



宏观研究

【粤开宏观】提振内需和消费的方式：刺激作用有限，必须依靠改革

2022 年 12 月 18 日

分析师：罗志恒

执业编号：S0300520110001

电话：010-83755580

邮箱：luozhiheng@y kzq.com

研究助理：徐凯舟

电话：18810516109

邮箱：xukaizhou@y kzq.com

近期报告

《【粤开宏观】从财税视角看广西“八桂大地”的财政体制、特征与债务形势》
2022-12-08

《【粤开宏观】疫情防控政策优化后的经济恢复路径：三种情景推演》2022-12-08

《【粤开宏观】稳增长已成当务之急，防止明年一季度 GDP 继续探底》2022-12-15

《【粤开宏观】中央经济工作会议释放出重大信号》2022-12-16

《【粤开宏观】从财税视角看宁夏“塞上江南”的财政之困》2022-12-18

摘要

1、当前我国消费存在四方面问题。第一，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。第二，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。第三，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。第四，中低收入人群和高收入人群的消费分层现象凸显。

2、从成因上看，我国消费问题有四大成因。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。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。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。四是社保制度不健全，预防性储蓄上升。

3、展望未来，提振消费必须依靠改革，短期刺激作用有限。短期刺激透支后期消费，不能根本上解决消费能力和边际消费倾向的问题。“十四五”期间扩大并提振居民消费，要从增加居民收入、提高边际消费倾向两方面入手，以五大改革为抓手，真正做实“内需”，促进“双循环”。

一是要进一步改善国民收入分配结构，通过完善税制、增加转移支付、加快农村土地市场化流转等方式，提高居民尤其是中低收入群体收入在收入分配中的比重。

二是要优化财政支出结构，降低财政供养人员和基建支出比例，支出结构从以“物”为主走向以“人”为主。

三是加快户籍制度改革，加快推进农民工市民化进程，稳定农民工预期，提高边际消费倾向。

四是从供给端发力，优化供给结构，进一步提升高端制造业在制造业中的比重。

五是放宽旅游、文化、医疗、养老、教育培训和家政服务等服务消费领域的市场准入，鼓励民营企业参与竞争，加强标准建设和有效监管。

风险提示：经济恢复慢于预期，政策力度低于预期



目 录

一、当前我国消费存在的问题	3
二、我国消费问题的四大成因	3
三、建议：提振消费必须依靠改革，短期刺激作用有限	5

图表目录

图表 1：全国居民收入基尼系数	4
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	4
图表 3：我国财政支出主要项目占比图	5
图表 4：我国财政支出主要项目占比变化	5



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，最新数据为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

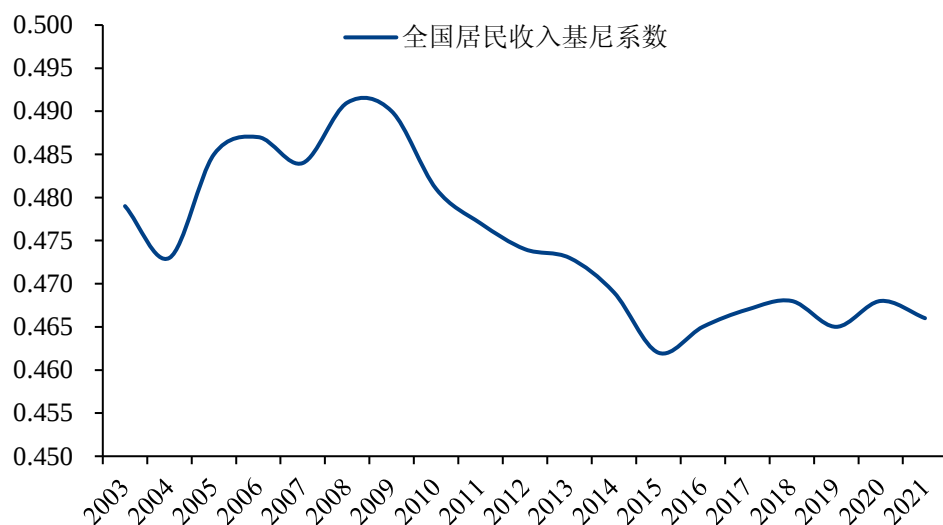
一是宏观经济下行压力加大，就业形势恶化，居民预期转差，消费能力和边际消费倾向双降。从消费能力看，近年来宏观经济下行带动新增就业和居民当期收入增速放缓。疫情对中小微企业的打击较大，计件工资、弹性工资制、临时工等中低收入人群受影响明显，裁员、降薪等带动今年上半年居民实际收入同比负增长。经济陷入“经济下行-就业恶化-收入放缓-消费下行-经济下行”的恶性循环。从边际消费倾向看，居民的未来收入预期未根本性改善，预防性储蓄上升。

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。

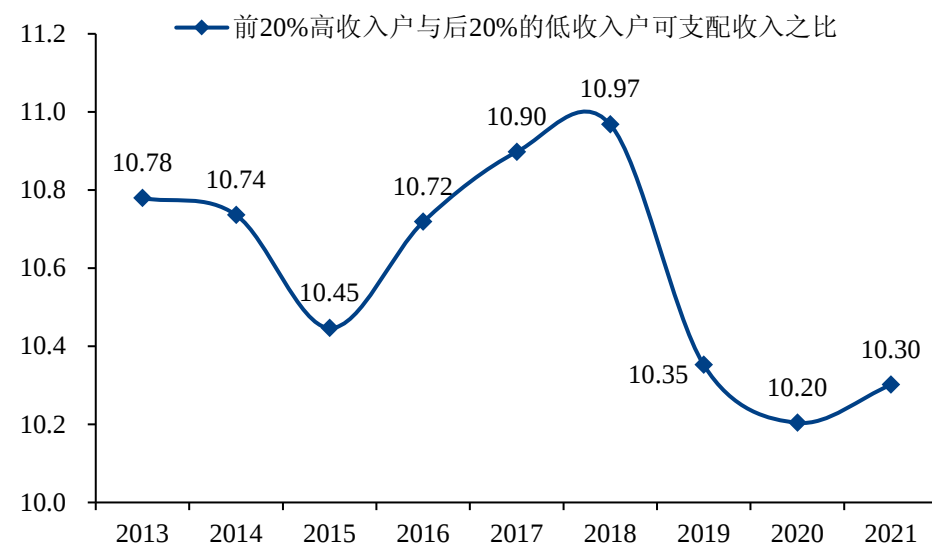


图表1：全国居民收入基尼系数



资料来源：wind、粤开证券研究院

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

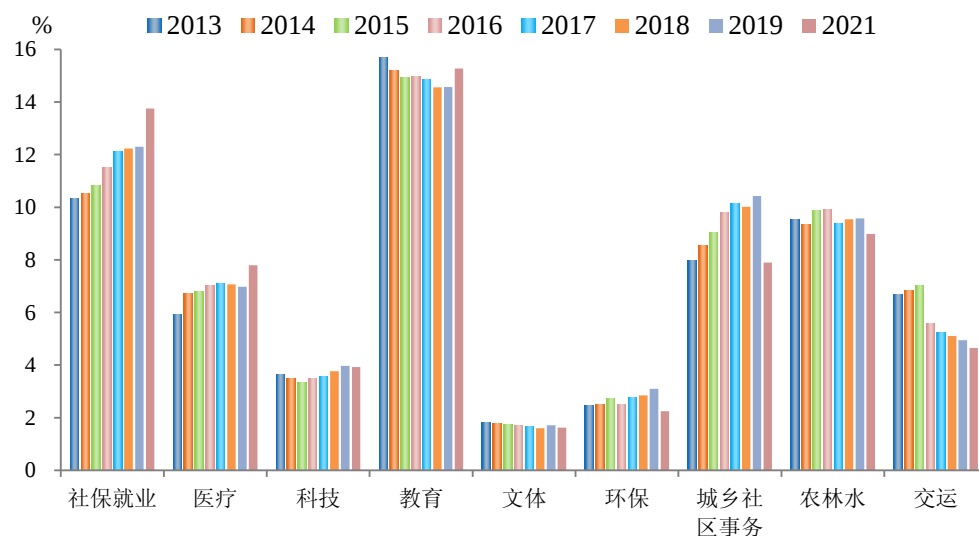


资料来源：wind、粤开证券研究院

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、养老等社保的统筹层次偏低、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%的水平。



图表3：我国财政支出主要项目占比图



资料来源：wind、粤开证券研究院

图表4：我国财政支出主要项目占比变化

财政支出占比 (%)	社保就业	医疗	科技	教育	文体	环保	城乡社区事务	农林水	交运	住房	医疗、教育、社保与就业三大类民生支出合计
2013	10.3	5.9	3.6	15.7	1.8	2.4	8.0	9.5	6.7	3.2	31.9
2014	10.5	6.7	3.5	15.2	1.8	2.5	8.5	9.3	6.9	3.3	32.4
2015	10.8	6.8	3.3	14.9	1.7	2.7	9.0	9.9	7.0	3.3	32.5
2016	11.5	7.0	3.5	15.0	1.7	2.5	9.8	9.9	5.6	3.6	33.5
2017	12.1	7.1	3.6	14.8	1.7	2.8	10.1	9.4	5.3	3.2	34.1
2018	12.2	7.1	3.8	14.6	1.6	2.9	10.0	9.5	5.1	3.1	33.9
2019	12.3	7.0	4.0	14.6	1.7	3.1	10.4	9.6	4.9	2.7	33.8
2020	13.3	7.8	3.7	14.8	1.7	2.6	8.1	9.7	5.0	2.9	35.9
2021	13.8	7.8	3.9	15.3	1.6	2.2	7.9	9.0	4.6	2.9	36.8

资料来源：wind、粤开证券研究院

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_50293

