

**越负债，越消费？**  
——住房债务与一般债务对家庭消费的影响

张雅琳、孙聪、姚玲珍



# CONTENTS

**01** 引言

**02** 理论分析及研究假设

**03** 研究设计

**04** 实证结果及分析

**05** 研究结论与启示

# 引言

# 我国消费现状

- **内需不足、消费疲软：**居民消费水平与人均GDP之比46.29%（1999年）→36.13%（2008年），2007年比值为38.74%，明显低于发达国家的平均水平（约60%）；
- **提振消费成为必要：**党的十九大报告中明确提出要“完善促进消费的体制机制，增强消费对经济发展的基础性作用”，而后中央历次会议均明确提出要“充分发挥消费的基础作用”“推动消费稳定增长”；
- **消费信贷规模扩大：**2018年，全国信用卡和借贷合一卡在用发卡数量共计6.86亿张，同比增长16.73%；银行卡授信总额15.40万亿元，同比增长23.40%；

# 已有研究综述

- **家庭负债的来源：**家庭负债最初是源自于平滑跨期消费的需要（Guerrieri 和 Lorenzoni，2017；祝伟和夏瑜擎，2018），以实现效用的最优化（Ando 和 Modigliani，1963）；
- **债务与消费之间的关系：**债务会影响家庭消费的动态决策（Yao等，2015）。一方面，可预期的消费贷款增长会对消费支出产生积极作用，这一影响在耐用品和服务的消费方面更为明显（Bacchetta 和 Gerlach，1997）；另一方面，抵押型贷款可能会通过强化流动性约束和信贷约束，进而挤出消费（Dynan 和 Edelberg；Bunn 和 Rostom；田新民和夏诗园；潘敏和刘知琪）；
- **债务影响的拓展：**高水平的家庭债务会通过抑制总消费的作用，从而引发经济危机（Cecchetti 和 Kharroubi，2012）；家庭部门的抵押债务可能加剧资产泡沫风险，破坏金融稳定（魏玮和陈杰，2017）；负债对消费的影响还可能与居民的其他社会经济特征有关，如家庭未来收入水平（Mccarthy，1997）。

# 创新点及贡献

- 已有研究存在不足

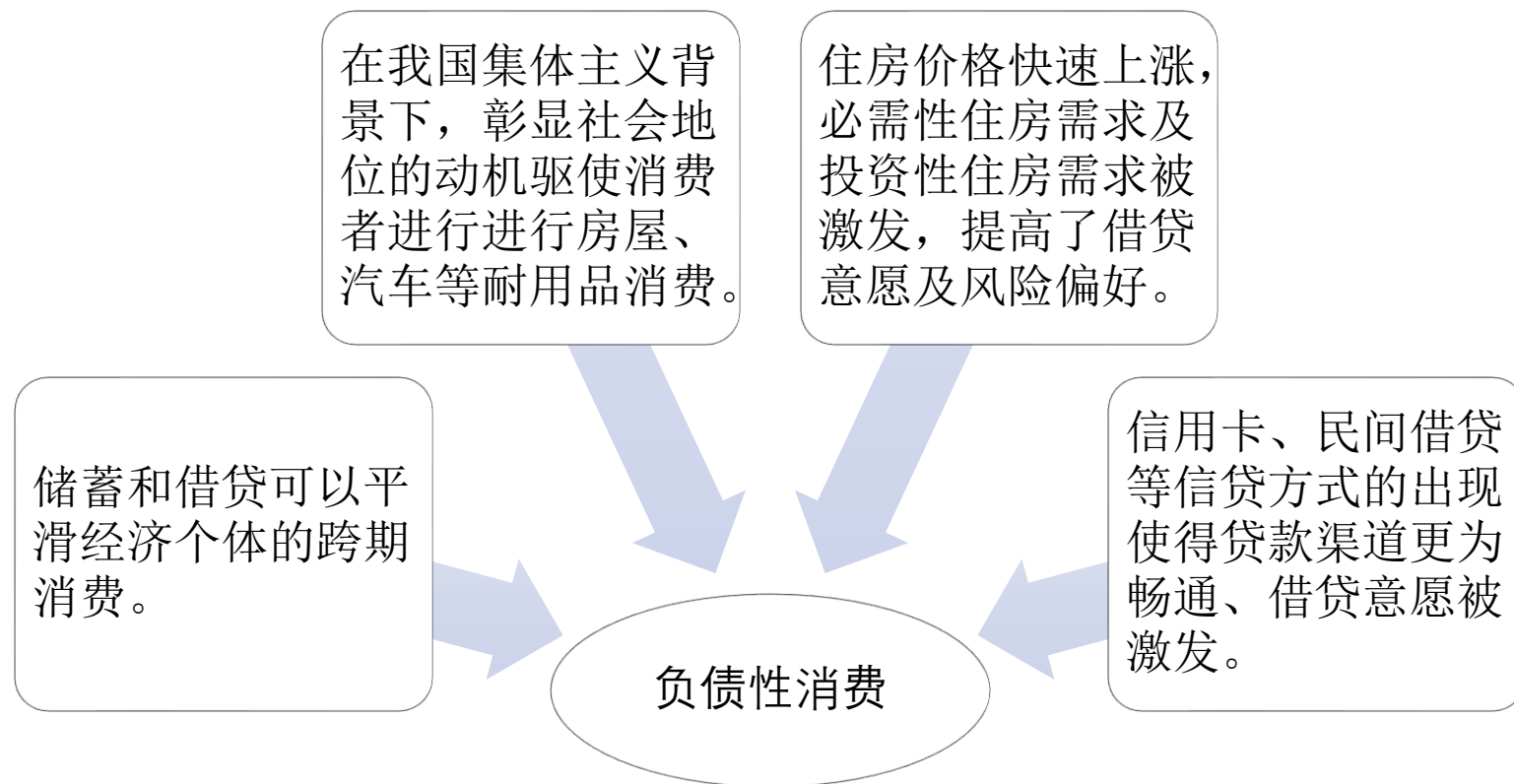
基于债务总量视角的实证研究没有得出一致结论：数据本身的统计口径、统计范围等存在差异；住房债务与一般债务在借贷规模、还款期限以及消费指向性等方面存在不同，其对于消费的影响也会有所差异，而债务总量并无法对这种差异进行有效剥离。

- 本文研究重点及贡献

重点关注住房债务与一般债务对消费影响的差异，并且进一步探讨家庭负债对消费结构的影响。在为相关研究补充经验证据的同时，也有助于为扩大内需、提振消费，以及寻求供给侧结构性改革背景下“促消费”与“防风险”间的平衡提供政策思路。

# 理论分析和研究假设

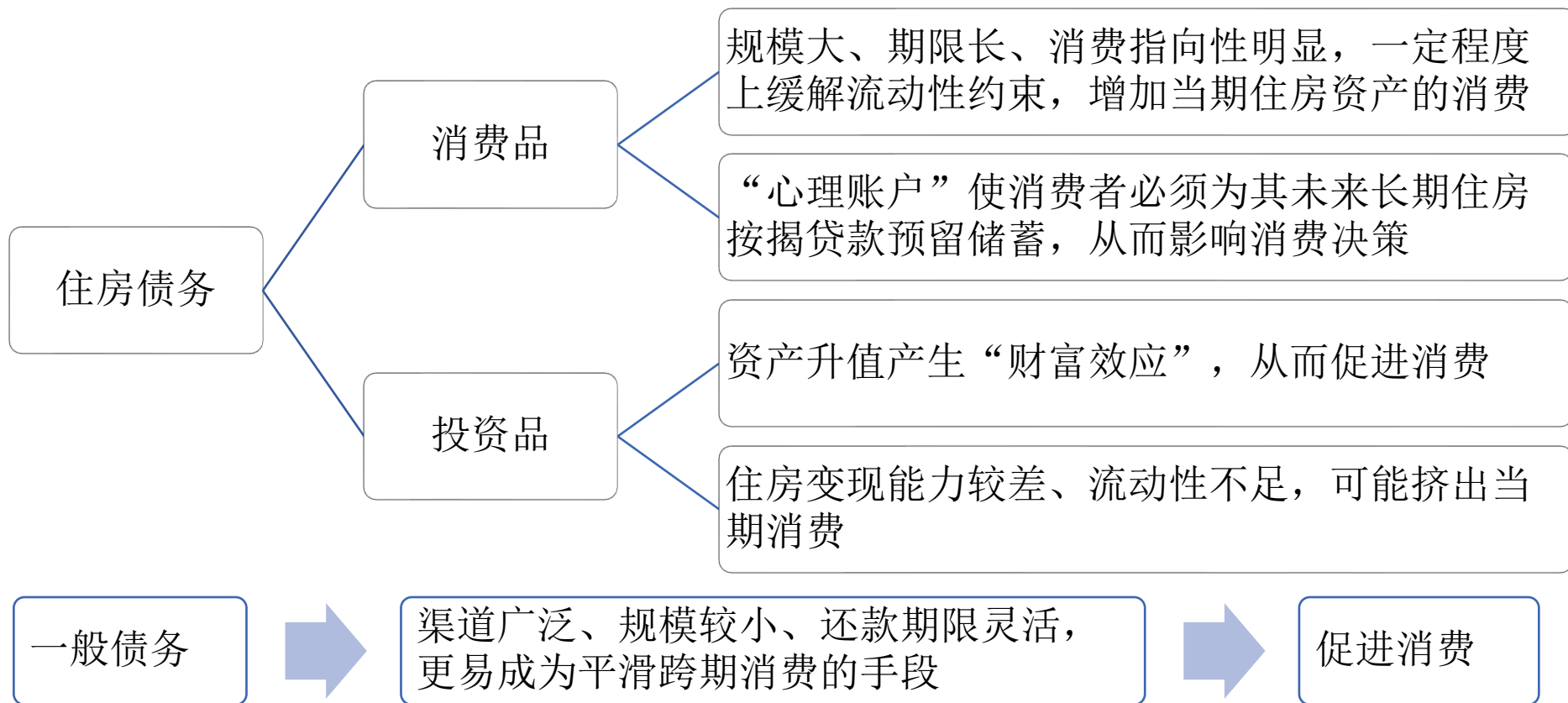
# 1. 负债家庭与无负债家庭平均消费水平



H1: 在其他因素相同的情况下，负债家庭的平均消费水平高于无负债家庭。

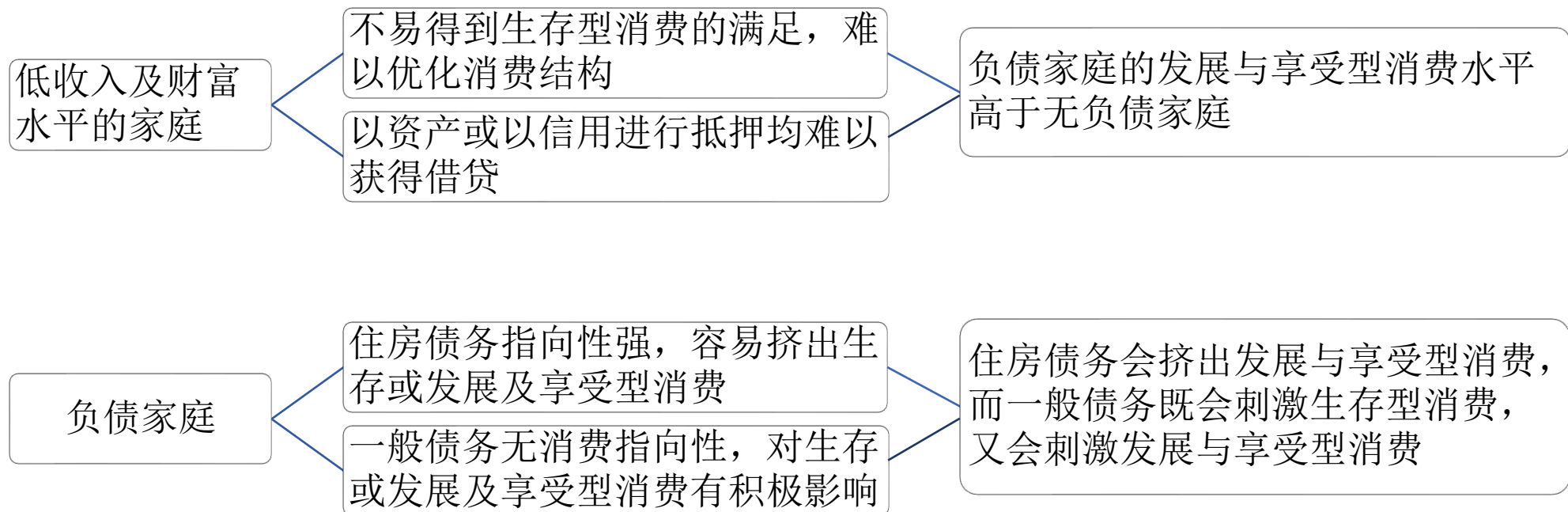


## 2. 债务类型与家庭消费



H2: 对于负债家庭而言，住房债务会对其消费产生抑制作用，一般债务可作为平滑跨期消费的重要手段而对消费产生积极作用。

### 3. 债务与家庭消费结构





# 研究设计

# 1. 实证策略及变量定义

- ①基于全样本来考察负债家庭与无负债家庭消费的区别：

$$\ln(\text{consumption}_{ijt}) = \alpha_0 + \alpha_1 \text{debt\_if}_{ijt} + \alpha_2 I_{ijt} + \alpha_3 F_{ijt} + \alpha_4 R_{ijt} + \delta_t + \theta_j + \varepsilon_{ijt} \quad (1)$$

- 下标  $i$ 、 $j$  和  $t$  分别代表家庭个体、家庭所在地区和所处的调查年份；
- 被解释变量 $\ln(\text{consumption}_{ijt})$ 为家庭消费性支出的对数；
- 解释变量 $\text{debt\_if}_{ijt}$ 为家庭是否负债的虚拟变量，是本文所关注的重点；
- 控制变量：依次包含个体、家庭和地区三个层面。个体层面特征向量组I包括性别、年龄、年龄的平方项、受教育年限、婚姻状态、工作状态以及健康状况；家庭层面特征向量组F包含家庭规模、老年人口抚养比、少儿人口抚养比、家庭收入、家庭资产、是否创业以及家庭所拥有的房产数量；地区层面特征向量组R包含家庭所在省份的居民消费水平指数、居民消费价格指数以及人均生产总值；
- 时间和地区固定效应；

# 1. 实证策略及变量定义

①基于全样本来考察负债家庭与无负债家庭消费的区别：

$$\ln(\text{consumption}_{ijt}) = \alpha_0 + \alpha_1 \text{debt\_if}_{ijt} + \alpha_2 I_{ijt} + \alpha_3 F_{ijt} + \alpha_4 R_{ijt} + \delta_t + \theta_j + \varepsilon_{ijt} \quad (1)$$

## 稳健性检验

- 采用个体固定效应模型
- 利用工具变量进行内生性检验（以社区层面资产负债率均值作为工具变量，以消除反向因果关系）
- 改变回归样本（使用PSM匹配样本）

# 1. 实证策略及变量定义

②基于负债家庭样本考察债务规模对于消费的影响：

$$\ln(\text{consumption}_{ijt}) = \beta_0 + \beta_1 \text{debt\_ratio}_{ijt} + \beta_2 I_{ijt} + \beta_3 F_{ijt} + \beta_4 R_{ijt} + \delta_t + \theta_j + \varepsilon_{ijt} \quad (2)$$

$$\begin{aligned} \ln(\text{consumption}_{ijt}) = & \gamma_0 + \gamma_1 \text{hdebt\_ratio}_{ijt} + \gamma_2 \text{nhdebt\_ratio}_{ijt} + \gamma_3 I_{ijt} \\ & + \gamma_4 F_{ijt} + \gamma_5 R_{ijt} + \delta_t + \theta_j + \varepsilon_{ijt} \end{aligned} \quad (3)$$

解释变量 $\text{debt\_ratio}_{ijt}$ 、 $\text{hdebt\_ratio}_{ijt}$ 、 $\text{nhdebt\_ratio}_{ijt}$ 分别表示家庭总的债务规模、住房债务规模与一般债务规模与家庭资产asset的比值；

• 债务规模对于不同家庭的异质性影响：

1. 按照家庭收入进行分组，负债可能通过收入使得不同家庭对消费具有不同的敏感程度；
2. 按照家庭债务压力进行分组，适度债务与过度债务对于家庭消费影响可能会存在差异；
3. 按照所调查地区进行分组，我国城乡二元结构下家庭在消费行为等方面可能存在差异。

# 1. 实证策略及变量定义

③分别基于全样本和负债家庭样本，考察负债与否及债务规模对消费结构的影响：

$$\ln(\text{consumption}_{ijt}) = \alpha_0 + \alpha_1 \text{debt\_if}_{ijt} + \alpha_2 I_{ijt} + \alpha_3 F_{ijt} + \alpha_4 R_{ijt} + \delta_t + \theta_j + \varepsilon_{ijt} \quad (1)$$

$$\ln(\text{consumption}_{ijt}) = \beta_0 + \beta_1 \text{debt\_ratio}_{ijt} + \beta_2 I_{ijt} + \beta_3 F_{ijt} + \beta_4 R_{ijt} + \delta_t + \theta_j + \varepsilon_{ijt} \quad (2)$$

$$\begin{aligned} \ln(\text{consumption}_{ijt}) = & \gamma_0 + \gamma_1 \text{hdebt\_ratio}_{ijt} + \gamma_2 \text{nhdebt\_ratio}_{ijt} + \gamma_3 I_{ijt} \\ & + \gamma_4 F_{ijt} + \gamma_5 R_{ijt} + \delta_t + \theta_j + \varepsilon_{ijt} \end{aligned} \quad (3)$$

- 生存型消费：食品、衣着和居住；
- 发展与享受型消费：生活用品、医疗保健、交通通信、文化娱乐和其他消费；

表 1

主要变量的定义

维度	变量	定义
被解释变量	消费性支出	包含食品、衣着、居住、生活用品、医疗保健、交通通讯、文化娱乐和其他消费八大类(单位:元)
	生存型消费支出	食品、衣着和居住消费(单位:元)
	发展与享受型消费支出	生活用品、医疗保健、交通通信、文化娱乐和其他消费(单位:元)
解释变量	负债	虚拟变量,家庭负有住房债务或一般债务为 1,否则为 0
	负有住房债务	虚拟变量,家庭负有住房债务为 1,否则为 0
	负有一般债务	虚拟变量,家庭负有一般债务为 1,否则为 0
	债务资产比	债务规模/家庭资产(单位:%)
	住房债务资产比	住房债务规模/家庭资产(单位:%)
	一般债务资产比	一般债务规模/家庭资产(单位:%)



个体	性别	虚拟变量, 男性为 1, 女性为 0
	年龄	在调查年度的年龄
	年龄的平方项	在调查年度年龄的平方项
	受教育年限	小学以下为 0 年, 小学为 6 年, 初中为 9 年, 高中、职业高中、中专、技校为 12 年, 大专、高职为 15 年, 大学本科为 16 年, 硕士研究生为 19 年, 博士研究生为 22 年
	婚姻状态	虚拟变量, 已婚或同居为 1, 否则为 0
	工作状态	虚拟变量, 当前有工作为 1, 否则为 0
	自评健康状态	虚拟变量, 非常健康或很健康为 1, 否则为 0
	控制变量	家庭规模
老年人口抚养比		6 岁及以上人口 / 16 ~ 64 岁人口(单位: %)
少儿人口抚养比		15 岁及以下人口 / 16 ~ 64 岁人口(单位: %)
家庭	家庭收入	含工资性、经营性、财产性、转移性和其他收入(单位: 元)
	家庭资产	住房资产与金融资产总和(单位: 元)
	是否创业	虚拟变量, 家中有人从事自主经营为 1, 否则为 0
	拥有房产数量	家庭所拥有房产数量(单位: 套)
	城市	消费水平指数
消费价格指数		所在省份居民消费价格指数(单位: %)
人均生产总值		所在省份的人均生产总值(单位: 元)

## 2. 数据来源及筛选说明

### 数据来源:

1. 中国家庭追踪调查数据(china family panel studies, CFPS), 2010, 2012, 2014
2. 地区层面变量主要来自于相应年份的《中国统计年鉴》

### 数据筛选:

1. 将样本限定在自有住房产权的家庭;
2. 将户主年龄限定在25~60岁;
3. 依次剔除存在缺失或无效值的样本;
4. 相继剔除消费、家庭收入、家庭资产以及有债家庭债务总量、债务资产比各项指标上下各 2% 的样本。

### 3. 变量的描述性统计

表 2

主要变量的描述性统计

维度	变量	全样本	负债样本	无负债样本
被解释变量	消费性支出	31787.56 (24365.58)	34940.77 (27031.56)	30212.35 (22755.95)
	生存型消费支出	16815.73 (14532.76)	17164.37 (15958.58)	16641.57 (13762.64)
	发展与享受型消费支出	14971.83 (16122.53)	17776.4 (18606.77)	13570.78 (14524.71)
解释变量	负债	0.333 (0.471)	—	—
	负有住房债务	0.125 (0.331)	—	—
	负有一般债务	0.236 (0.424)	—	—
	债务资产比	—	0.370 (0.495)	—
	住房债务资产比	—	0.121 (0.286)	—
	一般债务资产比	—	0.249 (0.456)	—

负债与非负债：平均消费水平、标准差，消费结构差异

是否负债及债务比例：我国家庭负债状况差异较大

续表 2

维度	变量	全样本	负债样本	无负债样本
控制变量	性别	0.599 (0.490)	0.615 (0.487)	0.591 (0.492)
	年龄	45.678 (8.741)	44.605 (8.586)	46.215 (8.768)
	年龄的平方项	2162.911 (781.998)	2063.311 (755.428)	2212.668 (790.28)
	受教育年限	7.089 (4.589)	6.628 (4.646)	7.32 (4.542)
	婚姻状态	0.933 (0.251)	0.941 (0.236)	0.929 (0.258)
	工作状态	0.778 (0.416)	0.796 (0.403)	0.769 (0.422)
	自评健康状况	0.725 (0.447)	0.691 (0.462)	0.742 (0.438)
	家庭规模	4.077 (1.611)	4.327 (1.626)	3.952 (1.589)
	老年人口抚养比	0.018 (0.117)	0.017 (0.112)	0.019 (0.12)
	少儿人口抚养比	0.251 (0.338)	0.273 (0.350)	0.239 (0.331)
	家庭收入	36955.6 (28573.11)	35773.68 (28799.86)	37546.04 (28441.92)
	家庭资产	233225.7 (291834.5)	206135.2 (258198.3)	246759 (306375.5)
	是否创业	0.108 (0.311)	0.126 (0.332)	0.099 (0.299)
	拥有房产数量	1.141 (0.401)	1.175 (0.446)	1.124 (0.375)
	消费水平指数	110.254 (2.342)	110.369 (2.290)	110.196 (2.365)
	消费价格指数	102.714 (0.655)	102.716 (0.684)	102.714 (0.64)
	人均生产总值	38394.02 (17337.45)	35571.9 (15889)	39803.84 (17851.75)

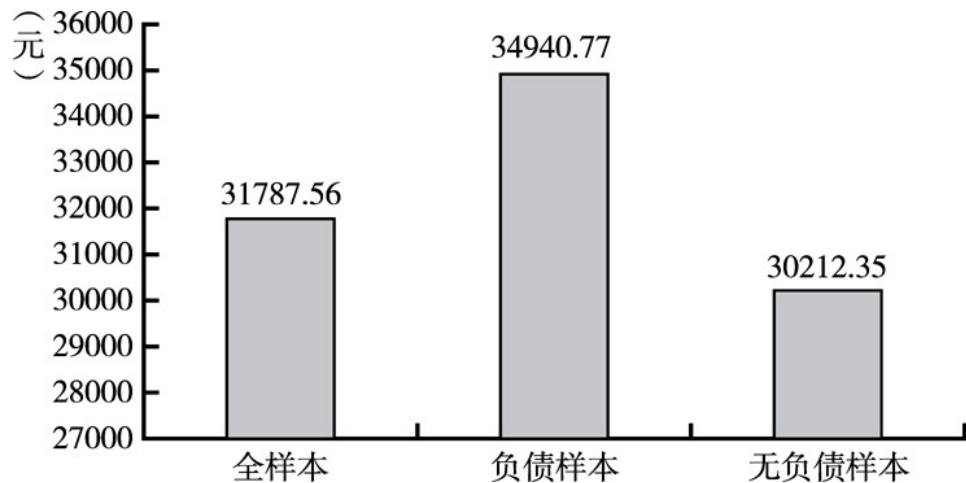


图1：全样本下分样本平均消费水平对比图

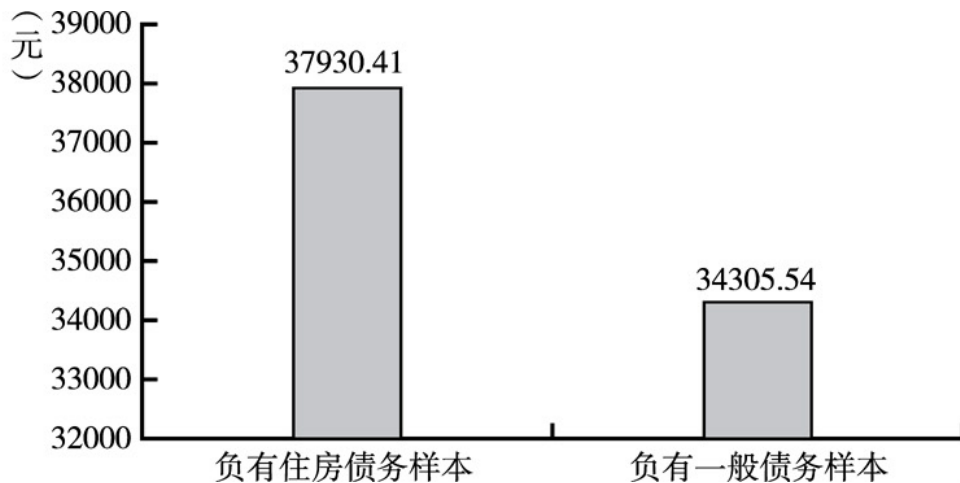


图2：负债样本下分样本平均消费水平对比图

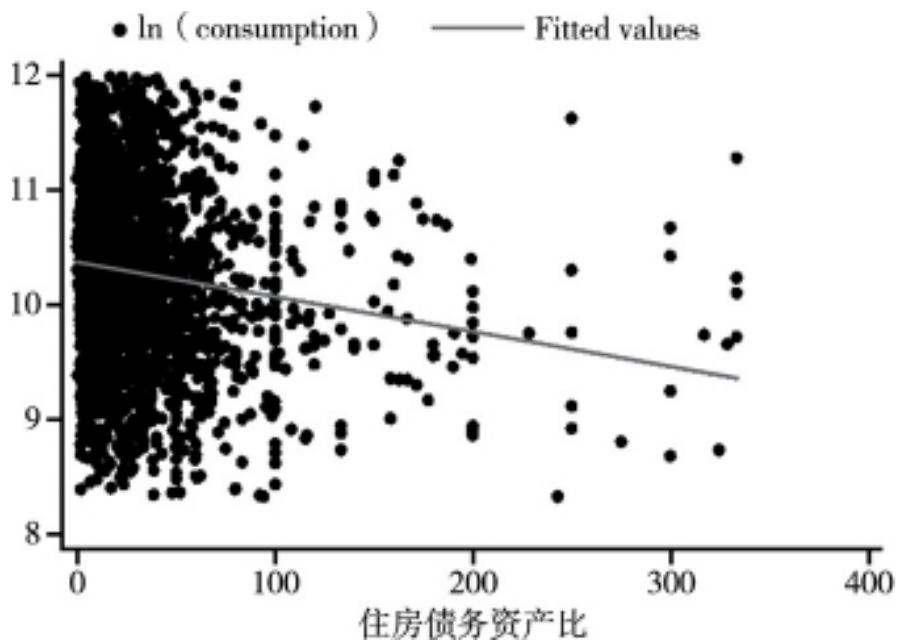


图3：住房债务资产比与消费散点图

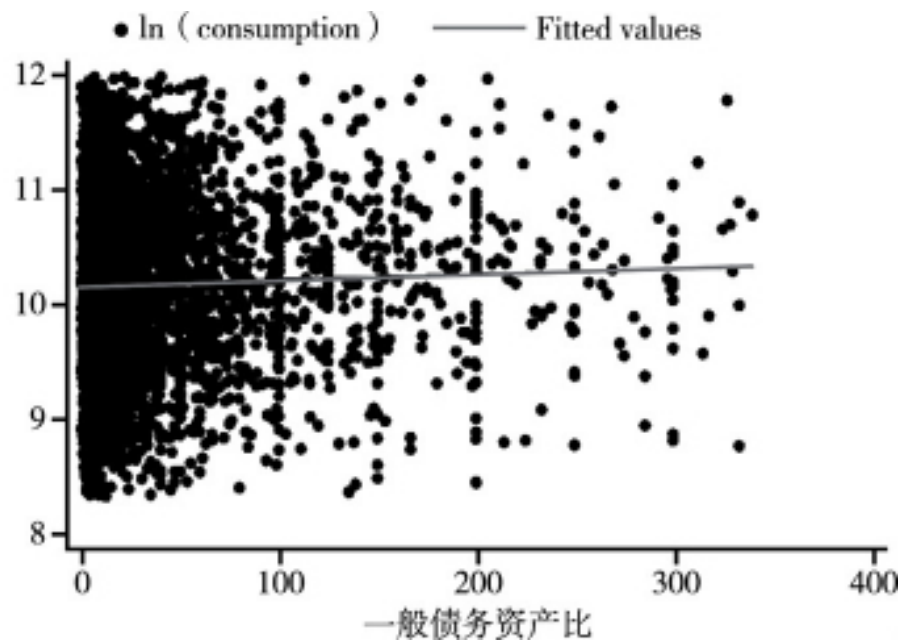


图4：一般债务资产比与消费散点图

# 实证结果及分析

# 1. 家庭负债对消费的影响

$$\ln(\text{consumption}_{ijt}) = \alpha_0 + \alpha_1 \text{debt\_if}_{ijt} + \alpha_2 I_{ijt} + \alpha_3 F_{ijt} + \alpha_4 R_{ijt} + \delta_t + \theta_j + \varepsilon_{ijt} \quad (1)$$

表 3 家庭负债对消费影响的回归结果

变量	被解释变量: 家庭消费性支出					
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
负债	0.156 <sup>***</sup> (0.013)	0.159 <sup>***</sup> (0.012)	0.141 <sup>***</sup> (0.011)	0.141 <sup>***</sup> (0.011)		
负有住房债务	仅虚拟变量	个体特征	家庭特征	城市特征	0.032 <sup>**</sup> (0.016)	
负有一般债务					0.181 <sup>***</sup> (0.013)	
仅负有住房债务						0.036 <sup>**</sup> (0.018)
仅负有一般债务						0.183 <sup>***</sup> (0.013)
兼负两种债务						0.203 <sup>***</sup> (0.025)

相对于无住房债务的家庭，有住房债务家庭的平均消费水平高3.2%；

负有一般债务的家庭，其平均消费水平约高于无一般债务家庭18.1%；

住房债务消费意图指向性、偿还期限长久性等特点，其对消费性支出的直接影响较小。

性别		-0.041 <sup>***</sup> (0.013)	-0.012 (0.012)	-0.013 (0.012)	-0.013 (0.012)	-0.013 (0.012)
年龄		0.022 <sup>***</sup> (0.006)	0.021 <sup>***</sup> (0.005)	0.021 <sup>***</sup> (0.005)	0.020 <sup>***</sup> (0.005)	0.020 <sup>***</sup> (0.005)
年龄的平方项		-0.0003 <sup>***</sup> (0.0001)	-0.0003 <sup>***</sup> (0.0001)	-0.0003 <sup>***</sup> (0.0001)	-0.0003 <sup>***</sup> (0.0001)	-0.0003 <sup>***</sup> (0.0001)
受教育年限		0.037 <sup>***</sup> (0.002)	0.021 <sup>***</sup> (0.001)	0.021 <sup>***</sup> (0.001)	0.021 <sup>***</sup> (0.001)	0.021 <sup>***</sup> (0.001)
婚姻状态		0.294 <sup>***</sup> (0.023)	0.143 <sup>***</sup> (0.021)	0.143 <sup>***</sup> (0.021)	0.144 <sup>***</sup> (0.021)	0.144 <sup>***</sup> (0.021)
工作状态		-0.010 (0.015)	-0.015 (0.013)	-0.016 (0.013)	-0.016 (0.013)	-0.016 (0.013)
健康状态		0.018 (0.013)	-0.029 <sup>**</sup> (0.012)	-0.029 <sup>**</sup> (0.012)	-0.024 <sup>**</sup> (0.012)	-0.024 <sup>**</sup> (0.012)
家庭规模			0.059 <sup>***</sup> (0.004)	0.059 <sup>***</sup> (0.004)	0.058 <sup>***</sup> (0.004)	0.058 <sup>***</sup> (0.004)
老年人口抚养比			0.036 (0.050)	0.034 (0.050)	0.034 (0.050)	0.034 (0.050)
少儿人口抚养比	预防性储蓄动机		-0.065 <sup>***</sup> (0.022)	-0.066 <sup>***</sup> (0.022)	-0.063 <sup>***</sup> (0.022)	-0.063 <sup>***</sup> (0.022)
家庭收入			0.157 <sup>***</sup> (0.007)	0.157 <sup>***</sup> (0.007)	0.158 <sup>***</sup> (0.007)	0.158 <sup>***</sup> (0.007)
家庭资产			0.146 <sup>***</sup> (0.006)	0.146 <sup>***</sup> (0.006)	0.150 <sup>***</sup> (0.006)	0.150 <sup>***</sup> (0.006)
是否创业			0.208 <sup>***</sup> (0.016)	0.207 <sup>***</sup> (0.016)	0.201 <sup>***</sup> (0.016)	0.201 <sup>***</sup> (0.016)
拥有住房数量			-0.021 (0.013)	-0.021 <sup>*</sup> (0.013)	-0.016 (0.013)	-0.016 (0.013)
消费水平指数				-0.003 (0.003)	-0.003 (0.003)	-0.003 (0.003)
消费价格指数				-0.007 (0.023)	-0.005 (0.023)	-0.005 (0.023)
人均生产总值				0.386 <sup>***</sup> (0.139)	0.359 <sup>**</sup> (0.140)	0.360 <sup>**</sup> (0.140)

年龄对消费支出存在非线性影响；随着受教育程度的提高，其对于生活质量的要求也会相应提高；已婚家庭的消费水平约高出未婚家庭14%；健康状态较差的个体，可能会对医疗等特殊类消费项目有较高消费需求。

家庭人口规模每提高1个百分点，消费将相应提高约0.06%，人口老龄化尚未对消费倾向产生影响，而少儿抚养人口的增加强化了家庭的预防性储蓄动机。家庭收入每增加1%，会使得消费提升0.16%，家庭资产规模每提高1%，会使得消费提升约0.15%个百分点；创业选择会额外增加人情资本等隐性消费。

人均生产总值每提高1%，家庭消费会增加约0.4%，说明经济越发达的地区，其消费水平也就越高。



# 稳健性检验

表 4

稳健性检验结果

变量	被解释变量: 家庭消费性支出				
	个体固定 效应回归	IV		追踪样本	PSM 匹配后样本
		第一阶段	第二阶段		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
负债	0.091 <sup>***</sup> (0.029)	—	0.175 <sup>***</sup> (0.067)	0.132 <sup>***</sup> (0.014)	0.148 <sup>***</sup> (0.014)
社区债务资产比	—	1.144 <sup>***</sup> (0.086)	—	—	—
控制变量	是	是	是	是	是
个体固定效应	是	否	否	否	否
时间固定效应	是	是	是	是	是
地区固定效应	否	是	是	是	是
R <sup>2</sup>	0.843	0.092	0.346	0.333	0.332
第一阶段 F 值	—	142.943	—	—	—
观测值 N	18812	18812	18812	10868	8680

负债会显著提高家庭部门的消费性支出这一结论具有可靠性，假设 H1 得到了验证。

## 2. 债务规模对消费的影响

$$\ln(\text{consumption}_{ijt}) = \beta_0 + \beta_1 \text{debt\_ratio}_{ijt} + \beta_2 I_{ijt} + \beta_3 F_{ijt} + \beta_4 R_{ijt} + \delta_t + \theta_j + \varepsilon_{ijt} \quad (2)$$

$$\begin{aligned} \ln(\text{consumption}_{ijt}) = & \gamma_0 + \gamma_1 \text{hdebt\_ratio}_{ijt} + \gamma_2 \text{nhdebt\_ratio}_{ijt} + \gamma_3 I_{ijt} \\ & + \gamma_4 F_{ijt} + \gamma_5 R_{ijt} + \delta_t + \theta_j + \varepsilon_{ijt} \end{aligned} \quad (3)$$

表 5 债务规模对消费影响的回归结果

变量	被解释变量: 家庭消费性支出				
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
债务资产比	0.156 <sup>***</sup> (0.020)	—	—	—	—
住房债务资产比	房奴效应	-0.184 <sup>***</sup> (0.032)	-0.182 <sup>***</sup> (0.029)	-0.062 <sup>**</sup> (0.030)	-0.060 <sup>**</sup> (0.030)
一般债务资产比	—	0.034 <sup>*</sup> (0.024)	0.064 <sup>***</sup> (0.023)	0.240 <sup>***</sup> (0.024)	0.239 <sup>***</sup> (0.024)
常数项	0.881 (5.241)	10.314 <sup>***</sup> (0.015)	9.546 <sup>***</sup> (0.214)	5.894 <sup>***</sup> (0.260)	1.687 (5.106)
个体特征	是	否	是	是	是
家庭特征	是	否	否	是	是
地区特征	是	否	否	否	是
时间固定效应	是	是	是	是	是
地区固定效应	是	是	是	是	是
R <sup>2</sup>	0.309	0.134	0.200	0.319	0.320
观测值 N	6267	6267	6267	6267	6267

(1) 债务资产比每提高一个百分点，其消费性支出相应提高0.156%；

(2) - (5) 住房债务规模对消费的影响为负，一般债务规模对消费的影响显著为正；

(5) 住房债务资产比和一般债务资产比每提高1%，消费性支出水平将相应地分别减少0.06%和增加0.239%。

### 3. 债务规模对消费影响的异质性

表 6

债务规模对消费影响的异质性回归结果

变量	被解释变量:家庭消费性支出							
	按收入分组			按债务压力分组			按城乡分组	
	高收入	中等收入	低收入	高债务压力	中等债务压力	低债务压力	城镇	乡村
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
住房债务资产比	-0.050 (0.059)	-0.160 <sup>***</sup> (0.054)	-0.016 (0.047)	-0.127 <sup>***</sup> (0.039)	-0.188 (0.208)	0.832 (0.630)	0.032 (0.050)	-0.095 <sup>***</sup> (0.034)
一般债务资产比	0.174 <sup>***</sup> (0.043)	0.191 <sup>***</sup> (0.030)	0.301 <sup>***</sup> (0.040)	0.165 <sup>***</sup> (0.033)	0.488 <sup>**</sup> (0.216)	2.533 <sup>***</sup> (0.517)	0.265 <sup>***</sup> (0.059)	0.225 <sup>***</sup> (0.028)
控制变量	是	是	是	是	是	是	是	是
时间固定效应	是	是	是	是	是	是	是	是
地区固定效应	是	是	是	是	是	是	是	是
R <sup>2</sup>	0.225	0.226	0.306	0.272	0.328	0.416	0.373	0.284
观测值 N	2087	2093	2087	2027	2152	2088	2097	4170

## 4. 家庭负债及债务规模对消费结构的影响

表 7 家庭负债及债务规模对消费结构影响的回归结果

变量	被解释变量:生存型消费支出			被解释变量:发展与享受型消费支出		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
负债	-0.009 (0.014)			0.287 <sup>***</sup> (0.016)		
债务资产比		0.069 <sup>***</sup> (0.025)			0.189 <sup>***</sup> (0.027)	
住房债务资产比			0.042 (0.034)			-0.147 <sup>***</sup> (0.046)
一般债务资产比			0.079 <sup>***</sup> (0.028)			0.318 <sup>***</sup> (0.032)
控制变量	是	是	是	是	是	是
时间固定效应	是	是	是	是	是	是
地区固定效应	是	是	是	是	是	是
R <sup>2</sup>	0.299	0.311	0.311	0.226	0.176	0.191
观测值 N	18812	6267	6267	18812	6267	6267

- 与无负债家庭相比，负债家庭的平均生存型消费支出水平约低0.9%，但平均发展与享受型消费支出水平却高约28.7%，表明负债更多地是改善了家庭部门消费结构；
- 债务资产比每提高1%，家庭部门生存型、发展与享受型消费支出将分别提高0.069%和0.189%；
- 一般债务对两类消费均具有统计意义上的正向影响，但住房债务却会对发展与享受型消费产生显著的抑制作用。

# 结论与启示



## 我国存在“负债性消费”



## 不同债务类型的不同影响

一般债务促进消费，而住房债务更多地会因“房奴效应”而对消费产生抑制作用，对于发展与享受型的消费更为明显



## 债务影响的异质性

对消费的影响程度会因家庭收入、债务压力以及城乡地区差异而产生不同。



## 促进消费

要适度降低家庭住房杠杆和增加一般债务杠杆，采取针对性、差异化的杠杆策略；

要鼓励和推动消费金融创新，构建系统的消费金融支持政策体系，推动消费信贷业务健康发展。

## 防范风险

通过构建科学指标，强化对家庭部门债务情况的监控和预警，充分利用互联网思维与大数据思维，实行风险管理与成本控制，在防范风险的前提下，更好地推进消费长效机制建设

# 进一步深化

针对住房债务对消费的长期影响进行深入研究

关注于家庭借贷的需求倾向以及借贷风险的评估

基于家庭追踪样本分析不同债务之间转化带来的影响，度量“以债养债”对消费影响的程度



THANKS FOR WATCHING