



罗志恒：如何提振消费 刺激 还是改革？





十九大以来,中央对消费和投资的定位就比较清晰,分别是要发挥“消费对经济增长的基础性作用”和“投资对优化供给结构的关键性作用”;近日《扩大内需战略规划纲要(2022-2035年)》再次对此做了强调。疫情以来,受制于居民收入增速放缓、消费场景受限,居民预防性储蓄上升,消费总体低迷。中央经济工作会议把恢复和扩大消费摆在优先位置,扩大内需成为未来时期的重要工作,但是刺激只能解决短期部分问题,中长期看依靠政府企业居民收入分配制度改革、缩小贫富差距、优化财政支出结构等改革。

一、当前我国消费存在的问题

一是消费对国民经济的贡献近年来虽有上升，但在国际比较中仍偏低，经济由投资驱动转为消费驱动仍需时间。2010年以来，消费对经济的贡献持续提高，最终消费率（最终消费支出/GDP）从2010年的49.3%上升到2021年的54.5%。其中，居民最终消费支出/GDP从2010年的34.6%上升到2021年的38.5%，总体上仍不高，不仅低于同期美国的68.2%、日本的53.9%、欧元区平均值的51.1%，也低于金砖国家（不包括中国）平均值的57.7%，中国较金砖国家低了近20个百分点。

二是居民消费率（人均消费支出/人均可支配收入）近年来整体下行，疫情爆发以来更是急剧下滑，与就业形势和经济预期较差导致预防性储蓄攀升有关。居民消费率从2013年的72.2%下降到2021年的68.6%，2022年前三季度快速下降到64.7%（农村为81.5%，城镇为59.7%），大幅下降7.5个百分点。主要是支出比收入下降速度更快，前三季度人均可支配收入名义和实际增速分别为5.3%和3.2%，而人均消费支出名义和实际增速分别为3.5%和1.5%。

三是消费结构上，我国恩格尔系数远高于发达国家，结构升级有较大空间。我国恩格尔系数2017年首次低于30%，2021年达到29.8%，2022年前三季度反弹至30.4%，总体仍明显高于美国（8.1%）、英国（11.3%）、德国（13.9%）、韩国（16.5%）和日本（18.2%），从长期看消费升级有较大空间（中国数据源自国家统计局，国际数据源自美国农业部经济分析处2018年数据）。

四是中低收入人群和高收入人群的消费分层现象凸显。以汽车为例，近年来高端车系销量整体高于整体汽车销量增速。今年前 10 个月，奔驰、宝马、奥迪销量之和较 2015 年同期增长 50.6%，而全部轿车销量下降 9%。

二、我国消费问题的四大成因

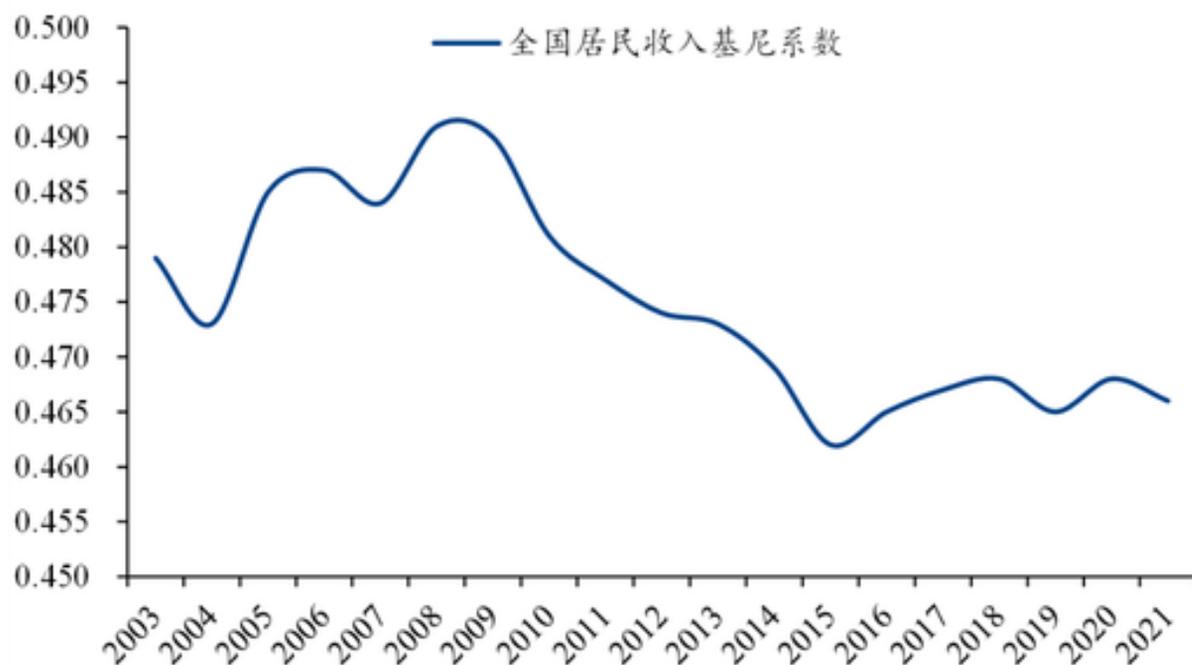
一是宏观经济下行压力加大，就业形势恶化，居民预期转差，消费能力和边际消费倾向双降。从消费能力看，近年来宏观经济下行带动新增就业和居民当期收入增速放缓。疫情对中小微企业的打击较大，计件工资、弹性工资制、临时工等中低收入人群受影响明显，裁员、降薪等带动今年上半年居民实际收入同比负增长。经济陷入“经济下行-就业恶化-收入放缓-消费下行-经济下行”的恶性循环。从边际消费倾向看，居民的未来收入预期未根本性改善，预防性储蓄上升。

二是居民杠杆率上升，房贷的还本付息压力大，实际可支配收入下降，抑制消费。国际清算银行数据显示，2021 年底中国居民部门杠杆率上升到 61.6%，高于同期新兴经济体平均水平的 50.9%。

三是贫富差距拉大导致整体边际消费倾向下降，消费分层折射出收入分层和社会分层，高收入人群消费升级和低收入人群消费降级并存。低收入人群边际消费倾向高，但收入占比偏低。我国居民收入基尼系数在 2015 年触底后上升至 2021 年的 0.466。根据五等分划分，2021 年的前 20% 高收入户与后 20% 的低收入户可支配收入之比为 10.3 倍，其中城镇高收入户与低收入户可支配收入之比 6.1 倍，农村为 8.9 倍。此外，考虑到财产

性收入，社会贫富差距更大。

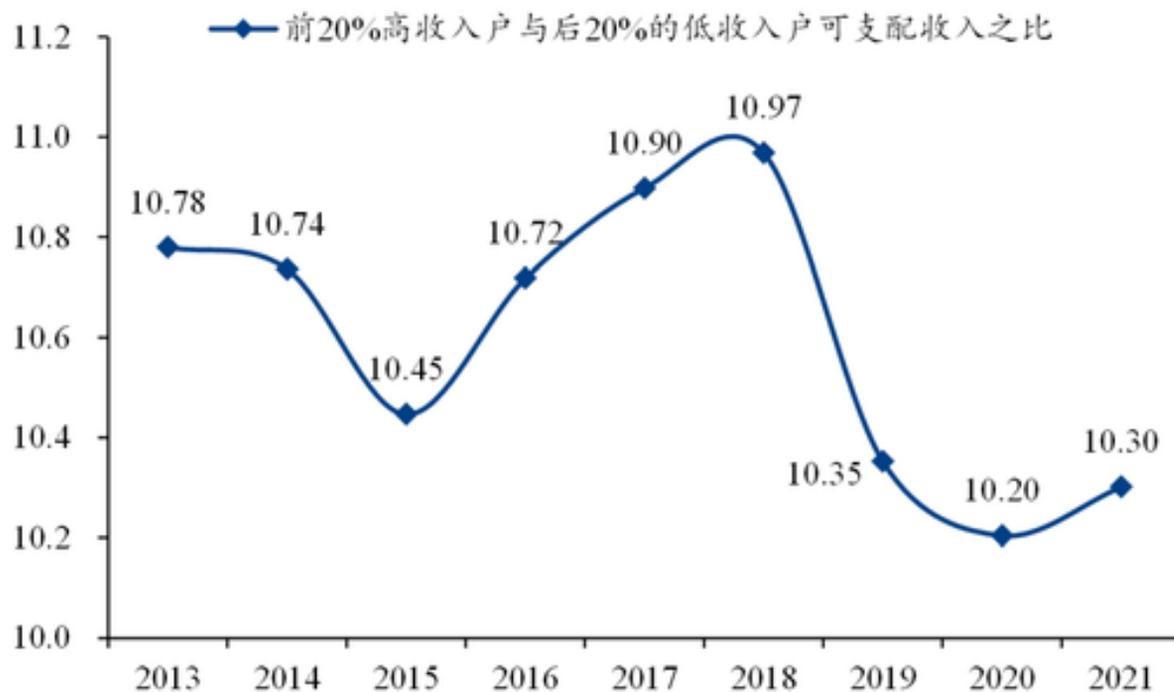
图表1：全国居民收入基尼系数



资料来源：wind、粤开证券研究院

粤开志恒宏观

图表2：我国前 20%高收入户与后 20%的低收入户可支配收入之比



资料来源：wind、粤开证券研究院

粤开志恒宏观

四是社保制度不健全，预防性储蓄上升。我国目前的医疗、教育、养老等社保的水平有待提高、覆盖面有待进一步扩大、基本公共服务均等化程度有待进一步提高，居民仍然“不敢消费”。近年来，医疗、教育、社保与就业三大类支出占财政支出比重从 2015 年的 32.5%，升到 2021 年的 36.8%，上升了 4.3 个百分点，但仍明显低于发达经济体的 60%-70%

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_50454

