

# 中国消费者消费信贷选择的实证研究

剧锦文 柳肖雪

**内容提要:**借贷消费是消费者重要的决策,消费信贷是一种正规或非正规金融机构提供的金融产品,其业务发展主要受供给和需求两大类因素的影响。中国从20世纪90年代开始引入消费信贷业务并取得了巨大进展,但中国消费信贷的发展水平与发达国家仍有很大差距,这表明,消费信贷在中国有着巨大的发展空间。本文实证研究中国消费者在进行消费信贷选择时遇到的主要约束因素及其影响程度,并提出发展中国消费信贷业务的相应对策建议。

**关键词:**消费信贷选择 消费信贷业务 有序 Probit 模型

**中图分类号:**F832.4

**文献标识码:**A

**文章编号:**1000-7636(2017)09-0054-10

消费者行为理论是经济学的重要组成部分,对消费者行为的研究是从消费选择渐受约束入手的<sup>[1]</sup>。借贷选择是消费者所有选择中的一种,历史地看,这类选择的重要性在不断增加。消费信贷作为一种正规或非正规金融机构提供的金融产品,在许多发达国家已经成为一种帮助消费者扩大其消费的有效手段。消费信贷业务的发展主要受供给和需求两大类众多因素的影响。然而,由于各国具体情况的差异,这些因素的影响程度和作用机制是不尽相同的。20世纪90年代开始,中国引入了消费信贷业务并取得了巨大发展,但整体而言,中国消费信贷的发展水平仍与发达国家有很大差距,这同时表明,消费信贷在中国有着巨大的发展空间。本文主要分析中国消费者在进行消费信贷选择时遇到的主要约束因素及其影响程度,同时,在此基础上进一步考查在中国发展消费信贷业务应当采取的对策。

## 一、文献综述

### (一)国外相关研究

早在1936年,凯恩斯首先提出了消费的“绝对收入假说”,认为消费者的消费主要受其当期的收入影响。此后,美国经济学家杜森贝里(Duesenberry, 1949)提出了消费的“相对收入假说”<sup>[2]</sup>,莫迪利安尼和布伦贝格(Modigliani & Brumberg, 1954)提出了“消费的生命周期假说”<sup>[3]</sup>。他们突破了凯恩斯短期分析的局限,

收稿日期:2017-03-08

基金项目:中国社会科学院创新工程

作者简介:剧锦文 中国社会科学院经济研究所研究员、博士生导师,北京,100836;

柳肖雪 清华大学车辆工程系硕士研究生,北京,100084。

作者感谢匿名审稿人的评审意见。

从跨期的视角指出,在现期收入不足的情况下,消费者可能会动用储蓄或通过借贷来增加其消费支出,以尽量维持已经达到的消费水平。而储蓄率要受到利率、收入预期、收入分配、收入增长率、人口年龄分布等多种因素的影响。由于借贷可以看作消费者的负储蓄,也就是说,消费者实施消费借贷时也同样受上述因素的影响。迪顿和米尔鲍尔(Deaton & Muellbauer, 2005)指出,拥有很多初始资产或很高当前收入的人不太可能想借入,而对未来收入的高预期会导致借债的需要<sup>[1]</sup>。对于一个家庭而言,是否要举债消费取决于预期、基本需要、收入和资产的平衡。此外,获得资金的途径可能因性别、年龄、肤色或社会地位的不同而阻断。科克伦(Cochrane, 1991)研究认为,消费者为了抵抗不确定性,实现有保证的消费,通过诸如正规或非正规金融机构的消费信贷来实现<sup>[4]</sup>。泽尔德斯(Zeldes, 1989)发现,流动性约束对居民消费行为有重要影响,当没有流动性约束时,即居民可以自由进行消费借贷时,消费者倾向于扩大消费<sup>[5]</sup>。伊斯特利和雷贝洛(Easterly & Rebelo, 1993)界定了消费者借贷的三类动机,即平滑消费(consumption smoothing)、倾斜消费(consumption tilting)和扩张消费(consumption augmenting)<sup>[6]</sup>。因此,可以说影响消费者的借贷决策有 5 类因素:与时间相关的主观的消费偏好贴现、市场的贴现、利息率、收入和投资机会等。

实证和经验研究方面,卡尔德(Calder, 1999)从历史的角度研究了消费信贷对美国居民消费结构变化的影响<sup>[7]</sup>,发现从 19 世纪中叶消费信贷诞生以来,消费信贷在不断地改变着美国居民家庭消费结构。格兰特(Grant, 2007)实证研究发现,在美国,性别、受教育水平、收入和家庭的突然变故是影响消费借贷的重要因素<sup>[8]</sup>。帕拉迪索等(Paradiso et al., 2014)认为利率、消费者净收入和净资产是影响其消费借贷的重要因素,并利用美国 1968—2011 年的消费信贷数据,对消费信贷两期模型进行了实证分析,结果是短期联邦利率对消费信贷具有非线性的轻微影响,而中长期利率与消费信贷则是一种线性对称共振关系<sup>[9]</sup>。康诺利和麦格雷戈(Connolly & McGregor, 2001)通过对澳大利亚 7 500 户家庭的跟踪调查发现,2005 年之前,由于名义利率低和金融创新,家庭债务出现了较大幅度的增长,而 2005 年之后,所有年龄段的家庭债务又显著放缓;2008 年全球性金融危机爆发后,伴随着利率下调,家庭提前还款明显增加<sup>[10]</sup>。捷信公司(2016)以家庭债务占可支配收入的比重、家庭收入占 GDP 的比重两个指标比较了中国、日本、泰国、韩国、新加坡、中国香港地区、美国和德国的家庭信贷渗透率,发现中国是最低的<sup>[11]</sup>。

## (二)国内相关研究

国内研究主要集中于实证和经验方面。韩俊等(2007)研究中国农户借贷需求行为,发现家庭收入是影响的基本因素,生产性收入、重大消费支出也有显著影响<sup>[12]</sup>。臧旭恒和李燕桥(2012)检验城镇居民消费行为对收入变动和信贷条件变动同时呈现出“过度敏感性”,但信贷敏感性系数要远远小于收入敏感性系数;不同收入的居民对信贷条件变化的敏感程度明显不同,中等收入组和较高收入组居民的信贷敏感性系数最高,高收入组居民次之,而低收入组和较低收入组居民最低<sup>[13]</sup>。周弘(2012)对北京、上海、广东三地影响家庭消费信贷行为的微观因素进行了实证分析,结论是:户主年龄越大越会避免各种借款;已婚户主不倾向于向亲友借款;家庭收入高者倾向于向银行借款;家庭人口多倾向于银行借款,人口少倾向于亲友借款;消费者出于购房、教育和医疗的需要进行了消费借贷,并且,如果购房、建房倾向于向银行贷款,而教育医疗则倾向于向亲友借款;食品消费占比高和家庭健康状况不好的家庭选择银行借贷倾向低,而选择亲友借贷比重高<sup>[14]</sup>。

通过上述文献研究发现约束消费者信贷决策的因素是多方面的。初始资产、利率、收入预期、收入分配、收入增长率、性别、婚否、人口年龄分布、投资机会、信贷准入条件、信贷机构的服务等是重要的影响因

素。总体上看,现有研究对发达国家特别是美国消费者消费信贷行为的研究比较充分,而关于中国消费者消费信贷行为的研究则十分有限,中国消费者的信贷消费比例是较低的。本文试图利用调查数据,将对中国消费者的信贷消费决策做进一步的研究。

## 二、研究假设与模型设定

### (一) 研究假设

依据以上的文献研究,提出如下假设:

假设 1:初始资产多、家庭收入高的消费者借贷意愿较低;

假设 2:户主受教育越高、职业越稳定,预期收入越高者信贷意愿越强;

假设 3:购买大型耐用消费品如大型家电、汽车,消费者信贷意愿越强;

假设 4:用于装修的支出,消费者信贷意愿较强;

假设 5:信贷产品利息的高低是影响是否借贷的重要因素,利率高消费者倾向于不借贷或少借贷,反之则反之;

假设 6:北京、上海、广东等人均收入水平高,市场化程度高地域,消费者倾向于更多借贷;

假设 7:信贷机构的信贷门槛越低,消费者越倾向于更多借贷,反之则反是;

假设 8:信贷机构提供的信贷服务越好,消费者越倾向于多借贷;

假设 9:消费信贷放款和还款的渠道越多、越容易,消费者越倾向于多借贷;

### (二) 模型设定

本文借鉴现有研究的方法,即在长期消费函数的框架下,采用有序 Probit 模型进行实证分析。有序 Probit 模型的一般形式是:

$$y^* = \beta X + u \quad (1)$$

其中, $y^*$  为潜变量; $X$  为解释变量或自变量组成的向量; $\beta$  为解释变量的系数,即待估计参数组成的向量,用以表达解释变量对被解释变量的影响程度; $u$  为随机扰动项,表示解释变量之外的其他可能对被解释变量产生影响的因素,但是被模型所忽略,有序 probit 模型中假设  $u$  对  $X$  的条件分布服从标准正态分布, $u|X \sim N(0,1)$ 。 $y^*$  为无法观察到具体数值的潜变量, $y$  为因变量,即当  $y^*$  超过某阈值时可被观测到的变量。

$$y = \begin{cases} 0, & y^* \leq a_1 \\ 1, & a_1 \leq y^* \leq a_2 \\ 2, & a_2 \leq y^* \leq a_3 \\ \dots \\ j, & y^* \geq a_j \end{cases} \quad (2)$$

其中, $a_1, a_2, \dots, a_j$  为阈值,且  $a_1 < a_2 < \dots < a_j$ ,那么, $y$  对  $X$  的条件概率为:

$$P(y = i | X) = P(a_i \leq y^* \leq a_{i+1} | X) = \Phi(a_{i+1} - \beta X) - \Phi(a_i - \beta X) \quad (3)$$

其中, $\Phi(\cdot)$  为正态分布的密度函数。可以用极大似然法对系数  $\beta$  进行估计,系数  $\beta$  可用于解释说明某一自变量在其他自变量取均值时对因变量选择概率的边际影响。某自变量改变一单位对因变量某选择的概率影响为:

$$\frac{\partial P_i}{\partial x_k} = \beta_k \Phi(a_{i-1} - \beta X) - \Phi(a_i - \beta X) \quad (4)$$

其中,  $i$  表示因变量第  $i$  种选择,  $k$  表示第  $k$  个自变量。

### 三、实证研究

#### (一) 变量及其定义

##### 1. 被解释变量: 选取消费者消费信贷决策变量 $y$

本文研究各因素对消费者消费信贷决策的影响, 并建立消费信贷行为预测的模型。本次问卷数据主要面向具有消费信贷行为的群体, 信贷额可作为解释消费者信贷意愿即决策的重要变量。当消费者具有更强的信贷意愿时, 贷款金额占月收入的比例更高。本次问卷所获得的贷款额占月收入的比例为离散数据, 分别为占月收入 1~2 倍、3~5 倍和 6 倍以上。由于类别超过两类, 因此本文采用有序 Probit 模型, 被解释变量为  $y$ , 即消费信用贷款额占月收入比例, 1~2 倍、3~5 倍、6 倍以上分别取值 1、2、3。

表 1 被解释变量取值与解释

因变量	变量名	变量取值	变量解释
$y$	贷款占月收入的比例	1~3	1~2 倍 = 1, 3~5 倍 = 2, 6 倍以上 = 3

##### 2. 解释变量: 分为两大类

(1) 户主和家庭变量: 包括性别、年龄、职业、婚姻状况、受教育程度、收入、贷款用途、贷款城市, 见表 2。

表 2 户主和家庭相关解释变量取值与解释

解释变量	变量名	变量取值	变量解释
$gender$	性别	0~1	“男性” = 1, “女性” = 0
$age$	年龄	1~5	18~29 岁 = 1, 30~39 岁 = 2, 40~49 岁 = 3, 50~59 岁 = 4, 60 岁以上 = 5
$marriage$	婚姻状况	0~1	未婚 = 0, 已婚 = 1
$job$	职业	1~7	学生 = 1, 农民 = 2, 个体工商户 = 3, 公务员或事业单位 = 4, 企业员工 = 5, 退休人员 = 6, 自由职业 = 7
$edu$	受教育程度	1~4	高中以下 = 1, 职业学校或专科 = 2, 本科 = 3, 研究生以上 = 4
$income$	月收入	1~5	2 000 元以下 = 1, 2 000~4 999 元 = 2, 5 000~9 999 元 = 3, 10 000~19 999 元 = 4, 20 000 元以上 = 5
$loan\_edu$	教育培训	0~1	贷款用于教育培训 = 1, 否则 = 0
$loan\_travel$	旅游	0~1	贷款用于旅游 = 1, 否则 = 0
$loan\_decoration$	装修	0~1	贷款用于装修 = 1, 否则 = 0
$loan\_transport$	交通	0~1	贷款用于交通 = 1, 否则 = 0
$loan\_appliance$	大型电器	0~1	贷款用于购买大型家电 = 1, 否则 = 0
$loan\_other$	其他用途	0~1	贷款用途为其他 = 1, 否则 = 0
$city\_BSG$	贷款城市 - 北上广	0~1	贷款城市为北京、上海或广州 = 1, 否则 = 0

(2) 金融和信贷机构变量: 包括贷款条件、审核时间、贷款、还款方式、计息方式、贷款销售网点、贷款后的服务等。本文考虑的信贷变量为信贷利率、信贷门槛、信贷服务、信贷便捷度, 见表 3。

其中信贷门槛综合考虑最低起贷额度、申请所需材料、对消费者目前工作供职时间是否有要求等。最低起贷额度越高、申请所需材料越多、要求供职时间的门槛越高。依据此标准确定信贷门槛赋值范围为 1~5, 值越大贷款门槛越高。由于最低起贷额度直接影响贷款额所占月收入的比例, 因此单独考虑申请所需材料

复杂度作为信贷门槛另外的考察指标。

表3 金融和信贷机构相关解释变量取值与解释

解释变量	变量名	变量取值	变量解释
rate	贷款年利率	1~5	低于10% = 1, 10% ~ 20% = 2, 20% ~ 30% = 3, 30% ~ 50% = 4, 50% 以上 = 5
loan_threshold	信贷门槛	1~5	门槛由低到高为1~5连续数值
service	信贷服务	1~5	服务由差到好为1~5连续数值
convenience	信贷便捷度	1~5	便捷度由低到高为1~5连续数值
req_material	申请材料复杂度	1~5	申请所需材料复杂度由低到高为1~5
service_rate	消费者对服务综合评价	1~4	消费者对服务从非常不满意到非常满意为1~4
totaltimecost	申请所耗总时间	1~5	整个贷款申请过程总耗时从短到长为1~5

信贷服务综合考虑消费信贷机构提供的信息查询及咨询平台种类、有无24小时客服、有无填表指导、服务态度、消费者综合评价等。信贷服务赋值范围为1~5, 值越大服务越好。其中消费者综合评价也可作为参考指标, 用以进行稳健性检验。

信贷便捷度综合考虑审核时间、还款方式、到达信贷机构销售网点所需时间、填表时长、发放贷款时长等。审核时间越短、还款方式选择越多、到达网点时间、填表及发放贷款时长越短则信贷便捷度越高。依据此原则确定信贷便捷度赋值范围为1~5, 值越大信贷便捷度越高。信贷便捷度外的参考指标为申请所耗总时间, 用以进行稳健性检验。

## (二) 数据来源

本文的数据来自于清华大学“消费信贷研究”课题组的抽样调查。本次调查共收回有效样本问卷1 122份, 涵盖全国31个省区240个城市, 共计36家各种类型消费信贷商。为增加样本代表性, 在人口相对较多、经济相对发达和金融业相对集中的东部地区适当增加了样本, 最终东部、中部、西部地区样本分别为589、325、208个, 占比分别为52.41%、28.97%和18.54%。

## 四、实证结果及分析

### (一) 变量描述性统计

#### 1. 被解释变量: 信贷额占月收入的比例

被解释变量为信贷额占月收入的比例, 见表4。可以看出分布也较为均衡, 1~2倍、3~5倍和6倍以上的样本数量都分布在300~500, 其中1~2倍所占比例较大。

#### 2. 解释变量

(1) 户主和家庭变量: 本次调研问卷中包含消费者的年龄、婚姻、月收入、教育程度、职业以及贷款用途和城市等特征。

根据自变量的直方分布图(限于篇幅, 略), 信贷消费主体为年轻群体, 18~29岁的在校及刚毕业的群体占据了将近一半, 而50岁以上的中老年群体几乎不使用消费信贷的。信贷消费的男女比例以及婚姻状况分布较均衡。在受教育程度分布中, 本科生的比例最大为551份, 占比49.11%, 职业学校或专科为第二大主体占比44.21%, 两大群体收入水平与研究生群体相比较低, 对消费信贷认知程度高于低学历者, 因而成为信贷消费的主体。此外, 样本在月收入分布上也具备特征, 月收入在5 000元以下的群体占据样本总数的61.41%, 由此可见收入较低的群体更倾向于选择消费信贷。信贷消费者的职业分布表明企业员工是消费信贷的客户主体, 其样本数为958份, 占比达到了85.38%。而在贷款用途方面, 三分之一的样本贷款用于家

电消费,共有 374 份样本,接下来分别为其他、装修、教育、旅游和非汽车类交通工具。信贷消费用途广泛,基本满足客户消费需求。样本中贷款城市为北京、上海、广州共计 118 份,占比 10.5%。

表 4 被解释变量统计表

统计特征	分类	样本数	百分比%	百分比%
信贷额占月收入的比例	1~2 倍	479	42.69	42.69
	3~5 倍	310	27.63	70.32
	6 倍以上	333	29.68	100
总计		1 122	100	

表 5 金融和信贷机构相关解释变量统计表

统计特征	分类	样本数	百分比%	累积百分比%	均值	方差
贷款年利率	低于 10%	56	4.99	4.99	2.717(约 27%)	0.86
	10%~20%	436	38.86	43.85		
	20%~30%	394	35.12	78.97		
	30%~50%	214	19.07	99.11		
	50%以上	10	0.89	100		
信贷门槛	1~2	722	64.35	64.35	1.926	0.709
	2~3	321	28.61	92.96		
	3~4	61	5.44	98.40		
	4~5	18	1.60	100.00		
信贷服务	1~2	93	8.29	8.29	3	0.762
	2~3	476	42.42	50.71		
	3~4	454	40.46	91.18		
	4~5	99	8.82	100.00		
信贷便捷度	1~2	469	41.80	41.80	2.5	1.096
	2~3	305	27.18	68.98		
	3~4	164	14.62	83.60		
	4~5	184	16.40	100.00		
总计		1 122	100			

(2)金融和信贷机构变量:由金融和信贷机构相关解释变量统计表 5 可以看出,79.83%的贷款年利率都在 30% 以下,也有极少数贷款年利率达到了 50% 以上,平均水平在 27% 左右;信贷门槛平均水平为 2,大部分门槛不超过 3,即信贷门槛普遍处于中等偏下的水平;信贷服务方面平均评分为 3,80% 左右的信贷服务综合评分为 2~4,即信贷服务水平中等,极差以及极好的信贷服务占少数;在信贷便捷度方面,41.8% 比例的信贷并不是很便捷,平均值为 2.5,便捷度平均水平中等偏下,可见信贷机构在便捷度方面有待提高。

(二) 回归分析

1. 初步回归

首先对整体模型和所有变量进行有序 Probit 回归,回归模型整体 LR 值为 853.66,

$Prob > F = 0.000 0$ ,说明本模型整体显著。 $R$  值为 0.355 5,说明被解释变量 35.55% 的变化能够由模型中变量所解释。 $R$  值并不高的原因是,调研问卷数据还不完善,模型无法考虑所有解释变量,还缺少一些影响消费者信贷意愿的变量。例如,消费者预期收入、消费习惯、对消费信贷的了解情况认可度、家庭总资产、家庭规模等等均会影响到消费者的信贷决策。尽管本文没有能获得最完整的影响变量集合,但已经获得的自变量对于消费者信贷决策仍然有一定的解释和预测作用。

从表 6 的回归结果中可以看出各个解释变量对信贷意愿的影响,为更准确地分析相关自变量的边际影响,首先将不显著的变量剔除后再次进行回归、边际分析以及结果预测。

(1)性别、年龄、婚姻:模型中性别、年龄、婚姻的回归结果不显著,可见性别和婚姻对消费者信贷意愿强烈程度并没有太大影响,年龄与信贷意愿之间并不存在明显的趋势,各个年龄层均有可能有不同程度的信贷意愿。

表6 有序 Probit 初步回归结果

变量	系数	标准差	z	p >  z	95%	置信区间
gender	-0.034 81	0.082 40	-0.42	0.673	-0.196 40	0.126 81
age	0.040 65	0.075 20	0.54	0.589	-0.106 70	0.188 00
marriage	0.137 99	0.106 80	1.29	0.196	-0.071 30	0.347 30
edu	0.170 08	0.086 20	1.97	0.049	0.001 10	0.339 00
income	0.171 49	0.093 48	1.83	0.067	-0.011 73	0.354 70
loan_edu	0.040 89	0.129 70	0.32	0.753	-0.213 30	0.295 10
loan_travel	0.101 94	0.139 50	0.73	0.465	-0.171 60	0.375 50
loan_transport	-0.356 12	0.156 10	-2.28	0.023	-0.662 10	-0.050 00
loan_appliance	-1.297 50	0.131 10	-9.89	0.000	-1.554 50	-1.040 50
loan_decoration	1.129 80	0.152 10	7.42	0.000	0.831 50	1.428 10
city_bsg	0.028 49	0.134 40	0.21	0.832	-0.234 90	0.291 98
job1	-0.740 75	0.423 90	-1.75	0.081	-1.571 50	0.090 08
job2	-0.606 72	0.507 60	-1.20	0.232	-1.601 60	0.388 20
job3	-0.634 40	0.376 20	-1.69	0.092	-1.371 80	0.103 00
job4	-0.279 68	0.399 00	-0.70	0.483	-1.061 90	0.502 50
job5	-0.433 40	0.336 60	-1.29	0.198	-1.093 10	0.226 30
job6	4.959 40	152.077 80	0.03	0.974	-293.107 50	303.026 40
convenience	-0.329 60	0.049 20	-6.70	0.000	-0.426 10	-0.233 20
loan_threshod	0.272 30	0.063 80	4.27	0.000	0.147 32	0.397 40
service	-0.004 10	0.062 11	-0.07	0.947	-0.125 80	0.11750
rate	-0.407 10	0.575 00	-7.08	0.000	-0.519 80	-0.294 40
cut1	-1.462 40	0.530 41			-2.501 90	-0.422 80
cut2	-0.215 72	0.528 85			-1.252 20	0.820 80

信贷决策的影响不大或者没有直接关系。

(5) 信贷服务: 信贷服务不具有显著性, 可能原因为消费者已经选择了信贷消费对信贷服务已经处于可以接受的状态, 而信贷消费占月收入的比例主要由其他因素如贷款需求、收入等影响。

## 2. 最终回归及边际影响分析

剔除不显著解释变量后的回归结果以及边际影响如表7、表8所示。

再次回归后 R 值为 0.351 1, 本模型可以较有代表性的解释信贷消费者信贷决策。其中职业变得不再显著, 因此不再进行分析。在其他自变量取平均值时各自变量边际影响总结如下:

(1) 教育: 自变量教育按教育程度由低到高分取值, 回归系数为正且在 10% 的水平上显著, 说明教育程度越高, 对信贷消费的接纳程度更高, 获得更高额度信贷的意愿更强烈, 能够接受信贷消费占月收入的比例越大。教育程度增加一级, 消费者有 5.11% 更少的可能选择 1~2 倍, 3.39% 更多的可能选择 6 倍以上借贷, 显著水平为 10%。即教育程度越高越倾向于更多借贷, 接受原假设 2。可能原因为受教育程度高者对消费信贷的认知度与接受程度较高。

(2) 用于教育以及旅游的贷款: 贷款用途为教育以及旅游的变量回归结果不显著, 说明这两种用途影响不明显可以归并入其他贷款用途虚拟变量中, 可能原因为消费者用于教育旅游的支出占月收入的比例不确定导致所需贷款与月收入比例并无明显作用关系。

(3) 贷款城市: 贷款城市为北京、上海、广州的虚拟变量回归结果不显著, 说明信贷程度与贷款城市不存在明显影响关系, 说明信贷在各地发展较均衡, 贷款城市为北上广也不一定会选择更高额度的消费信贷。拒绝原假设 6。

(4) 职业: 职业类型中只有学生和个体工商户两类职业具有显著性, 显著水平为 10%, 且系数为负, 可能原因为这两类群体收入水平较低无法承受过多超过月收入水平的消费信贷。职业主体中的企业员工不具有显著性, 说明职业对

表7 有序 Probit 最终回归结果及边际影响

变量	系数	标准差	z	p >  z	95%	置信区间
<i>edu</i>	0.133 42	0.798 00	1.67	0.095	-0.022 90	0.289 80
<i>income</i>	0.226 85	0.892 80	2.54	0.011	0.051 80	0.401 80
<i>loan_transport</i>	-0.422 85	0.133 61	-3.16	0.002	-0.684 70	-0.160 90
<i>loan_appliance</i>	-1.373 50	0.105 65	-13.00	0.000	-1.580 00	-1.166 00
<i>loan_decoration</i>	1.104 50	0.131 28	8.41	0.000	0.847 20	1.361 00
<i>job1</i>	-0.350 47	0.256 65	-1.37	0.172	-0.853 50	0.152 50
<i>job3</i>	-0.219 79	0.183 65	-1.20	0.231	-0.579 70	0.140 10
<i>convenience</i>	-0.330 00	0.043 94	-7.51	0.000	-0.416 10	-0.243 80
<i>loan_threshod</i>	0.287 76	0.627 20	4.59	0.000	0.164 80	0.410 70
<i>rate</i>	-0.404 61	0.553 70	-7.31	0.000	-0.513 10	0.296 00
<i>cut1</i>	-1.095 40	0.314 56			-1.711 90	-0.478 90
<i>cut2</i>	0.139 19	0.313 34			-0.474 94	0.753 32

表8 自变量边际影响

信贷选择	y = 1 的有序 Probit 边际影响	y = 2 的有序 Probit 边际影响	y = 3 的有序 Probit 边际影响
<i>edu</i>	-0.051 1 *	0.017 3	0.033 9 *
<i>income</i>	-0.086 9 **	0.029 3 **	0.057 6 **
<i>loan_transport</i>	0.162 0 ***	-0.054 7 ***	-0.107 3 ***
<i>loan_appliance</i>	0.526 3 ***	-0.177 7 ***	-0.348 7 ***
<i>loan_decoration</i>	-0.423 3 ***	0.142 9 ***	0.280 4 ***
<i>convenience</i>	0.126 5 ***	-0.042 7 ***	-0.083 8 ***
<i>loan_threshold</i>	-0.110 3 ***	0.037 2 ***	0.073 1 ***
<i>rate</i>	0.155 1 ***	-0.052 3 ***	-0.102 7 ***

注:其中\*表示在10%的置信水平上显著,\*\*为在5%的置信水平上显著,\*\*\*为在1%的置信水平上显著。

(2)收入:自变量收入由低到高分取值,回归系数为正且在5%的水平上显著,说明收入越高,对信贷消费的接纳程度更高,倾向于更多借贷。收入水平的边际影响在5%的水平上显著,收入水平增加一级,有8.69%更少的可能选择1~2倍信贷,2.93%更多的可能选择3~5倍借贷,5.76%更多的可能会选择6倍以上信贷。即收入水平越高越倾向于更多借贷,拒绝原假设1。可能原因为收入水平越高,消费需求更多,对信贷消费具有更高的承受能力。

(3)用于非汽车类交通以及家电的贷款:贷款用途为非汽车类交通的变量在1%的水平上显著,系数为负,倾向于更少的贷款,16.2%更多的可能选择1~2倍信贷,5.47%更少的可能选择3~5倍信贷,10.73%更少的可能选择6倍以上信贷。用于家电的贷款在1%的水平上显著,系数为负,有52.63%更多的可能选择1~2倍贷款,倾向于较小额的信

贷。因此拒绝原假设3。可能原因为此类用途的贷款金额一般不大。

(4)用于装修的贷款:贷款用途为装修的显著水平为1%,系数为正,倾向于更多贷款,有42.33%更少的可能选择1~2倍贷款,14.29%更多的可能选择3~5倍贷款,因此接受原假设4。可能原因为装修开支较大,超过月收入的程度更多。

(5)贷款便捷度:贷款便捷度系数为负,显著水平为1%,便捷度增加一级,有12.65%更多的可能会选择1~2倍贷款,倾向于较少的借贷,信贷意愿较弱,拒绝原假设9。可能原因为选择较少额度的信贷时会更加在意信贷是否便捷,更高比例的信贷意味着更强烈的借款意愿,反而会不在意信贷便捷程度。

(6)信贷门槛:信贷门槛系数为正,显著水平为1%,更高一级的信贷门槛意味着11.03%更少的可能选择1~2倍小额信贷,7.31%更多的可能选择6倍以上信贷,借贷意愿更强,拒绝原假设7。可能原因为信贷门槛高意味着更好的风险管理,消费者会更放心地进行更多的借贷。

(7)信贷利率:信贷利率系数为负,显著水平为1%,更高一级的利率导致15.51%更多的可能会选择1~2倍信贷额,10.27%更少的可能选择6倍以上信贷,利率越高信贷意愿越弱,接受原假设5。信贷利率越

高意味着消费者为更高额的信贷付出的代价更高,因此倾向于更少的借贷。

### 3. 共线性和稳健性检验

(1)共线性检验。本模型考虑变量较多,非常可能存在共线的变量,因此用方差膨胀因子 VIF 进行检验,VIF 越大,显示共线性越严重。经验表明,当  $VIF < 10$ ,不存在多重共线性;当  $10 < VIF$ ,存在较强的多重共线性。从下表可以看出,各个自变量的 VIF 大值均小于 10,因此也可以判断出各自变量之间不存在多重共线性。

(2)稳健性检验。稳健性检验考察的是评价方法和指标解释能力的强壮性,也就是当改变某些参数时,评价方法和指标是否仍然对评价结果保持一个比较一致、稳定的解释。本文替换部分解释变量与被解释变量进行回归,多次回归模型整体均显著,R 值较为合理,结果稳健,在此不再赘述。

## 五、研究结论及对策建议

根据以上的实证分析,可以得到如下结论:

第一,中国消费者的消费借贷意愿有所提高,但并不十分理想。这主要体现在消费者一方面在教育、家装等方面更愿意借贷,甚至高收入的群体也愿意加入借贷消费的行列;但在购买家电、非汽车类交通工具等方面并没有体现出显著的意愿。这表明,中国的消费信贷仍有很大的发展空间。

第二,中国消费者在教育、家装等方面表现出的更强借贷意愿,较准确地反映了目前中国消费者消费行为的突出特点。随着中国教育体制的改革,已经由过去的“精英教育”过渡到“大众教育”,尤其是接受高等教育的人数逐年扩大,许多案例表明,那些家庭条件不太好的受教育者选择消费信贷几乎是唯一的出路;再则,改善居住条件是当今中国广大民众显著的消费特点,购房主要借助银行按揭,而较小花费的家装选择小额借贷就比较合理。

第三,中国消费者的借贷行为逐步趋于理性。实证结果表明,中国消费者的借贷选择与借贷利率呈负相关关系,这与发达国家消费者的消费行为特征是一致的,也符合经济学的一般假设。

特别说明的是,借贷机构提供借贷的便利性和借贷门槛对消费者借贷决策的影响较小甚至是负面的,这并不表明借贷机构不应当降低其借贷服务质量和借贷门槛,只能说明消费者可能更关注诸如借贷额度的大小等当下最要紧的方面。因为高收入者也愿意借贷的事实表明,借贷额度可能是目前消费者最为关注的。

针对以上结论,提出如下对策建议:

第一,鼓励消费者的信贷消费。借贷消费正在中国的经济增长和转型中扮演越来越重要的角色,然而,中国的消费率依然低于发达国家的水平。2015年,中国家庭消费只占 GDP 的 36.5%,类似国家的中位数则为 53.4%,鼓励消费已经成为中国重要的战略选择。通过信贷消费降低广大消费者的流动性约束而扩大消费,已经被发达国家乃至中国的经验所证实。根据捷信(2016)的研究报告,中国家庭消费信贷市场规模,从 2010 年的 7.5 万亿扩大到 2015 年的 15.4 万亿,预计从 2014 年到 2019 年,市场将实现年均 19.5% 的增长。因此,不仅进一步确立消费在中国政策体系中的战略地位十分必要,而且,要把鼓励信贷消费、深化家庭信贷消费渗透率作为其重要的辅助性政策安排。

第二,要重视对小额消费信贷的支持。由于住房按揭这类大额、长期的信贷的政策和制度设计已经比较完善,但针对教育、家装、医疗、家电购置等小额、短期的消费信贷政策才刚刚开始,而小额消费信贷涉及的人数更多、消费的领域更广,因此,如何针对小额消费信贷特点,尽快出台专门政策也是当务之急。

第三,努力培育小额消费信贷的市场机制。目前中国的小额消费信贷市场正在形成,利率已经成为这

个市场重要的交接机制。但是,诸如信贷机构提供的服务、信贷门槛等机制所起作用并不理想,这实际上是市场不完善、竞争不充分的一种表现。应当在鼓励消费者积极进行借贷消费的同时,通过消费信贷机构的扩容和制定相应的游戏规则而使市场日趋完善。

第四,消费信贷服务机构应有明确的竞争策略。目前中国的消费信贷刚刚起步,尚没有形成像发达国家的消费文化,居民信贷消费的范围比较有限,但同时又比较集中。因此,消费信贷服务商应当根据中国的这一实情,选择好适合自身的竞争策略十分必要。

#### 参考文献:

- [1] 安格斯·迪顿,约翰·米尔鲍尔. 经济学与消费者行为[M]. 龚志民,宋旺,译. 北京:中国人民大学出版社,2005.
- [2] DUESENBERY J S. Income, saving and the theory of consumer behavior[M]. Cambridge:Harvard University Press,1949.
- [3] MODIGLIANI F, BRUMBERG R E. Utility analysis and the consumption function:an interpretation of cross section data[M]//KURIHARA K K. Post Keynesian Economics. New Jersey:Rutgers University Press,1954.
- [4] COCHRANE J H. A simple test of consumption insurance[J]. Journal of Political Economy,1991,99(5):957-976.
- [5] ZELDES S P. Consumption and liquidity constraints:an empirical investigation[J]. Journal of Political Economy,1989,97(2):305-346.
- [6] EASTERLY W, REBELO S. Fiscal policy and economic growth[J]. Journal of Monetary Economics,1993,32(3):417-458.
- [7] 伦德尔·卡尔德. 融资美国梦:消费信贷文化史[M]. 严忠志,译. 上海:上海人民出版社,2007.
- [8] GRANT C. Estimating credit constraints among US households[J]. Oxford Economic Papers,2007,59(4):583-605.
- [9] PARADISO A, KUMAR S, LUCCHETTA M. Investigating the US consumer credit determinants using linear and non-linear cointegration techniques [J]. Economic Modelling,2014,42(C):20-28.
- [10] CONNOLLY E, MCGREGOR D. Household borrowing behaviour:evidence from HILDA[Z]. Reserve Bank of Australia(RBA) Bulletin,2011:9-14.
- [11] 捷信公司. 中国市场:巨大的潜力,捷信中国的发展战略[R]. 2016.
- [12] 韩俊,罗丹,程郁. 信贷约束下农户借贷需求行为的实证研究[J]. 农业经济问题,2007(2):44-52.
- [13] 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——基于2004-2009年省际面板数据的经验分析[J]. 经济学动态,2012(2):61-66.
- [14] 周弘. 中国居民家庭消费信贷理论与实证研究[D]. 天津:南开大学博士学位论文,2012.

## Empirical Study on Consumption Credit Choice of Chinese Consumers

JU Jinwen<sup>1</sup>, LIU Xiaoxue<sup>2</sup>

(1. Chinese Academy of Social Sciences, Beijing 100836;

2. Tsinghua University, Beijing 100084)

**Abstract:** Borrowing consumption is an important decision for consumers. The consumer credit is a financial product provided by both regular and informal financial institutions, mainly affected by two major factors, namely supply and demand. China has introduced consumption credit business since 1990s and has made great progress. However, there is still a large gap between the development level of China's consumption credit and that of developed countries, which indicates huge development space. This paper mainly analyzes the main constraint factors and influence when consumers make consumption credit choices, and further proposes corresponding countermeasures and suggestions about the development of consumption credit business in China.

**Keywords:** consumption credit choice; consumption credit business; ordered Probit model

责任编辑:高立红