

宏观专题报告

2020 年 9 月 8 日

促进消费稳定增长，畅通国内大循环

核心内容:

★加快形成以国内大循环为主体、国际国内双循环相互促进的新发展格局，需要坚持供给侧结构性改革这一战略方向，扭住扩大内需这一战略基点，形成需求牵引供给、供给创造需求的更高水平动态平衡。其中，作为稳定经济增长的“压舱石”，着力扩大消费需求在畅通国内大循环中的作用至关重要。

★今年以来，我国统筹疫情防控和经济社会发展取得显著成就，复工复产、复商复市快速推进，在全球主要经济体中率先实现 V 型复苏。从经济循环的角度看，当前我国经济运行中依然存在三大不平衡，即供给侧恢复快于需求侧，工业恢复快于服务业，投资恢复快于消费。这些问题突出表现为消费增长缓慢，导致供求关系失衡和经济循环不畅。

★除了新冠疫情和相关防控措施对消费增长形成短期冲击之外，受多重因素影响，近年来我国消费增长已经呈现出持续放缓态势。从横向比较看，我国消费对经济增长的贡献和消费率也明显偏低。形成以国内大循环为主体的新发展格局，促进居民消费的稳定增长是必不可少的条件。

★现阶段制约我国居民消费增长的主要因素包括以下四点：第一，收入增长放缓；第二，收入分配差距扩大；第三，居民债务占 GDP 比重大幅度提高；第四，消

分析师

余逸霖

☎: (8610) 6656 1871

✉: yuyilin_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编号: S0130520050004

费预期和意愿亟待修复。

★需要高度重视并逐步消除抑制消费增长的中长期因素，为畅通国内大循环奠定

良好基础。一是加大宏观政策逆周期调节力度，落实就业优先政策的各项举措，

减轻中小企业经营压力，做好“六稳”工作，落实“六保”任务，促进居民收入稳定增

长；二是引导国民收入分配结构合理调整；三是有效遏制收入差距扩大；四是合

理控制居民债务增长；五是增强信心，改善居民预期。

加快形成以国内大循环为主体、国际国内双循环相互促进的新发展格局，需要坚持供给侧结构性改革这一战略方向，扭住扩大内需这一战略基点，形成需求牵引供给、供给创造需求的更高水平动态平衡。其中，作为稳定经济增长的“压舱石”，着力扩大消费需求在畅通国内大循环中的作用至关重要。

改革开放以来，随着经济稳定发展和城乡居民收入大幅提高，在消费规模不断扩大的同时，居民消费结构快速升级，呈现出个性化、高端化、服务化、多样化趋势。在消费结构升级的带动下，企业通过科技创新和技术进步，产品和服务的质量大幅提升，逐步从产业链的中低端迈向产业链的中高端，高质量发展格局初步形成。同时，我国人口众多，市场空间广阔，实物商品消费额已达到美国现有水平，超大规模市场优势得到释放。近年来，最终消费对经济增长的贡献达到 60% 左右，经济发展方式从主要依靠投资、出口转向主要依靠消费和服务，逐步从世界工厂向世界市场转变。

今年以来，我国统筹疫情防控和经济社会发展取得显著成就，复工复产、复商复市快速推进，二季度当季经济增长 3.2%，在全球主要经济体中率先实现 V 型复苏。从经济循环的角度看，当前我国经济运行中依然存在三大不平衡，即供给侧恢复快于需求侧，工业恢复快于服务业，投资恢复快于消费。这些问题突出表现为消费增长缓慢，导致供求关系失衡和经济循环不畅。年初以来，受新冠疫情的冲击，消费同比增幅呈断崖式下跌态势。一季度，社会消费品零售总额名义降幅达到 19%。此后降幅逐月收窄，但至今仍未实现正增长，与正常水平相比有较大差距。

实际上，除了新冠疫情和相关防控措施对消费增长形成短期冲击之外，受多重因素影响，近年来我国消费增长已经呈现出持续放缓态势。2009 年，为对冲国际金融危机对我国经济发展的影响，政府采取了减免汽车购置税、财政补贴支持家电下乡等消费刺激措施，当年社会消费品零售总额实际增长接近 17%，创改革开放四十年来最大增幅。此后，消费实际增长逐年放缓，大体上呈现出一年下降一个百分点的态势。2018 年消费实际增速回落至 6.9%，2019 年增速进一步回落至 6.0%。

从横向比较看，我国消费对经济增长的贡献和消费率也明显偏低。消费率是指最终消费占 GDP 比重，可区分为政府消费率和居民消费率。目前我国居民消费率不到 40%，而美国居民消费率达到 70% 左右。形成以国内大循环为主体的新发展格局，促进居民消费的稳定增长是必不可少的条件。

现阶段，制约我国居民消费增长的主要因素有：

第一，收入增长放缓。消费增长在相当程度上取决于收入增长。近年来，为稳定居民收入增长，政府一直强调“两个同步”，即居民收入增长与经济增长同步，劳动报酬的增长与劳动生产率提高同步。从历史上看，世界上没有哪一个国家可以永远保持经济的高速增长，我国也不可能例外。在从高速增长阶段转向中高速增长阶段的过程中，我国经济的平均增速已从 10% 左右逐步回落至 6% 左右。按照我国经济发展趋势判断，在未来十年中，我国经济增速还将进一步回落至 5% 左右。经济增长的台阶式下降必然带来居民收入增长的逐步放缓。

第二，收入分配差距扩大。从我国居民收入基尼系数的变化轨迹看，在 2008 - 2015 年间，基尼系数从 0.491 的高点逐年回落至 0.462。但此后出现小幅反弹，且发展趋势不容乐观。一是多数农产品价格远远高于国际市场价格，通过进一步提高价格增加农民收入的传统做法难以为继；二是受全球供应链重构和机器换人等因素影响，制造业向中、西部地区梯度转移和实现区域协调发展的难度加大；三是财富分配差距扩大，传统的收入再分配政策作用有限，而房产税、遗产税、赠予税等尚未启动探索。收入分配差距扩大对消费的抑制作用十分明显，表现为高收入群体的边际消费倾向较低，即新增收入中用于消费的部分占比越来越低，而大多数中、低收入群体则面临着收入有限和支付能力不足。

第三，居民债务占 GDP 比重大幅度提高。近年来，一、二线城市房价不断走高，进一步刺激居民通过按揭贷款买房，由此带来居民债务占 GDP 比重的大幅度上升。2019 年居民部门杠杆率超过 65%，债务与可支配收入之比接近 150%。高房价、高债务对消费的不利影响表现为：相当部分收入被按揭贷款锁定，对消费形成挤出效应；为买房强制储蓄或支付高房租，消费能力下降。这也是政府反复强调房住不炒、因城施策、稳地价、稳房价、稳预期的房地产调控政策的主要原因。

第四，消费预期和意愿亟待修复。受疫情影响，今年一些中小型企业出现经营困难、停产歇业乃至倒闭等情况，居民就业和收入预期普遍下降，特别是就业信心快速下降，导致消费预期和意愿加速下滑。由于我国目前社会保障水平相对较低、覆盖范围不足，在居民未来生活中，尤其是养老、医疗、教育等方面面临较大的不确定性，增加储蓄以备不时之需成为多数人的选择，在一定程度上影响了消费的增长。

应对新冠疫情对消费形成的短期冲击，采取发放消费券、打折降价等措施是必要的。同时，需要高度重视并逐步消除抑制消费增长的中长期因素，为畅通国内大循环奠定良好基础。

一是加大宏观政策逆周期调节力度，落实就业优先政策的各项举措，减轻中小企业经营压力，做好“六稳”工作，落实“六保”任务，促进居民收入稳定增长。

二是引导国民收入分配结构合理调整。随着人口结构变化和农村可转移劳动力的减少，劳动力稀缺程度将增加，劳动者报酬增长将快于资本收入的增长。在国民收入初次分配中，劳动者报酬占 GDP 比重的逐步提高，将为扩大消费提供收入保障。

三是有效遏制收入差距扩大。健全税收、社会保障、转移支付等为主要手段的再分配调节机制，合理调节城乡、区域、不同群体间分配关系；重视发挥慈善、捐赠等第三次分配作用；增加低收入者收入，调节过高收入，清理规范隐性收入，取缔非法收入。

四是合理控制居民债务增长。历史经验表明，居民债务与未来经济增长呈负相关关系。居民部门杠杆率大幅上升，不仅会透支未来经济增长空间，还可能诱发经济、金融风险。

五是增强信心，改善居民预期。我们有党的坚强领导和中国特色社会主义制度的显著优势，有改革开放以来积累的雄厚物质技术基础，有超大规模的市场优势和内需潜力，有庞大的人力资本和人才资源，我国经济稳中向好、长期向好的基本趋势不会改变。

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_2684

