

消费金融驱动城镇居民消费升级研究

——基于结构与质的多重响应

王平^{1,2}, 王琴梅²

(1. 甘肃政法学院 经济管理学院, 甘肃 兰州 730070; 2. 陕西师范大学 国际商学院, 陕西 西安 710119)

[摘要] 将消费金融研究范畴界定为保险、消费信贷、储蓄、投资四个方面, 认为消费金融通过配置效应、融通效应、财富效应、流动效应促进消费结构的转变与消费质量的提升, 在消费结构与质量的多重响应中居民消费得以升级。在理论分析基础上, 选取2000—2014年境内30个省、自治区、直辖市的面板数据对消费金融促进城镇居民消费进行实证研究, 结果表明: 从消费结构看, 消费金融较为明显地促进了我国城镇居民消费结构由低级的食品、衣着向高级的交通通信等发展; 从消费升级率看, 对消费升级贡献由大到小依次是投资、保险、储蓄、消费信贷, 但消费信贷的统计结果不显著; 分区域的实证结果显示, 保险和投资对东部发达地区的居民消费贡献最大, 对西部欠发达地区居民贡献最小, 呈现东中西的“阶梯式差异”, 欠发达地区消费升级较发达地区更依赖于传统的储蓄这一金融活动。

[关键词] 消费金融; 城镇居民; 消费结构; 居民消费升级; 区域差异; 供给侧结构性改革

[中图分类号] F126.1 **[文献标志码]** A **[文章编号]** 2096-3114(2018)02-0069-09

在大力推进供给侧结构性改革的当下, 我们仍然不能忽视需求端的引领作用, 因为供给和需求犹如一个硬币的两面, 在经济循环中二者缺一不可。可以说, 没有需求端的改革和转变, 供给侧结构性改革就会失去方向。从需求层面看, 在拉动我国经济增长的“三驾马车”中, 消费特别是居民消费需求不足、层次较低是最突出的问题, 但同时也是最有潜力的拓展方向。由于消费结构转变对于产业结构的转化具有重要的拉动作用, 促进消费升级也就同时促进了供给侧结构性改革的推进, 更是供给侧与需求侧改革的相互配合。近年来, 在诸多促进消费升级的措施中, 运用消费金融这种资产配置手段已经成了一种重要的选择, 并且也取得了一定的成效。消费金融在促进我国居民消费升级中的作用路径如何、各区域在运用过程中存在哪些差异以及存在哪些需要改进的问题自然就成了我们关注的话题。本文在参照相关研究成果的基础上, 依据家庭资产负债表将消费金融界定为保险、消费信贷、储蓄、投资四个方面, 拟从理论上分析消费金融促进居民消费升级的逻辑机理, 并以此为依据构建模型进行实证研究。

一、文献综述

对于消费金融与消费升级相关问题的研究, 西方的经典理论为我们提供了重要的理论基础, 国内

[收稿日期] 2017-10-19

[基金项目] 国家社会科学基金西部项目(13XMZ030)

[作者简介] 王平(1977—), 男, 甘肃天水人, 甘肃政法学院经济管理学院副教授, 陕西师范大学国际商学院博士生, 主要研究方向为城镇化和居民消费; 王琴梅(1962—), 女, 甘肃古浪人, 陕西师范大学国际商学院教授, 博士生导师, 博士, 主要研究方向为发展经济学与中国经济发展。

的相关研究也是我们研究的重要参照。总体来看,现有研究主要涵盖以下四个方面:

一是居民消费影响因素。西方主流消费理论以收入和消费的关系为主线进行了深入研究,具有代表性的有 Keynes 的以现期收入和确定性分析为基础的绝对收入假说^[1]和 Duesenberry 的相对收入假说^[2],Friedman 基于预期收入与确定性分析为基础的永久收入假说^[3]和 Modigliani 等的生命周期理论^[4],Hall 以预期收入与不确定性分析为基础的随机游走假说^[5]以及后来基于不确定性分析对生命周期-持久收入模型进行补充与发展而衍生出的预防性储蓄假说、流动性约束假说等。经典理论告诉我们,收入、利率、不确定性、消费习惯等均是影响居民消费主要因素。在实证研究中,学者们发现居民受教育状况、户主工作单位性质等人口学特征^[6]、收入波动率甚至居住空间对居民消费都存在一定的影响,具有空间的收敛性^[7]。

二是消费金融与消费需求关系。Merton^[8]、Samuelson^[9]将风险资产及负债纳入到消费的生命周期模型,为消费金融的研究建立了重要的基础。后来的研究者对家庭金融资产配置的影响因素^[10]、住房资产与居民消费的关系^[11]、居民储蓄存款及保险对居民消费的影响效应^[12]和家庭负债与消费等消费金融问题^[13]进行了多角度探讨。我国学者对消费金融相关问题则更多地进行了实证研究。在资产的消费效应研究中,有学者认为房地产对居民消费具有财富效应^[14],也有学者则认为房地产对居民消费具有挤出效应^[15]。对股票和保险的研究方面,陈强等认为股票投资收益的波动幅度是影响边际消费倾向的重要因素^[16],甘犁等认为保险对消费的支持作用日益加深^[17]。信贷研究方面,黄兴海认为家庭借贷行为对家庭消费存在一定的促进作用^[18],臧旭恒等认为消费信贷尤其对居民消费具有显著的促进作用^[19]。

三是消费金融与消费结构。消费结构是居民各种消费的构成比例。王茜认为,消费升级在消费结构方面体现为食品支出的下降和工业与服务支出的上升^[20]。段军山等对广东城乡居民消费结构的研究表明,城镇居民的消费热点在向享受型转变,农村居民的生存资料消费比重也在下降^[21]。在定量研究中,消费结构一般用某一类消费支出占总消费支出的比重大小来衡量,程莉等用食品消费支出总支出(恩格尔系数)的比重下降^[22]、张忠根等用非食品类消费占消费总支出的上升^[23]来衡量消费升级中消费结构改变。对于消费结构改变的动因,田长海等认为消费金融发展是拉动消费结构改变、促进消费升级的必要条件^[24],赵爱玲认为消费贷款对引导消费热点形成具有积极作用^[25],万广华等认为流动性约束是居民低消费和内需不足的主要原因^[26]。

四是消费金融与消费升级。消费升级是消费质量的提升,是在量变基础上的质变,目前国内对这一问题的实证研究尚显欠缺。我国正处在第三次消费升级的重要阶段,在供给侧结构性改革加快推进的当下,消费结构成为联接人口结构与产业结构的重要中间变量,因此,消费结构改善与消费升级是经济转型的重要动力。对于何为消费升级,学者们持有不同的观点,杨蕙馨等将这些观点归纳为消费数量说、消费结构说及结构与数量综合说^[27]。消费升级的衡量多用某一类消费支出占总消费支出的比重大小的变化来衡量,如用食品消费支出比重的下降^[22]或非食品消费支出比重的上升表示^[23]。周建等的研究表明 2000 年以来我国居民消费升级主要体现在交通通信支出上^[28],因此可以用交通通信支出占总支出的比重衡量消费升级。肖忠意等认为消费金融发展是促进消费升级的必要条件,尤其对城镇居民家庭消费具有明显推进作用^[29]。

国内外的研究为本文提供了重要的理论基础和可供借鉴的经验与方法,但国内的实证研究也存在理论推理与实证分析脱节,对于消费金融与消费升级问题深入研究不多、研究范畴不清晰等问题。本文的主要贡献和改进在于:一是更加注重消费金融驱动消费升级的机理分析,为实证研究提供合理的理论支撑;二是对消费金融这个概念范畴进行归纳,框定本文的研究范围,使研究内容更加明确;三是参照产业结构升级率计算方法计算我国各地消费升级率,使研究结果更加可靠;四是不但对全国的消费升级情况进行分析,而且分析东中西部的区域异质性差异,以使研究结论更具针对性。

二、消费金融的范畴及其驱动消费升级的机理

(一) 家庭资产负债表框架下消费金融之范畴

消费金融是一个非常宽泛的概念,由于理论界对其涵盖的内容尚没有明确的界定,因此便产生了几种不同的概念范畴,不同概念范畴关注的角度也不一样^[25]。理论界对此的提法有“消费者金融说”(Consumer Finance, CF)、“消费信贷说”(Consumer Credit, CC)、“个人财务规划说”(Personal Finance, PF)和“家庭金融说”(Household Finance)等,不同的提法代表了不同的理论观点。“消费者金融说”是从消费者角度考虑,认为消费者所面对的所有金融问题都是消费金融,而消费者在消费领域的目标就是运用自己所掌握的一切资源最大限度地满足消费欲望;“消费信贷说”侧重于为了日常消费而进行的融资贷款,如汽车消费贷款、住房消费贷款等;“个人财务规划说”强调个人对财务收支如何规划,包括对收益与风险的管理,如何在管理过程中实现既定风险下的收益最大化和既定收益下的风险最小化;“家庭金融说”则更侧重于住房资产的配置,特别强调用于居住的房产的融资功能。在众多消费金融概念中,“消费者金融”这一概念的涵盖范畴较广泛,也是消费金融采用频率最高的一个概念,因此,本文认为消费金融指的是与消费者有关的主要金融活动。哪些金融活动与消费者有关呢?对此我们可以借助家庭资产负债表(表1)做进一步分析。家庭资产负债表反映了家庭可从事的金融活动的空间。家庭可以在金融资产和实物资产之间进行配置,也可以在金融资产和实物资产各自的项目间进行配置。购置资产的资金来源可以是自有资金,也可以是通过负债获得的资金。负债可以在时间期间内进行跨期分配,从而形成长期负债如住房贷款等,中期负债如汽车贷款等,以及短期负债如流动性贷款。家庭资产配置构成了消费者的投资(如购买股票、债券等)、融资(如消费信贷等)、风险管理(如购买保险)及储蓄等金融活动。因此,本文依托家庭资产负债表,在考虑资产端和负债端两个方面基础上将消费金融研究范畴界定为投资、消费信贷、保险及储蓄四项消费者的基本金融活动。与以往研究不同的是,本文没有将金融事项简单堆砌,而是在界定消费金融过程中遵循了实用主义理念,并考虑到我国居民资产负债的实际,以居民家庭资产负债表为依托,将家庭资产负债表所涉及的资产端的投资、保险及储蓄和代表负债端的消费信贷四部分作为研究内容,使范畴的界定更加契合我国居民家庭资产负债实际。

表1 居民家庭资产负债表

资产	负债
金融资产	长期负债
现金、存款、证券、其他	住房贷款等
实物资产	中期负债
房产、私营生意、大件耐用消费品	汽车贷款等
	短期负债

(二) 消费金融驱动居民消费升级的机理

通过对消费理论的逻辑推理,我们认为消费金融驱动居民消费主要通过流动效应、财富效应、配置效应与融通效应等四个效应发挥作用。

1. 流动效应通过破解流动性约束促进消费的量变

任何事物发生质变都要从量变开始,消费金融也一样,要发生消费升级这样的“质变”必须从消费需求增加这样的“量变”开始。金融被誉为一国经济发展的“血液”,金融的核心功能是资源配置,消费金融作为金融的一个重要方面对优化消费者的资产配置,平滑消费具有重要作用,是帮助消费者克服流动性约束、调整资产在不同期限间配置的重要工具和手段。Merton^[8]、Samuelson^[9]等对生命周期理论进行了扩展,加入了金融要素,使得生命周期理论与金融实现了结合,本文由此得出的消费者预算约束下的最优消费决策模型为:

$$\text{Max} E \left| \sum_{t=0}^T \beta^t u(c_t) + \beta^{T+1} v(W_{T+1}) \right|,$$

$$W_{t+1} = (W_t + Y_t - C_t)R - B_t R_b, (t=0, 1, 2, 3, \dots, T), W_{t+1} \geq 0$$

在该模型中, β 是衡量消费者对时间的偏好度的指标,函数 $u(C_t)$ 表示消费者当期消费的效用大小, $v(W_{t+1})$ 表示消费者继承的遗产为其产生的效用, W_t 表示消费者当期的财富, Y_t 表示消费者当期产生的收入, R 表示消费者当期的财产投资收益, B_t 及 R_b 分别表示消费者当期持有和归还的债务本金及利息。该模型表明,家庭消费及金融决策活动可以通过不同期限的资产配置,运用投资、储蓄、保险、借贷等工具来实现。消费金融可以成为克服流动性约束、创造财富并增加消费的源泉和动力,我们暂且称之为流动效应,解决的是影响消费的现金流问题。

2. 财富效应促进居民消费的质变

任何消费理论都绕不开对居民收入的关注,而收入是居民财富的重要来源。因此,居民要增加消费、提升消费质量,离不开财富的增加。我们把消费金融影响居民财富增加的效应称为财富效应,即居民通过证券、实物资产的投资而带来的财富增加的效应。从表 1 的家庭资产负债表可以看出,在家庭消费金融活动中投资于股票、债券、基金等金融资产及房产、私营生意等实物资产是居民最重要的投资方式。证券投资可以为居民带来利息和红利收入,房产及私营生意投资可以增加居民的房租收入及资本增值收益。这些投资收益对提升居民消费能力十分重要,是居民除工资以外的重要的财富增加通道。此外,消费金融的介入会导致居民消费成本的下降。近年来网络金融支付工具、APP 软件以及电子商务的发展极大提升了消费的便利性,降低了交易成本。

3. 配置效应与融通效应促进了消费结构的变迁

我们把资产配置划分为两个层面:一是居民对自己所掌握的资源进行期限、品种的配置,我们称之为配置效应;二是通过借贷等活动居民相互之间进行配置,我们称之为融通效应。这样,资产配置就通过配置效应和融通效应发挥作用。

居民消费不是某一时期或某一固定时间段的特定活动,而是在居民整个生命周期内穷尽一生的一个持续不断的过程。居民掌握的经济资源在其生命周期内分配不均、时多时少,于是在盈余的年份通过储蓄、保险等短期资产和房地产、私营投资等长期资产配置进行积累,在收入短缺的年份用以前年度积累的盈余来弥补不足,可以提高消费连续性,进而提高整个生命周期的消费水平。

如果说资产配置效应强调的是居民自有资产的内部配置的话,资金融通可以看成是居民之间的一种资源配置。居民可以在自有资金不足时通过住房贷款、汽车贷款、教育贷款及其他消费贷款获得资金,保证自己的消费活动正常进行。而居民取得的贷款资金大多为其他居民的储蓄存款,这是居民之间的一种互利行为。金融的好处就是为资金的供需双方搭建了一个平台,提供了中介服务,资产配置比例的改变当然会进一步影响到居民消费结构的变迁。

消费金融促进居民消费升级的机理见图 1 所示。

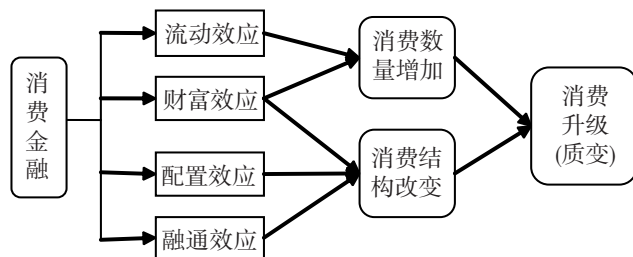


图 1 消费金融驱动居民消费升级机理图

三、研究设计

(一) 模型构建

根据上文的理论分析,同时考虑到数据的可得性和消费金融作用群体的特征,本文重点关注购买保险、消费信贷、储蓄存款、投资等基本金融活动对城镇居民消费产生的影响,目的是验证消费金融对消费升级的驱动作用及其区域差异。基于这一目的,我们在参照臧旭恒等相关模型^[19]的基础上构建以下基本回归模型:

$$Cons_{it} = C + \beta_1 Insu_{it} + \beta_2 Cred_{it} + \beta_3 Depo_{it} + \beta_4 Inve_{it} + \mu_i + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

在(1)式中, $Cons$ 是代表城镇居民消费的变量, 是本文的被解释变量(见表2), 分别代表食品($Food$)、衣着($Cloth$)、居住($House$)、家庭设备及用品($Instr$)、家庭医疗保健($Nurse$)、文教娱乐($Enter$)及交通与通信($Commu$)的消费支出, 这是我国统计部门划分居民消费类型的主要形式, 反映了居民从衣食住行等基本生活消费到医疗保健、娱乐、交通通信等改善生活质量的主要消费种类; $Insu$ 表示居民保险支出, 用人均储蓄性和非储蓄性保险总支出表示; $Cred$ 表示城镇居民消费贷款, 用人均住房贷款、人均汽车贷款、人均教育贷款和其他消费性贷款之和来表示; $Depo$ 表示储蓄, 用居民人均储蓄存款余额来表示。 $Inve$ 表示投资。由于居民个人投资的数据很难获得, 肖忠意等运用人均固定资产投资数据作为替代变量^[28], 而固定资产投资主要是企业和政府投资, 与居民个人投资关系不大, 更不能直接带来居民消费需求的增加, 因此, 本文参照田长海等的做法^[20], 运用代理变量——财产性净收入表示居民个人投资^①。选择保险、消费信贷、储蓄存款、投资等作为消费金融考察项目, 是我们依据前文机理分析部分在对消费金融范畴界定的基础上做出的选择, 这些金融项目在很大程度上代表了居民参与消费金融活动的多寡。此外, (1)式中 μ 表示截面间的不可观测值; ε 表示非特异性产生的误差; β 为各变量的系数; i 代表截面样本, 表示我国大陆地区除西藏外的30个省(自治区、直辖市); t 代表年份, 包括2000—2014年共15年。

为降低异方差对估计结果的影响, 本文对所有数据进行对数化处理, 取对数后的回归模型为:

$$\ln Cons_{it} = C + \beta_1 \ln Insu_{it} + \beta_2 \ln Cred_{it} + \beta_3 \ln Depo_{it} + \beta_4 \ln Inve_{it} + \mu_i + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

进一步地, 为了验证消费金融对消费升级的综合影响, 我们在模型(2)的基础上构建以下半对数模型:

$$Upgrade = C + \beta_1 \ln Insu_{it} + \beta_2 \ln Cred_{it} + \beta_3 \ln Depo_{it} + \beta_4 \ln Inve_{it} + \mu_i + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

其中, $Upgrade$ 是表示消费升级的变量, 我们称其为消费升级率。在定量研究中, 消费升级率多用低端消费支出比重的下降或高端消费支出比重的上升表示。本文认为, 消费升级是消费数量和消费质量综合提升的结果, 是不同层次消费结构综合变化的体现, 运用低端或高端消费占总支出的比重衡量无法全面反映这一综合变化结果。在产业结构升级研究方面, 学者们多采用反映三次产业综合变化的系数来衡量, 并运用不同的权重对三次产业赋权, 产业层次越高所赋的权重越大, 表明对产业结构升级贡献越大。我们参照徐敏等对产业结构升级定量测算所运用的产业升级系数^[30], 将居民的消费细分为初级消费、中级消费和高级消费三个层次, 然后分别选择食品消费、居住消费、交通与通信消费作为各层级消费的代表, 计算其在总消费支出中的比重, 加权后得到地区居民消费升级率。将食品消费、居住消费分别作为初级消费与中级消费的代表比较符合我国居民消费的特点, 也是以往研究的通行做法, 对于高级消费我们之所以选择交通通信是因为交通通信支出反映了居民旅游、通信等高等级消费及新型消费状况, 体现了居民生活及消费质量的提升水平, 也更符合我国2000年以来消费升级主要体现在交通通信支出上的实际。其计算公式为:

$$Upgrade = Food\% \times 1 + House\% \times 2 + Commu\% \times 3 \quad (4)$$

在计算 $Upgrade$ 指标过程中, 本文给代表不同层级的消费支出赋予不同的系数, 其中代表初级消费的食品支出的系数为1, 代表中级消费的居住支出的系数为2, 代表高级消费的交通通信支出的系数为3。不同的系数代表了不同的权重, 具体来讲, 食品支出的权重为1/6, 居住支出的权重为2/6, 交通通信支出的权重为3/6。显然, $Upgrade$ 值越大, 表明在居民消费支出中代表高级消费的交通通信等支出越多、代表低级消费的食品消费支出越少, 因此, 该指标是一个正向指标, 指标值越大表明消费升级越明显。

^①财产性收入反映了居民在股票、房屋出租等方面的收益, 一般情况下, 投资越多, 投资收益越高。财产性收入间接反映了投资能力和投资数量。

(二) 数据来源

本文研究所需的数据主要来自国家统计局于2000—2014年对我国境内30个省、自治区、直辖市的调查数据,由于西藏的数据缺失较多,不包括在研究范围之内。其中2000—2004年的数据来源于《中国价格及城镇居民家庭收支调查统计年鉴》,2005—2011年的数据来源于《中国城市(镇)生活与价格年鉴》,2012—2014年的数据来源于《中国住户调查年鉴》,另外,还有部分数据来源于历年《中国统计年鉴》。为消除物价变动对数据的影响,本文均以2000年为基期,对被解释变量中消费支出数据运用城乡居民消费价格指数进行了平减,对解释变量中的消费金融数据运用人均生产总值指数也进行了平减。消费升级率根据公式(4)计算所得,变量的描述性统计值见表2。

表2 变量的描述性统计值

变量类别	变量名称	变量说明	观测值	均值	标准误	最小值	最大值
被解释变量	Upgrade	消费升级率	450	0.969	0.094	1.311	0.759
	LnFood	食品消费	450	8.124	0.389	7.568	8.759
	LnCloth	衣着消费	450	6.867	0.503	5.232	7.936
	LnInstr	家居及用品消费	450	6.752	0.452	5.307	7.708
	LnHouse	居住消费	450	6.82	0.462	5.615	7.954
	LnNurse	医疗保健消费	450	7.055	0.48	5.002	7.449
	LnEnter	文教娱乐消费	450	7.055	0.472	6.009	8.324
解释变量	LnCommu	交通通信消费	450	6.974	0.671	5.506	8.426
	LnInsu	保险支出	450	4.981	0.701	1.937	6.724
	LnCred	消费贷款	450	4.756	1.389	0.142	10.222
	LnDepo	储蓄存款	450	9.466	0.835	7.165	11.629
	LnInve	投资	450	5.382	1	2.862	7.751

四、实证结果分析

为检查序列的平稳性,防止发生“伪回归”,本文对面板数据序列采用LLC、PP、KPSS等方法进行综合单位根检验(结果略)。检验结果表明核心变量一阶差分均平稳,即存在一阶单整I(1)。另外,本文用Hausman检验判断面板数据采用固定效应模型(FE)还是随机效应(RE)模型,判断结果在回归结果中做了相应说明。

首先,我们运用模型(2)验证消费金融对居民消费结构的影响,其结果见表3。

表3 消费金融对居民消费结构的影响效应回归结果

变量	LnFood	LnCloth	LnInstr	LnHouse	LnNurse	LnEnter	LnCommu
LnInsu	0.044 *** (0.000)	0.036 *** (0.000)	-0.035 (0.117)	0.014 (0.471)	0.006 (0.395)	0.053 *** (0.007)	0.064 *** (0.007)
LnCred	-0.012 ** (0.015)	-0.011 * (0.077)	-0.005 (0.349)	0.004 (0.553)	-0.005 (0.445)	0.011 * (0.069)	-0.010 (0.136)
LnDepo	0.520 *** (0.000)	0.586 *** (0.000)	0.452 *** (0.000)	0.449 *** (0.000)	0.639 *** (0.000)	0.459 *** (0.000)	0.813 *** (0.000)
LnInve	0.043 *** (0.001)	0.058 *** (0.000)	0.078 *** (0.000)	0.122 *** (0.000)	-0.036 ** (0.034)	0.042 *** (0.004)	0.039 ** (0.025)
常数 C	2.808	0.877	2.251	1.827	0.586	2.169	-1.198
调整的 R ²	0.934	0.918	0.772	0.901	0.923	0.891	0.958
F 值	192.060	1258.834	377.269	1027.924	163.753	914.957	308.635
P 值	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
估计方法	固定效应	随机效应	随机效应	随机效应	固定效应	随机效应	固定效应

说明:*、**、***分别表示在10%、5%、1%的水平下显著,括号内为P值。下同。

表3的回归结果表明:(1)保险对食品、衣着、文体娱乐、交通通信消费存在正向促进作用,且结果显著;对居住、家庭医疗保健消费也存在微弱的正向影响,但结果不显著;对家居用品及服务存在负向影响,结果不显著。可见保险对居民消费影响较大的是文体娱乐及交通通信等高级消费,这可能跟经济基础越好的群体参保的意识和能力越强、经济基础越差的群体参保意识和能力较弱有关。保险是一种长短期相结合的资产配置,体现了配置效应作用的发挥。(2)消费信贷对食品、衣着消费存在负向影响,对文体娱乐消费存在正向影响,且结果显著,对其他消费的影响均不显著。这表明消费信贷越多的城镇居民,食品、衣着等低等级的消费越少,而文体娱乐等高等级消费越多,说明消费信贷促

进了高级消费,抑制了低级消费。(3)储蓄对居民各种消费均存在正向的促进作用,且结果显著,表明流动效应是影响居民消费的重要途径。这一结果说明储蓄较多的城镇居民,各种消费均有所增加,但影响最大的仍然是交通通信这一高级消费。(4)投资对家庭医疗保健存在负向影响,对其他消费均存在正向影响,且结果显著,这是财富效应发挥作用的重要表现。可能的原因是,越注重投资的家庭,其可能用于享受医疗保健的时间越少,从而减少了医疗保健的消费。在所有系数中,绝对值最大的是居住消费,可见高投入家庭最注重居住环境的改善,但忽略了对个人健康的关注。

其次,我们根据模型(3)进一步验证了消费金融对我国东、中、西部区域消费升级的影响,其回归结果见表4。

表4的回归结果表明:(1)从全国整体看,消费金融对居民消费升级均起到了正向的促进

表4 消费金融对居民消费升级的区域影响回归结果

变量	全国	东部	中部	西部
LnInsu	0.022(0.000)***	0.021(0.094)*	0.020(0.097)*	0.016(0.000)***
LnCred	0.001(0.344)	0.004(0.179)	-0.002(0.495)	0.001(0.411)
LnDepo	0.018(0.013)**	0.014(0.256)	-0.011(0.311)	0.042(0.000)***
LnInve	0.041(0.000)***	0.058(0.000)***	0.046(0.000)***	0.023(0.000)***
常数C	0.473	0.411	0.709	0.361
调整的R ²	0.769	0.824	0.723	0.824
F值	146.518	56.741	25.585	56.631
P值	0.000	0.000	0.000	0.000
估计方法	随机效应	随机效应	随机效应	随机效应

作用,但其中消费信贷的回归结果不显著。(2)从分区域的系数看,保险促进消费升级作用从大到小依次是东部、中部、西部,呈现较清晰的“阶梯性差异”,统计结果显著。可能的原因是,越是经济发达的东部地区居民越有较强的参保意识,而这种参保意识的增强反过来促进和保障了他们消费能力的增加,是配置效应对其区域消费发挥作用的重要体现;消费信贷对东西部存在正向促进作用,对中部地区存在阻碍作用,但结果不显著,表明融通效应是否存在区域间的差异尚无法给出明确结论;储蓄对西部地区居民消费升级的促进效果最为明显,对东部和中部的效果不显著,可能的原因是西部地区居民由于经济基础差、增收渠道有限,流动性受到制约,通过储蓄可以在年度间调整资金流动性,从而增强消费能力,这是流动效应的重要体现。在西部地区居民投资能力不足的情况下,储蓄水平越高的居民越代表了收入水平较高的群体,他们必然有较高的消费需求。对于中东部地区而言,经济基础相对较好、居民增收渠道较广泛,消费能力受收入增量影响较大,受收入存量影响较小。投资对东中西部消费升级均起到了明显的促进作用,效果呈现由东到西依次减弱的特点,表明越是善于家庭投资理财的居民,消费能力的提升越明显。而投资意识和能力东部最强、中部次之、西部最弱,表现为投资对消费升级的影响与投资意识紧密相关,这是财富效应发挥作用的重要体现。

五、研究结论与政策建议

(一) 研究结论

第一,总体来看,消费金融较为明显地促进了我国城镇居民消费结构的高级化。具体来说,保险对促进居民高等级消费的作用最明显;消费信贷阻碍了食品、衣着等初级消费的增加,但促进了文体娱乐等高级消费的增加;储蓄对居民所有消费均有促进作用,但影响最大的仍然是交通通信等高级消费;投资对居住类消费促进最明显,但却抑制了医疗保健的消费,可见,越是高投资的家庭越有注重投资的倾向,但需要关注自身健康方面的投资。

第二,消费金融活动促进了我国城镇居民的消费升级,但消费信贷的贡献微弱且不显著。在四项基本金融活动中,对消费升级的贡献由大到小依次是投资、保险、储蓄、消费信贷,但消费信贷的统计结果不显著。可见,投资和保险对消费升级贡献较大。这表明要改变我国居民的消费等级以使其高级化,投资性收入的提高是重要的举措,再也不能仅仅依靠传统的储蓄这一金融活动了。党的十七大提出“创造条件让更多群众拥有财产性收入”,党的十九大进一步把人民对美好生活的向往作为奋斗

目标,要实现这个伟大目标就要千方百计提高居民收入,而通过不断拓宽居民投资渠道增加财产性收入是非常重要的发展方向。此外,还需要通过金融深化等金融业发展更进一步发挥消费信贷对居民消费的拉动作用,要研究消费信贷存在的问题,有针对性地提出改进措施。

第三,分区域来看,保险和投资对东部地区居民消费升级贡献最大,对西部地区居民的消费升级贡献最小,中部地区则介于中间,呈现东中西的“阶梯式差异”。储蓄促进了西部地区居民消费的提升,但对东部和中部地区的效果不显著。消费信贷对居民消费升级的作用从系数符号看,东西部为正相关,中部为负相关但结果不显著。总体来看,越是发达地区居民消费升级越依赖于保险和投资等比较积极的金融活动,越是落后地区越依赖于储蓄等保守型的金融活动。

(二) 政策建议

根据以上研究结论,我们提出以下政策建议:

第一,更加注重拓宽居民投资渠道,增加消费者的财产性收入。本文的研究结论表明投资是促进消费升级的重要金融活动。十九大报告对社会主要矛盾发生转化做出了重大判断,昭示着居民通过提高收入实现“对美好生活的向往”已成为党和国家的重要任务。促进居民财产性收入提升是驱动居民消费升级的重要着力点,这必然要求消费金融发挥更重要的作用。

第二,在不断增加居民收入的基础上,研究制定消费信贷在促进消费升级方面发挥更大作用的政策措施。虽然消费信贷在消费金融活动中一直被寄予厚望,但在我国由于存在着“穷人被动性地借贷消费”较多,导致消费信贷成为一种低级的保障,而在消费结构改善、消费升级方面作用不明显。当然,这同时表明,除了通过增加居民收入水平促进消费升级外,通过运用消费信贷促进居民消费仍然有很大的提升空间。

第三,在提高社会保障水平的同时对消费者进行金融与理财知识、消费理念的教育与培训,为消费金融促进我国消费型社会的建设培育良好的氛围。不仅仅是改变消费者的消费观念和消费习惯,更应倡导消费者为提升消费层次进行健康的投资理财活动,并借助消费金融不断提升消费能力。

参考文献:

- [1] KEYNES J M. The general theory of employment, interest, and money [M]. London: MacMillan Publishers, 1936.
- [2] DUESENBERY J S. Income, saving, and the theory of consumer behavior [J]. Review of Economics & Statistics, 1949, 33 (3) :111 - 113.
- [3] FRIEDMAN M. A theory of the consumption function [M]. New Jersey: Princeton University Press, 1957.
- [4] MODIGLIANI F, BRUMBERG R E. Utility analysis and the consumption function: An interpretation of cross-section data [J]. Journal of Post Keynesian Economics, 1954(1) :388 - 436.
- [5] HALL R E. Stochastic implications of the life cycle-permanent income hypothesis: Theory and evidence [J]. Journal of Political Economy, 1978, 86(6) :971 - 987.
- [6] 孙迎联. 居民消费需求影响因素分析 [J]. 财经科学, 2011(3) :76 - 82.
- [7] 齐飞, 夏杰长. 我国农村居民消费收敛性及影响因素分析 [J]. 财政研究, 2015(9) :2 - 7.
- [8] MERTON R C. Lifetime portfolio selection under uncertainty: The continuous-time case [J]. Review of Economics & Statistics, 1969, 51(3) :247 - 257.
- [9] SAMUELSON P A. Lifetime portfolio selection by dynamic stochastic programming [J]. Stochastic Optimization Models in Finance, 1975, 51 (3) :517 - 524.
- [10] GUISSO L, JAPPELLI T. Household portfolios in Italy [M] // GUISSO L, HALIASSOS M, JAPPELLI T. Household portfolios. Boston: MIT Press, 2002: 251 - 290.
- [11] DVORNAK N, KOLHER M. Housing wealth, stock market wealth and consumption: A panel analysis for Australian

- [J]. *Economic Record*, 2007, 83(261): 117 - 130.
- [12] DEATON A. The analysis of household surveys [M]. Baltimore: Johns Hopkins University Press, 1997.
- [13] JAPPELLI T. Who is credit constrained in the U.S. economy[J]. *Quarterly Journal of Economics*, 1990, 105(1): 219 - 234.
- [14] 黄静, 屠梅曾. 房地产财富与消费: 来自于家庭微观调查数据的证据[J]. *管理世界*, 2009(7): 35 - 45.
- [15] 刘旭东, 彭徽. 房地产价格波动对城镇居民消费的经济效应[J]. *东北大学学报*, 2016(2): 143 - 151.
- [16] 陈强, 叶阿忠. 股市收益、收益波动与中国城镇居民消费行为[J]. *经济学(季刊)*, 2009(3): 995 - 1012.
- [17] 甘犁, 刘国恩, 马双. 基本医疗保险对促进家庭消费的影响[J]. *经济研究*, 2010(S1): 30 - 38.
- [18] 黄兴海. 我国银行卡消费与经济增长的关系[J]. *金融研究*, 2004(11): 72 - 82.
- [19] 臧旭恒, 李燕桥. 消费信贷、流动性约束与中国城镇居民消费行为[J]. *经济学动态*, 2012(2): 61 - 66.
- [20] 王茜. “互联网+”促进我国消费升级的效应与机制[J]. *财经论丛*, 2016(12): 94 - 102.
- [21] 段军山, 陈穗滢. 城乡居民消费结构变动及影响因子研究[J]. *经济与管理*, 2011(1): 33 - 39.
- [22] 程莉, 滕祥河. 人口城镇化质量、消费扩大升级与中国经济增长[J]. *财经论丛*, 2016(3): 1 - 9.
- [23] 张忠根, 何凌霄, 南永清. 年龄结构变迁、消费结构优化与产业结构升级[J]. *浙江大学学报*, 2016(3): 81 - 94.
- [24] 田长海, 刘锐. 消费金融促进消费升级的理论与实证分析[J]. *消费经济*, 2013(6): 18 - 26.
- [25] 赵爱玲. 论消费信贷与收入、经济增长的关系[J]. *财经问题研究*, 2012(10): 32 - 24.
- [26] 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): 35 - 44.
- [27] 杨蕙馨, 吴炜峰. 居住消费升级与产业发展的相关性分析[J]. *经济学动态*, 2009(4): 71 - 75.
- [28] 周建, 杨秀祯. 我国农村消费行为变迁及城乡联动机制研究[J]. *经济研究*, 2009(1): 83 - 95.
- [29] 肖忠意, 李思明. 中国农村居民消费金融效应的地区差异研究[J]. *中南财经政法大学学报*, 2012(2): 56 - 71.
- [30] 徐敏, 姜勇. 中国产业结构升级能缩小城乡消费差距吗? [J]. *数量技术经济研究*, 2015(3): 3 - 21.

[责任编辑: 黄 燕]

A Research on the Upgrading of Urban Residents Consumption Driven by Consumer Finance: Based on the Multiple Responses of Structure and Quality

WANG Ping^{1,2}, WANG Qinmei²

(1. School of Economics and Management, Gansu Institute of Political Science and Law, Lanzhou 730070, China;

2. International Business School, Shaanxi Normal University, Xi'an 710119, China)

Abstract: The research category of consumer finance is defined as four aspects: insurance, consumer credit, savings and investment. Consumer finance promotes the transformation of consumption structure and the improvement of consumption quality through the allocation effect, financing effect, wealth effect and flow effect. On the basis of theoretical analysis, by using the panel data of 30 provinces, autonomous administrative regions and municipalities from 2000 to 2014, this paper makes an empirical study on how the consumer finance promotes the urban residents consumption in China. The results show that, from the view of consumption structure, consumer finance has obviously promoted the development of urban residents consumption structure from the lower level of the food and clothing to the higher level of transportation and telecommunications. From the rate of consumption upgrading, the contribution of the consumption upgrade from large to small is investment, insurance, savings and consumer credit in turn, but the statistical results of consumer credit are not significant. The empirical results from different regions show that investment and insurance contribute the most to the consumption of residents in the eastern developed areas, and the least to the residents in the underdeveloped regions of the West. Hence, a “ladder type difference” is presented among the east, the middle and the west. The less developed areas is more dependent on the traditional means of savings than the developed regions.

Key Words: consumer finance; urban residents; consumption structure; consumption upgrading; regional differences; supply-side institutional reform