

金融和家庭消费的方式

Sonali Jain-Chandra 和 Marcos Chamon

国际货币基金组织

2010年1月21日，北京

改善融资方式

- 改善融资方式以促进消费
 - 如果家庭成员在遇到带来不利冲击的事件时，能够获得借款，那么他们将更多地增加消费，减少储蓄（通过储蓄代替自我保险）
- 当扩展融资可以帮助促进消费时，必须小心衡量金融稳定相对于风险所带来的利益

讲演提纲

- 家庭消费的跨国分析
- 案例研究：
 - 巴西的薪金贷款
 - 韩国的抵押贷款
 - 韩国的信用卡
 - 汽车贷款

跨国消费比较

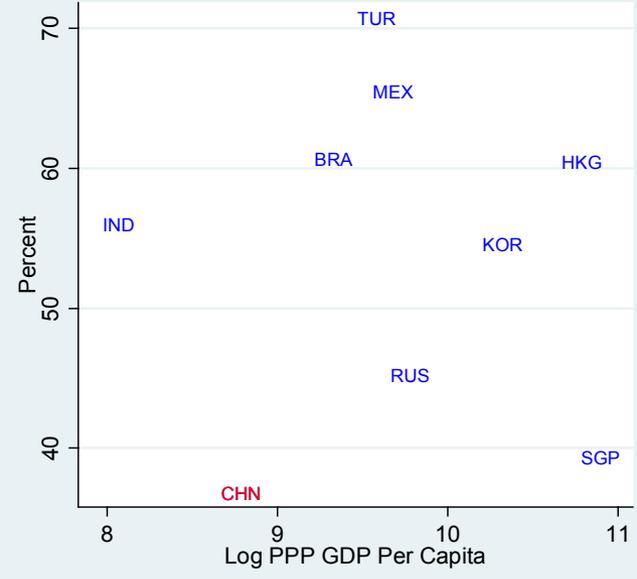
- 使用国民收入帐户中关于家庭最终消费支出的数据
- 消费占国内生产总值的比例与金融发展措施之间的估算关系，控制消费水平的决定因素

金融部门变量

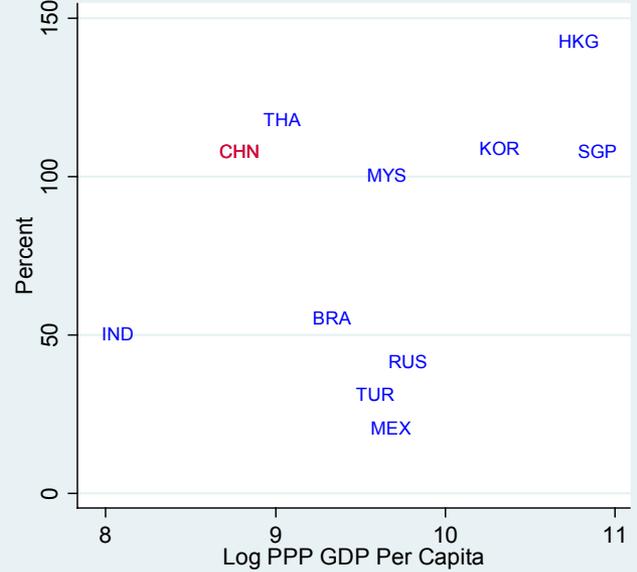
- 金融发展措施：
 - 私营部门的信贷/国内生产总值，M3/国内生产总值
 - 考虑金融改革的变数包括阿比阿德，德特拉贾凯和特雷塞尔（2008）指数为：
 - 准入壁垒（例如，许可证要求、外资银行参与限制）
 - 利率和信贷控制
 - 金融部门私有化
 - 国际金融限制
 - 安全市场限制
 - 银行监管质量



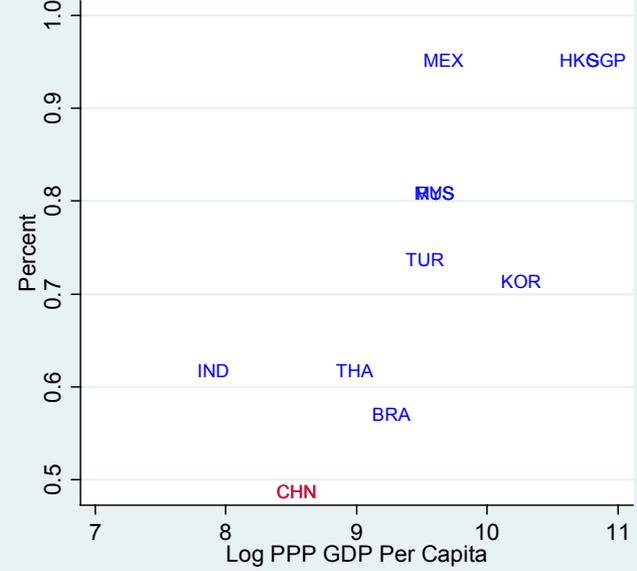
Household Consumption/GDP in 2008



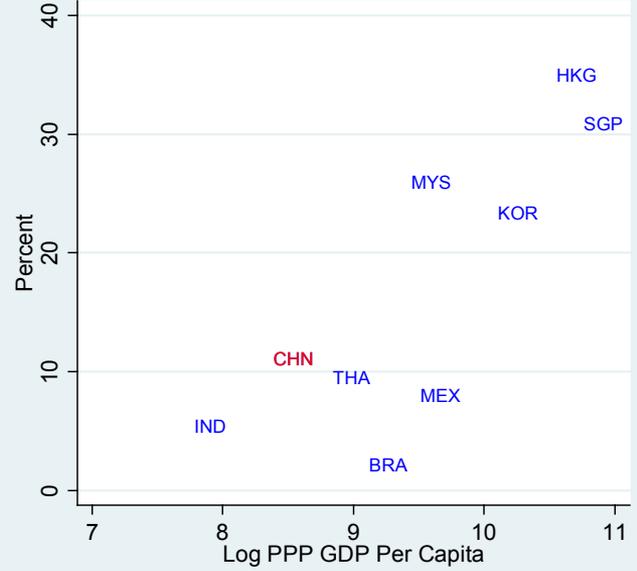
Private Sector Credit/GDP in 2008



Financial Reform Index in 2005



Mortgage Credit/GDP in 2008



主要回归结果

- 金融改革增加家庭消费:
 - 将2005年中国金融改革指标移动到同期的韩国（从0.5至0.7），将把消费占国内生产总值的比例提高2个百分点，而移动到同期的七国集团的平均值将提高5个百分点。
 - 相比之下,私人部门信贷占国内生产总值比例增加一个百分点将使消费占国内生产总值的比例增加0.05个百分点。

回归结果

- 从表面价值看，通过金融自由化而带来的消费占国内生产总值比例的潜在增长是一个重要进展
- 但要顾虑的范围非常大
 - 实际情况低于模型预测结果（在2005年为36%对50%）
 - 将家庭收入占国内生产总值的比例从60%提高到70%（接近国际标准），将把家庭消费占国内生产总值的比例提高7个百分点

案例研究：巴西的薪金贷款

- 薪金贷款，是指允许个人将一定份额的未来工资收入（或养老金）作为抵押品获得贷款
 - 银行从工资或养老金中扣除应偿还的贷款
 - 但需考虑就业风险（主要是私营部门的员工）和长寿风险（主要是以养老金为抵押的贷款者）
- 巴西自20世纪90年代初开始存在薪金贷款，但仅在2003年3月相关此类型贷款的法律出台后才日渐繁荣

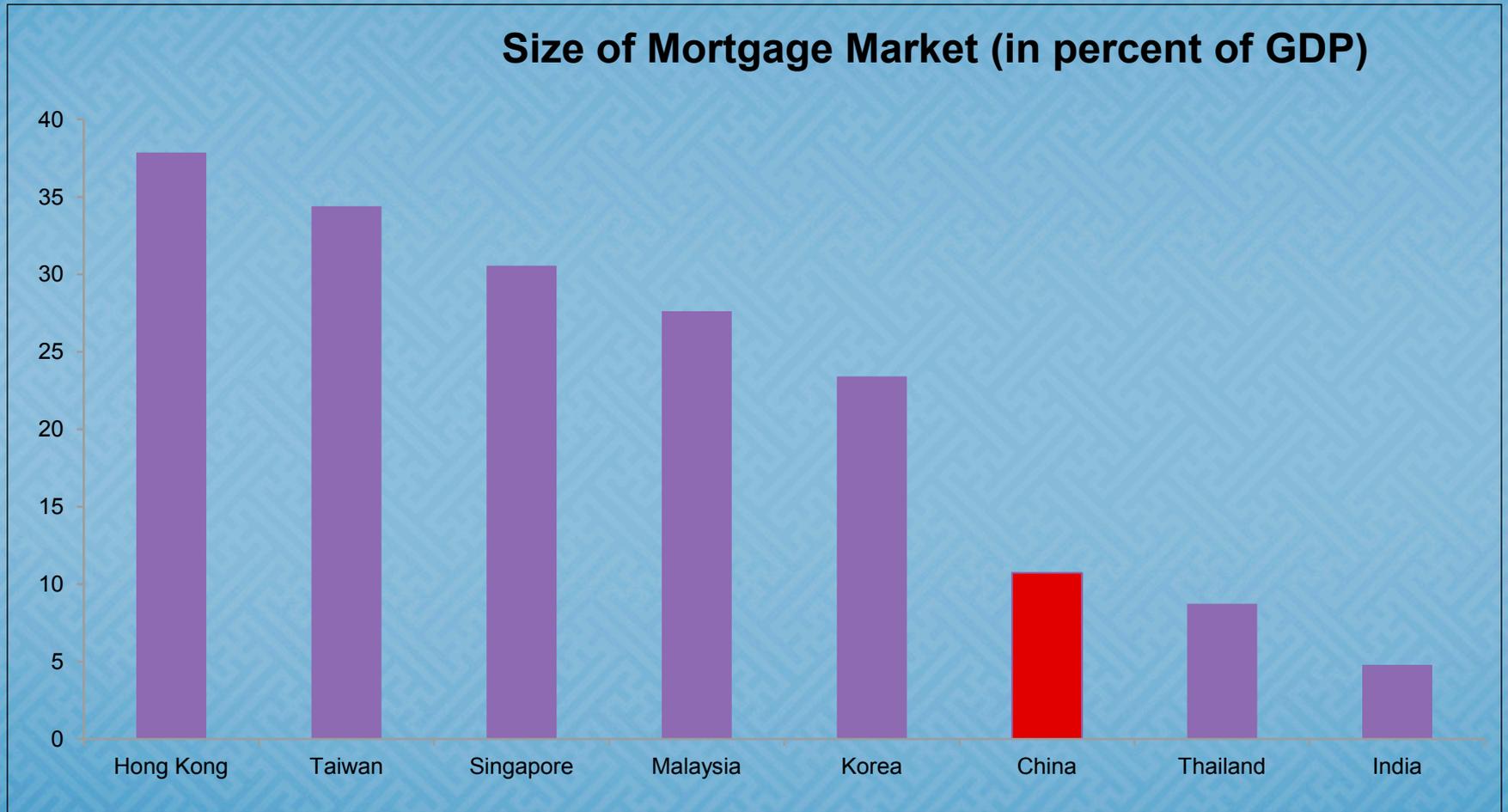
案例研究：巴西的薪金贷款

- 在两年的管理中，薪金贷款账户占到巴西所有个人贷款的**20%**（占国内生产总值的**2%**）
- 目前，薪金贷款账户占国内生产总值的**3.5%**
- 薪金贷款的平均利率要大大低于其他个人贷款（每年**30%**，而一个可做对比的非薪金贷款将多付出**13**个百分点）

案例研究：韩国的抵押贷款

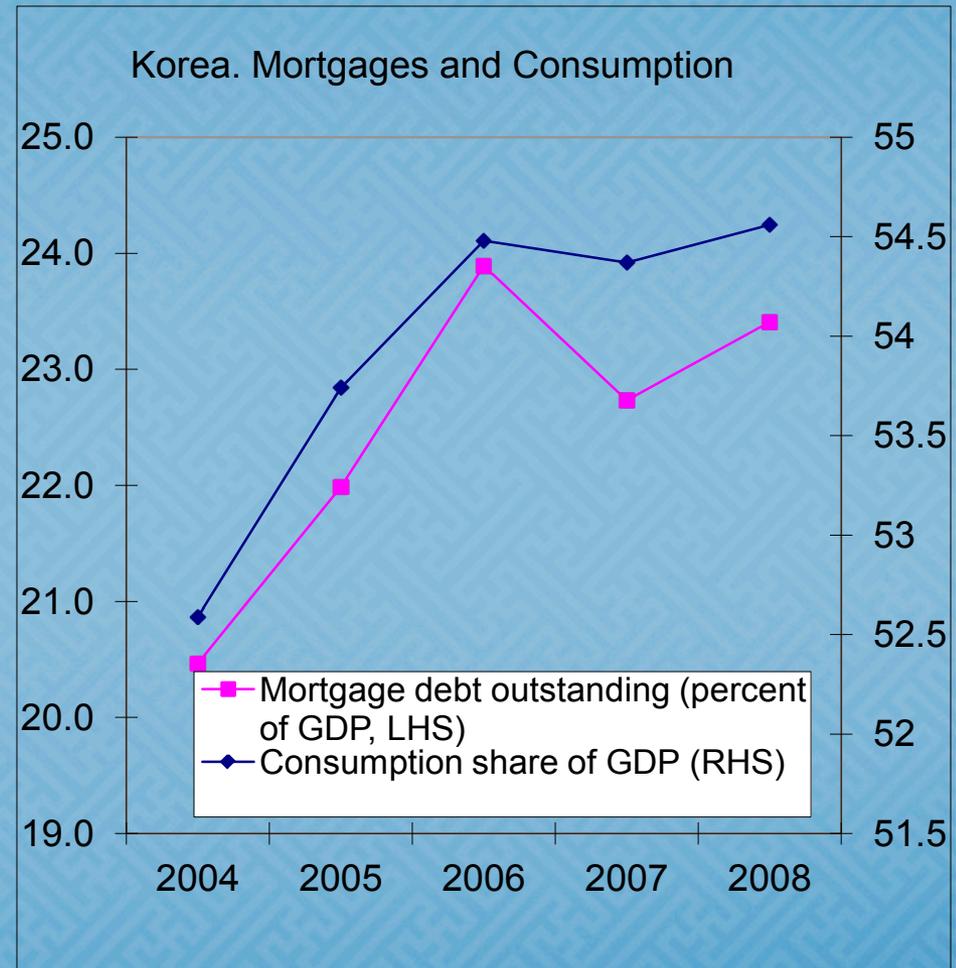
- 1997年，抵押贷款提供者私有化
- 1999年开始贷款证券化改革。一个综合性的支持资产证券化的法律得以通过
- 2002年开始，集中于进行政策改革以控制房屋价格反弹，包括收紧承包标准

改革为韩国带来一个很大的抵押贷款市场



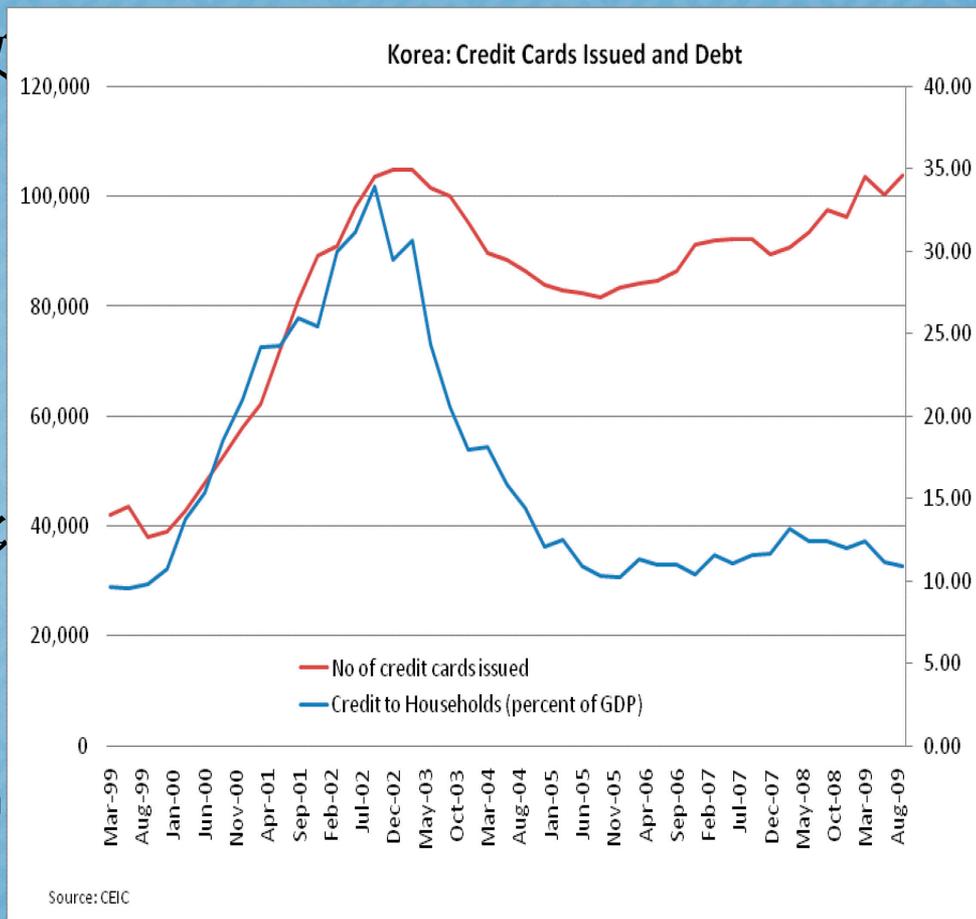
对消费的影响

- 消费量与抵押贷款一致，上升了近**55%**，在新兴的亚洲是最高的之一
- 低贷款价值要求（**60%**）没有对消费造成挫折效应



案例研究：韩国信用卡的繁荣与萧条—— ——警示故事

- 由于税收扣除，1999年至2002年快速扩张，缺少收入验证，充满侵略性的市场
- 每个韩国人有4张信用卡；流行“放风筝”和滚债
- 2002年，信用卡拖欠增多
- 2003年，CC公司债券市场崩溃
- 挽救最大的CC公司（LG卡）



汽车金融的潜力

- 汽车金融的扩张预示着可预期的汽车需求的增加
 - 在各国，收入水平和汽车拥有量之间有一个非常稳定的关系
 - 根据他国经验可以看出，中国正处在汽车拥有量快速增长的阶段
 - Chamon et al (2008) 计划它的汽车舰队在2010年实现增长并超过5千万辆，2015年到8.7千万辆

汽车金融的潜力

- 考虑拥有现实存在的抵押品，汽车金融对借出款项者而言相对安全
 - 汽车登记方式和留置权记录方式的进步有助于汽车金融的发展
- 汽车拥有量的扩张提出了其他需要考虑的政策挑战（例如环境政策）

结论

- 融资方式的进步有助于促进消费
 - 抵押贷款信用的扩展、允许以家庭抵押品进行借贷发挥了很大作用，但并非没有风险
 - 其他政策，例如薪金贷款和汽车金融，也有助于繁荣消费

谢谢！