

周 弘/著

中国居民家庭消费信贷理论 与实证研究



中国财政经济出版社

安徽财经大学“资产价格与金融稳定”学科特区资助项目
国家社会科学基金重大项目（13ZD & 018）研究成果

中国居民家庭消费信贷理论 与实证研究

周 弘 著

中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

中国居民家庭消费信贷理论与实证研究/周弘著. —北京: 中国财政经济出版社, 2015. 1

ISBN 978 - 7 - 5095 - 5807 - 2

I. ① 中… II. ① 周… III. ① 消费信用 - 研究 - 中国
IV. ① F832. 479

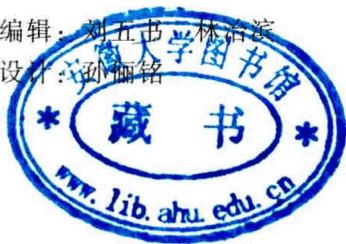
中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2014) 第 267203 号

责任编辑: 刘五市 林治滨

责任校对: 徐艳丽

封面设计: 孙桐铭

版式设计: 兰 波



中国财政经济出版社 出版

URL: <http://www.cfeph.cn>

E-mail: cfeph@cfeph.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100142

营销中心电话: 88190406 北京财经书店电话: 64033436 84041336

北京富生印刷厂印刷 各地新华书店经销

787 × 960 毫米 16 开 15.75 印张 223 000 字

2015 年 3 月第 1 版 2015 年 3 月北京第 1 次印刷

定价: 30.00 元

ISBN 978 - 7 - 5095 - 5807 - 2/F · 4694

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

质量投诉电话: 010 - 88190744

打击盗版举报电话: 010 - 88190492, QQ: 634579818



序 言

消费信贷在西方发达国家已经具有悠久的发展历史，它对促进和鼓励家庭消费起到了非常明显的作用。国际经验表明，消费信贷市场的发育程度是一国金融体系是否完善以及全面体现金融社会化程度的重要衡量标准。近年来我国消费信贷虽然有了一定的发展，但居民家庭在金融市场的参与过程中还存在着金融抑制和金融排斥的现象。随着党的十八届三中全会“完善金融市场体系，发展普惠金融，鼓励金融创新，丰富金融市场层次和产品”精神的进一步贯彻和落实，更多的民众将享受到金融发展带来的便利和好处，消费金融将越来越成为影响我国经济健康发展的重要因素和国家金融体系不可或缺的组成部分。所以，正确认识和把握我国目前消费信贷的发展现状、借鉴西方发达国家消费信贷发展的历史经验、提出我国消费金融发展的相关政策建议有着重要的现实意义。从这个意义上讲，从家庭层面出发开展消费金融研究，具有十分重要的理论和现实意义。

这本论著是作者在博士论文的基础上修改完成的。论文选题开始于2010年年末，是一个较为前沿



并且具有挑战性的选题，当时国内关于消费金融方面的研究并不是很多。作者系统地梳理了国内外相关研究文献，挖掘整理了大量的家庭微观调查数据，并经过博士论文开题和听取相关领域专家学者意见之后，最终确定以“消费信贷”作为博士论文主要研究内容。从内涵上看，消费信贷是狭义的消费金融，同时也是众多消费金融产品当中最具代表性和普遍性的种类，在中国目前的家庭当中具有较高的参与水平。因此，选择消费信贷作为本书的研究对象，是作者开展消费金融研究的一个起点。写作开始于2011年暑期，完成于2012年3月初，2012年5月作者的博士论文《中国居民家庭消费信贷理论与实证研究》以优异成绩通过博士学位论文答辩并获得经济学博士学位。

周弘博士的论著从中国的实际情况出发，阐释了居民家庭消费信贷的形成机理及其对消费需求的影响，全书既有独到的学术价值，又具有可操作的政策意义。概括起来，该书具有三个方面的特色：

第一，研究方法严谨、科学。作者以马克思主义经济学和西方古典经济学中的货币演进理论作为切入点，综合了两种经济研究范式中关于货币演进的相同理解，并结合新古典经济学派的世代交叠模型，构建了一个关于消费信贷产生及作用过程的理论框架，分析了不同货币形态下个体的消费信贷行为。这样既体现了不同货币形态下消费信贷行为分析框架的一致性，又体现了相同的消费信贷行为在货币演进过程中的前后逻辑性。

第二，数据分析翔实、可信。作者从宏观与微观、国内与国外等多重视角出发，综合搜集和利用了大量数据资料，通过描述统计的方法，刻画了中、美、日三国消费信贷的历史发展与现状特征，得出了有价值的研究结论；在此基础上，作者以国内家庭微观调查数据为基础，采用微观计量经济分析方法，对居民家庭的消费信贷状况及其对家庭消费的影响进行了实证分析和比较，得出了有益的结论。这也是此项研究最大创新之处，研究成果已在《金融研究》、《统计研究》等期刊上发表。

第三，对策建议符合中国国情。在本专著的撰写过程中，作者紧密联系中国实际，以中国1997年以来的住房、养老、教育和医疗等领域



的货币化改革为出发点，具体分析我国居民家庭消费信贷发生及影响因素，并据此得出了有关研究结论。所得结论真实、可靠，对我国消费金融市场的未来发展具有一定的政策指导作用。

在未来的研究过程中，还将有以下两个方面的内容亟需扩展：第一，以消费信贷作为基础，全面分析居民家庭的金融需求状况，包括以收入水平等影响因素作为协变量对家庭进行分层，对不同层级家庭金融需求的动态变化进行研究；第二，在目前侧重于微观层面的研究基础上，进一步考虑中国目前所处的经济新常态背景，与金融资产供给的宏观视角相联系，综合分析我国居民家庭金融资产的优化配置问题。

作为作者攻读博士学位期间的指导教师，我应作者之邀为本书作序，并在此欣然向读者推荐周弘博士的这本著作。

南开大学虚拟经济与管理研究中心主任
经济学院教授、博士生导师

刘晓欣



中文摘要

随着我国对外开放程度的不断提高和中西方文化交流的逐渐深入,借钱消费的观念开始逐渐为中国家庭所接受;再加上金融市场的发展和住房等领域货币化改革进程的加快,消费信贷种类不断增加,覆盖范围逐渐扩大,越来越多的居民家庭参与到消费信贷中来。国际经验表明,消费信贷在西方已经具有了悠久的历史,对于促进和鼓励家庭消费起到了非常明显的作用。此外,消费信贷市场的发育程度和居民的参与程度也是一国金融体系是否完善以及全面体现金融社会化程度的重要衡量标准。借鉴和吸收西方发达国家消费信贷发展的历史经验,同时正确认识和把握我国目前消费信贷的发展现状,对于加快我国消费信贷市场的进一步发展,刺激我国居民消费有着重要的现实意义。鉴于此,本书基于我国目前消费信贷市场发展的状况,借鉴和吸收美、日两国消费信贷发展经验,以我国居民家庭作为主要研究对象,分析和探讨消费信贷行为的特征及消费信贷对整体经济的影响,为消费信贷市场的未来发展提供政策依据。

在理论分析部分,本书在借鉴已有研究成果的基



基础上,从货币演进过程入手,分析不同货币形态下消费者消费信贷行为的发生以及对个人消费的影响。分析认为,在物物交换条件下和商品货币条件下,消费信贷行为能够促进消费者当期消费,同时能够提高两期消费的总体效用水平。随着货币形态从物物交换阶段进入商品货币阶段,社会生产力和道德水平不断提高,社会对消费信贷行为的制度性保障不断增强,消费信贷行为发生的可能性将逐渐提高。在信用货币条件下,消费信贷市场完美程度越高,越能够推动当期消费、提高消费者跨期消费效用水平。

通过分别考察美国和日本消费信贷市场的发展状况以及居民家庭的消费信贷行为之后可以发现,美、日两国消费信贷市场发展较为成熟,提供消费信贷服务的金融组织形式和消费信贷种类较多,特别是消费金融公司的普遍存在为居民家庭享受金融服务提供了极大的便利。两国居民对消费金融公司具有较强的认可程度,同时对消费信贷的参与度也较高。另外,美、日两国政府均构建了相对完善的监管体系,能够切实保护消费者权益不受到损害。与此同时,消费信贷市场的发展对于促进消费,推动经济发展也起到了十分显著的作用。

与美、日两国相比,我国消费信贷市场发展十分缓慢,规模小、机构少、消费信贷产品单一是主要特点。中国消费信贷市场的正式出现,是以住房、教育等领域的货币化改革为大背景的。这些重大政策的出台对于居民家庭经济行为的变化起到重要的作用,因此中国消费信贷的发展具有显著的政策性推动效应。随着消费信贷观念在公众当中的不断深入,消费信贷市场在近年来开始迅速发展,诸如消费金融公司等现代金融组织形式开始进入中国消费信贷市场;提供的消费信贷种类也不断增加,更加贴近百姓生活需要;同时,以年轻消费者为代表的人群逐渐成为消费信贷服务的主要目标客户群。

在实证分析部分,本书首先利用家庭层面的微观调查数据,对消费信贷行为进行了实证分析。研究发现,住房按揭贷款对家庭消费结构具有显著影响:通过“挤压效应”,住房按揭贷款减少了家庭中低需求刚性消费项目的支出比重;通过“补偿效应”,住房按揭贷款激励家庭增



加收入，用以弥补被“挤压”部分的消费支出项目。与此同时，家庭个体特征，包括家庭消费结构、家庭年龄结构、收入水平、家庭所在区域等特点均对消费信贷行为是否发生具有非常显著的影响。本书随后利用宏观经济数据检验了消费信贷发展的宏观经济效应，结果表明，中国消费信贷市场经过十余年的发展，消费信贷对于促进消费扩大内需具有显著的促进作用。未来中国消费信贷市场将迎来更为广阔的发展前景。

通过前文的研究可以发现，中国消费信贷市场的正式出现，是以住房、教育等刚性需求领域的货币化改革为大背景，因此居民家庭的消费信贷行为更多地表现出一种政策性推动效应。面对我国居民家庭消费信贷的现状，在未来的一段时期内，在继续大力发展消费信贷市场的同时，国家惠及民生的经济政策应当在相当一段时期内继续坚持实施，不断缓解居民家庭的后顾之忧，最终释放潜在的消费力。同时要继续开展消费金融公司等先进金融组织形式在中国的试点和运营，在丰富和完善我国目前的金融体系的同时，更加贴近百姓日常生活需求，保证家庭能够切实享受到金融服务对日常生活带来的便利。此外，随着消费信贷市场规模和覆盖面积的扩大，还要加强对消费者的金融教育，同时逐步完善对消费者金融服务方面的监督与保护。这样从多方面多角度调动和挖掘居民家庭的消费能力，实现扩大内需的既定目标。

关键词：货币演进 消费信贷 居民家庭 消费行为



目 录

第一章 绪论	(1)
第一节 问题的提出	(1)
第二节 研究背景	(3)
一、我国居民家庭的消费信贷行为 日益普遍化	(3)
二、我国消费信贷市场发展正处于 上升时期	(4)
三、发展消费信贷可以扭转我国内 需不足的状况	(5)
第三节 国内外相关研究综述	(6)
一、消费理论发展回顾	(6)
二、消费信贷与个体决策	(8)
三、消费信贷与金融市场	(14)
四、消费信贷与政府行为	(16)
五、总结	(18)
第四节 研究意义、研究方法与研究框 架	(22)
一、研究意义	(22)
二、研究方法	(23)



三、本书的创新之处	(24)
四、研究框架	(26)

第二章 货币演进视角下的消费信贷：一个理论框架

.....	(27)
第一节 货币演进过程及理论的简要回顾	(29)
一、马克思政治经济学对货币演进过程的阐述与分析	(29)
二、西方经济学对货币演进过程的阐述与分析	(32)
三、总结	(36)
第二节 物物交换条件下的消费信贷与跨期消费	(37)
一、模型假定	(39)
二、分析过程	(40)
三、结论	(43)
第三节 商品货币条件下的消费信贷与跨期消费	(44)
一、商品货币的出现及货币职能的扩大	(44)
二、货币出现后的模型推导与分类讨论	(46)
三、结论分析与比较	(49)
第四节 信用货币条件下的消费信贷与跨期消费	(51)
一、信用货币的产生及银行业的出现	(51)
二、银行业出现后模型的推导与分析	(53)
三、结论	(57)
第五节 本章小结	(57)

第三章 西方发达国家居民家庭消费信贷的历史考察

.....	(60)
第一节 美国	(62)
一、美国居民家庭消费信贷行为及家庭金融状况	(62)



二、美国消费信贷市场发展历程考察	(70)
三、美国消费信贷市场发展的宏观经济效应	(78)
四、总结	(81)
第二节 日本	(83)
一、日本消费信贷市场发展历程考察	(83)
二、日本居民家庭消费信贷行为及家庭金融状况	(92)
三、日本消费信贷市场发展的宏观经济效应	(94)
四、总结	(95)
第三节 本章小结	(97)
 第四章 中国消费信贷的历史发展与现状考察	(100)
第一节 中国居民家庭消费信贷状况的历史演变	(101)
一、对住户部门资金流量表的分析	(101)
二、对我国居民家庭消费信贷行为的考察	(107)
三、总结	(113)
第二节 中国消费信贷市场的发展与现状	(113)
一、我国消费信贷市场的发展历程	(114)
二、我国现阶段消费金融公司的运营状况	(117)
三、总结	(121)
第三节 中国消费信贷发展中存在的问题和不足	(122)
一、我国消费信贷市场发展相对滞后	(122)
二、居民家庭消费信贷意识不强	(123)
三、消费信贷市场发展有着明显的政策性推动效应 ...	(124)
第四节 本章小结	(124)
 第五章 中国居民家庭消费信贷特征及影响因素分析	(126)
第一节 引言	(127)



第二节 数据样本、变量选取和模型设定	(131)
一、样本来源	(131)
二、变量选取	(131)
三、模型设定	(134)
第三节 实证分析结果	(135)
一、变量描述性统计与借款行为的特征分布	(135)
二、家庭消费信贷行为的计量回归分析	(140)
第四节 本章小结	(149)
 第六章 消费信贷对居民家庭消费结构的影响	
——以房贷为例	(152)
第一节 引言	(152)
第二节 研究设计、研究方法 with 变量设定	(155)
一、研究设计	(155)
二、研究方法	(157)
三、变量选择与数据来源	(158)
四、计量模型设定	(161)
第三节 “挤压效应”与“补偿效应”的实证检验结果分析	(162)
一、食品消费支出与居住支出	(163)
二、教育文化支出与衣着支出	(164)
三、医疗保健支出与娱乐支出	(166)
四、总结	(168)
第四节 本章小结	(168)
 第七章 中国消费信贷发展对宏观经济的影响分析	
第一节 引言	(170)
第二节 消费信贷发展对整体消费增长的影响	(171)



一、模型设定与数据来源	(171)
二、OLS 计量回归结果及分析	(172)
三、加入工具变量的 GMM 计量回归结果分析	(175)
四、总结	(177)
第三节 消费信贷发展对物价水平变动的影响	(178)
一、单位根检验	(178)
二、协整检验	(179)
三、误差修正模型	(181)
第四节 本章小结	(182)
第八章 未来中国居民家庭消费信贷发展趋势探讨	(184)
第一节 本书研究的主要结论	(185)
第二节 美、日居民家庭消费信贷发展对我国的启示	(187)
一、适度控制信贷规模,防止过度消费信贷	(187)
二、继续探索消费金融公司的中国模式,同时完善 监管体系	(190)
三、正确认识消费信贷发展与宏观经济运行之间的 内在联系	(191)
第三节 中国未来消费信贷发展趋势分析	(193)
一、出口导向型经济发展战略与投资主导型经济运 行方式	(194)
二、转变经济发展方式与消费信贷发展	(197)
附 录	(205)
参考文献	(212)
后 记	(229)



图 索 引

- 图 1-1 消费信贷研究对象之间的逻辑关系 (20)
- 图 1-2 本书的研究框架图 (26)
- 图 2-1 当期消费型个人跨期消费选择 (47)
- 图 2-2 年轻时候为借出者或卖出者跨期消费 (49)
- 图 2-3 年轻时候为借入者跨期消费 (50)
- 图 3-1 美国居民部门储蓄状况的历史演变 (1945—2013 年)
..... (63)
- 图 3-2 美国居民部门消费信贷状况的历史演变 (存量,
1945—2013 年) (64)
- 图 3-3 美国居民部门消费信贷状况的历史演变 (流量,
1945—2013 年) (65)
- 图 3-4 美国各年度信贷市场结构 (1945—2013 年) (71)
- 图 3-5 美国各年份主要金融机构的消费信贷市场份额
(1945—2013 年) (72)
- 图 3-6 美国各年份主要金融机构住房按揭贷款市场份额
(1945—2013 年) (73)
- 图 3-7 美国各年份主要金融机构整体消费信贷市场 (消费
信贷 + 住房按揭贷款) 份额 (1945—2013 年) (74)
- 图 3-8 日本消费信贷市场的总体规模与结构 (86)
- 图 3-9 民间银行住房信贷与消费信贷业务所占比重 (2001—
2012 年) (87)
- 图 3-10 日本贷金业市场中消费信贷比重及分布 (2007—
2013 年) (88)
- 图 3-11 按消费信贷种类划分的市场份额 (89)
- 图 3-12 无担保消费信贷的市场份额 (89)



图 3-13	有担保消费信贷的市场份额	(90)
图 3-14	住房消费信贷的市场份额	(90)
图 3-15	日本居民家庭储蓄结构	(93)
图 3-16	日本居民家庭负债结构	(93)
图 4-1	我国住户部门储蓄率变动情况	(104)
图 4-2	我国住户部门的短期负债和中长期负债额	(106)
图 4-3	我国住户部门中长期贷款在总体负债规模中的比重	(106)
图 4-4	1997 年至今我国消费信贷规模及其比重	(115)
图 4-5	我国消费信贷结构比重	(116)
图 4-6	我国银行卡发行规模 (1995—2009 年)	(118)
图 4-7	各年度银行卡资金交易额	(118)
图 4-8	银行卡消费交易额的结构变化	(119)
图 8-1	中国历年居民消费率	(195)
图 8-2	中国历年双顺差概况 (1982—2013 年)	(196)
图 8-3	中国历年财政收入占 GDP 的比重	(197)

表 索 引

表 2-1	个体两期禀赋与消费假设	(40)
表 3-1	美国居民家庭消费信贷参与程度	(66)
表 3-2	美国居民家庭消费信贷获得途径分布状况	(67)
表 3-3	美国居民家庭储蓄动机分布状况	(68)
表 3-4	美国居民家庭消费信贷动机分布状况	(69)
表 3-5	美国居民家庭消费信贷规模的结构分布	(69)
表 3-6	美国居民家庭消费信贷与收入之比	(70)
表 3-7	变量统计性描述	(78)
表 3-8	计量回归结果	(80)



表 3-9	变量统计性描述	(94)
表 3-10	计量回归结果	(96)
表 4-1	我国城镇家庭借款方式占比	(108)
表 4-2	CFPS 项目中家庭消费信贷的分布	(109)
表 4-3	家庭消费信贷动机	(110)
表 4-4	居民家庭对消费信贷产品的了解程度	(111)
表 4-5	居民家庭对消费信贷态度	(112)
表 5-1	变量描述性统计	(136)
表 5-2	家庭消费信贷行为的人口分布特征	(138)
表 5-3	家庭消费信贷动机的分布	(140)
表 5-4	家庭是否发生消费信贷的回归分析结果	(142)
表 5-5	家庭消费信贷获取途径的回归分析结果 (一)	(145)
表 5-6	家庭消费信贷获取途径的回归分析结果 (二)	(146)
表 6-1	分位数计量回归结果 (一)	(163)
表 6-2	分位数计量回归结果 (二)	(166)
表 6-3	分位数计量回归结果 (三)	(167)
表 7-1	变量统计性描述	(172)
表 7-2	消费信贷对消费增长的回归分析 (OLS) (一)	(173)
表 7-3	消费信贷对消费增长的回归分析 (OLS) (二)	(174)
表 7-4	消费信贷对消费增长的回归分析 (GMM) (一)	(175)
表 7-5	消费信贷对消费增长的回归分析 (GMM) (二)	(176)
表 7-6	单位根检验结果	(179)
表 7-7	协整回归结果	(180)
表 7-8	单位根检验结果	(180)
表 7-9	误差修正模型回归结果	(182)