

再论国有企业、住房投资与“消费之谜”的联系

——基于全国与省际面板数据的分析

尉银杰 1700015437 经济学院

摘要：中国的消费率处在全世界的最低水平，其原因至今还没有定论。关于住房消费和国有企业是否是中国储蓄率过高的原因，亦有诸多争论。本文通过对中国 31 个省（直辖市）的宏观经济数据的研究分析，发现将住房计入消费对消费率的提升是显著的，而且国有企业占比高的地区消费率亦高。但是这种统计现象的背后是国有企业的私有化和民营企业的大量增长，考虑企业进入之后的回归分析发现国有部门的投资率显著高于非国有部门，说明国有企业储蓄率偏高从而导致较高投资率的说法是成立的。

关键词：消费之谜 住房投资 国有企业 储蓄

0 引言

改革开放以来，我国 GDP 从 1978 年的 3646 万元增长到 2017 年的 82.7 万元，翻了 200 多倍。同时，最终消费率从 61.4 最低下降到 2008 年的 48.4%，投资率从 38.9% 上升到 2011 年的 48%¹。我国的消费率即使在世界范围内也处于低水平，美国等发达国家的最终消费率都在 70% 以上，居民边际消费倾向高达 0.96，而我国消费率和边际消费倾向却在改革开放后一路下降到 0.7 左右（尉高师、雷明国，2003）。消费是生产的最终目的，内需疲软不利于经济的可持续发展，背离发展提升人民效用的初衷，还会导致一系列派生的结构性问题。因此求解中国“消费之谜”有其现实必要性。

1 文献综述

不少学者对中国的“消费之谜”进行了探究。有学者认为高增长本身就能导致高储蓄率，马来西亚、新加坡等国家在高速发展时储蓄率分别为 43.8% 与 48.2%（徐滇庆、高娜和章倩文，2005）。但台湾高速发展时期储蓄率不到 30%，单纯经济增长不能解释高储蓄（王弟海、龚六堂，2007）。

¹ 数据来源 Wind

表 1：世界各国储蓄率比较²

| | 1970-79 | 1980-89 | 1999-99 | 2000-09 |
|------|---------|---------|---------|---------|
| 世界平均 | 25.3 | 23.4 | 23.1 | 21.6 |
| 美国 | 19.6 | 17.8 | 17 | 15.4 |
| 日本 | 35.6 | 31.8 | 30.7 | 26.9 |
| 韩国 | 22.3 | 31 | 35.1 | 29.3 |
| 马来西亚 | 27.1 | 30.2 | 40.7 | 43.8 |
| 新加坡 | 28.6 | 41.7 | 48.2 | 45.6 |
| 中国 | 30.5 | 34.7 | 40.9 | 41.1 |

有人认为中国的低消费高储蓄是由于勤俭的儒家文化导致的，但是观照周边同属东亚文化的韩国和日本，两国的发展-消费线与世界平均水平差距并不大，所以儒家文化是不充分的原因。

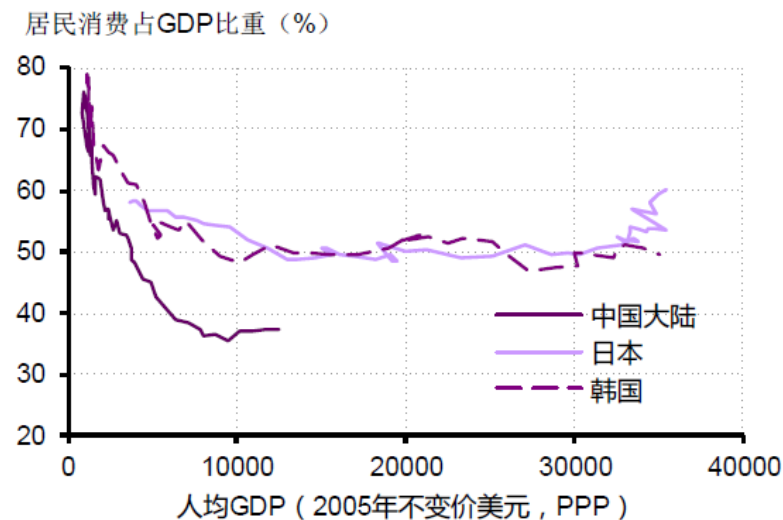


图 1:中日韩三国 GDP-消费率曲线³

许多中外研究发现中国和日本等国家老年人口存在反周期的储蓄行为。汪伟基于省际面板数据，得出抚养系数下降（2009）与预期寿命延长（2015）导致储蓄率上升的结论。尉高师和雷明国（2003）则认为中国居民存在“大额刚性支出”而且贷款可得性差，导致消费低于最优水平，住房等刚需压力致使居民消费率不断下降。林毅夫和陈斌开（2013），王博（2012）则认为市场化改革导致的收入差距扩大使得储蓄率上升。这些研究从居民方面求解“消费之谜”，各有一定说服力。

本文关心的则是企业部门在高储蓄率中起到的作用，这方面的研究有一定的争议。Chai, Joseph（1994）发现中国的存货投资的比率在改革开放后升高了，这意味着资本的产出效率降低，可以部分解释高投资率。乔纳森（2010）认为在

² 资料来源：World Bank, World Bank Online Database, 2003 转引自王德文、蔡昉和张学辉（2004）。

³ 资料来源：PWT，转引自徐高（2017）《中国宏观经济讲义》

国际市场的驱动下，利润率稳定的重工业的扩张可以解释“储蓄之谜”。也有许多学者把目光聚焦到国企身上，认为近年来盈利状况改善，而又不分红的国有企业部门是投资率高的主因。Kuijs（2005）基于部门间资金流向数据的跨国比较把高储蓄率归于国有企业部门，提出国有企业要从依靠财政支持转变为更多依靠金融系统融资，更多承担对出资人的责任，通过改变分红政策提高居民的消费。同时，降低资本密集型企业比重也有利于消费的提升。徐高（2017）认为国企以规模最大而非两期分红贴现值最大化为目标，建立了数学模型解释国企的存在使得消费低于最优。李静（2010）运用 Richardson 模型估计出来残差作为衡量过度投资的替代变量，实证检验了国企分红对过度投资的抑制效果，通过实证检验得出，国企分红对于管理层的过度投资能够起到显著的抑制效果，显著地缓解了管理层的代理冲突。

也有学者认为企业部门不是储蓄率高涨的原因，陈开斌（2014）认为企业部门储蓄不是导致中国储蓄率高涨的原因，基于全国的统计分析，得出了居民和政府部门的储蓄升高时主要原因，而居民部门的高储蓄主要是由于收入分配制度不完善。李扬和殷剑锋（2009）认为 2000 年以后政府部门储蓄率提高才是主要原因，企业部门不存在结构性问题，储蓄率提升只是由劳动力成本和利率较低使得利润提高。甚至有学者（Wang & Wen, 2012）直接对中国消费偏低这个命题本身提出了质疑，认为应该把住房消费算入消费，中国消费率并不低。此外，作者通过切身体会发现许多人面对一些“中国之谜”时，有一种归罪于“国企与房地产”的倾向，因此有必要为这两者澄清或定论。

以往的研究大都聚焦于居民部门高储蓄的微观机制和计量分析。对于三部门对储蓄率的贡献的研究基本是基于理论模型、文献综述和全国和全球宏观数据的分析。目前的文献虽然对国有企业导致高储蓄有所指涉，但是大多停留在数学模型层面，或者就是基于全国数据的评述，缺乏实证检验，难免被指摘为“似是而非之谈”。但企业的辩护者也容易把储蓄率的升高和储蓄过高混淆起来。中国的储蓄偏低是事实，但是“不足”却是基于效率的论证。（部门）储蓄率的上升和下降的趋势与整体的高储蓄也是两码事。需要论证的是现有储蓄率与最优储蓄率之间是否有明显差异。李稻葵（2012）认为中国企业过高的储蓄率是无效率的行为，徐高（2017）也通过模型证明国企的高储蓄对居民的效用有损。如果这个理论模型的刻画是准确的，国有企业占比高的地区，储蓄率也应该高，随着国有企业占比的下降，储蓄率应该下降。

基于以上叙述，本文的关注点在于：计入住房投资后的消费率是否仍然偏低？国有企业是否具有更高的投资倾向以至于对消费率产生负影响？研究发现，与预期相反地，国有企业比重与地区消费率不论从截面还是从时间序列来看都呈正相关。继而本文探究了这一现象的原因。

本文的创新点在于，首次使用了省际面板数据进行分析，通过横向和纵向对比检验假设，给出了国有企业占比与地区消费率之间的计量分析。对初步研究得出的反预期的结论给出了合理的解释，并进行了跟进的实证检验，对国有企业与住房投资与低消费的关联做出进一步的肯定。

本文将按一下顺序展开。第二部分中分析了住房投资对消费率的影响。第三部分分析了地区间和同一地区不同年份的国有企业占比与消费率的关系。第四部分基于分预期的结论提出新的假设并进行实证检验。最后一部分总结了本文的结

论，提出不足与展望。

2 住房投资与消费率

住房在美国 CPI 一揽子物品中占比 42%，而中国的消费则为计入房价，中国的住房拥有率已经超过 80%，是世界上住房拥有率最高的国家之一，因此有理由认为，中国的消费率存在低估。本节将使用省际数据对此进行分析。

2.1 数据来源于处理方法

本节中的数据来自 Wind 数据库。用建筑业栏目下的各省及直辖市“房屋平均销售价格：住宅”数据作为房价（其中重庆市用六区平均值）。用“城镇居民家庭：人均住房使用面积”的数据作为人均住房面积。由于农村居民人均住房面积大于城镇，因此现有方法计算得到的住房投资支出是保守的（之后的数据选取均按照该原则）。其中天津的数据缺失，用其农村居民家庭人均住房面积乘上北京的城乡人均住房面积比估算。人口数据选取的是各省的户籍人口数。此外，人均租房消费取用“城镇居民家庭：人均消费性支出：居住”一项。

地区的总居民住房投资的计算公式如下：

居民住房投资=（房价的百分之 2.5*人均住房使用面积-人均居住消费）*户籍人口⁴

由于房价的数据有限，我们只计算了 2005-2013 年的真实消费率。

2.2 结果

由于相近年份得出的结果不会差太远（本文其他部分的回归分析中也发现了这一现象），所以我们将间隔三年的数据列出如下表。可见 2005 年计入购房之后的消费率提升了不到 2 个百分点，2009、2013 年则都有 5 个点的提升，可以说影响是显著的，中国的消费率被低估率，但是 5 个点的提升不能改变和世界上其他国家相比，消费率偏低的事实，更何况最终消费率中还有一部分为政府消费支出。中国的消费不足是存在的，而且一定还有其他原因。

不过，广西、四川、重庆等省市的真实消费率与最终消费率值差都在一些年份超过了 10%，所以局部的消费率低估的作用可以非常显著，至于其原因有待进一步分析。

表 2：中国 31 个省及直辖市最终消费率与真实消费率⁵

| 地区 | 最终消费率（未计算住房） | | | 真实消费率（算入住房投资） | | |
|----|--------------|-------|-------|---------------|-------|-------|
| | 2005 | 2009 | 2013 | 2005 | 2009 | 2013 |
| 北京 | 50.00 | 57.00 | 61.30 | 54.00 | 65.07 | 69.31 |
| 天津 | 38.60 | 38.30 | 39.20 | 39.22 | 40.65 | 40.59 |

⁴ 根据房价与租金之比为 40 计算

⁵ 相关性分析表明，最终消费率和真实消费率的相关性在 9 年中基本都在 0.85 以上，鉴于我们获得的真实消费率的数据太少且与最终消费率的差值比较稳定，因此最后一部分的时间序列分析用最终消费率代替。

| | | | | | | |
|-----|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 河北 | 42.70 | 41.90 | 42.00 | 44.04 | 45.95 | 47.15 |
| 山西 | 47.60 | 45.50 | 49.10 | 48.69 | 45.08 | 53.13 |
| 内蒙古 | 46.20 | 40.50 | 40.90 | 46.28 | 42.38 | 42.50 |
| 辽宁 | 45.80 | 41.50 | 41.40 | 47.32 | 46.06 | 43.43 |
| 吉林 | 51.10 | 44.60 | 39.40 | 51.00 | 46.21 | 41.62 |
| 黑龙江 | 48.30 | 56.50 | 55.40 | 49.63 | 59.05 | 58.80 |
| 上海 | 48.40 | 52.30 | 57.90 | 49.99 | 55.24 | 60.71 |
| 江苏 | 41.20 | 41.70 | 44.66 | 43.73 | 46.86 | 49.62 |
| 浙江 | 47.30 | 47.30 | 47.20 | 50.73 | 56.73 | 56.90 |
| 安徽 | 56.20 | 51.50 | 53.40 | 60.57 | 57.52 | 61.53 |
| 福建 | 50.20 | 43.60 | 38.60 | 51.60 | 50.94 | 46.79 |
| 江西 | 52.10 | 46.30 | 49.10 | 52.63 | 51.28 | 56.37 |
| 山东 | 40.70 | 40.00 | 41.30 | 42.68 | 43.38 | 44.52 |
| 河南 | 50.60 | 44.90 | 47.50 | 52.60 | 48.51 | 53.19 |
| 湖北 | 55.90 | 47.80 | 43.90 | 59.88 | 55.39 | 50.58 |
| 湖南 | 61.00 | 50.90 | 46.00 | 60.75 | 55.07 | 53.34 |
| 广东 | 50.76 | 48.56 | 48.72 | 53.49 | 51.77 | 52.12 |
| 海南 | 52.39 | 48.89 | 50.05 | 47.05 | 54.17 | 54.57 |
| 广西 | 61.80 | 56.40 | 51.50 | 70.69 | 84.04 | 71.44 |
| 贵州 | 81.80 | 66.50 | 56.60 | 80.81 | 72.01 | 59.94 |
| 四川 | 57.80 | 51.00 | 50.40 | 59.61 | 58.21 | 61.53 |
| 重庆 | 51.40 | 49.60 | 47.40 | 60.58 | 61.51 | 59.16 |
| 云南 | 68.30 | 61.10 | 62.80 | 75.46 | 68.17 | 71.75 |
| 陕西 | 53.70 | 47.70 | 44.00 | 54.99 | 53.32 | 50.67 |
| 甘肃 | 63.00 | 62.80 | 58.80 | 63.61 | 67.87 | 62.03 |
| 青海 | 66.40 | 57.00 | 49.41 | 67.82 | 60.28 | 51.75 |
| 西藏 | 74.20 | 69.60 | 64.20 | 68.63 | 65.07 | 60.41 |
| 宁夏 | 65.50 | 48.50 | 52.20 | 66.69 | 52.79 | 56.23 |
| 新疆 | 48.40 | 52.80 | 55.00 | 49.42 | 55.56 | 58.88 |
| 平均值 | 53.85 | 50.08 | 49.33 | 55.62 | 55.36 | 54.86 |

3 国有企业占比与地区消费率

3.1 数据来源与处理方法

由于没有资本存量的数据，我们取用了各省的每年固定资本形成总额，与国有企业的固定资产投资完成总额，通过永续盘法计（单豪杰，2008）算出各个地市的社会总资本与国有资本存量，作比值的得到国有资产比重的面板数据⁶，从时间和地区两个维度进行回归分析。

回归方程如下：

⁶ 由于不是本文的重点，这里不给出操作流程，有兴趣的读者可以向作者索要相关数据。

$$\frac{C}{Y} = \mu + \alpha Kn \quad (1)$$

3.2 结果

首先进行地区间的回归分析，结果如下表：

表 3：地区间国有资产比重与消费率的回归结果

| 变量 | 年份 | | | | |
|--------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
| KN | 37.53*** (9.731) | 20.26 (12.31) | 40.24*** (10.05) | 36.95*** (11.66) | 38.57*** (12.13) |
| μ | 37.50*** (4.931) | 44.92*** (5.832) | 37.56*** (4.472) | 38.56*** (4.932) | 39.92*** (5.085) |
| Observations | 31 | 31 | 31 | 31 | 31 |
| R-squared | 0.339 | 0.085 | 0.356 | 0.257 | 0.259 |
| 变量 | 年份 | | | | |
| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | |
| KN | 30.58** (13.18) | 26.70** (11.88) | 27.99** (10.96) | 22.63** (10.78) | |
| μ | 42.50*** (5.435) | 43.80*** (4.743) | 44.22*** (4.270) | 46.63*** (4.164) | |
| Observations | 31 | 31 | 31 | 31 | |
| R-squared | 0.157 | 0.148 | 0.184 | 0.132 | |

Standard errors in parentheses

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

可见国有资产比重与消费率呈正相关，国有资产比重如果为 37%（2013 年的平均值），那么可以提升约 4 个百分点（ $\alpha=10.78$ ）的消费。这样看来过意企业反而促进了消费，这与预期不符，需要进一步的分析。

同地区的时间序列分析可以给我们一些启示，尽管大多数中西部以及东北地区 9 年间的消费率与国有企业占比呈正相关，但是北京、上海、江苏、浙江这四个地区的消费率和国有企业占比显示出高的惊人的负相关。如果国有企业比重下降 10 个百分点（这些地区计算出的国有资产比重约 20%-30%），消费率也可上升 7-8 个点。改革开放以来，民营企业与外资首先进入的就是基础良好的东南沿海地区，不论是国有和集体企业私有化，还是民营外资企业，新设企业的高潮已经过去，随着西部大开发战略的实施，东南沿海地区劳动力密集型企业向中西部转移，中西部地区可能在 2005-2013 年间经历一波新增投资的高潮。由此，一个合理的猜想就是，如果考虑企业的进入与退出，可能可以解释国企占比与消费率的正相关关系。从江浙沪京四地的情况来看，国有企业比重的下降是对于提高消费率是有帮助的，这将在下一部分讨论

表 4：江浙沪京四地国有资产比重与消费率回归分析

| 变量 | 地区 |
|----|----|
|----|----|

| | 北京 | 上海 | 江苏 | 浙江 |
|--------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| KN | -106.0*** (11.32) | -84.20*** (10.58) | -45.24*** (7.711) | -79.36*** (11.34) |
| μ | 96.80*** (3.687) | 85.68*** (3.850) | 57.67*** (1.934) | 77.52*** (3.285) |
| Observations | 9 | 9 | 9 | 9 |
| R-squared | 0.926 | 0.900 | 0.831 | 0.875 |

Standard errors in parentheses

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

表 5：西部四地区国有资产比重与消费率回归分析

| | 地区 | | | |
|--------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| 变量 | 贵州 | 陕西 | 青海 | 宁夏 |
| KN | 173.0*** (47.88) | 47.59** (14.59) | 95.01*** (14.46) | 66.20*** (11.19) |
| μ | -25.39 (26.57) | 27.53*** (7.614) | 8.642 (7.927) | 31.34*** (4.500) |
| Observations | 9 | 9 | 9 | 9 |
| R-squared | 0.926 | 0.900 | 0.831 | 0.875 |

Standard errors in parentheses

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

4 有企业进出状态下的全国整体分析

本部分使用了 1981-2014 年的基本国民经济核算数据，以及 1997 年到 2014 年的各类（国有，集体，私营，外资）企业数量数据。我们假设新进入和退出的企业和原有且现存的企业在平均体量上没有差异，每一年的固定资产形成总额满足以下关系：

$$I_T = V_F \cdot K_F + R_F \cdot K_F + V_N \cdot K_N + R_N \cdot K_N \quad (2)$$

其中 I_T 为每年的固定资产形成总额， $V = \frac{N_T}{N_{T-1}} - 1$ 表示进入速度， N_T 是当期企业个数，企业进入既可以是私人投资，也可以是国有企业私有化。 K 代表资本存量， R 表示投资率， F 表示非国有， N 表示国有。我们的基本假定是国有企业与非国有企业的投资率不一样，是需要回归的变量，如果回归结果证明 $R_N > R_F$ 即可证明国有企业确实拉高了储蓄率。将(2)变形为回归方程（3）：

$$\frac{I_T}{K_N} = V_F \cdot \frac{K_F}{K_N} + R_F \frac{K_F}{K_N} + V_N + R_N \quad (3)$$

回归结果如下：

表 6：方程（3）回归结果

| 解释变量 | I/KN |
|-------------|----------------------|
| $V_F + R_F$ | 0.227*** (0.0155) |
| $V_N + R_N$ | 0.154*** |

| | |
|--------------|----------|
| | (0.0184) |
| Observations | 34 |
| R-squared | 0.870 |

Standard errors in parentheses

*** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$

根据 1996-2016 年的企业数量计算出平均的企业进出速度为 $V_F = 0.21$, $V_N = -0.16$, 这样算出的 R_N 与 R_F 分别为 0.017 与 0.32, 当然, 国有企业根本没有那么高的利润率来维持 32% 的投资率, 模型的假设企业的兼并重组的影响很小, 但是国企并购重组并不意味着资产的减少, 而且新进入与退出清算的企业资产往往比现存企业的平均资产量还是较小 (尤其是破产的企业), 所以这种差距可能并没有那么夸张, 但显然是不容忽视的。

多年来, 我国国企占比与消费率同时呈下降态势, 但是并不能掩盖国企储蓄过剩的事实。1994 年, 由于国有企业经营状况堪忧, 国家免除了企业的分红负担, 这一免就是 13 年。2008 年, 国资委终于获得了从被出资企业分红的权利, 但是大部分的红利又被以各种方式返还给了企业。1994 年之前, 政府从企业拿到的利润也大多用来补贴企业。所以不分红只是长期以来存在的国企的预算软约束, 股东权益缺失的一种显性表现。本该被用来消费的钱被国企“截留”, 看起来以规模最大化为经营目标只是把收益积累了起来, 但是对居民来说, 无穷期的消费的现值是零, 所以并不能享受到这种储蓄所带来的好处。当然我们也不是说所有国企应该被强制分红, 一些产业政策需要的新兴产业需要快速积累发展的, 可以暂时不分红。但是对于更多的掌握一定市场势力, 有稳定盈利能力的大企业来说, 分红是其活力和激励的来源, 也是其享受变相补贴的合法性来源, 是股份制改革的必由之路。

5 结论

综上所述, 由于住房投资未被计算在消费中, 因此中国的消费率被低估了, 但是这种低估的程度是有限的。企业部门的储蓄是中国储蓄率过高的更主要的原因, 其中尤其是长期不分红的国企对于高储蓄负有责任。但是由于改革开放以来私人企业不断增加, 国有企业占比不断下降, 而被掩盖了。事实上如果把企业进出纳入模型, 可以看到国有企业的积累率是远高于民营企业的。省际分析表明, 发展阶段滞后的中西部地区国有企业占比与消费率正相关, 而东部部分发达地区的数据则为国企的高储蓄提供了证据。当然, 中西部地区的结果让我们反思, 不排除国有企业也有能通过一些渠道来促进消费。比如促进了当地的非农就业, 内部分配更加公平, 社会福利和社会保障做的更好等等。

由于作者水平有限, 本文还存在一些不足。首先, 由于对各个统计数据口径的了解不充分, 虽然趋势上不会有大的偏差, 但数据处理上难免有考虑不周全之处, 会导致与真实情形有一定差距。其次, 关于企业进出的模型设计还十分简易, 没有微观的经济理论支撑, 从而其计量结果也只有示性的作用。再次, 由于不同省份的省情或多或少存在差异, 不排除有其他的因素能同时影响国有企业占比与投资率。

最后, 笔者希望未来的研究能够给出国有企业储蓄的更多微观解释, 在宏观上能有更好的计量方法来剥离国有企业在储蓄中的份额。同时, 政策层面的改革

应继续深化。国有企业已经开始真正分红，这对提升居民的福利十分有益，国家应该推进金融深化等一系列配套体制，把国有企业转变为真正的市场主体，这样企业帷幕才能被刺穿，效率才能得到优化，中国的发展需要依靠“有进攻性的生产力”，高投资某种意义上是进攻性的体现（企业的进入和扩张意愿旺盛），中国没必要急着靠消费把 GDP 做太高。只要现有的消费是有效率的水平，偏低一些也无妨。如果国企改革到位，“消费之谜”也就只是实证意义上的偏低或降低（如果仍然低的话），而不会再“不足”。

参考文献

Chai, Joseph C.H. "SAVING AND INVESTMENT IN CHINA." *Savings and Development*, vol. 18, no. 4, 1994, pp. 497-516. JSTOR, JSTOR, www.jstor.org/stable/25830397.

Horioka, Charles Yuji, and Junmin Wan. "The Determinants of Household Saving in China: A Dynamic Panel Analysis of Provincial Data." *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 39, no. 8, 2007, pp. 2077-2096. JSTOR, JSTOR, www.jstor.org/stable/25096233.

Wang, X. and Y. Wen (2012). "Housing prices and the high Chinese saving rate puzzle." *China Economic Review* 23(2): 265-283.

尉高师, 雷明国. 求解中国消费之谜——熊彼特可能是对的[J]. 管理世界, 2003(03):17-22.

徐滇庆, 高娜, 章倩文. 中国高储蓄率还能持续多久[J]. 招商周刊, 2005(26):11-12.

王弟海, 龚六堂. 增长经济中的消费和储蓄——兼论中国高储蓄率的原因[J]. 金融研究, 2007(12):1-16.

汪伟, 艾春荣. 人口老龄化与中国储蓄率的动态演化[J]. 管理世界, 2015(06):47-62.

林毅夫、陈斌开（2013）：《发展战略、产业结构与收入分配》，《经济学季刊》第12卷第4期。

王博. 市场化改革对中国储蓄率的影响研究[J]. 金融研究, 2012(06):68-82.

李静. 国企分红效果分析与检验[D]. 西南财经大学, 2010.

陈斌开, 陈琳, 谭安邦. 理解中国消费不足: 基于文献的评述[J]. 世界经济, 2014, 37(07):3-22.

李扬, 殷剑峰. 中国高储蓄率问题研究——基于 1992-2003 年中国资金流量表的分析(英文)[J]. *Social Sciences in China*, 2009, 30(04):206-228.

李稻葵, 徐欣, 江红平. 中国经济国民投资率的福利经济学分析[J]. 经济研究, 2012, 47(09):46-56+71.

乔纳森·安德森. 中国储蓄之迷思[J]. 国际金融研究, 2010(01):48-49.

单豪杰. 中国资本存量 K 的再估算: 1952~2006 年[J]. 数量经济技术经济研究, 2008, 25(10):17-31.

李军, 张丹萍. 国民储蓄率的决定机制与中国储蓄之谜分析[J]. 数量经济技术经济研究, 2012, 29(08):92-101+113.

陈经, 为什么中国不应该把 GDP 做的太高

[OL]URL:https://www.sohu.com/a/231185193_465500, 2009