第一图书网, tushu007.com

<<消费、偏好与资产收益>>

图书基本信息

书名：<<消费、偏好与资产收益>>

13位ISBN编号：9787543213982

10位ISBN编号：7543213982

出版时间：2008-7

出版时间：格致出版社

作者：王立平

页数：378

版权说明：本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问：http://www.tushu007.com

前言

王立平博士的专著《消费、偏好与资产收益--基于中国资本市场的分析》，是在其博士论文基础上修改完成的。
这本开创性的著作由格致出版社、上海三联书店、上海人民出版社付梓出版，我作为作者的导师深感欣慰。
我国居民消费对宏观经济的影响日益明显，消费已经成为我国经济运行的重要变量。
尽管国内关于消费与资本市场关系的研究逐渐增多，但这些研究大多集中于资本市场对消费的影响上，关于居民消费对资本市场特别是资产价格影响的研究则少之又少。
居民的跨期消费一投资选择及偏好对资产收益的影响已经成为现代经济学研究的前沿领域。
在收入、偏好等因素的影响下，居民会调整其跨期消费一投资组合，从而导致消费波动，进而对资本市场施加影响。
那么，我国居民消费波动风险是否会反映到资产收益中？
我国居民的习惯偏好会对消费与资产收益的关系带来怎样的效应？

第一图书网, tushu007.com

<<消费、偏好与资产收益>>

内容概要

本书为当代经济学文库系列丛书之一。
为了全面、系统的反映当代经济学的全貌及其进程，文库继续遴选、收入研究国现实经济问题的规范论文，包括宏观领域的产业集聚问题、收入分配问题，微观领域的公司治理、消费问题、证券市场发展问题等等。
　该书的重要特点在于大量应用广义矩法、工具变量法等现代计量工具进行分析。
为了保证检验结果的稳健性，作者构建了不同的数据集进行了实证研究。
全书的逻辑思路清晰合理，作者一步步放松假设、引入新的要素，由浅入深、由简单至复杂地对中国居民消费与资产收益的动态关系进行了研究。
首先，应用标准消费资本资产定价模型对我国居民消费风险与资产收益进行了实证分析；其次，将参与约束纳入到分析之中；然后，应用习惯模型对我国居民消费、习惯偏好与资产收益进行了研究；最后，进一步在研究中引入了参与约束因素。

作者简介

王立平，女，1974年生于山东诸城。
2006年毕业于山东大学，获经济学博士学位。
现为山东经济学院副教授。

近年来，致力于消费经济、宏观经济和产业经济等领域的研究，在《经济学动态》、Frontiers of Economics in China、《时代财经》、《经济纵横》、《山东大学学报》、《技术经济与管理研究》等期刊上发表学术论文20余篇，主持国家社科基金项目1项，教育部项目1项，参与省级以上研究项目多项。
本书是作者的第一部个人学术专著。

<<消费、偏好与资产收益>>

书籍目录

1 导论 1.1 选题的制度背景、目的与意义 1.2 研究方法与基本思路 1.3 主要内容与创新之处 1.4 基本假设2 消费资本资产定价理论：回顾与评述 2.1 标准消费资本资产定价模型 2.2 CCAPM在完全资本市场框架下的发展 2.3 对CCAPM资本市场框架的修正 2.4 小结3 消费、偏好与资产收益——理论框架 3.1 消费资本资产定价模型（CCAPM） 3.2 具有幂效用函数的CCAPM（标准CCAPM） 3.3 具有柯布一道格拉斯形式效用函数的CCAPM（外在习惯偏好模型） 3.4 小结4 数据分析 4.1 变量说明 4.2 样本描述 4.3 小结5 实证检验Ⅰ——中国居民消费风险与资产收益分析 5.1 计量模型 5.2 样本选择 5.3 检验结果 5.4 小结6 实证检验Ⅱ一中国居民消费、参与约束与资产收益分析 6.1 中国居民消费波动、城乡分割与资产收益分析 6.2 中国城镇居民消费波动、收入差距与资产收益分析 6.3 小结7 实证检验Ⅲ——中国居民消费、习惯偏好与资产收益分析 7.1 计量模型 7.2 样本选择 7.3 检验结果 7.4 小结8 实证检验Ⅳ——中国居民消费、习惯偏好、参与约束与资产收益分析 8.1 中国居民消费波动、习惯偏好、城乡分割与资产收益分析 8.2 中国城镇居民消费波动、习惯偏好、收入差距与资产收益分析 8.3 小结9 结语 9.1 研究结论 9.2 政策含义 9.3 研究中的不足与展望参考文献后记

章节摘录

1 导论 1.1 选题的制度背景、目的与意义 消费是宏观经济学的核心领域之一，尽管宏观经济研究领域中的热点问题在不断更新，但经济学家对于消费的研究热情却始终未削弱过。
消费理论的研究之所以具有如此强的生命力，其原因就在于消费在整个宏观经济体系中有着重要作用。
消费是决定经济增长的重要因素，而消费的波动则会引起整个宏观经济的波动。
此外，居民的跨期消费选择还会对金融市场带来影响。
对于每一个消费者而言，当期消费与未来消费（投资）之间存在着替代关系，因此每个居民都需要进行金融资源的时间配置，而这无疑会给资本市场带来影响。
目前国内很多学者对消费与资本市场的关系进行了研究，但这些研究都集中于资本市场对于居民消费的影响，这显然是比较片面的。
在国外学者的研究中，居民消费对于资本市场的影响已经成为了热点研究领域。
我国的资本市场是在改革开放中逐步成长起来的。
我国股票市场从20世纪90年代初开始进行试点，仅仅用了十多年的时间就走过了发达资本主义国家股票市场上百年所走过的历程，在市场容量、交易手段、清算体系等方面取得了飞跃式的发展，初步形成了一个运作良好的市场框架，已经成为我国经济的重要组成部分。
截至2005年11月底，我国的股票市价总值达到了31095.16亿元，流通市值达到了10135.7亿元，境内外上市公司达到了1381家，投资者开户数量达到了7328.45万户，居民的金融投资意识得到大大增强，我国的股票市场已经初具规模。
目前，我国已经建立起了比较系统、相对独立的信息披露体系，并且初步形成了集中统一的全国性股票市场监管体系，股票市场的交易体系也初步确立集中交易与分散交易相结合的格局。
经过十多年的飞快发展，我国股票市场在国民经济中已经占有着举足轻重的地位，在为企业募集资金、将社会闲散资金转化为投资资金、优化资源配置、拓宽居民投资渠道等方面发挥着越来越重要的作用。
近年来，我国中央银行在利率体制方面也进行了市场化改革，在总的管制利率体制下，形成了民间借贷利率等部分市场化利率。
我国正式在国债发行中引入了价格竞争的招标方式，这使得国债的发行利率已经完全由市场竞价决定。
并且，我国已经建立起了统一的银行同业拆借市场，从而使得在全国范围内形成统一的同业拆借利率成为可能。
此外，我国中央银行放开了对外资银行人民币借款的利率。
实际上，以上这一系列调整和改革是我国全面推进利率市场化改革的重要前奏，国债市场利率和同业拆借市场利率的形成是我国利率市场化改革的直接尝试。
除此之外，我国中央银行还在以下几方面进行了利率合理化的改革和调整：差别、优惠利率政策的调整，利率水平的调整以及利率浮动幅度的调整。
利率市场化的最终目标是所有金融市场利率的形成都实现市场化，尤其是要实现存贷款利率的市场化。
目前，我国已经初步具备了全面推进利率市场化改革的宏观、微观和市场环境条件，因此，中央银行也加快了利率市场化改革的步伐。
利率市场化改革是我国经济体制改革的重要组成部分，利率形成机制的合理性会对其他金融资产价格产生影响。
在市场经济下，利率与证券价格是密切联系的，利率形成机制的合理性直接影响着证券价格的形成是否合理。
在现代金融理论的研究中，资产定价问题是经济学者所一致关注的基本领域。
随着经济的发展，金融产品和金融系统日趋复杂，这种复杂性日益受到经济学家的关注，经济学家们认识到以往的金融理论仅仅考虑套利、均衡、合同等问题而忽略了对经济主体的分析，这就使得这些

金融理论在解释现实金融市场行为时出现了很多问题。
自20世纪60年代中期以来，资本资产定价模型在理论界得到了广泛接受并被应用到实践中去。
然而，近年来，学者们对该模型进行了深入研究，发现该模型缺乏足够的数据支持。
尽管随后发展起来的代理理论模型、套利定价模型等在模型的设定方面也是比较精致的，但却难以通过实证检验。
正是由于以往金融理论的局限性，越来越多的学者开始从经济主体自身出发来解释纷繁复杂的金融现象。
居民的跨期消费投资选择及居民的偏好对于资产收益的影响已经成为重要的研究课题。
而消费资本资产定价理论则已经成为研究居民消费与资产收益的基本理论框架。
目前，消费资本资产定价理论已经在美国、欧洲、日本等国家和地区得到了广泛的研究，而在资本市场蓬勃发展的中国却处于被人遗忘的尴尬境界。
本书希望将消费均衡资产定价理论的研究拓展到新兴的中国资本市场。
自我国1978年改革以来，居民消费水平逐年增长、不断提高，消费对于经济增长的作用日益明显，消费的波动会引起整个宏观经济的波动，因此消费已经成为我国重要的基本经济因素。
尽管总体来看，我国居民消费增长是比较平稳的，但是，在外在环境与自身内在情绪、偏好等因素的影响下，居民会对其跨期消费一投资组合进行调整，从而使其消费出现波动，对金融市场施加影响。
那么，我国居民消费波动风险是否会反映到资产收益中？
我国居民的习惯偏好会对消费与资产收益的关系产生什么样的效应？
我国居民消费波动会对资产收益施加怎样的影响？
这正是本书的研究目的。
本书希望将消费资本资产定价理论应用于我国资本市场，基于我国资本市场的发展历史来分析我国居民消费对资产收益的影响，通过实证分析对此进行验证。
研究我国居民消费与资产收益的关系将有助于我们理解我国金融资产的定价机制，而这对于我国资本市场的健康发展无疑是十分重要的。
1.2　研究方法与基本思路　　本书采用理论分析与实证分析相结合的研究方法。
理论分析是本书进行实证研究的基础，而实证分析则是本书的重点。
本书利用消费资本资产定价理论对中国居民消费与资产收益的动态关系进行了实证分析。
在实证分析中，本书运用广义矩法（GMM）、代数法以及工具变量法（IV）进行深入研究。
近年来，GMM方法在国外的宏观经济以及金融研究领域得到了比较广泛的应用，然而在我国的相关研究领域中，该方法的应用还比较少。
本书在研究中采用GMM方法，从而拓展了我国在消费与资产收益领域的研究。
本书采用的实证分析方法对于数据具有较高的要求。
因此，为了得到比较客观的分析结果，本书根据不同的消费衡量标准以及时间频率构建了不同的数据集进行了分析。
按照消费对象的不同，本书构建了五组消费数据集；按照消费群体的不同，本书构建了三组消费数据集，并且，在实证研究中，将金融资产划分为风险资产与无风险资产进行了分析。
需要说明的是，为了便于分析，本书在进行实证分析的过程中忽略了一些当前不可量化的因素。
经济模型的魅力就在于以少数几个主要经济变量生动地刻画出复杂的经济运行过程。
随着数据的积累，在以后的研究中，逐步放松模型的假设条件、在模型中纳入新的要素可以为消费与资产领域的研究带来新的启示。
本书的基本思路可见图1.1。
首先，本书进行了文献回顾与评述，对以往的相关理论与研究进行了梳理。
其次，构建居民消费与资产收益分析的理论框架。
然后，阐述了本书研究中国居民消费与资产收益关系的数据来源并对样本数据进行简要说明。
接下来，按照由浅入深、由简单至复杂的逻辑思路逐步放松假设条件对中国居民消费与资产收益的动态关系进行深入的实证分析。
最后是本书的结语。

1.3　主要内容与创新之处　　1.3.1　主要内容　　从整体内容和结构安排来讲，本书包括9章：

第1章是导论，其中，1.1节对本书选题的制度背景、目的与意义进行了说明；1.2节阐述了本书的研究方法与基本思路；1.3节简单介绍了本书的主要内容与创新之处；1.4节提出了本书对中国居民消费与资产收益进行研究的一系列基本假设。

第2章对消费资本资产定价理论进行了回顾与评述。

其中，2.1节回顾了标准消费资本资产定价模型的研究状况；2.2节对消费资本资产定价模型在完全资本市场框架下的发展进行了评述；2.3节回顾了修正消费资本资产定价模型市场框架的相关文献并进行了相关评判；2.4节对消费资本资产定价模型的研究与发展进行了总结。

第3章是本书的理论主体。

这一章利用比较严格的数学推导过程对消费与资产收益之间的逻辑关系进行了理论上的证明，本书基于中国资本市场发展对居民消费与资产收益的实证研究就是建立在该章理论框架基础之上的。

其中，3.1节对消费资本资产定价模型进行了推导，并分析了其直观的经济含义，这是分析消费与资产收益关系的出发点；3.2节将常相对风险规避系数效用函数（也称为幂效用函数）引入至消费资本资产定价模型中，对具有幂效用函数的消费资本资产定价模型（标准消费资本资产定价模型）进行了推导，并分析了该模型的中心命题。

幂效用函数意味着代表性经济人的效用在时间上是可分的，即代表性经济人当期消费的效用不会影响到其未来消费的效用，但是，消费者是具有习惯偏好的，其过去的消费会对今天的效用施加影响，因而消费者的效用不仅是当期消费的函数，也是其过去消费的函数。

鉴于此，3.3节将柯布一道格拉斯形式的效用函数引入至消费资本资产定价模型中，并对具有柯布一道格拉斯形式效用函数的消费资本资产定价模型（外在习惯偏好模型）进行了推导与说明，从而将习惯因素纳入到消费与资产收益关系的研究中。

3.4节是小结。

第4章是数据分析。

该章对本书进行实证分析所用到的数据进行了分析与说明。

其中，4.1节对相关数据的来源与含义分别进行了说明；4.2节对本书所采用的资产收益率指标与消费指标的描述性统计量进行了分析。

4.3节对本章进行了总结。

本书的第5章至第8章为实证检验部分。

第5章应用标准消费资本资产定价模型对我国居民消费风险与资产收益进行了实证分析。

本章首先设定了计量模型，在实证分析中采用三种方法，即广义矩法（GMM）、代数法以及工具变量法（IV）；其次，对本章所选用的样本数据进行了说明；然后，对相应的检验结果进行了解释与说明；最后，对本章的内容作了总结。

第6章将参与约束纳入到我国居民消费与资产收益的动态分析之中。

我国的参与约束主要表现在两方面，即城乡分割和收入差距。

该部分考察了在我国城乡分割与收入差距的背景下，受约束的消费者和不受约束的消费者对于标准ccAPM的影响，从而拓展了对代表性经济人的假设。

在该部分，首先利用城市人均消费性支出以及农村人均生活消费支出考察了是否城市居民的消费模式相比农村居民的消费模式与标准CCAPM更为一致；然后，本书利用按照收入高低划分为七等的城镇居民家庭消费支出考察了是否未受约束的（高收入的）消费者的消费模式比受约束的（低收入的）消费者的消费模式更符合标准CCAPM；最后是小结。

第7章应用外在习惯偏好模型对我国居民消费、习惯偏好与资产收益进行了实证分析。

前面的分析都建立在具有幂效用函数的CCAPM之上，然而现实生活中的消费者是具有某种习惯偏好的，因此将习惯因素纳入到CCAPM之中是十分必要的。

该章利用外在习惯偏好模型来考察我国居民的习惯偏好对于消费与资产收益关系的影响。

首先，该章设定了所采用的计量模型（外在习惯偏好模型）；其次，对实证研究所采用的数据进行了说明；然后，对利用GMM与IV估计方法的检验结果进行了说明与解释；最后是本章的小结。

第8章将参与约束纳人至我国居民消费、习惯偏好与资产收益的研究之中。

该部分考察了在我国城乡分割以及收入差距的背景下，受约束的消费者和不受约束的消费者对于外在习惯偏好模型的影响。
在该部分中，本书首先利用城市人均消费性支出以及农村人均生活消费支出考察了城市居民的消费模式是否比农村居民的消费模式与外在习惯偏好模型更为一致；然后，本书利用按照收入高低划分为七等的城镇居民家庭消费支出考察了未受约束的（高收入的）消费者的消费模式是否比受约束的（低收入的）消费者的消费模式更符合外在习惯偏好模型；最后是小结。
　　最后，第9章对全书的主要结论与政策含义进行了总结，指出了研究的不足之处，同时对今后进一步研究的方向进行了展望。
　　1.3.2　创新之处　　本书的主要创新点包括以下几方面：　　第一，本书发现并定义了“消费的惯性效应”。
在对城镇居民各收入组消费数据的分析中发现，高收入组居民的平均实际年消费性支出增长率、平均实际年非耐用品与服务消费支出增长率、平均实际年狭义非耐用品消费支出增长率和平均实际年食品消费支出增长率要高于低收入组居民的相应数值，即高收人组消费者会有更强烈的愿望维持较高的消费水平并进一步提高自己的消费水平，高收入组居民的过去消费对当前消费的影响要高于低收入组居民的过去消费对当前消费的影响，本书将这种现象称之为“消费的惯性效应”。
消费的惯性效应意味着随着居民收入差距的加大，居民消费支出增长也呈现出加速分化趋势，居民消费水平差距会以加速度扩大，最终将加剧居民生活水平的差距。
　　第二，对于消费均衡资产定价的研究主要局限于欧美等发达的资本市场，本书将该领域的研究拓展到新兴的中国资本市场。
本书应用广义矩法、代数法、工具变量法与标准消费资本资产定价模型对我国居民消费风险与资产收益进行了实证分析，并且根据不同的消费衡量标准以及时间频率构建了不同的数据集进行了分析。
近年来，广义矩法在国外的宏观经济以及金融研究领域得到了比较广泛的应用，但在我国相关研究领域中却很少采用这一检验方法。
广义矩法既适用于单方程模型，也适用于联立方程模型，它的最大优点在于不需要关于随机扰动项分布的确切信息，因而在进行应用时不需要对随机扰动项的分布作假设，此外也不需要考虑数据的结构，从这个角度来看，广义矩法估计量是稳健性的。
本书利用广义矩法对标准消费资本资产定价模型在我国资本市场的应用进行了检验，从研究方法论的角度来看，本书在该方面是具有创新性的。
本书利用中国消费与资本市场数据对标准消费资本资产定价模型进行了深入分析，填补了我国在这一研究领域的空白，拓展了有关标准消费资本资产定价模型研究的国际广度，为国际上对标准消费资本资产定价模型的研究积累了宝贵经验。
尽管标准消费资本资产定价模型对中国资产收益行为的解释力是有限的，但实证结果不能否认消费增长率与资产收益率之间的联系是存在的，消费波动风险会对资产收益率施加影响。
并且，消费与利率的关系比较强，而消费与股票收益率的关系则比较弱。
此外，实证结果表明利率和股票收益率也会对消费增长率带来影响。
在对标准消费资本资产定价模型的初始检验中未考虑到参与约束的因素，所使用的数据为基于全国总人口所计算出的总量消费数据，这限制了该模型对中国资本市场的解释力，因此，本书进一步将参与约束纳入到了消费与资产收益的分析之中。
　　……

第一图书网, tushu007.com

版权说明

本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问:http://www.tushu007.com