



蒋飞：见微知著，从汽车消费洞察经济增长



文/意见领袖专栏作家 蒋飞

要点

长期以来，全球汽车消费和经济增长息息相关。消费是经济增长的主要动力，内循环的核心也是消费。而汽车作为商品的特殊属性，决定了其在分析消费时的重要价值。汽车产业链庞大，汽车消费对经济增长的带动作用具有乘数效应。

2018年后，汽车消费和经济增长的关系出现背离。从原因来看，2018-2019年，中国市场汽车销量负增长。从宏观角度看，中国经济结构转型，增速放缓，消费信心整体不足。从微观角度看，居民消费倾向下滑，存款定期化比重上升，储蓄存款增速维持快速增长，影响了汽车消费。从政策角度看，2018年中国取消了对汽车购置税的优惠，购车成本上涨导致汽车销量下滑。

2020年后，汽车销量没有随疫情受控而明显回升，主要是因为逆全球化趋势下的供应链危机也出现在汽车芯片市场。因为中美贸易战，全球供应链运转变慢，抗风险能力下降。疫情导致芯片需求剧烈波动，产能调整慢于需求恢复，发生芯片供应短缺危机。

过去七年，美国汽车销量持续下滑，原因除了供应链断裂问题之外，居民储蓄率上升也是下滑的主要原因。现阶段，美国物价高涨反噬消费需求的现象也出现在汽车市场。2022年一季度，美国汽车销量低迷可能预示

美国经济增长困难。

欧洲芯片自产能力不足，供应链危机对欧洲汽车消费市场打击最大。2021年，欧洲汽车销量降至30年来最低，其中德国乘用车销量同比减少10%。欧洲芯片自产能力不强，供应链危机对欧洲汽车市场打击最大。长期来看，欧洲经济增长缺乏动能，俄乌冲突拖累经济复苏，无法支撑汽车消费。

中国汽车销量仍存增长空间，中国人均汽车保有量远低于欧美，汽车消费需求旺盛。随着立体车位和地下车位兴建，城市空间优化，汽车或将持续增长。目前中国新能源汽车市场发展迅速，2022年一季度，中国新能源车销量较去年同期增长142.5%。中国产业链齐全，市场庞大，在汽车制造行业具备竞争优势。汽车产量和销量的增长或将成为中国经济增长的重要动力。



1 全球经济增长和汽车市场发展

1.1 全球经济增长和汽车市场发展

过去十几年，汽车销量增速和全球经济增速息息相关，直到 2018 年后才出现背离。2005 年至 2017 年，全球乘用车销量平均增速为 3.8%，全球实际 GDP 同比平均增速为 3.7%，且两者的走势基本一致，由此可以看出汽车销量和经济增速密切相关。但从 2018 年开始，全球汽车销量和经济增长出现了较大背离。2019 年，全球乘用车销量同比减少 6.3%，而全球经济增长 2.8%。无论是相关还是背离，以汽车销量来洞察经济是一种见微知著的分析方法。

图 1: 全球乘用车销量和全球实际 GDP (2005-2020)



资料来源: iFinD、长城证券研究院

1.2 趋势相关表明汽车消费反映经济

2018 之前, 全球汽车销量和经济增速息息相关, 表明汽车消费对于经济增长的带动作用。2021 年, 美中欧日英印这六大经济体的 GDP 占全球的 70%。2006 至 2017 年, 美国、欧盟、英国和日本的汽车销量年平均增速分别为 0.65%、0.04%、0.49%和-0.41%, 欧美英日汽车消费的低速增长与经济的低速增长相一致。而同一时期, 中国和印度的汽车销量年平均增速分别为 15.07%和 9.55%。中国和印度汽车消费的快速增长与这一时期经济的快速崛起相一致。

图 2: 美欧英日汽车销量增速 (2006-2021)

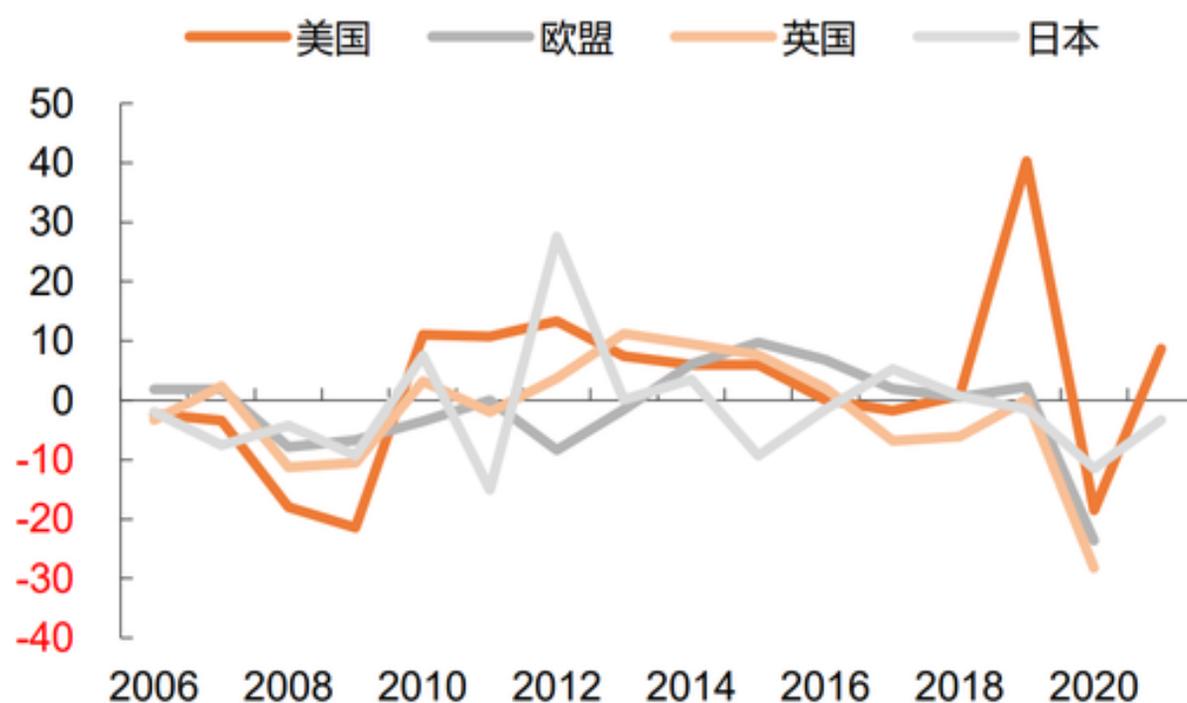
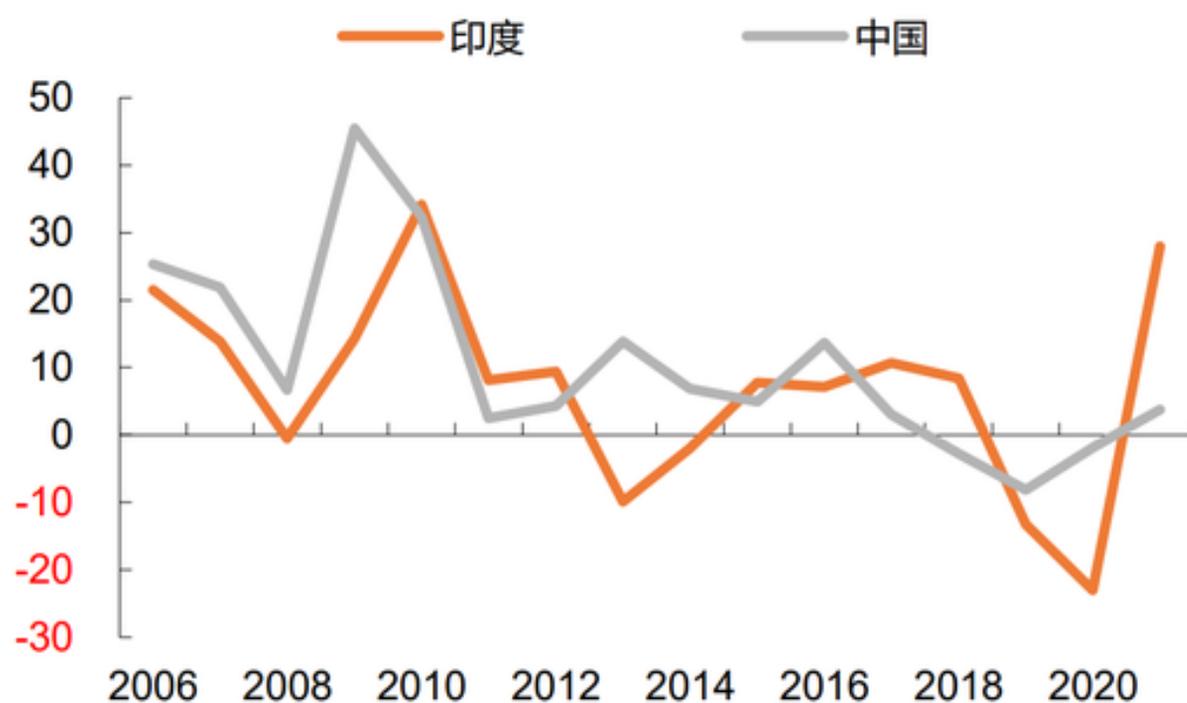


图 3: 中国和印度销量增速 (2006-2021)



消费是经济增长的主要动力，而汽车消费是居民消费的晴雨表。2021年，中国最终消费支出对GDP增长的贡献率达到了65.4%。消费是经济增长的主要动力，内循环的核心也是消费。而汽车作为商品的特殊属性，决定了其在分析消费时的重要价值。首先，居民收入的增长会直接而快速地反应在购车行为上。居民收入增长时，购买新车的人数会增加，旧车置换的年限也会缩短。其次，汽车零部件复杂，产业链庞大，甚至涉及进出口。汽车销量增长可以带动制造业。最后，汽车消费对经济增长的拉动是全方位的，具有乘数效应。近期，政府出台汽车优惠政策也是因为汽车消费对经济的乘数效应。这三点原因也是我们从汽车销量洞察经济的底层逻辑。

图4：社会消费品零售总额增速与汽车销售额增速



资料来源：iFinD、长城证券研究院

1.3 趋势背离表明经济结构出现变化

从原因来看，2018年后，汽车销量和经济增速背离主要分为两个阶段：2018-2019年和2020年至今。2018年-2019年全球汽车销量大幅下滑

的主要原因是中国市场汽车销量下滑。2018 年中国汽车销量同比减少 2.8%，背离了全球其他主要国家的汽车销量增速。而中国汽车销量增速的下滑与我国居民消费倾向下降有关。2020 年至今，全球汽车销量增速下滑是汽车芯片短缺造成的。而汽车芯片供应短缺是逆全球化趋势下供应链危机的一个缩影。

图 5: 2018 年中国汽车销量增速背离全球其他主要国家



资料来源: iFinD, 长城证券研究院

2 中国销量大幅下滑的原因

2.1 中国销量大幅下滑的原因

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_42441

