

我国农村居民高储蓄行为的实证分析¹

——一个包含流动性约束的预防性储蓄模型及检验

南开大学经济学院金融系 03 级硕士研究生 田岗

摘要：有关居民储蓄行为的实证分析更多地围绕城市居民展开，或者不加以区分地把城市和农村居民的数据一道用于检验。笔者认为，由于我国长期存在二元经济，农村居民的消费和储蓄行为有别于城市居民的消费和储蓄行为。根据城乡收入、分配差距，市场发育程度不同，福利制度不同，思想观念不同等，本文将流动性约束和预防性储蓄理论结合起来，根据常绝对风险规避函数（CARA）函数，求解动态规划，推导出了一个包含流动性约束的预防性储蓄模型，并对农村居民储蓄行为进行了实证检验。结论认为：在经济转轨过程中，随着人口老龄化的程度加强，农村居民生活负担加重，面对不确定性因素可能造成的风险与流动性约束，农村居民的消费行为越来越谨慎，储蓄（特别是安全性高的银行储蓄存款）理所当然地得到了农村居民的青睐。

关键词：预防性储蓄；流动性约束；不确定性

引言

截至 2004 年 3 月，我国金融机构本外币居民储蓄存款余额达到 111872.18 亿元²。从历史统计数据看，我国居民储蓄存款扩张的速度远远高于同期经济增长速度和居民收入的增长水平。1978—2002 年，城镇居民人均收入从 343.3 元增长到 7703 元，增长了 22.4 倍，农村居民人均收入增长从 133.6 元增长到 2476 元，增长 18.5 倍。同期城镇居民储蓄存款增长 412.7 倍，年平均增长 28.5%，实际增长 23.2%，国内生产总值（GDP）增长 283 倍，扣除价格因素，年平均增长 9.4%，比储蓄速度低 13.8%。

基于这样的特征事实，笔者认为，居民的储蓄行为更加趋向于谨慎，对风险的预期逐渐地形成并且日益加深，与此同时随着改革开放和经济转轨中的不确定性因素增加，影响居民储蓄行为的因素呈现多元化的趋势，以往的分析更多地集中在利率、GDP 以及通货膨胀等因素对储蓄的影响。然而由于我国的利率市场化程度低，利率对储蓄的弹性作用并不显著，甚至值得怀疑，即使存在很高的通货膨胀的条件下，实际利率为负值的水平时，储蓄存款依然是节节攀升。在这样的情况下，我们需要用新的理论和视角来分析居民的消费（储蓄）行为。由此本文提出一个包含流动性约束的预防性储蓄模型，并针对农村的储蓄模型进行了实证检验。

¹ 感谢刘澜飏老师对本文的指导，文责由作者本人自己承担。

² 数据来自 <http://www.pbc.gov.cn>

一、 储蓄理论回顾与模型概览

储蓄(金融储蓄, 本文不讨论实物储蓄)的定义有广义和狭义之分, 广义的居民储蓄是居民的可支配收入减去居民消费后剩余的部分, 包括居民银行储蓄存款, 国债, 股票, 保险等方面的金融产品及服务。而狭义的居民金融储蓄就是通常说的居民银行储蓄存款,(孙凤, 2002)研究认为我国的居民银行存款占总储蓄的 65%。

(一) 储蓄理论回顾(消费理论)

古典经济学认为储蓄和利率成正比, 而且是单一的正相关的关系, 和 GDP 也成正相关性, 而通货膨胀率的提高会导致居民银行储蓄存款的实际财富缩水。然而针对我国实际情况的研究, 利率的低弹性得到了绝大部分经济学者的认同。李焰(1999), 认为利率对储蓄单、正向作用的理论说法不能得到完美的验证。汪小亚、卜永祥、徐燕(2000)研究认为 1995 年 1 月—1999 年 10 月, 我国储蓄存款对名义利率和实际利率无弹性。而我国储蓄存款的增长速度超过了 GDP 的增长速度也证明了 GDP 的解释力度减弱。针对消费(储蓄)行为的研究不断地经历着理论提出到实证检验提出质疑, 对理论进行新的修正, 提出新的理论这样一个过程。在资料整理中, 笔者总结出消费(储蓄)理论的发展中贯穿了这样的两条线索: 第一, 实证检验不断地针对短期消费和长期消费进行调和; 第二, 研究焦点从确定性的消费行为转向不确定性消费行为的发展趋势, 与现实越来越符合。这一过程的具体表现见表一。

(二) 我国学者研究模型概览

国外的储蓄理论研究的视角和框架为处于经济转轨时期的我国提供了参考, 然而中国有着自己的特殊国情, 针对传统的古典经济理论的各种实证检验的热潮已退, 目前针对储蓄的研究, 国内的模型概况见表二。

二、 农村储蓄的特点

我国城市和农村分割的二元经济结构, 势必造成城市和农村居民的储蓄行为动机的差异, 上述研究更多地关注城市居民的储蓄, 或者是没有区别两者的数据。比较而言, 我国农村居民的储蓄特点表现在如下方面:

1、 城乡收入差距与分配

图 1¹直观地显示了改革开放以来我国城市和农村居民收入的增长状况。其中笔者使用的是城镇居民的人均可支配收入和农村居民的人均纯收入来对比。从中可以发现, 从 1992 年开始, 我国城镇居民和农村居

¹ 数据资料来自《中国统计年鉴》各年, 如无特殊说明, 本文其它数据出处下同。

民的收入差距开始明显地拉大，并快速增长，特别是从 1994 年开始，图形显示自经济体制改革以来，城市居民收入增长的曲线出现了显著性地拉升，斜率明显增大。同时期城市居民人均可支配收入与农村居民人均纯收入比值的统计特征更加直观地反映了两者的差别。表三的分析结果显示城市居民人均可支配收入和农村居民人均纯收入比值的频数分布主要集中在[2, 3]之间，总体平均在 2.39 倍左右，最大值是 2.90，最小是 1.82。如此显著的差距势必要造成居民消费行为和储蓄行为的动机和特征方面的差异。

从总量的角度看，农村居民储蓄存款以积累性动机为主，用于生产资料和生活必需品的购置，子女教育，养老等，这些储蓄都表现出一个共性：长期积累，一次性大额支出。

我国城镇和农村居民的收入分配状况的不同也是区分城市和农村居民的储蓄行为差异的依据之一。图 2 显示了中国八十年代以来城市和农村的基尼系数的变动状况¹，总体而言农村的收入分配不平等状况高于城市。李实（2003）的研究结果显示，中国城市和农村之间收入差距的变动离不开现行的城乡之间分割的行政管理体制，包括政府对农副产品价格的控制；农村居民不合理的税负；城乡劳动力市场的分割状况和城市劳动力市场的封闭；社会福利和社会保障制度的歧视性等。

表一：消费（储蓄）理论综述

阶段	理论	特征及评价
第一阶段	凯恩斯的消费函数， $C = \alpha + \beta y$ 。美国统计学家西蒙·库兹涅茨于 1942 年使用美国 1869—1938 年的数据分析得到了与凯恩斯消费函数相矛盾的结论。斯密西斯的绝对收入理论是对凯恩斯的消费函数（短期）和库兹涅茨反论（长期）的调和	这一阶段的经济学家不断地使用数据对前后相继的理论进行实证检验，并且问题集中在对短期和长期消费行为的调和上，这也推动了理论向跨期消费方向发展。
	杜森贝里的相对收入说，提出示范效应和棘轮效应，认为人们的长期消费行为受到前期消费行为的影响，消费的惯性作用使得人们动用储蓄。	
	弗里德曼的持久收入说（PIH），提出持久收入和暂时收入的概念，并引进到消费的长、短期行为中。	
	莫迪里安尼的生命周期消费理论（LCH）认为：消费者总是想把他的一生的全部收入，在消费水平上做最佳的分配，使他在一生中的消费效用达到最大化。	

¹ 数据资料引自：胡日东，王卓：《收入分配差距、消费需求与转移支付的实证研究》.《数量经济技术经济研究》.2002（4），P₃₀₋₃₂。

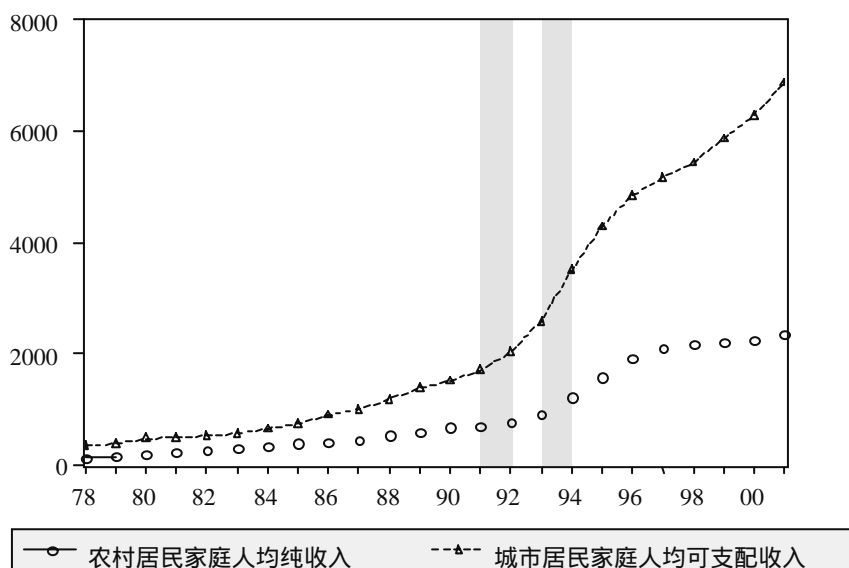
<p>第二阶段</p>	<p>霍尔认为 PIH 与 LCH 中存在内在的矛盾：即消费函数本身是前瞻的，但是分析的模型和计算方法上是后顾的，他用随机的方法修正了 PIH 和 LCH 的假定条件，考察了描述一个消费者最优化的欧拉方程（Euler equation），刻画了两期消费之间的边际替代率等于两者之间的相对价格，提出了随机游走假说。</p>	<p>效用函数被假定为二次型，即消费的边际效用和消费成线性关系，消费的方差对预期边际效用没有影响，即不影响消费的最优，可见这是一种确定性下的消费行为分析。</p>
<p>第三阶段</p>	<p>预防性储蓄理论，流动性约束假说，缓冲库存理论，损失厌恶假说，近似理性假说，λ 假说</p>	<p>将消费的效用函数结合前阶段研究中的收入类型、对跨期消费安排等，进一步拓展到不确定性下的消费行为，更加符合现实，现在的前沿研究主要集中在。</p>

表二：国内储蓄实证检验模型概览

数据处理	模型特点	模型代表	评价
<p>城市和农村的数据统一处理</p>	<p>不包含预防性储蓄</p>	<p>刘巍、徐颖 1999 年</p>	<p>测定了储蓄存款对国民收入和物价指数的强弹性，对名义利率的弱弹性，对证券市场资金吸纳率的弱弹性。</p>
		<p>中国人民银行研究局 课题组，1999 年</p>	<p>分别研究了居民储蓄率，居民金融储蓄率，居民货币储蓄率，居民银行储蓄率，研究的解释变量比较丰富。</p>
		<p>汪小亚、卜永祥、徐燕 2000 年</p>	<p>主要研究降息对储蓄行为的影响，认为 1995—1999 年间影响储蓄的股市变动强于个人收入，再次是利率，最后是制度因素。</p>
	<p>只包含预防性储蓄</p>	<p>宋铮 1999 年</p>	<p>模型中引入了收入的标准差作为不确定性，从定性角度认为不确定性对预防性储蓄的影响解释力显著。</p>
		<p>龙志和、周浩明 2000 年</p>	<p>选取消费增长率作为不确定性，用 Dynan 模型测定了我国城镇的预防性储蓄值约为 5.0834。</p>
		<p>孙凤 2001 年</p>	<p>根据预防性储蓄理论结合生命周期假说，使用误差修正模型检验了中国的收入的变动关系，从短期与长期对我国城镇居民的收支状况进行研究</p>
	<p>引进流动性约束的预防性储蓄模型</p>	<p>万广华、张茵、牛建高 2001 年</p>	<p>综合考虑了不确定性和流动性约束，使用 $Var(C_t)$ 考虑不确定性和流动性约束，应用误差修正模型进行实证分析。</p>

		申朴, 刘康兵 2003 年	运用工具变量, 考察了流动性约束和不确定性对消费的影响。
城市和农村数据区别处理	不包含预防性储蓄	李焰 1999 年	认为收入对储蓄的解释作用自 78 年来增强, 收入增量的影响力大于利率的影响力, 利率的影响力不确定。
	只包含预防性储蓄	孙凤 2002 年	使用 Caballero (1987) 的公式分析不确定性对消费的影响, 采取多元回归模型, 对城市, 农村的数据分别研究。
	包含流动性约束的预防性储蓄模型	本文的研究方向和侧重点所在, 并针对农村的数据进行实证检验, 区分出城市和农村的差异, 这也本文的一个创新点。	

图 1 : 中国改革开放以来城市、农村居民家庭人均收入状况 (单位 : 元)



表三 : 城市居民人均可支配收入与农村居民人均纯收入比值的统计特征

分组	组均值	最大值	最小值	频数
[1.5, 2)	1.865475	1.949648	1.820529	4
[2, 2.5)	2.292795	2.496602	2.122699	10
[2.5, 3)	2.688580	2.898749	2.509297	10

All 2.386485 2.898749 1.820529 24

图2：中国城镇和乡村居民收入分配状况的比较

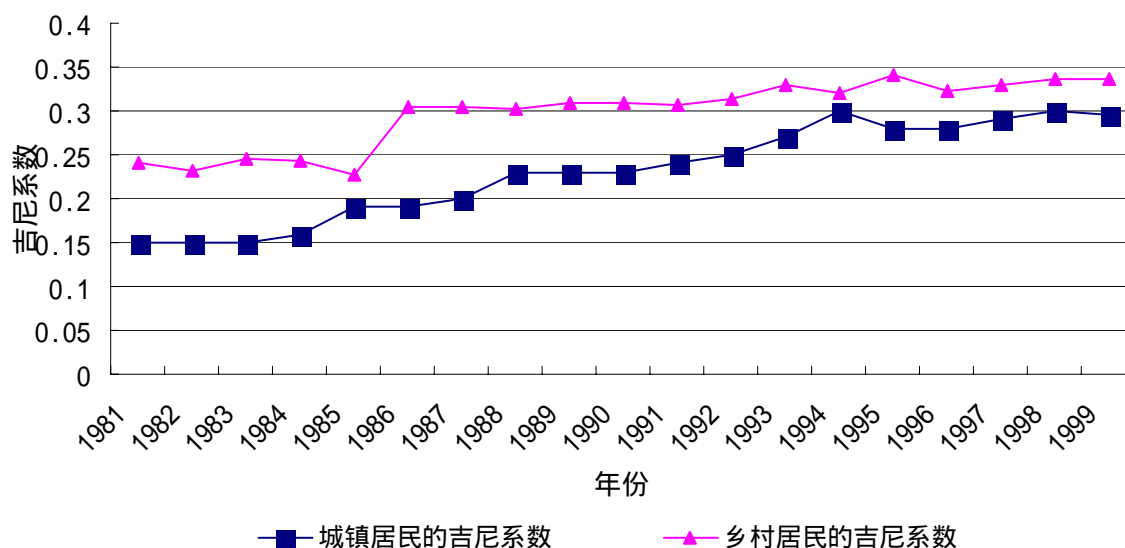
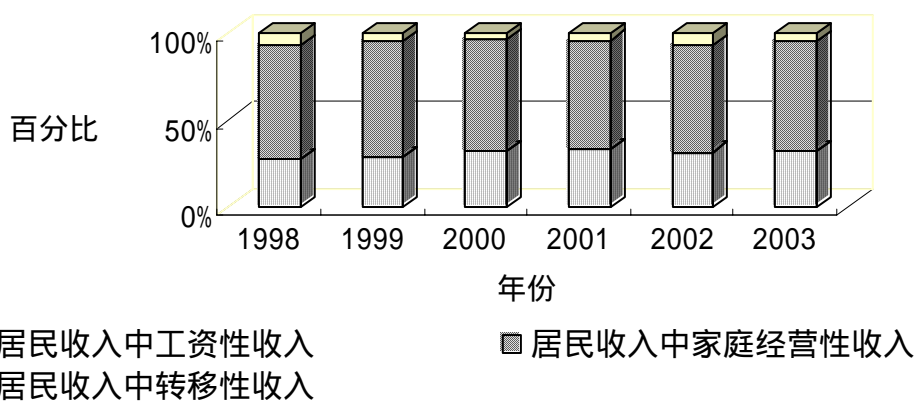


图3：农村居民人均纯收入中构成比例



我国农村居民收入的构成状况对不确定性因素的反应不同。图 3，显示了我国农村居民人均纯收入随着市场经济体制的深化，工资性的收入呈现稳步上升的趋势，家庭经营性的收入有下降的趋势，但仍然是主体，它的变动会显著地影响到农村居民人均纯收入的变动。而转移性的收入在农村居民的人均纯收入中的比重小于 10%，且增长的趋势不明显，这验证了李实（2003）观点，城市和农村之间的行政管理分割导致了农村居民享有的国家福利要少得多。孙凤（2002）认为，农村家庭经营性收入是居民收入的持久部分，而个人工资性收入是暂时部分，家庭经营性收入的变动才是影响居民不确定性预期的重要因素。

2、市场的发育程度不同

二元经济的存在，不仅仅导致了收入和消费等微观主体的行为差异，更是体现了宏观经济环境的不同。在市场发育的程度上，无论是消费品市场还是资本市场，农村市场的开放程度、深化程度都较低，尤其是资本市场。国有商业银行从农村地区撤销分支机构，农村信用社的严重亏损，势必造成机构的间接融资功能难以有效发挥。而在农村基本上不存在正规的资本市场，多数的农民融资行为依靠“抬钱”，甚至是高利贷。市场发育程度的低下，使得农村居民所面临的不确定性感受和流动性约束更加突出。从动机角度分析，农村居民的储蓄更多地为了预防性和交易性需求，在金融资产选择方面，农村居民除了手持现金和储蓄存款外，其他的方式几乎不存在，(臧旭恒，2001)。

3、福利制度不同

在农村，养儿防老、攒钱防老的观念依然根深蒂固。生活中，家庭风险主要由农户自己承担，历史上农村居民在住房、医疗、劳保、养老方面的支出也是由农户自己负担，这区别于城市居民在住房、医疗、就业等方面的国家福利。以住房为例，在流动性约束的条件下，农户需要长期积累，一次性消费支出购入，因而他们选择攒钱储蓄。同时，有必要指出的是，在农村生产生活中的农业生产资料的购置，特别是大中型的农业生产工具的购置，都需要农户较长时期的积累后一次性地花费支出。

4、思想观念不同

历史上，我国是一个勤俭节约的民族，居民传统的消费观念是量入为出，勤俭持家。尤其是农村地区思想比较闭塞，受历史上小农经济的影响比较深，农村居民的市场经济意识淡薄，这使得我国农村居民的行为谨慎而保守，他们对风险的厌恶程度较高。

三、储蓄模型及实证检验

流动性约束理论认为，霍尔引进理性预期之后的生命周期假说(RE—LCH)假设的个人能够在利率水平上借入和储蓄与现实情况不符，实际生活中存在流动性约束。本文定义的流动性约束指，借贷市场、资本市场的完善和低效率，导致居民在跨期消费中无法通过外部融资的渠道获得流动性支持，或者是获取的成本过高，导致居民不得不自发地储蓄，以防范未来的不确定性。流动性约束主要从两个途径造成高储蓄：第一、流动性约束的确是客观存在的，它会使居民的消费比他希望的少，这一点比较明显和容易理解；第二、尽管客观存在的流动性约束没有在现期发生，但是他将来的发生同样要降低现期的消费。因此，预防性的储蓄被理性的居民用来作为保险以减少收入在未来下降对消费的影响。申朴、刘康兵(2003)研究认为我国包括城镇居民在内广大消费者面临着强烈的流动性约束。

预防性储蓄理论描述的是消费者处于风险厌恶(Risk Aversion)状态下的储蓄动机理论，是基于标准的RE-LCH失效的情况下诞生的。利兰德(Leland, 1968)发现，当边际效用函数为凸函数时，未来收入的不

确定性的增加，会提高未来预期的消费的边际效用，从而吸引人们更多地储蓄。根据预防性储蓄假说，与确定性情况相比，居民在未来收入不确定的情况下，一般都会增加储蓄，所增加的这部分的储蓄被称为预防性储蓄。它改变了效用函数是二次型的假定，引入了不确定性分析，成立的必要条件是边际效用函数为凸函数，(三阶导数大于 0¹)。边际效用函数是凸函数意味着在消费水平较低的时候，随着消费短缺而增长的边际消费增长率比在消费水平高时更大，在不确定性下未来消费的预期边际效用大于确定性下消费的边际效用。随后Samdmo、Dreze和Modigliani都围绕预防性储蓄理论进行了不同侧面地研究。

(一) 模型推导

假设居民是风险厌恶者，即 $U' > 0, U'' < 0$ ，当 $U''' > 0$ 时，边际效用函数是凸函数，这改变了传统的确定性状态下的效用函数是二次型的假定，由此出发我们推导消费者在不确定性状态下跨期消费最优问题。

$$\begin{aligned} \text{MAX} \quad & E_t \left[\sum_{j=0}^{T-1} (1+\delta)^{-j} U(C_{i,t+j}) \right] \\ \text{s.t.} \quad & A_{i,t+j+1} = (1+r_i)A_{i,t+j} + Y_{i,t+j} - C_{i,t+j} \\ \text{求解线性规划得欧拉方程} \quad & \frac{U'(C_{i,t+j})}{E_t U'(C_{i,t+j+1})} = \frac{(1+r_i)}{(1+\delta)} \end{aligned}$$

其中 A 代表财富水平， Y 代表收入， C 代表消费， δ 表示时间偏好率（即贴现率）。若 $\delta > r_i$ 那么消费者的边际效用将随着时间的推移而上升。

$$\begin{aligned} \text{即：} \quad & U'(C_{i,t+j}) < E_t U'(C_{i,t+j+1}) \quad \text{又} \because U'' < 0 \\ & \therefore C_{t+j} > C_{t+j+1} \end{aligned}$$

即消费随着时间的推移而下降，针对不确定性的储蓄（预防性储蓄）随着时间的推移在上升。在上面的欧拉方程中引入流动性约束，扩展成包含流动性约束的预防性储蓄模型。引进独立于消费的统计特征量 X_t ，其中 $COV(C_t, X_t) = 0$ 。

$$U'(C_t, X_t) = E_t \{ \beta(1+r_t)U'(C_{t+1}, X_{t+1}) \}$$

¹这是一个很弱的限定条件，除了二次型的效用函数之外，常相对风险厌恶效用函数和常绝对风险厌恶效用函数都可以满足这一假定。

其中 β 是贴现因子，即预防性储蓄理论中的 $\frac{1}{1+\delta}$

采用常绝对风险规避函数 (CARA)：

$$U(C_t, X_t) = \frac{1}{1-\gamma(X)} \left[\frac{C}{\alpha(X)} \right]^{[1-\gamma(X)]}$$

其中 $\gamma(X)$ 是相对风险规避系数，消费效用函数的三阶导数大于零的假定条件要求谨慎系数 $\gamma(X) > 0$ ， $\alpha(X)$ 是 X_t 的标量，假定 $COV[\gamma(X), X_t] = 0$ ，那么可以根据等式 得到欧拉方程：

$$C_t^{-\gamma(X)} \cdot \alpha(X_t)^{\gamma(X)-1} = \beta(1+r_t) E_t \{ C_{t+1}^{-\gamma(X)} \cdot \alpha(X_{t+1})^{\gamma(X)-1} \}$$

为方便起见，我们将 $\alpha(X_t)$ 参数化为 $EXP(\alpha X)$ ，令 $\phi = \frac{1}{\gamma(X)}$ ， $\bar{\beta} = \phi \ln \beta$ ，

$\bar{\alpha} = \alpha \frac{\gamma(X)-1}{\gamma(X)}$ 则上式化简为：

$$\Delta \ln C_{t+1} = \bar{\beta} + \bar{\alpha} \times \Delta Z_{t+1} + \phi \ln(1+r_t) - \phi \ln(1+e_{t+1})$$

假设 r_b 是借入利率，即贷款利率， r_l 是借出利率，即存款利率，那么对于借款消费的消费者来说，

$$U_c(C_t, X_t) \geq \beta(1+r_l) E_t U_c(C_{t+1}, X_{t+1})$$

就是说，理性的消费者认为现期消费的效用大于预期的消费效用，因而他愿意借款进行消费，我们把他的效用函数写成更为熟悉的 *lagrange* 乘子，引入 φ_t 变量

$$U_c(C_t, Z_t) = \beta(1+r_b)(1+\varphi_t) E_t U_c(C_{t+1}, Z_{t+1})$$

把方程 代入到欧拉方程中，应用对数的常用对数方法化简整理得到：

$$\Delta \ln C_{t+1} = \bar{\beta} + \bar{\alpha} \times \Delta X_{t+1} + \phi r_t + \phi \varphi_t + \phi e_{t+1} + o(r_t) + o(\varphi_t) + o(e_{t+1})$$

其中 $o(r_t)$ 、 $o(\varphi_t)$ 和 $o(e_{t+1})$ 是 r_t 、 φ_t 和 e_{t+1} 的高阶无穷小。整理得到：

$$\Delta \ln C_{t+1} = \bar{\beta} + \bar{\alpha} \times \Delta X_{t+1} + \phi r_t + \phi \varphi_t + \phi \sigma_{t+1}^2 + \mu$$

当 $\varphi_t \geq 0$ 时，消费者才会选择借入款项消费。当 $\varphi_t < 0$ 时，消费者要存款。我们不妨用存贷款利率

差来分析一下现实的情况,当 $r_b > r_l$ 时,消费者会仔细思考是否要借入款项,当两者之间的差额大到一定的程度时,消费者只好放弃借入款项消费的计划,而进行存款,在这种时刻,消费者认为存在流动性约束,而且,这种存贷款利率之间的差额越大,流动性约束的感受越强。我们不妨定义一个变量 LC ¹来衡量这种流动性约束:

$$LC = \frac{r_b - r_l}{1 + r_l}$$

将这一变量带入到上面的方程,整理得到:

$$\Delta \ln C_{t+1} = \bar{\beta} + \bar{\alpha} \times \Delta X_{t+1} + \phi r_t + \phi \times LC + \phi \sigma_{t+1}^2 + \mu$$

(二) 实证检验

针对方程 ,我们给出本文的计量经济学估计方程:

$$\Delta \ln C_t = C + \beta_1 \Delta \ln Y_t + \beta_2 \times \Delta X_t + \beta_3 r_t + \beta_4 LC + \beta_5 \sigma_t^2 + \mu$$

我们首先定义变量 X_t 的经济含义:老年人口负担系数,它是用 65 岁及以上人口数与 15-64 岁劳动年龄人口数的比率,也可以称作老年人口抚养比,这一数据刻画了人口老龄化过程中,处于劳动年龄的劳动力所面临的抚养老年人口的负担。

其次,参考国内学者的研究成果,我们选择衡量不确定性因素的解解释变量 σ_t^2 。宋铮(1999)使用中国城市居民收入的标准差作为衡量居民未来收入的不确定性程度的指标;袁志刚、宋铮(1999)认为,基尼系数可以用来衡量个人风险;孙凤(2001、2002)使用收入的方差度量不确定性因素;万广华、张茵、牛建高(2001)使用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;申朴、刘康庆(2003)使用工具变量对流动性约束和不确定性进行度量。总体上,学者们都是围绕收入展开分析,本文将分别使用基尼系数(Model 1 引用)和农村居民收入增长率与消费增长率比值(Model 2 引用)二种变量来衡量不确定性因素 σ_t^2 ,从而对模型进行检验。其中,农村居民收入增长率与消费增长率的计算公式如下:

$$\frac{(Y_t - Y_{t-1})/Y_{t-1}}{(C_t - C_{t-1})/C_{t-1}}$$

这一指标刻画的是居民本期收入增长率是其最终消费增长率的倍数,是从最终结果的角度分析不确定性感受投射到居民心理后对其消费行为的影响。这一比值越高,证明居民消费行为越谨慎。在实证检验之前,首先给出对各解释变量系数符号的预测,见表四:

¹ 假定利率市场化,即利率是市场中实际的资金均衡配置的水平。我国目前的利率市场化水平仍然不高,但是近几年来,利率的市场化趋势明显。

表四：模型解释变量符号的预测

解释变量	Model 1	Model 2
C	+	+
$\Delta \ln Y_t$	+	+
ΔX_t	?	?
r	-	-
LC	-	-
σ_t^2	-	-

使用最小二乘法通过计量经济分析软件 EVIEWS3.1 得到的分析结果整理如下：

表五：模型的实证分析结果

解释变量	Model 1			Model 2			
C	1.229	1.333	1.063	-0.017	0.089	0.029	0.073
	1.248	1.348	1.300	-0.161	1.832**	1.503*	1.793**
$\Delta \ln Y_t$	0.547	0.708	0.840	0.687	0.743	0.861	0.728
	1.617*	2.300***	4.204***	4.427***	5.035***	8.622***	5.085***
ΔX_t	0.050	0.050	0.039	0.001	0.005	0.003	
	1.397*	1.400*	1.393*	0.175	0.642	0.410	
r	0.088			0.037			
	1.101			1.105			
LC	0.009	-0.021		0.001	-0.013		-0.011
	0.249	-0.912		0.050	-1.367		-1.252
σ_t^2	-0.365	-0.330	-0.280	-0.067	-0.066	-0.066	-0.067
	1.390*	-1.252	-1.262	-6.914***	-6.792***	-7.122***	-7.059***

R-squared	0.54	0.49	0.56	0.84	0.83	0.85	0.83
Adjusted R-squared	0.33	0.32	0.48	0.79	0.79	0.82	0.80
F-statistic	2.61	2.92	6.82***	16.29***	19.79***	-36.54***	27.19***
Durbin-Watson stat	1.98	1.84	1.42	1.56	1.33	1.16	1.33

实证检验中的数据起始年份为 1978—2002，数据来源于《中国统计年鉴》，《中国人口年鉴》各年和国研网，存在部分缺失值，在 Eviews 分析中已经处理。表格中斜体的数字表示的是 T 统计量，上标***表示 $\alpha = 0.05$ 下具有显著性，上标**表示 $\alpha = 0.10$ 下具有显著性，上标*表示 $\alpha = 0.20$ 下具有显著性。F 统计量上标***表示 F 统计量在 $\alpha = 0.01$ 下具有显著性。

(三) 分析与结论

实证检验的结果显示，自主性的消费 (C) 在 Model 1 的全部方程以及 Model 2 的、和 中的数学符号满足经济含义，即居民的自主性消费水平应该是大于零的，且在后三个方程中能够通过不同水平的显著性检验。收入与消费的正向关系是毋庸置疑的，而且在两个 Model 中分别通过了不同水平的显著性检验，这也和国内学者的实证研究相印证。需要特殊分析的是老年人口负担系数 X_t 这个变量，在推导理论模型的过程中，我们假设 $COV(C_t, X_t) = 0$ ，在实证检验部分我们分析的一阶差分的老年人口负担系数 ΔX_t 对一阶差分的对数消费 $\Delta \ln C_{t+1}$ 的解释力度，从变量的经济学含义，两者应该是具有一定的相关性的，即伴随老年人口的增长，农村居民所要支付的消费会越来越大，然而两者到底呈现什么样的趋势，有待我们从两个变量的本身形式而不是这样的差分形式进行检验，因此，在 Model 1 的三个方程中， ΔX_t 的系数并不能表现出很好的显著性，其正的符号显示了本期老年人口负担的加重，需要支出更多的消费增量。有关利率的分析，笔者使用的是银行一年期存款利率来进行刻画 r^1 ，按照利率与储蓄的正向关系，实际检验的符号虽然没有与之矛盾，但是在两个模型中都无法通过显著性的检验，因而将其剔除，这样处理的根据在于我国利率市场化程度低，利率不能有效地发挥调节作用，这和国内大部分学者的研究结论相符。同理，流动性约束变量的数据也是根据非市场化的利率计算而得到的，同样难以满足理论模型中苛刻的假定，但是我们可以发现在检验结果中，当 T 值处在的较高水平的时候，如 Model 2 的方程 和 中其负的系数印证了我们的理论分析，当居民面临流动性约束的时候，必然要推迟消费，进行储蓄。不确定性变量的检

¹ 本文的存款利率和贷款利率都是用银行的一年期存贷款利率。

验结果在Model 1 中基本不能通过显著性检验,笔者认为以基尼系数来衡量消费者主观不确定性感受不够恰当,这一有关收入分配公平与否的变量并不能有效刻画居民的心理感受,不是一个直接有效的解释变量。相比在Model 2 中,我们采用的是居民本期收入增长率与居民本期消费增长率的比值来刻画居民对不确定性的反应。笔者认为,不确定性作为一种主观感受,终究要影响到消费者的决策行为结果中,收入作为影响消费者决策的最直接因素,必然能够有效刻画出消费者对不确定性做出的谨慎行为结果,那么,这一比值越高,表明消费者越谨慎,本期消费的数量越少,即两者呈负相关。实证检验的结果在Model 2 的四个方程中满足了经济含义的同时,均通过了高水平的显著性检验。

对比两个 Model 可以发现无论是从每个解释变量的显著性还是模型的拟合优度,以及整体显著性检验 Model 2 都要比 Model 1 好。因此,围绕流动性约束的预防性储蓄模型的检验可以从 Model 2 出发,作进一步的研究。

综上所述,农村居民的预防性储蓄行为的存在,有着深刻的历史遗留的原因,也有着现实的原因。研究表明¹,2003 年农户全国每户借款余额是 1806 元,其中 64%来自民间借贷,银行和信用社的仅占 32%。根据《中国统计年鉴》、《中国城镇居民家庭收支调查资料》和《中国农村住户调查资料》(1981—1998)年的数据资料整理显示,在 1981—1998 年间,我国农村居民的借贷收入占其货币收入的平均值为 15.87%,介于区间 [12%,20.4%],同时期,农村居民的借贷支出占其货币收入的平均值为 14.51%,介于区间 [13%,14.7%]。而同时期城市居民的借贷支出占其货币收入的平均值为 16.72%,这形象地显示了农村居民的消费支出中,获取外界融资的难度。

农村居民的储蓄行为中包含着预防性的储蓄动机和对流动性约束的“自我缓解”,“三农”问题的有效解决是以增加农民收入为根本途径,而在众多的解决措施中,从金融的角度来看,必须有效地缓解农民的不确定性感受,有效地发挥机构(银行、信用社等)和市场的融资功能。

本文研究的问题有如下方面值得深入挖掘:其一,有关不确定性感受这一主观心理变量的数量化问题;其二,流动性约束在当前农村融资工具匮乏,融资渠道不畅情况下如何使用利率以外的指标来衡量,以及针对农村间接融资与直接融资现状的解决措施等。

参考文献

[1]孙凤:《消费者行为数量研究——以中国城镇居民为例》[M].上海:上海三联书店,上海人民出版社,2002.

¹ 数据来源于《新经济》2004 年 4 月号 225 期,广东社会科学院主办。

- [2]臧旭恒等著：《居民资产与消费选择行为分析》[M].上海：上海三联书店，上海人民出版社，2001.
- [3]曹龙骐，郑建明.《我国利率政策有效性的探讨》[J].《金融研究》.2000（4）.
- [4]D.Gale Johnson.《1978 以来，中国的城乡收入差距拉大了吗？》[J].《经济学（季刊）》，2002 年 4 月第 1 卷第 3 期.
- [5]胡日东，王卓.《收入分配差距、消费需求与转移支付的实证研究》[J].《数量经济技术经济研究》，2002（4）.
- [6]李宏.《居民的消费行为研究》[J].《世界经济》.2001（11）.
- [7]李实.中国个人收入分配研究回顾与展望[J].《经济学（季刊）》，2003 年 1 月第 2 卷第 2 期.
- [8]李焰.《关于利率与我国居民储蓄关系的探讨》[J].《经济研究》.1999（11）.
- [9]刘明志，尹小兵.《储蓄存款增幅下降的成因及对策》[J].《金融研究》.2000（10）.
- [10]刘巍，徐颖.《对我国居民储蓄存款影响的实证分析》[J].《南开经济研究》.1999（5）.
- [11]龙志和，周浩明.《西方预防性储蓄假说评述》[J].《经济学动态》.2000（1）.
- [12]龙志和，周浩明.《中国城镇居民预防性储蓄实证研究》[J].《经济研究》.2000（11）. [13]马明，向桢.《中国利率期限结构分析》[J].《经济学（季刊）》.2002 年 4 月第 3 期.
- [14]齐天翔.《经济转轨时期的中国居民储蓄研究——兼论不确定性与居民储蓄的关系》[J].《经济研究》.2000（9）.
- [15]申朴，刘康庆.《中国城镇居民消费行为过度敏感性的经验分析：兼论不确定性，流动性约束与利率》[J].《世界经济》.2003（1）.
- [16]宋铮.《中国居民储蓄行为研究》[J].《金融研究》.1999（6）.
- [17]孙凤.《预防性储蓄理论与中国居民消费行为》[J].《南开经济研究》.2001（3）.
- [18]孙凤.《中国居民的不确定性分析》[J].《南开经济研究》.2002（2）.
- [19]王端.《下岗风险与消费需求》[J].《经济研究》.2000（2）.
- [20]万广华，张茵，牛建高.《流动性约束，不确定性与中国居民消费》[J].《经济研究》.2001（11）.
- [21]汪小亚，卜永祥，徐燕.《七次降息对储蓄、贷款及货币供应量影响的实证分析》[J].《经济研究》.2000（6）.
- [22]王政霞.《中国居民消费需求不足的现状成因研究综述》[J].《经济学（季刊）》.2003（4）.
- [23]叶海云.《试论流动性约束、短视行为与我国消费需求疲软的关系》[J].《经济研究》.2000（11）.
- [24]袁志刚，宋铮.《城镇居民消费行变异与我国经济增长》.《经济研究》1999（11）.
- [25]臧旭恒，裴春霞.《流动性约束理论与转轨时期的中国居民的储蓄》[J].《经济学动态》.2002（2）.
- [26]中国人民银行研究局课题组.《中国国民储蓄和居民储蓄的影响因素》[J].《经济研究》.2001（1）.
- [27]朱春燕，臧旭恒.《预防性储蓄理论——储蓄（消费）函数的新进展》[J].《经济研究》.2001（1）.
- [28]朱国林.《消费理论最新发展动态》[J].《经济学动态》.2002（4）.
- [29]朱国林，范建勇，严燕.《中国的消费不振与收入分配：理论和数据》[J].《经济研究》.2002（5）.

（截稿：2004 年 5 月 责任编辑：郝丹丹）

对《我国农村居民高储蓄行为的实证分析》的评述

该文将对居民储蓄行为分析的视角放到了我国农村,通过建立包含流动性约束的预防性储蓄模型,证实了在二元结构之下的中国农民的储蓄动机,其结果印证了人们对我国农村居民在储蓄方面的一般看法。

该文的突出优点在于:

比较细致、规范地研究了我国农村居民储蓄行为这样一个具体问题。论文通过清晰地总结已有相关研究成果,指出了其研究在学术上的意义。通过模型构建、合理的指标选取和实证检验,得出了比较令人信服的结论。另外,作为一年级的硕士生,其文章写得如此精细,更是难能可贵。

文章的不足之处是:参考文献有一些与正文无关。

不仅该论文的写作范式因其较为规范为我们所提倡,更为值得提倡的是:该论文应用现代经济学的研究范式具体地研究了一个中国本土性的问题,使其研究具有了较深的底蕴。

刘澜飏 副教授

2004年5月26日