



中青年经济学家文库
ZHONGQINGNIAN JINGJIXUEJIA WENKU

中国居民储蓄率的 理论与实证研究

王麒麟 / 著

ZHONGGUO JUMIN CHUXULV DE
LILUN YU SHIZHENG YANJIU



经济科学出版社
Economic Science Press

中青年经济学家文库

中国居民储蓄率的 理论与实证研究

王麒麟 著

经济科学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

中国居民储蓄率的理论与实证研究/王麒麟著.

—北京: 经济科学出版社, 2015. 12

(中青年经济学家文库)

ISBN 978-7-5141-6403-9

I. ①中… II. ①王… III. ①居民储蓄—
储蓄率—研究—中国 IV. ①F832.22

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 305355 号

责任编辑: 王柳松

责任校对: 杨晓莹

责任印制: 邱 天

中国居民储蓄率的理论与实证研究

王麒麟 著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142

总编部电话: 010-88191217 发行部电话: 010-88191522

网址: [www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件: [esp@ esp. com. cn](mailto:esp@esp.com.cn)

天猫网店: 经济科学出版社旗舰店

网址: [http://jjkxcs. tmall. com](http://jjkxcs.tmall.com)

北京万友印刷有限公司印装

880×1230 32 开 5.25 印张 150000 字

2015 年 12 月第 1 版 2015 年 12 月第 1 次印刷

印数: 0001—1200 册

ISBN 978-7-5141-6403-9 定价: 28.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换。电话: 010-88191502)

(版权所有 侵权必究 举报电话: 010-88191586)

电子邮箱: [dbts@ esp. com. cn](mailto:dbts@esp.com.cn))

前 言

改革开放以来，中国经济实现了飞速发展，然而经济增长的同时也带来了诸多结构性问题，目前最为突出的一个就是“两高一低”，即“高投资、高出口与低消费”。导致该问题的原因有很多，而其中一个就是高储蓄，它在一定程度上加剧了中国经济的内在不稳定性。本书以居民储蓄率为研究主体，从结构变化的视角切入，来探究中国居民储蓄率变化的形成机制，本书的主要结论如下：

(1) 财政支出结构向生产性支出的偏向，更容易对城镇居民的储蓄行为造成影响，而对农村居民的储蓄行为影响较小。基本建设支出对个体储蓄行为的影响有明显的城乡差异，对城镇居民储蓄行为为负，对农村居民储蓄行为为正。科学与教育支出的储蓄效应只在城镇居民身上有明显体现，且是负储蓄效应。农业、水利、交通等生产性支出只对城镇居民的储蓄行为有影响，对农村居民的储蓄行为没有影响。

(2) 影响居民储蓄率的主要因素是产业结构。

产业结构调整对城镇居民有较强的储蓄效应，而对农村居民却有负的储蓄效应。分组回归证得，在服务业相对工业较发达的省区市，产业结构调整对城镇居民储蓄率产生了明显的正影响。地区水平的数据表明，产业结构调整对居民储蓄率的影响不仅有城乡差别，而且有地区差异。

(3) 人口年龄结构对居民储蓄率的影响存在明显的城乡差异。

少儿抚养比对城镇居民储蓄率的影响为负，而对农村居民储蓄率的影响为正；老年抚养比对城镇居民储蓄率的影响为正，而对农村居民储蓄率的影响为负。

(4) 不同税种的增长效应与储蓄效应并不一致。

增值税对居民储蓄率有正向影响，但对经济增长不明显。营业税对经济增长有正向影响，但对储蓄率没有体现。企业所得税对储蓄率有明显的正向影响，但对经济增长不显著。个人所得税对居民储蓄率 and 经济增长的影响均不明显。

(5) 贷款规模对中国经济增长起到了抑制作用，原因是：

第一，贷款规模直接导致了我国 TFP 增长率的下滑；第二，贷款规模对城镇居民储蓄率起抑制作用，对农村居民储蓄率有促进作用。我国现有的金融抑制政策并没有使得城镇储蓄率增加，同时也没有拉动经济增长，相反都是起了负面作用。

王麒麟

2015. 10. 6

目 录

第1章 导论	1
1.1 研究背景	1
1.2 研究意义	3
1.3 研究框架	5
1.4 研究方法	7
第2章 中国储蓄率的特征事实与文献回顾	10
2.1 中国储蓄率的特征事实	10
2.2 文献回顾	13
2.2.1 人口结构与储蓄率	14
2.2.2 经济增长与储蓄率	19
2.2.3 预防性储蓄	20
2.2.4 习惯形成与储蓄率	25
2.2.5 部门贡献度与储蓄率	26
2.2.6 金融发展与经济增长	28
第3章 支出结构与中国居民储蓄率	35
3.1 关于政府支出内生性的讨论	38

3.2	支出结构与经济增长	40
3.2.1	模型框架	40
3.2.2	经验分析	45
3.3	支出结构与储蓄率	50
3.3.1	经验分析	50
3.3.2	关于支出结构产出效应与储蓄效应的一致性问题	53
3.4	方法论小结	54
第4章	产业结构与中国居民储蓄率	56
4.1	变量、数据与方法	58
4.2	实证结果与分析	60
4.2.1	基于31个省区市面板数据的分析	60
4.2.2	基于东中西部面板数据的分析	64
4.3	小结	67
第5章	人口年龄结构与中国居民储蓄率	69
5.1	变量、数据与方法	73
5.2	实证结果与分析	75
5.2.1	基于31个省区市面板数据的分析	75
5.2.2	基于东中西部面板数据的分析	85
5.3	小结	94
第6章	税制结构、经济增长与中国居民储蓄率	96
6.1	变量、数据与方法	97
6.2	实证结果与分析	99
6.2.1	税制结构的生长效应	99
6.2.2	税制结构的储蓄效应	102

6.3 小结	105
第7章 金融发展、增长源泉与中国居民储蓄率	107
7.1 变量、数据与方法	109
7.2 实证结果与分析	112
7.2.1 基于30个省区市面板数据的分析	112
7.2.2 基于东中西部面板数据的分析	118
7.3 稳健性检验	125
7.3.1 稳健性检验 I	126
7.3.2 稳健性检验 II	133
7.4 小结	136
第8章 研究结论	137
参考文献	140
后记	155

第 1 章

导 论

1. 1

研究背景

中国人民银行行长周小川在 2009 年 2 月 10 日马来西亚央行高级研讨会上做了题为《关于储蓄率问题的思考》^① 一文的发言，该文旨在探讨影响储蓄率的诸多因素，分析造成东亚经济体和产油国较高储蓄率的原因，简要介绍了中国储蓄率的变动情况及调整思路，并提出了调整储蓄率的可能选择。该文的阐述正切合了中国当前的宏观经济形势，自 20 世纪 90 年代以来，中国经济增长的特点逐渐表现为“高储蓄、低消费”形式，中国的储蓄率已明显高于世界其他主要经济体。根据国家统计局公布的资金流量表显示，2008 年中国的国民储蓄率已达到 52.3%，较 1992 年增加 12.01%。从趋势来看，国民储蓄率自 90 年代初期开始有所下降，到 2000 年开始呈现较为明显的递增走势，2000 ~ 2008 年，国民储蓄率年平均增长 3.92%，居民储蓄率从 2000 年的 16.5% 增加到 2008 年的 22.49%，年均增长 4.08%；企业部门储蓄率从 2000 年的 15.65%

^① 《央行行长周小川：关于储蓄率问题的思考》，<http://business.sohu.com/20090324/n262983139.shtml>.

增加到 2008 年的 21.6%，年均增长 4.76%；政府部门储蓄率从 2000 年的 6.36% 增加到 2008 年的 8.21%，年均增长 5.87%。从部门的截面贡献来看，中国的高储蓄率主要是由居民和企业两个部门带动起来的，政府储蓄虽然近几年增长迅猛，但所占比例较小。持续高位运行的储蓄率受到了来自西方国家的责难，在后危机时代中国强劲增长的大国背景下，一些西方学者抛出了“中国经济责任论”和“储蓄国责任论”，由此引发了新一轮探讨和争论中国高储蓄率问题的热潮。

改革开放以来，高储蓄率不仅为中国的经济增长提供了充足的资金来源，而且为金融机构的流动性与银行的稳定性提供了必要的资金支持。近几年来，中国以年均 10% 的 GDP 增速创造了中国奇迹，而在这个奇迹过程的背后，由高储蓄所支撑的高投资起了至关重要的作用。然而，居高不下的储蓄率也难逃“双刃剑”的逻辑命运：中国长期以出口导向型经济政策所引致的“高投资、高储蓄、低消费”即“两高一低”现象已然成为当前宏观经济不可忽视的重要问题之一。高储蓄虽有正面效应，但其负面影响也不能无视。

基于以上所述的基本面，学术界就中国的高储蓄率问题给予了不同角度的分析，如，人口结构因素、经济增长因素、预防性储蓄、男女比例失衡以及部门贡献度，等等。而综合来看，中国是一个正处于经济转型期的发展中国家，转型的特点涵盖了产业结构、财政政策、税制结构、人口结构等宏微观层面的结构调整与转变，这些结构的调整通过对家庭收入、消费，以及企业利润、成本的从量调节传递到宏观总量的改变。从根本上讲，经济转型包括了发展模式、发展路径的转变，而模式与路径的转变必然也会伴随着一些指标数值的改变，作为一国投资支撑点的储蓄率而言，它的动态变化也将随着经济结构的调整而发生改变，因而，对中国高储蓄率的探讨离不开中国的转型特征，所以本书希望捕捉转型过程中几个重

要的结构因素，进而依次从这几个结构因素入手来探讨储蓄率的形成机制，以期解读中国高储蓄率背后的原因所在。

1.2

研究意义

在国际金融危机和国内经济结构调整的两重挑战面前，降低储蓄率，提高居民消费，成为中国经济能否走出低谷、率先复苏的关键。但值得关注的是，国际、国内舆论对于中国储蓄率问题的看法不一，众说纷纭。一段时间以来，国际上甚至有一种声音，认为是中国的高储蓄率和过于保守的金融体系，令国内消费不足，导致政府压低汇率刺激出口，产生大量外贸结余，这些外汇储备被用于购买美国国债等盈利预期稳定的美元金融产品，美国国内的流动性只有通过金融创新，寻找风险更高的投资品，由此诱发了金融危机。

提到高储蓄率，就不得不说东亚经济体。东亚经济体在全球，其储蓄率普遍偏高，周小川认为，原因有四个：一是民族传统因素。东亚多数国家有崇尚节俭、自律、提倡克制、中庸、反对奢华等文化传统；二是文化因素。这可能我们需要从大量的教科书和文学作品找出其中存在的多种文化差异。与东亚经济体相似，拉丁美洲国家相对于发达国家富裕程度也不高，但其储蓄率并不高。因为那里的居民消费意愿强，发了工资后，可能很快就消费了，这里面就有文化的因素；三是家庭结构。东亚经济体家庭结构紧密，社会对家庭依赖程度高，家庭承担着大量的社会责任。例如，在中国，一般家庭不仅要赡养老人，还要抚育子女，子女上学、技能培养都由家长承担。而在一些发达国家，家庭责任没有这么大，上下两代人相互承担责任的意愿并不那么强；四是人口结构和经济增长阶段。从莫迪利安尼的生命周期假说考察，壮年人口在总人口中比

例的增加,会使个人储蓄增加以备将来养老、医疗之需,从而导致储蓄率上升。从经济增长阶段考察,经济非同寻常的高速增长,使多数增加的收入储存起来,导致储蓄高于正常比例。而中国正好符合这两个条件,储蓄率高也就不难理解了。

居民储蓄存款的高速增长有其两面性,一方面,它给中国的经济发展提供了充裕的资金,但另一方面,它也带来了一定的负面影响:第一,抑制即期消费。储蓄与消费的关系是一种此消彼涨的关系,与过高的居民储蓄率相伴随的,必然是过低的即期消费率和长期下降的平均消费倾向。第二,极易形成和加剧银行的系统性风险。储蓄的高增长加大了银行的压力,极易形成和加剧银行的系统性风险。因为这么多的钱存在银行,银行不仅将来要还本,还要为此支付巨额的利息,如果不能有效地运用这笔资金,那就会增大经营风险。第三,不利于中国融资格局的优化。储蓄的高增长,还使中国形成了以银行贷款为主的融资格局。2003年,国内非金融企业和部门各种融资方式所占的比例,银行贷款高居85.1%,包括国债、股票和企业债在内的直接融资仅占14.9%。这种融资格局的最大弊端,就是隐含着内在的不稳定性,因为作为金融中介的银行的资金来源结构是以高负债、低资本金为特征的,银行贷款方面出现任何问题,都会导致资产负债表的恶化,并有可能酿成金融危机(参见周茂清)。

由以上内容就引出了如何降低储蓄率的问题,而关于如何降低储蓄率也有不同说法,最为根本的是,中国是一个转型国家,刘霞辉等(2008)在其著作《改革年代的经济增长与结构变迁》一书中指出,中国经济的增长奇迹伴随着经济结构的剧烈变动,中国由一个传统的农业国逐渐演化为工业国,这是产业结构变迁的结果;在转型过程中的结构变迁会直接影响到微观个体的行为,从而改变储蓄率,因此,就中国高储蓄率问题的研究意义重大,特别是将转

型的几个结构因素纳入该问题中来研究就更为重要了。

1.3

研究框架

本书从经济转型的几个结构因素出发，来考察中国在经济增长过程中由结构变迁所诱导的储蓄率的变动规律。

第1章为“导论”，主要从研究背景、研究意义、研究框架、研究方法四个方面来阐述。

第2章为“中国储蓄率的特征事实与文献回顾”，主要通过使用中国储蓄率的数据得出四个特征事实，同时介绍与储蓄率相关的理论文献与实证文献，通过对文献的梳理来把握本书的主线，具体从人口结构因素、经济增长因素、预防性储蓄、习惯形成和部门贡献度五个方面来综述。

第3章为“支出结构与中国居民储蓄率”。该章从不同于传统的储蓄率求解方法来展开：首先，在邹恒甫（Zou, 1996）的框架基础上，通过内生政府支出，并且将生产性支出设定为存量，求解一个含有私人消费、公共消费、社会资本存量和公共资本存量的动态系统，结论表明，存在一个最优支出结构，使得经济能够登上平衡增长道路。其次，将支出结构两步法作了修正，在一定程度上就支出结构对经济增长率的影响作了比较分析。再次，我们在如上支出结构两步法的基础上求解了不同于传统的储蓄率的解法，由于系统要求支出结构达到某个值才能使得储蓄率的解是显性的，故此处将这种储蓄率称为“刀锋式”储蓄率。最后，就如上讨论作了简要的方法论小结。

第4章为“产业结构与中国居民储蓄率”。在该章中，我们使用省际面板数据考察了产业结构转型对中国高储蓄率的影响。经验

分析表明,产业结构转型对城镇居民有较强的储蓄率效应,而对农村居民却有负的储蓄率效应。分组回归进一步证得,在服务业相对工业较发达的省区市,产业结构转型对城镇居民储蓄率产生了明显的正影响。地区水平的数据表明,产业结构转型对居民储蓄率的影响不仅有城乡差别,而且有地区差异。

第5章为“人口年龄结构与中国居民储蓄率”。我们以省际面板数据为样本,对人口年龄结构、财政影响与高储蓄率的关系进行了实证分析,结果表明:(1)影响中国高储蓄率的主要因素不是人口年龄结构,而是经济的转型特征,这里用二三产业比来表征。(2)人口年龄结构对中国储蓄率的影响存在着明显的城乡差异,其中,少儿抚养比对城镇居民储蓄率的影响为负,而对农村居民储蓄率的影响为正;老年抚养比对城镇居民储蓄率的影响为正,而对农村居民储蓄率的影响为负。(3)财政收支比重对城乡居民储蓄率的影响也存在着明显的差异,税收规模对城镇居民储蓄率的影响为正,而对农村居民储蓄率的影响为负;支出规模对城镇居民储蓄率的影响为负,而对农村居民储蓄率的影响为正。(4)财政收支比重联合人口年龄结构对储蓄率的解释也较为显著。

第6章为“税制结构、经济增长与中国居民储蓄率”。我们使用省际面板数据来探讨近年来中国税制结构与储蓄率的关系,为了对比,同时也考察了税制结构与经济增长的关系。分析结果表明,不同税种的增长效应与储蓄效应一般情况下并不一致,增值税对居民储蓄率有正向影响,但对经济增长的影响不明显;营业税对经济增长有正向影响,但对储蓄率的影响没有体现;企业所得税对储蓄率有明显的正向影响,但对经济增长的影响不显著;个人所得税对居民储蓄率和经济增长的影响均不明显。

第7章为“金融发展、增长源泉与中国居民储蓄率”。我们使用面板数据分析了金融发展、储蓄率与中国经济增长源泉之间的关

系,分析表明,贷款规模并没有对中国经济增长起到推动作用,反而起到了抑制作用,这种抑制性的产生主要由以下两个原因所致:(1)贷款规模直接导致了中国的TFP增长率的下滑;(2)贷款规模对城镇居民储蓄率起抑制作用,对农村居民储蓄率有促进作用。

第8章是研究结论。对以上几个方面的章节讨论作出结论性评述,并给出几点建议。

全书的思路,见图1-1:

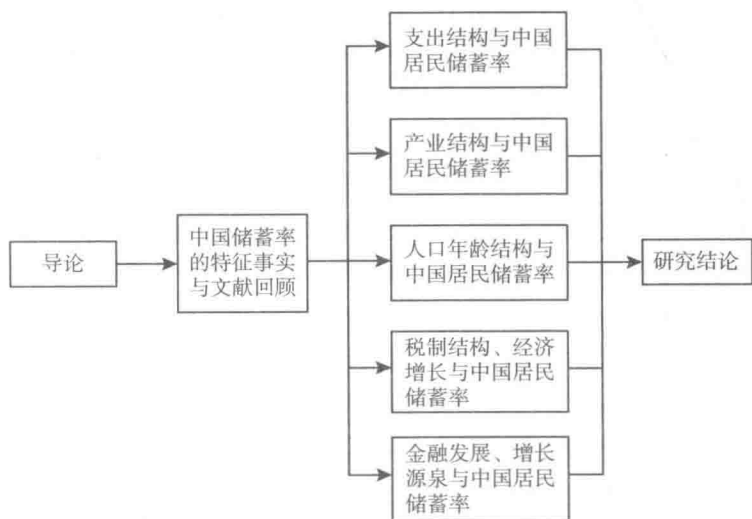


图1-1 本书框架

1.4

研究方法

本书在已有文献的基础上考察转型过程中几个重要的结构因素对中国居民高储蓄率的影响,从方法论的角度讲,大致分为理论分析与经验分析两种,理论分析即本书的第3章“支出结构与中国居

民储蓄率”，该章先探讨纯粹的经济增长模型之不足，本书使用邹恒甫（Zou，1996）两步法处理了含有私人消费、公共消费、社会资本存量和公共资本存量的动态系统，结果表明，存在一个最优支出结构，使得经济能够登上平衡增长道路。与巴罗（Barro，1990）等不同的是，本书的模型将转型与经济增长紧密联系起来，用支出结构的动态变化来表征经济的转型过程。

较多文献忽略了一个本该探讨的支出内生性问题（王麒麟，2011），而这个内生性问题实质上是关于是否沿用拉姆齐方法以及如何改进方法的问题。拉姆齐方法的一个重要前提是假定政府支出是外生的，在这样的设定下，政府约束方程是一个简单的等式，竞争性均衡的求解也没有涉及政府行为变量，而本书给出的邹恒甫（Zou，1996）两步法弥补了迪翁简等（Devarajan et al.，1996）在文中提到的不足之一，即基于政府支出的内生性设定。这样的设定结果使得邹恒甫（Zou，1996）两步法与拉姆齐方法的不同主要体现在了政府约束方程上，这是本书方法论区别于拉姆齐方法的不同之处。本书按照阿罗和凯茨（Arrow，Kurz，1970）等文献的做法，将政府支出分为消费性支出和生产性支出，消费性支出进入家庭的效用函数，表征公共消费水平，与私人消费形成对比；生产性支出进入厂商的生产函数，表征公共资本水平，与社会资本形成对比。根据凯茨（Kurz，1970）、宇泽弘文（Uzawa，1974）、福塔米等（Futagami et al.，1993）、张勇和古明明（2011），将生产性支出视为存量，再借助于邹恒甫（Zou，1996）的模型框架就可发展出一个含有支出结构的增長模型，该模型可用于探讨由支出结构表征的转型与经济增长率的动态关系，从而将转型与增长二者纳入一个统一的框架中。

而经验分析主要对应于本书的第4章至第7章，分别讨论产业结构、人口年龄结构、税制结构以及金融发展对中国储蓄率的影响

程度。在第5章中,首先用省际面板数据对该模型作回归分析,分别得到产业结构转型对城镇居民储蓄率与农村居民储蓄率的影响。然后,依据三二产业比进行分类,即计算出31个省区市的三二产业比均值,将大于等于该均值的省区市划分为一组,将小于该均值的省区市划分为另一组,再分别对不同组进行回归,以考察结果的稳健性。最后,根据中国东中西部地区的地区差异特点,我们将分东中西部三大区域作回归分析,以得出反映地区差异的特点。在第6章中,使用省际面板数据来考察人口年龄结构对储蓄率的影响,在这个影响机制中,特别引入了财政收支比重,以分析当财政政策发生变化时,人口年龄结构的储蓄效应是否受到明显的影响。具体而言,根据杨继军(2009)的结论,人口抚养比对储蓄率有负向影响,但实际数据表明,少儿抚养比与老年抚养比的储蓄效应是截然相反的,并且这个特点在城镇地区极为明显,那么,这个差异是否与财政政策的变化有关联?不同地区的地方财政情况有明显的差异,因此本章再引入省际财政收支比重,以考察财政手段是否构成对“非劳动年龄抚养比的城乡储蓄效应”这一传导机制的影响。由于中国存在着巨大的地区差距,故在全国水平分析的基础上又将分东部、中部与西部地区来分析该问题。在第7章中,使用省际面板数据分别考察税制结构对经济增长、储蓄率的影响,通过这两种模型的处理,可对比分析哪些税种对经济增长有明显影响,哪些税种对储蓄率有明显影响,这两种影响的税种是否一致。在第7章中,首先界定了金融发展与增长源泉的衡量指标,然后使用省际面板数据依次对全国水平和东中西部地区做了经验分析,以得出全国水平的代表性结果与地区差异化的影响结果。为了更全面地确定以上分析结果的合理性,我们将对问题进行两种稳健性检验,第一种是增加金融发展的指标,看结果是否稳健;第二种是将30个省区市按照贷款规模分为不同水平的两组进行回归,考察金融发展影响的稳健性。