成机理;在分析消费与投资的关系的基础上,以消费和投资的替代关系作为切入点,具体分析了消费信贷增长对国内生产总值进而对消费者的收入变化所产生的影响,并依据收入与消费的关系,阐明了消费信贷对消费的间接挤出效应的形成机理。

第四部分是挤出效应的衡量。本部分在分析了各种衡量标准的缺陷,并论述了有效的衡量标准应具备的条件后,根据可控性和可测性以及消费信贷调控目标的相关性的要求,把消除时间差异后被消费信贷实际挤出的消费额作为衡量挤出效应的标准,并据此推导出了直接挤出效应和间接挤出效应以及挤出效应总量的数学表达式。

第五部分是消费信贷对消费的挤出效应的影响因素分析。本部分根据消费信贷对消费的挤出效应总量的数学表达式,利用边际分析方法和弹性分析方法从理论层面上分析了贷款额度、消费贷款占信贷消费品价款的比例、消费者实际积累首付款的期限、消费者消费计划中用于购置信贷消费品的份额、消费者的消费倾向和收入水平、市场利率水平、贷款期限和贷款利率以及消费者收入水平占GDP的比例、信贷投资领域的资金利用效率等一系列因素对挤出效应总量的影响方向和影响程度,并结合现实层面的具体分析,得出了消费信贷规模、贷款利率水平、消费者收入水平占当年GDP的比重和信贷投资领域的资金利用效率等因素的变化对挤出效应总量的变化产生正向作用,而贷款额度占信贷消费品价款的比例、消费者实际积累首付款的期限、消费计划中信贷消费品所占的份额、消费者的收入水平和消费倾向、消费信贷的期限、市场利率水平等因素

的变化对挤出效应总量的变化产生负向作用的结论，并根据分析结果明确指出：现阶段影响挤出效应的关键因素是消费信贷的规模、消费者的消费计划中信贷消费品所占的份额、消费信贷额度占信贷消费品价款的比例，以及用信贷方式实现消费目标的消费者的收入水平，其他因素对挤出效应的影响也不应忽视。

第六部分是挤出效应对消费信贷功能的影响。本部分分析了消费信贷功能的传统定位的缺陷，论述了消费信贷功能的合理定位，即“适应经济合理增长的需要，对消费进行有效的调节”，并认为消费信贷的功能目标应是“消费总量的合意增长及消费结构的优化”。在此基础上，分析了挤出效应对实现消费信贷功能目标的正面影响和负面影响，并根据从前面的分析中得到的启示，结合新常态下经济发展和宏观调控的客观要求，对如何有效地遏制消费信贷对消费的挤出效应，进一步改善我国的消费信贷政策，合理发挥消费信贷对消费的刺激作用，有效迎合供给侧改革的要求，提出了相应的策略，即：在现实经济条件下，应在扩大消费信贷规模的同时，优化消费信贷的投向结构；应合理把握对信贷消费的政策诱导和宣传的力度；应科学地确定消费信贷的期限，弱化因还本付息而产生的挤出效应；应合理确定贷款条件，以此引导消费者的消费倾向；应扩大消费信贷覆盖率，提高信贷消费在消费总量中的比重；应立足于消费者的实际收入水平，科学确定消费贷款的额度；应高度关注消费信贷资金和投资信贷资金在各自运用领域的配置效率。

本书的主要贡献在于：首次明确提出了消费信贷对消费的挤出效应，阐明了挤出效应的内涵，界定了挤出效应的外延，并在分析我国消费信贷挤出消费的现状的基础上，深入剖析了挤出效应的形成机理，论述了挤出效应的衡量标准，并从理论和现实两个层面上分析了各因素对挤出效应总量的影响方向和影响程度，指出了现实经济条件下调控挤出效应的关键所在，并依据新常态下经济发展和宏观调控的客观要求，提出了合理发挥消费信贷功能的政策建议。

目 录

0 引言

- | | | |
|-------|--------------|-----|
| 0.1 | 选题的意义和目的 | 001 |
| 0.2 | 国内外研究现状与文献综述 | 004 |
| 0.2.1 | 国外研究现状与文献综述 | 005 |
| 0.2.2 | 国内研究现状与文献综述 | 007 |
| 0.2.3 | 对研究现状的评价 | 009 |
| 0.3 | 本书的研究思路框架 | 011 |
| 0.4 | 研究方法 | 012 |
| 0.5 | 主要观点与主要创新之处 | 014 |
| 0.5.1 | 主要观点 | 014 |
| 0.5.2 | 主要创新之处 | 015 |

1 我国消费信贷的发展状况及其效应概述

- | | | |
|-------|-------------------|-----|
| 1.1 | 消费信贷的内涵及外延界定 | 016 |
| 1.1.1 | 消费信贷的内涵 | 016 |
| 1.1.2 | 消费信贷的外延 | 018 |
| 1.1.3 | 本书的研究视角 | 019 |
| 1.2 | 我国消费信贷的发展状况 | 021 |
| 1.2.1 | 我国消费信贷的发展历程 | 021 |
| 1.2.2 | 我国消费信贷业务的现状及存在的问题 | 025 |
| 1.3 | 我国消费信贷的效应概述 | 026 |
| 1.3.1 | 消费信贷对消费的两种基本效应 | 027 |
| 1.3.2 | 消费信贷对消费的总体效应 | 032 |

2 我国消费信贷挤出消费的现状	
2.1 分析的基本思路	036
2.2 对挤出效应现状的一般分析	037
2.2.1 从居民最终消费率的变化看挤出效应的现状	037
2.2.2 从居民边际消费倾向的变化看挤出效应的现状	041
2.2.3 从消费对经济增长的贡献率和拉动作用看挤出效应的现状	044
2.2.4 从消费信贷的结构看挤出效应的现状	049
2.2.5 对一般分析的总结	052
2.3 对挤出效应现状的计量经济分析	053
2.3.1 计量经济分析的基本设想	053
2.3.2 具体分析	056
2.3.3 对计量经济分析的总结	058
3 挤出效应的形成机理	
3.1 消费信贷对消费的直接挤出效应的形成机理	060
3.1.1 储蓄与消费的关系	061
3.1.2 消费信贷对储蓄行为和储蓄动机的影响	067
3.1.3 消费信贷对消费的直接挤出效应的形成	069
3.2 消费信贷对消费的间接挤出效应的形成机理	070
3.2.1 消费信贷与投资信贷之间的关系	071
3.2.2 消费信贷、投资信贷与居民收入之间的关系	075
3.2.3 消费信贷对消费的间接挤出效应的形成	076
4 挤出效应的衡量	
4.1 消费信贷对消费的挤出效应的衡量标准的选择	077
4.1.1 衡量标准的多样性及其缺陷	078

4.1.2	有效的衡量标准应具备的条件	079
4.1.3	衡量标准的具体选择	080
4.2	消费信贷对消费的直接挤出效应的衡量	082
4.2.1	分析的前提：基本假设及其依据	082
4.2.2	具体的衡量方法	085
4.3	消费信贷对消费的间接挤出效应的衡量	092
4.3.1	分析的前提：基本假设及其依据	092
4.3.2	具体的衡量方法	093
4.4	消费信贷对消费的挤出效应总量	097

5 影响挤出效应的因素分析

5.1	分析内容的确定及分析方法的选择	099
5.1.1	分析内容	100
5.1.2	分析方法的选择	100
5.2	理论层面的分析	102
5.2.1	消费信贷规模的变化对挤出效应的影响	103
5.2.2	贷款额度占信贷消费品价款的比例变化对挤出效应的影响	105
5.2.3	消费者实际积累首付款的期限的变化对挤出效应的影响	106
5.2.4	消费计划中信贷消费品占消费品总量的份额变化对挤出效应的影响	109
5.2.5	用信贷方式实现消费目标的消费者收入水平的变化对挤出效应的影响	110
5.2.6	消费者的消费倾向的变化对挤出效应的影响	112
5.2.7	消费信贷的期限变化对挤出效应的影响	114
5.2.8	市场利率水平对挤出效应的影响	116
5.2.9	贷款利率水平的变化对挤出效应的影响	119

5.2.10	消费者收入水平占当年 GDP 的比重对挤出效应的影响	121
5.2.11	信贷投资领域资金利用效率对挤出效应的影响	122
5.3	现实层面的分析	123
5.3.1	影响挤出效应总量的各因素在现实中的具体表现	124
5.3.2	各因素对挤出效应总量的具体影响	132
6	挤出效应对消费信贷功能的影响及经济新常态下的合理选择	
6.1	对消费信贷功能的认识	139
6.1.1	对消费信贷功能的传统认识	140
6.1.2	对消费信贷功能的重新认识	141
6.2	挤出效应对消费信贷功能的影响	143
6.2.1	消费信贷的功能目标	144
6.2.2	实现消费信贷功能目标的切入点	145
6.2.3	挤出效应对消费总量和结构的调节功能	147
6.3	经济新常态背景下的合理选择	148
6.3.1	从前面的分析中得到的启示	148
6.3.2	经济新常态及其对消费信贷的基本要求	153
6.3.3	经济新常态背景下合理发挥消费信贷效应的策略	157
	参考文献	165
	后记	171

0 引言

0.1 选题的意义和目的

在长期的计划经济体制下，基于消费信用是对未来购买力的预支，易造成虚假的市场需求，并可能引发通货膨胀这一片面认识，我国在不同时期都对消费信用实行较严格的限制，作为消费信用的重要实现形式的银行消费信贷业务因此而未能得到应有的发展。虽然在改革开放以后的20世纪80年代中期，就有部分专业银行尝试了消费信贷业务的“破冰之行”，但消费信贷业务真正得到发展则是在结束短缺经济时代以后的20世纪90年代末期。当时面对东南亚金融危机给全球经济造成的严重影响以及人民币升值的压力，扩大内需成为我国政府发展经济的重大战略举措，而消费作为拉动经济增长的“三驾马车”之一，在扩大内需的过程中被寄予厚望。正是在这一背景下，消费信贷作为改善居民消费环境，扩大即期消费需求的重大政策被即时提出，并在政府支持下得到快速发展。近二十年来，消费信贷在刺激消费、扩大内需，进而推动整个经济增长以及提高金融机构自身的经济效益等方面，所发挥的作用得到了广泛的认可。

但是，消费信贷实际发挥的作用和应该发挥的作用之间有无偏差？偏差的程度又如何呢？事实上，近二十年来，与消费信贷的高速发展相

反,我国居民的消费率并未因此而提升,反而从1999年起逐年下降(截至2014年年末,居民的最终消费率已从1999年的46.00%下降到38.19%,其间的最低点出现在2010年,仅35.72%,也是历史最低点)^①;而与此同时,居民储蓄率则居高不下,各项储蓄存款增势强劲,截至2015年年末,国内居民人民币储蓄额已高达546 076.85亿元,是1999年的9.16倍,十六年间平均每年增长了14.85%^②。根据这一现状,可以初步推断出,在现有约束条件下,消费信贷的作用在总体上并未得到充分发挥,其间有大量的“漏损”。而从结构上来看,消费信贷发挥的作用又如何呢?如果按照期限来分,消费信贷可分为中长期消费信贷和短期消费信贷。前者主要用于满足居民对住房、汽车和教育等的需求;后者主要用于满足居民对日常消费品和小型生活设施的需求。从目前银行实际发放的消费贷款来看,中长期消费信贷占了绝大比重。截至2015年年末,银行的消费信贷总额为189 519.83亿元,其中中长期消费信贷额为148 512.22亿元,占消费信贷总额的78.36%^③。受这一消费信贷结构的影响,一方面住房等大型消费品的需求过旺,导致价格非理性上升,形成了明显的价格“泡沫”;另一方面,由于居民为获取住房贷款等中长期消费信贷而积累首付款以及获得信贷支持后偿还贷款本息的压力较大,导致居民对日常消费品的需求受到了很大的抑制,使消费信贷在刺激大型消费品需求和日常消费品需求方面的作用出现了明显的不平衡。在刺激大型消费品需求方面出现了明显的过剩,而在支持日常消费品需求方面出现了严重的不足。

由此可见,从总量上看,我国消费信贷在刺激消费方面所发挥的作用存在严重的“漏损”,而从结构上看,则作用的过剩和作用的不足同时存在。通常,消费信贷的用途非常明确,在使用方面一般不存在非消

① 数据根据《中国统计年鉴》(2000—2015)的数据计算得到。

② 数据来源于中国人民银行《金融机构人民币信贷收支表》(1999、2015)和《存款类金融机构人民币信贷收支表》(2015)。

③ 数据来源于中国人民银行《金融机构人民币信贷收支表》(2015)。

费领域这一“歧途”，因而在刺激消费方面的作用不应该有“漏损”。因此，要寻找“漏损”的途径，还得从消费领域着手。由于我国消费信贷活动中，住房、汽车等消费信贷占有绝大比重，该类贷款额度往往较大，且期限长、条件苛刻，消费者要获得信贷支持通常需要积累较大额度的首付款，获得贷款后又需要积累大量的资金用于偿还贷款本息，在流动性约束下，消费者就不得不压缩非信贷消费品需求，从而在我国现实经济条件下，形成了信贷消费对非信贷消费的较明显的挤出效应。这可用以解释目前我国消费信贷在刺激消费总量和调节消费结构方面所存在的问题。

事实上，信贷消费对非信贷消费的挤出效应是客观存在的，因为对于存在流动性约束的消费者而言，为满足获取消费信贷支持的条件，总得在非信贷消费需求方面作出一定的“让步”。因此，在看到消费信贷对消费的刺激效应的同时，也不能忽略其对消费的挤出效应。实际上，这为宏观经济调控提供了一种手段。在不同的宏观经济形势下，宏观经济调控的目标会随之变化；相应的，消费在拉动经济增长过程中所起的作用也应有所调整，这就要求在如何发挥消费信贷对消费的刺激效应和挤出效应问题上，作出正确的选择和科学的把握。在经济过热，且消费对过热经济发挥的作用过于明显时，应注重发挥其对消费的挤出效应，反之，则应合理使用其对消费的刺激效应；在经济疲软，且消费对经济增长的拉动作用不足时，应在充分发挥消费信贷对消费的刺激效应的同时，遏制其挤出效应。

消费信贷对消费的最终效应是刺激效应和挤出效应综合作用的结果，合理利用消费信贷对消费的刺激效应和挤出效应是正确发挥消费信贷对消费的调节作用的两个方面，只要方法得当，利用消费信贷对消费的挤出效应，不但可以产生与利用消费信贷对消费的刺激效应殊途同归的效果，而且在调节居民消费需求，进而有效调节经济增长的过程中，还可以起到相互补充和相互配合的作用。目前，在对消费信贷效应问题的研究上，学者们注重的主要是消费信贷对消费的刺激效应，而消费信贷对消费的挤出效应尚未得到应有的重视。同时，消费信贷在调节消费

方面发挥作用的现实及其效果表明,只有充分重视并有效调控消费信贷对消费的挤出效应,才可以有效发挥消费信贷对消费进而对经济增长的调节作用。目前,全球经济正处于严重的不景气状态下,出口对我国经济增长的拉动作用依然“疲软”,内需仍将一如既往地担当拉动经济增长的“主力军”,如何通过消费信贷来刺激消费,以此拉动内需增长,将继续成为理论界和实务界关注的热点。在这种情况下,明确消费信贷对消费的刺激效应和挤出效应,尤其是挤出效应及其影响因素,对有效地发挥消费信贷的作用,无疑具有重要意义。因此,在现实经济条件下,加强对消费信贷的消费挤出效应的研究,具有很强的理论意义和实践指导意义。

要正确认识并有效调控消费信贷对消费的挤出效应,必须明确以下问题:①我国消费信贷的发展状况;②我国现实经济条件下,消费信贷对消费所产生的挤出效应的现状;③消费信贷对消费的挤出效应的形成机理;④消费信贷对消费的挤出效应的衡量方法;⑤影响消费信贷对消费的挤出效应的因素及其影响方向和影响程度;⑥在经济新常态下利用消费信贷调节消费进而调节经济增长时,应如何使消费信贷对消费刺激效应和挤出效应协调配合。正是基于对这一系列问题的思考,笔者选定了这一研究论题,期待着通过对该论题的研究,表达对我国消费信贷效应的一些看法,并结合对我国经济在新常态下的发展现状的判断和趋势的预测,提出合理发挥消费信贷对我国经济增长的调节作用的意见和建议。如果该论题的研究结果能具有些许的理论价值和实践指导意义,并能在一定程度上填补目前研究的空白,那么,笔者也算得偿所愿了。

0.2 国内外研究现状与文献综述

在国外,消费信贷由来已久,而在国内,则起步较晚。无论是出于理论先行的要求,还是出于总结实践经验的需要,国内外学者在消费信

贷对消费的效应问题的研究上,都有一个共同的特点,那就是在确认理性预期—持久收入理论与现实不符的前提下展开分析。学者们通常认为,理性预期—生命周期理论的主要缺陷是其假定消费者只关心未来不确定收入的平均值,忽略了未来收入波动而导致的预防性储蓄行为和即期消费的流动性约束。基于这样的思考,学者们在研究消费信贷的效应问题时,主要把遏制预防性储蓄行为和突破流动性约束作为切入点。

0.2.1 国外研究现状与文献综述

在 Flavin (1981)^①、Daly 和 Hadjimatheou (1981)^②、Hall 和 Mishkin (1982)^③ 发现消费对可预期的收入变化反应过强,即存在“过度敏感性”(Excess Sensitivity),以及 Campell 和 Deaton (1989)^④ 发现消费对于未预期的收入变化反应过弱,即存在“过度平滑性”(Excess Smooth)的基础上,Zelds 和 Stephen (1989)^⑤、Carroll 和 Kimball (2001)^⑥ 的研究均表明,流动性约束会增强人们的预防性储蓄动机。

在此基础上,消费信贷作为缓解居民流动性约束、遏制预防性储蓄

① Flavin M. A. The Adjustment of Consumption to Changing Expectations about Future Income [J]. Journal of Political Economy, 1981, 89 (5): 974-1009.

② Vince Daly, George Hadjimatheou. Stochastic Implications of the Life Cycle - Permanent Income Hypothesis: Evidence for the U. K. Economy [J]. Journal of Political Economy, 1981 (3): 596-599.

③ Hall R. E, Mishkin F. The Sensitivity of Consumption to Transitory Income: Estimate from Panel Date on Households [J]. Econometrics, 1982 (50): 461-481.

④ Campell J, Deaton. Why Is Consumption So Smooth? [J]. Review of Economic Study, 1989 (3): 357-373.

⑤ Zelds, Stephen. Consumption and Liquidity Constraint: An Empirical Investigation [J]. Journal of Political Economy, 1989 (2): 275-298.

⑥ Carroll C., S. Kimball. Liquidity Constraints and Precautionary Saving [R]. NBER Working Papers, 2001: 1-21.

动机的有效方式，在刺激消费中的作用得到了学者们的充分肯定。例如，Cohrane (1991)^① 认为消费信贷可以发挥消费保险的作用。Japelli 等 (1989)^② 发现消费信贷与消费波动相关，而这种相关性主要源于流动性约束；Bacchetta 和 Gerlach (1997)^③ 发现预期的消费信贷增长与消费支出的增长之间呈正相关关系。Ludvigson (1999)^④ 设计了一个模型，在其中流动性约束随着时间的变动而变动，并与家庭收入成正比，这一模型解释了美国在放松对消费信贷市场管制之后的十年里，即 20 世纪 80 年代消费大幅度增长的原因。James N. Morgan、M. H. David、W. J. Cohen 和 H. E. Brazer (1962)^⑤ 提出了消费决策影响收入理论。该理论认为，消费决策可以影响收入，因为消费信贷和抵押贷款的发展，可以使人们在没有现期收入和收入不足时，以信贷方式进行消费。这种观点表明，只要有一个相对发达的信贷制度，不管人们现期收入水平有多高，一旦作出了消费决策，人们就会去实现消费目标，从而增加消费。也就是说，消费信贷可以刺激消费。自 20 世纪 90 年代以来，这种理论得到了很多美国经济学家的认可，他们都认为美国经济的持续增长受到了个人消费的有力支撑，而支持消费增长的一个重要基础就是消费信贷。与此同时，美林公司一项统计数据也强有力地支持了这一论断。该项统计表明，在 1997—1998 年财政年度中，道·琼斯指数提高了 20.7%，纳斯达克指数提高了 30.1%。同时，美国居民的财产由于股价

① Cochrane, John H. A Simple Test of Insurance [J]. *Journal of Political Economy*, 1999 (5): 957-976.

② Tullio Jappelli, Marco Pagano. Consumption and Capital Imperfections: An International Comparison [J]. *The American Economic Review*, 1989: 1088-1105.

③ Philippe Bacchetta, Stefan Gerlach. Consumption and Credit Constraints: International Evidence [J]. *Journal of Monetary Economics*, 1997 (40): 207-238.

④ Sydney Ludvigson. Consumption and Credit: A Model of Time-Varying Liquidity Constraints [J]. *The Review of Economics and Statistics*, 1999, 81 (3): 434-447.

⑤ James N. Morgan, M. H. David, W. J. Cohen, H. E. Brazer. *Income and Welfare in the United States* [M]. New York: Mc Graw Hill, 1962.