

我国城乡居民消费跨期替代弹性的估计

Estimation of Intertemporal Substitution Elasticity of Urban and Rural Residents in China

曹景林 于文强

内容摘要

自从 2008 年以来, 由于受到美国次级贷款危机的严重影响, 世界各国经济因此出现了严重的下滑。特别是我国的净出口, 更是受到了由于国外需求下降导致的严重影响。2009 年至 2014 年这五年期间, 除 2012 年和 2014 年我国净出口对 GDP 贡献率为正值外, 其余年份的净出口对 GDP 贡献率均为负值。而近来几年时间, 我国经济增长明显受到了消费的拉动作用。由此可以看出, 要使我国经济发展企稳回升, 国内消费需求即内需的作用是十分关键的。遵循发达市场经济国家的历史经验, 我们从中可以得出结论, 消费需求在促进经济持续稳定增长中应该占主体地位。所以, 随着我国改革的不断深入, 经济也已缓步迈入经济发展新常态, 拉动我国经济长期平稳增长的有效对策就是扩大内需、提高居民当前消费。根据消费者的消费规律, 经济水平逐步得到发展会逐渐提升消费者收入, 这就使得家庭在满足当前生活必需品消费之外, 还会把富余部分作为投资或储蓄以供在未来一期进行消费。所以, 家庭就会在当前一期消费与将来一期消费之间做出跨期消费的抉择, 而消费跨期替代弹性正是影响家庭进行这种权衡选择的重要因素。

该文选择拉姆齐模型、不确定生命周期模型和基于消费的资本资产定价模型这三个模型, 使用我国宏观时序数据以及微观面板数据, 分别运用最小二乘法、两阶段最小二乘法等计量经济学方法估计和分析我国农村和城镇居民的消费跨期替代弹性。使用拉姆齐模型估计的我国农村居民和城镇居民的消费跨期替代弹性值分别为 1.498、1.034; 基于消费的资本资产定价模型估计的我国农村居民以及城镇居民的消费跨期替代弹性值为 4.624、3.526; 而在使用面板数据对不确定生命周期模型进行估计时, 由于受到数据的限制, 所以估计结果不甚理想, 估计得到的农村居民消费跨期替代弹性值为-8.988, 不具有现实经济意义, 城镇居民为 1.22, 但未通过显著性检验。

关键词: 跨期替代弹性 拉姆齐模型 基于消费的资本资产定价模型

Abstract

Since 2008, due to the serious impact of the US subprime mortgage crisis, the world's economy has thus experienced a serious decline. In particular, China's net exports, but also by the decline in demand due to the serious impact of foreign demand. During the five years from 2009 to

2014, net exports contributed negative to GDP in the rest of the year, except for the positive contribution of China's net exports to GDP in 2012 and 2014. And recent years, China's economic growth has been significantly driven by the role of consumption. It can be seen that China's economic development to stabilize the rise, the domestic consumer demand that the role of domestic demand is very critical. Following the historical experience of developed market economies, we can conclude that consumer demand should be dominant in promoting sustained and stable economic growth. Therefore, with China's reform into the deep water area, the economy has also slowly entered the new economic development, driving our long-term stable economic growth is an effective countermeasure to expand domestic demand and improve the current consumption of residents. According to the law of consumer consumption, the progressive development of economic level will gradually increase consumer income, which makes the family to meet the current necessities of consumption, but also the surplus as part of the investment or savings for consumption in the next period. Therefore, the family will be in the current period of consumption and consumption in the future to make a choice between the consumption of intertemporal, and consumption of intertemporal alternative flexibility is an important factor affecting the family to make such trade-offs.

This paper chooses the Ramsay model, the uncertain life cycle model

and the consumption-based capital asset pricing model. Using the macro-time data and micro-panel data, we use the least squares method and the two-stage least squares method to measure the economy. The method of estimating and analyzing the intertemporal substitution elasticity of consumption of rural and urban residents in China. The consumption elasticity of consumption of rural residents and urban residents in China is 1.498 and 1.034 respectively. Based on the consumption capital model, the consumption elasticity of rural residents and urban residents is 4.624 , 3.526; and the use of panel data on the uncertainty of the life cycle model is estimated, due to the data constraints, so the estimated results are not ideal, the estimated rural residents consumption intertemporal alternative elasticity value of -8.988, do not have a real economy Meaning, urban residents for 1.22, but did not pass the significance test.

Keywords: elasticity of intertemporal substitution; Ramsay model; capital asset pricing model based on consumption

一、研究背景

自 1978 年改革开放以来，我国经济获益于“三驾马车”的驱动从而取得了高速发展，不论我国城镇居民还是农村居民，他们的收入分配格局都因为经济的发展而产生了较大的变动，居民的消费行为也经历了从高消费演变到高储蓄的过程。2008 年至今，全球经济发展缓慢，拉动我国经济增长的“三驾马车”中的投资和出口贸易两者的驱动力正在逐渐减弱。随着我国步入经济发展新常态，我国应充分发挥国民巨大的消费潜力，使消费成为我国经济长足发展的最主要驱动力。所以，对消费者的消费决策行为的研究就显得格外重要。而消费跨期替代弹性是解释消费者在不同消费期间消费决策行为十分重要的参数。本文立足于我国经济步入新常态的发展背景，意在通过不同的经济学模型分别来估计我国农村居民和城镇居民的消费跨期替代弹性，通过实证分析和我国的现实情况揭示我国城乡居民消费跨期替代弹性的特点，从而根据估计结果提出提高我国城乡居民消费的有效对策，从而为扩大内需、优化经济增长结构、促进经济增长提供科学有效的根据。

二、文献综述

1、国外文献综述

在国外相关文献研究中，有些学者研究分析发现，传统意义上的凯恩斯消费函数是有一定不足的，仅仅考虑了当前一期可支配收入 Y_d 与消费 C 之间的关系，没有把将来的可能收入设定在模型当中。而在现实经济中，理性消费者会考虑到未来的收入，从而将当期消费和未来消费进行权衡，以期获得最大的消费效用。

下一期的收入和消费会经由储蓄受到当期消费变动的影 响，经济学中假设的理性消费者顾及的不是眼前目标，消费者的消费行为一定会是在不同期间即跨期做出最优选择的结果：最大化其一生的效用贴现总和，消费者会将自己拥有的资源进行合理分配及使用，从而达到帕累托最优。

在研究分析消费理论的起步阶段，学者就已经考虑到了不确定性因素带来的影响，但囿于当时对该问题的解决尚缺乏一定的研究工具，从而导致这一因素没能加入到模型中。后来预期效用理论有效地解决了这一问题。国外学者 Merton 和 Samuelson(1969)在这一问题的研究中做出了突出贡献，他们第一次把处理不确定性问题的随机动态规划方法应用到这一研究中来。Carroll(1997)在研究消费增长路径时发现，不具有充分耐心的消费者没能准确预料到未来的收入，从而也就没有进行适当的预防性储蓄，这就是导致消费与收入成比例的原因。Yaari (1965)第一次证明出一生的不确定性在最优跨期消费和储蓄决策中的重要性。生命周期消费理论之父 Modigliani 和 Brumberg(1954)注意到了家庭人口构成结构这一因素会影响家庭消费选择，但是两位学者认为这一因素在问题的研究当中影响较小。

有较多的学者利用基于消费的资本资产定价模型对消费跨期替代弹性进行了估计。关于对 CCAPM 理论的实证研究，主要有以下文献。Hansen 和 Singleton(1983)利用美国的月度时间序列数据，对经过线性化了的常相对风险效

用函数下的消费资本资产定价模型进行了估计,结论表明这个模型不能被拒绝利用价值加权的股票指数数据估计的结果。

2、国内文献综述

随着我国经济实力的持续提高,居民的可支配收入得到了明显提升,人们具有了进行跨期消费选择的可能,国内学者关于跨期消费的研究较多。

贺菊煌(2004)假设人的寿命是有限的和具有不确定性的,即人们有可以达到一个最大的可能年龄,在到达最大寿命以前,其死亡概率在 0 到 1,而且死亡率会随年龄的增大而增大,达到最大寿命之后,死亡率是 1。他在跨期消费决策模型中把生命的有限性和不确定性引入进来,用“余年分析法”和“预期余年法”分析生命不确定下消费者的跨期消费选择问题。

白仲林,杨萍,赵蓉(2011)依据我国收入分配制度的特点,把一个人的生命周期区别为退休前与退休后,从而设定不同的生命周期消费理论的跨期预算约束:假定生命具有不确定性,进而得出了消费者的最优消费路径。之后利用天津市的相关数据,使用动态伪面板数据模型进行实证分析,为研究提供了理论上的根据。

国内关于利用资本资产定价模型来估计消费跨期替代弹性的研究并不多。向东进(2010)使用 CCAPM 估计了我国居民的消费跨期替代弹性。因为我国股票市场起步比较晚,相关数据的样本量比较少,因此他用人均社会消费品零售额替代人均消费这一指标当作月度人均消费数据,把月度数据加和当作季度数据来进行我国居民消费跨期替代弹性的估计。年度数据选择了用股市收益、定期存款利率和根据这两个指标按一定比例加权得到的利率来对跨期替代弹性进行估计。

彭亮(2007)选择了在消费资本资产定价模型逐渐发展完善过程中三个具有代表性的模型: Hansen-Singleton 模型、Epstein-Zin 模型和 Abel 模型来进行实证研究,利用 Hansen 的广义矩法估计了我国居民的跨期替代弹性。

臧旭恒和王立平(2006)假设幂效用函数是常相对风险厌恶系数的,进而得出中国投资者的风险厌恶系数是-208.8,即跨期替代弹性值是 0.0048。这一结果说明中国消费者是非常偏好风险的,这可能是由于中国居民消费增长率和股票收益率式负相关关系导致的,结论显然和理论不一致。

三、我国城乡居民消费跨期替代弹性的估计

1、拉姆齐模型的估计

基于拉姆齐模型的理论基础,本节利用推导得出的模型

$$r = \rho + \theta \cdot \frac{\beta}{c}$$

对我国城乡居民消费跨期替代弹性进行估计。

上述拉姆齐模型主要涉及三个重要指标:资本报酬率 r 、人均消费增长率 β 、时间偏好率 ρ 。

根据上述拉姆齐模型,利用最小二乘估计,对我国城乡居民的消费跨期替代弹性进行的估计结果如下:

表 5.2 农村居民的估计结果

	估计值	标准误	t 统计量	P 值
--	-----	-----	-------	-----

时间偏好率 ρ	0.094003	0.034958	2.68906	0.011
消费的边际效用弹性 θ	0.66761	0.248146	2.690391	0.011

表 5.3 城镇居民的估计结果

	估计值	标准误	t 统计量	P 值
时间偏好率 ρ	0.05502	0.02021	2.722449	0.0101
消费的边际效用弹性 θ	0.966783	0.132551	7.293644	0

由表 5.2 可知，我国农村居民消费者消费的边际效用弹性 θ 为 0.66761，所以消费跨期替代弹性为 $1.498 \left(\frac{1}{\theta}\right)$ ，且 θ 的 t 检验统计量为 2.690391，在 95% 的置信水平上是显著的；农村居民的消费偏好率 ρ 为 0.094003，t 检验统计量为 2.68906，在 95% 的置信水平上是显著的。

由表 5.3 可知，我国城镇居民消费者消费的边际效用弹性 θ 为 0.966783，所以消费跨期替代弹性为 $1.034 \left(\frac{1}{\theta}\right)$ ，且 θ 的 t 检验统计量为 7.293644，在 99% 的显著性水平上是显著的；城镇居民的消费偏好率 ρ 为 0.05502，t 检验统计量为 2.722449，在 95% 的置信水平上是显著的。

根据上述估计结果可以发现，我国农村居民和城镇居民的消费跨期替代弹性的估计值都大于 1，并且农村居民的消费跨期替代弹性比城镇居民消费跨期替代弹性要大；对于时间偏好率这一指标，我国城乡居民之间差距较小，但针对时间偏好率这一估计值，农村居民略高于城镇居民。

根据消费跨期替代弹性的含义可知，如果消费跨期替代弹性的值越大，那么家庭消费者会倾向于推迟当前一期的消费而在当期进行储蓄，那必然会增加在将来的消费。从微观经济学的收入效应与替代效应角度来看，利率的变动会导致消费与储蓄的变动。而利率 r 的变动可同时带来收入与替代两种效应：①当消费跨期替代弹性值大于 1 时，说明替代效应的影响超过了收入效应带来的影响。即如果利率提高，那么消费者就会减少当前一期的消费从而会增加总的消费效用水平，从而人们在两期消费之间的跨期替代更有利于下一期的消费。这样就会提高家庭储蓄（投资），降低当前的消费。②当消费跨期替代弹性值小于 1 时，表明收入效应带来的影响较大，即随着收入的增加和以及因为利率的提高带来的总收入的提高，家庭认为总财富将增加，加之对远期风险的预期加大，于是更偏好于进行现期消费，从而降低了储蓄（投资）。③当消费跨期替代弹性值等于 1 时，收入效应与替代效应相等，因此使得家庭的储蓄（投资）和利率没有关系。根据上述估计结果我们可以知道，我国城乡居民的替代效应比收入效应大，因此会降低当期消费提高下一期的消费。但我国农村居民消费跨期替代弹性值大于城镇的消费跨期替代弹性值，所以，农村居民会将家庭收入中的大部分用于增加当期储

蓄，提高未来的消费。这与我国当前农村消费需求不足的情况十分相符。这种短期的静态影响动态积累起来，就形成了居民持续消费需求不足的长期不良后果。自 1978 年改革开放以来我国农村居民消费率表现出明显下降趋势的原因就在于此。

2、不确定生命周期模型的估计

考虑到在实证分析中的计量模型，故把消费者的最优消费增长路径模型做进一步整理，最后把计量模型设定为

$$\Delta \ln c_{it} = \xi_i + \beta_1 \Delta \ln c_{i,t-1} + \beta_2 age_{it} + \beta_3 r_t + \varepsilon_{it}$$

其中， $\Delta \ln c_{i,t} = \ln c_{i,t} - \ln c_{i,t-1}$ 表示第 i 个家庭在 t 时期（即这个家庭的户主在 t 时期的年龄）的消费增长率， age_{it} 表示第 i 个个体在 t 时期的年龄， β_3 即为消费跨期替代弹性（EIS）， ξ_i 是个体效应，并且假设 $\varepsilon_{it} : i.i.d.N(0, \sigma_\varepsilon^2)$ 。

对于计量经济学模型

$$\Delta \ln c_{it} = \xi_i + \beta_1 \Delta \ln c_{i,t-1} + \beta_2 age_{it} + \beta_3 r_t + \varepsilon_{it}$$

估计结果如下：

$$\begin{aligned} \text{农村: } \Delta \ln c_{it} &= 0.655328 - 0.546025 \Delta \ln c_{i,t-1} - 0.00494 age_{it} - 8.987954 r_t \\ &\quad (5.9797) \quad (-7.995) \quad (-3.2957) \quad (-3.733) \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{城镇: } \Delta \ln c_{it} &= 0.525246 - 0.517269 \Delta \ln c_{i,t-1} - 0.005514 age_{it} + 1.219678 r_t \\ &\quad (6.0126) \quad (-6.6636) \quad (-4.3049) \quad (0.662) \end{aligned}$$

根据上述估计结果可以发现，家庭户主年龄 age_{it} 与家庭人均消费增长率存在负相关关系，也就是说年龄越大家庭人均消费增长率也就越低，这和理论分析是相符的，且农村和城镇的统计结果都是显著的。但针对消费跨期替代弹性这一估计结果，农村的消费跨期替代弹性为 -8.987954，是一个负值，这显然不符合经济学理论含义，所以该估计结果不具有现实意义；城镇居民的消费跨期替代弹性估计值为 1.219678，这一估计结果是比较合理的，但是却没能通过显著性检验。

从以上估计结果来看，利用该模型的估计结果不甚理想，要么在统计学意义上不显著，要么在经济学意义上解释不通。产生这一结果的原因可能是因为 CFPS 数据资料的时间跨度太短，这导致在统计分析中会因为数据的可获得性受限而使得结果不理想。所以，该估计结果不具有借鉴意义。

3、基于消费的资本资产定价模型的估计

本节主要依据第四章第三节的理论模型：

$$g_t^c = k + \psi r_t + \varepsilon_t \quad (10)$$

$$r_t = k_1 + \frac{1}{\psi} g_t^c + \eta_t \quad (12)$$

其中， g_t^c 表示人均消费增长率， r_t 表示资本报酬率。

采用季度数据进行估计，受到我国现有的经济统计数据限制，因而农村居民人均消费支出增长率的相关数据选取了从2002年第一季度到2015年第四季度的相关数据，城镇居民人均消费支出增长率选取了2005年第一季度到2015年第四季度的相关数据，分别对农村和城镇居民的消费跨期替代弹性进行了估计。

对式(10)的回归方程进行最小二乘估计的结果如下：
采用三个月期定期存款利率：

$$\text{农村： } g_t^c = 0.045664 + 0.119702r_t \\ (0.375976) \quad (0.022308)$$

$$\text{城镇： } g_t^c = 0.028205 + 0.039793r_t \\ (0.480216) \quad (0.01594)$$

采用上证综指对数收益：

$$\text{农村： } g_t^c = 0.048358 - 0.00976r_t \\ (1.604249) \quad (-0.051058)$$

$$\text{城镇： } g_t^c = 0.029437 - 0.059073r_t \\ (2.016633) \quad (-0.680071)$$

采用现实利率：

$$\text{农村： } g_t^c = -0.012079 + 2.907674r_t \\ (-0.224451) \quad (1.342726)$$

$$\text{城镇： } g_t^c = 0.020979 + 0.371509r_t \\ (0.922583) \quad (0.467215)$$

从检验结果看，采用上证综指对数收益估计回归方程得出的消费跨期替代弹性值为负数，违背经济学意义上的解释，且估计结果也通不过显著性检验。采用三个月期定期存款利率和现实利率进行估计时，农村居民的消费跨期替代弹性都大于城镇居民消费跨期替代弹性，这与拉姆齐模型估计结果一致，但得到的估计结果也都通不过显著性检验。

对式(12)进行估计。通过结果可以看出，不论采用哪一种资本回报率指标进行估计，所得估计都未通过显著性检验。估计结果最好的方程是利用现实利率对农村居民消费者进行估计得到的方程：

$$r_t = 0.020172 + 0.012205g_t^c \\ (10.26183) \quad (1.342726)$$

因为上述估计结果不理想且不能事先确定误差项是否满足特定假设，所以对上述两个回归方程进行两阶段最小二乘法(2SLS)估计。在利用2SLS对消费跨期替代弹性进行估计时，不论是选择哪一种资本收益率滞后变量还是选择人均消费增长率滞后变量，以及两种滞后变量都用来作为工具变量，对式(10)和式(11)估计出来的消费跨期替代弹性的结果都是负值，而且通不过显著性检验，这就表明这一估计结果不具有现实解释能力。在利用季度数据进行2SLS估计时，最好的估计方程是利用滞后三期的现实利率和滞后十二期的农村居民人均消费

增长率得到的回归估计：

$$r_t = 0.021143 + 0.01509g_t^c$$

(7.227432) (1.104995)

通过以上估计发现，无论采用 OLS 还是 2SLS 对消费跨期替代弹性进行估计，回归方程都没能通过显著性检验，而且使用不同的工具变量估计的消费跨期替代弹性值也会不同，得不到稳健的估计值。

在对式 (10) 进行估计时，资本报酬率指标选择现实利率作为替代指标更符合我国的现实情况。因为现实利率就是一年期定期存款利率与上证综指对数收益的加权平均值，其中上证综指对数收益的权重就是我国参与股市的股民人数占总人口的比重，非股民占总人口的比重就是一年期定期存款利率的权重。所以在上述估计结果中，采用现实利率估计出的结果更具有一定的现实意义。根据上述估计结果可以知道，我国农村居民的消费跨期替代弹性为 0.915836，城镇居民的消费跨期替代弹性为 0.774899，农村居民消费跨期替代弹性比城镇居民消费跨期替代弹性要大，并且农村和城镇居民的消费跨期替代弹性的估计值都小于 1。

对式 (12) 进行估计结果如下：

采用一年期定期存款利率：

$$\text{农村： } r_t = 0.034502 + 0.146898g_t^c$$

(3.731193) (2.355894)

$$\text{城镇： } r_t = 0.02907 + 0.195253g_t^c$$

(3.225379) (3.089604)

采用上证综指对数收益：

$$\text{农村： } r_t = 0.070536 + 0.282427g_t^c$$

(0.451941) (0.267862)

$$\text{城镇： } r_t = 0.173697 - 0.56055g_t^c$$

(0.938882) (-0.42809)

采用现实利率：

$$\text{农村： } r_t = 0.02103 + 0.216271g_t^c$$

(1.531294) (2.331046)

$$\text{城镇： } r_t = 0.012129 + 0.283643g_t^c$$

(0.753485) (2.489521)

因为不能事先确定误差项是否满足特定假设，所以现对上述两个回归方程进行两阶段最小二乘法 (2SLS) 估计。但估计结果显示，在利用 2SLS 对消费跨期替代弹性进行估计时，不论是选择哪一种资本收益率滞后变量还是选择人均消费增长率滞后变量，以及两种滞后变量都用来作为工具变量，对式 (10) 和式 (11) 估计出来的消费跨期替代弹性的结果有的值是负值，有的没能通过显著性检验，要么是 R^2 值为负值，通不过方程显著性检验，这就表明这一估计结果不具有现

实解释能力。

由上述估计结果可以发现，OLS 估计结果与利用式 (10) 估计结果大致一致，采用上证综指对数收益得到的我国城镇居民消费跨期替代弹性的值为负值，不具有经济学意义。我国上交所、深交所从 1990 年 12 月陆续开始营业以来，开始了我国的股票交易的大幕。所以，在对式 (11) 进行估计时，资本报酬率指标选择现实利率作为替代指标更符合我国的现实情况。因为现实利率就是一年期定期存款利率与上证综指对数收益的加权平均值，其中上证综指对数收益的权重就是我国参与股市的股民人数占总人口的比重，非股民占总人口的比重就是一年期定期存款利率的权重。上述利用现实利率的估计结果中，农村居民消费跨期替代弹性

值为 $4.623828 \left(\frac{1}{\psi} \right)$ ，城镇居民消费跨期替代弹性值为 $3.525559 \left(\frac{1}{\psi} \right)$ 。根据估

计结果可以发现：首先，农村居民消费跨期替代弹性比城镇居民消费跨期替代弹性要大，根据上述估计结果可以分析得知，因为我国的现在参与股市的人数占总人口的比重比较下，而且散户较多且持有的股票份额和价值相对来说都比较小，所以，即使股市收益发生变动，绝大多数消费者的消费行为也不会做出较大改变，但可能针对存款利率的变化进行调整。另外，因为我国农村居民相对城镇居民缺乏投资渠道，且有较强的储蓄的传统倾向，所以，农村居民会更愿意推迟消费，从而提高下一期的消费，这是我国农村居民的消费跨期替代弹性比城镇居民消费跨期替代弹性大的重要原因；另外，我国农村居民和城镇居民的消费跨期替代弹性值都是大于 1 的。这表明我国城乡居民的替代效应大于收入效应，正如拉姆齐模型估计结果一样，农村居民对利率的敏感度要比城镇居民更高，并且会降低本期消费而提高在下一期的消费，这对我国当前农村居民消费需求不足的情况进行了更好的解释。

四、结论

通过本文的估计结果我们可以发现，(1) 我国农村居民的消费跨期替代弹性值要比城镇居民的消费跨期替代弹性值略高，这一结果表明我国城镇居民比较注重现期消费带来的效用，而农村居民则更加注重未来的消费带来的整体效用。现阶段，我国新农村建设正在平稳快速推进，我国农村居民的经济整体水平比以前有了非常大的提高，随之农村居民的消费水平也得到了大大的提高，但整体来说，农村居民消费水平与城镇居民还存在一定的差距，而且农村居民仍然存在着高储蓄的特征。(2) 不论是我国农村居民还是城镇居民，其消费跨期替代弹性均大于 1。这就表明替代效应带来的影响超过收入效应带来的影响，也就是说当利率提升时，消费者就会降低本期的消费从而提升长期整体的消费效用，这使得消费者认为在下一期的消费带来更高的整体消费效用。理性消费者就会提升家庭的储蓄（投资），降低本期的消费。

根据上述分析可知，我国城乡居民的消费跨期替代弹性较大，居民由于各种原因而更愿意选择未来消费，这导致我国内需不足，经济增长趋缓。近几年来我国为促进经济平稳增长，施行了低利率政策，但这一政策却并没有发挥出预期应有的拉动居民消费需求增长的效果，这一情况表明我国货币政策的利率工具在拉动国内需求、促进我国经济平稳增长方面只是具有有限的作用。为了发挥国内需求拉动经济增长的巨大作用，就要降低我国城乡居民的跨期替代弹性，从而应该避免使用作用效果不大的利率政策，转而制定并实施非利率政策，进一步完善我

国社会保障制度、加快转变居民消费者的传统消费观念是拉动国内需求、促进我国经济再一次平稳增长的重要措施。

参考文献

- [1]Hall R E. Intertemporal substitution in consumption.Journal of Political Economy,1988,96(2).
- [2]Mankiw N G. The permanent income hypothesis and the real interest rate. Economics Letters,1982,7(4):307-311.
- [3]Kydland F E, Prescott E C. Time to build and aggregate fluctuations. Econometrica: Journal of the Econometric Society, 1982.1345-1370.
- [4]Lucas Jr R E.Econometric policy evaluation: A critique. Proceedings of Carnegie-Rochester conference series on public policy, volume 1. Elsevier, 1976.19-46.
- [5]Epstein L G, Zin S E. Substitution, risk aversion, and the temporal behavior of consumption and asset returns: An empirical analysis. Journal of political Economy, 1991.263-286.
- [6]Hansen L P, Singleton K J. Efficient estimation of linear asset-pricing models with moving average errors. Journal of Business &Economic Statistics, 1996,14(1):53-68.
- [7]Yogo M. Estimating the elasticity of intertemporal substitution when instruments are weak. Review of Economics and Statistics, 2004,86(3):797-810.
- [8][美]R·J·巴罗, X·萨伊马丁. 经济增长[M], 何晖等译. 中国社会科学出版社, 2000.
- [9]顾六宝、肖红叶. 中国消费跨期替代弹性的两种测算方法. 统计研究 [J]. 2004. 09
- [10]贺菊煌. 个人生命分为三期的世代交叠模型. 数量经济技术研究 [J]. 2002. 01
- [11]孙烽、寿伟光. 最优消费、经济增长与经常账户动态——从跨期角度对中国开放经济的思考 [J]. 财经研究. 2001. 05
- [12]白仲林、杨萍、赵蓉. 生命不确定性的跨期消费替代弹性——基于城市调查数据的动态伪面板模型分析. 数量经济研究 [J]. 2011. 09
- [13]彭亮. 消费资本资产定价模型实证研究 [D]. 湖南大学, 2007
- [14]向东进. 跨期替代弹性、习惯形成与 CCAPM 理论 [D]. 武汉大学, 2010