



李迅雷：促消费知易行难



意见领袖 | 李迅雷

随着国内新冠疫情快速过峰，春节期间消费出行数据超预期，近期，国际货币基金组织（IMF）和部分市场机构纷纷上调了 2023 年中国的经济增长预期。

这引出的一个问题是，此前对中国经济的一些判断是否过于悲观？今年中国经济复苏究竟将走出哪种轨迹？此外，消费能否延续“春节效应”持续向好？房地产市场能否实现修复企稳？对于上述问题，中国金融四十人论坛(CF40)研究部邀请中泰证券首席经济学家、上海新金融研究院(SFI)学术委员李迅雷分享观点。

李迅雷认为，今年我国经济面临的“三重压力”会有所缓解，但压力仍在。2023 年中国宏观经济将呈现恢复态势，在投资和出口都趋弱的背景下，消费有望成为稳住经济大盘的主要发力点。他预计今年一季度 GDP 正增长的可能性非常大，全年 GDP 增速有望达到 5%以上，整体通胀压力不大。

“在经济下行压力较大时，投资对稳增长能够起到关键性作用，但消费的繁荣才是经济增长的长期基础。”李迅雷表示，当前要解决的主要问题也正是消费。虽然今年春节期间带来的消费复苏比 2022 年有明显改善，但依然没有完全恢复到疫情前 2019 年的水平。当“春节效应”过去之后，消费“报复性”反弹的力度可能会有所减弱。

李迅雷表示，需求收缩的扭转是长期问题，需要一系列的长期改革和努力。政策层面上要扩大就业，同时增加国家财政对居民部门的支持力度，提高居民整体收入水平，尤其是中低收入群众的收入水平；多渠道增加居民的财产性收入，提高居民的消费底气；积极倡导第三次分配，改善居民部门内部的收入结构。

此外，李迅雷认为，从去年开始，中国的房地产市场已经开启了一个可能长达十年的下行周期。在政策暖风下，2023 年房地产市场的下行斜率可能会有明显放缓，但是，长期趋势或难以发生根本性扭转。

“对房地产的调控一定不能掉以轻心，必须要坚持‘稳地价、稳房价、稳预期’，力争实现房地产市场的平稳‘软着陆’。”李迅雷说。

以下为访谈实录。



2023 年经济增速或超 5%

通胀压力不大

1、您对今年经济增速有怎样的预测？今年经济复苏有哪些新特点和新趋势？

李迅雷：首先，我国疫情似乎迅速过峰，快于预期。去年 10 月，国际货币基金组织（IMF）对中国的 GDP 预测还在 5%以下，但去年 12 月 7 日我国进一步优化疫情防控措施之后，疫情过峰速度快于此前预期。此前不少观点认为今年一季度经济可能是负增长，现在来看，今年一季度 GDP 正增长的可能性非常大。因此，近日 IMF 上调我国全年 GDP 增速预期也就符合新逻辑了。

其次，消费复苏较快，但后续反弹力度可能会减弱。今年春节期间的消费复苏比 2022 年有明显改善，但依然没有完全恢复到疫情前 2019 年的水平。当“春节效应”过去之后，消费“报复性”反弹的力度可能会有所减弱，我估计今年消费增速有可能达到 7%-8%。

投资方面，今年基建投资对稳增长的作用可能不及 2022 年。我认为，今年基建投资应该会继续扩张，但基建投资的增速会有所下降，预计大概在 6%-7%之间。一个原因是今年房地产投资将有所修复，通过基建投资大幅扩张对冲地产投资下行的需求降低。去年房地产开发投资增速持续下行，同比增速表现为-10%。但 2022 年三、四季度，多项利好房地产行业的政策频出，有利于减小地产负增长的幅度，预计今年房地产开发投资增速为 -3%左右。制造业投资可能也会面临下行趋势，预计全年制造业投资增速在 5%-6%的水平。

出口方面，2023 年全球经济增长放缓，外需有持续走弱的可能性，我国的出口压力会比较大，出口增速大概率也会低于进口增速，今年净出口对 GDP 的增长贡献可能为负。

总体来看，今年我国经济面临的“三重压力”会有所缓解，但压力仍在。2023 年中国宏观经济将呈现恢复态势，在投资和出口都趋弱的背景下，消费有望成为稳住经济大盘的主要发力点。GDP 增速有望达到 5%以上。考虑到出口下行还可能带来产能过剩压力，预计今年整体通胀压力不大。

当前要解决的主要问题在于消费

2、近期，市场上对于拉动内需是依靠投资还是依靠消费有些讨论。您如何看待二者的关系？

李迅雷：2022 年 12 月，中共中央、国务院发布的《扩大内需战略规划纲要（2022—2035 年）》提出，要发挥“消费的基础性作用和投资的关键作用”。由此可以看出，投资和消费对于拉动内需都非常重要。

总体来看，中国经济的长期压力在内需，短期压力在外需。最大的问题还是结构性问题，是经济增长模式的问题。当前要解决的主要问题在于消费。今年就业压力会比较大，必须要畅通内循环。政策层面需要想办法鼓励消费、鼓励投资，鼓励的对象，一个是民众，一个是民企。

回顾历史不难发现，每次经济下行压力较大时，我们通常采取逆周期政策来拉动投资，因为该方式见效快、实施便利、操作性强。投资对稳增长能够发挥关键性的作用。

比如，2021 年我国的固定资产投资增速同比增长 4.9%，其中基建投资增速同比仅增长 0.4%。一个很重要的原因是，2020 年经济遭受疫情严重冲击，在较低的基数效应下，即使没有较高的投资刺激，经济也能够保持在 8%以上的增速。但到了 2022 年，经济下行压力较大，基建投资增速不断加快，到 12 月底，基建投资投资同比增长 9.4%，比去年同期大幅提高了 9 个百分点。由此也说明，在经济下行压力较大时，投资对稳增长能够起到关键性作用。

但是，现在已经出现基建过剩的现象。基建投资面临找好项目越来越难、投资回报率越来越低、现金流产生越来越难的问题，所以未来靠投资拉动增长的模式压力会越来越大，需要更多依靠消费拉动。

消费的繁荣才是经济增长的长期基础。对于 2023 年来讲，毫无疑问，消费对于经济增长的贡献将会更大。一方面，疫情防控放开后，消费会有一个“报复性”反弹；另一方面，在 2023 年投资和出口都趋弱的背景下，要稳住经济大盘，发力点应该在消费这驾马车上。2022 年底的中央经济工作会议也明确表示，“把稳定和扩大消费放在优先位置”。

3、2022 年，住户存款达到了 17.8 万亿，比 2021 年同期多增了近 8 万亿，有人称之为超额储蓄。您认为，多增的这些储蓄能否转化为消费？

李迅雷：几乎不能转换。第一，我认为这部分超额储蓄本身是居民用作未来保障的投资资金，而不是用来消费的。这部分超额储蓄中的相当一部分其实是居民减持的理财产品资金，以及居民减少的购房类支出资金。居民的消费率，也就是居民可支配收入中用于消费的这部分比重可能相对不会有较大变化。第二，这近 8 万亿超额储蓄中的大部分来源于高收入阶

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_51945

