

中银研究产品系列

- 《经济金融展望季报》
- 《中银调研》
- 《宏观观察》
- 《银行业观察》
- 《国际金融评论》
- 《国别/地区观察》

作者：叶银丹 中国银行研究院
电话：010 - 6659 6874

签发人：陈卫东
审稿：周景彤 梁婧
联系人：王静 刘佩忠
电话：010 - 6659 6623

* 对外公开
** 全辖传阅
*** 内参材料

疫后中国经济恢复系列研究之二：

消费疫后修复新变化、新趋势及 对策建议*

防疫政策调整对经济活动产生重大影响，疫情三年以来，消费是受冲击最大的领域，因此也是防疫政策调整后变化最大的领域。当前，居民收入预期和消费倾向逐步好转，消费总体恢复势头良好，但也呈现出非均衡复苏特征。从国际经验来看，疫后消费恢复强度与居民部门政策支持强度有关，但消费恢复的持续性主要取决于经济恢复动能是否强劲。2023 年，消费有望实现两位数增长，消费结构将重回升级轨道，服务消费占比将进一步提高。建议保持助企政策支持力度，加快推动收入分配改革和基本公共服务均等化，积极推动服务消费扩容升级，强化汽车等重点领域消费支持，并加大金融支持力度。

消费疫后修复新变化、新趋势及对策建议

防疫政策调整对经济活动产生重大影响，疫情三年以来，消费是受冲击最大的领域，因此也是防疫政策调整后变化最大的领域。总体来看，防疫政策调整的效果超出预期。当前，居民收入预期和消费倾向逐步好转，消费总体恢复势头良好，但同时也呈现出服务消费领域普遍“量升价跌”、日常消费和耐用品消费走势背离等非均衡复苏特征。此外，民航、影院等部分消费领域还面临供给约束。从主要国家疫后消费恢复表现来看，疫后消费恢复强度与居民部门政策支持强度有关，但消费恢复的持续性主要取决于经济恢复动能是否强劲。2023 年，在疫情平稳的情况下，消费有望实现两位数增长，对经济增长的贡献率有望达到甚至超过 60%。消费结构将重回升级轨道，服务消费占比将进一步提高，成为拉动消费的主引擎。建议宏观政策注重夯实消费增长基础，保持助企政策支持力度，持续做好稳就业工作；加快推动收入分配改革和基本公共服务均等化，促进中长期居民收入增长和预期改善；抓住疫后恢复机遇，积极推动服务消费扩容升级；强化汽车等重点领域消费支持，助力大宗消费恢复；加大金融支持力度，增强消费恢复动力。

一、疫后我国消费出现新变化

（一）消费复苏呈现三大亮点

第一，消费总体复苏态势良好，商品和服务消费双双回暖。2023 年春节，随着疫情防控转入新阶段，居民出行热情超预期。交通部数据显示，1 月 21 日至 27 日，全国铁路、公路、水路、民航共发送旅客 19940.4 万人次，同比增长 74.4%，恢复至 2019 年的 54%。在防控措施放松、人员流动增加等带动下，2023 年春节消费全面复苏。国家税务总局增值税发票数据显示，2023 年春节期间全国消费相关行业销售收入较上年春节增长 12.2%，其中，商品消费和服务消费分别同比增长 10%、13.5%。

第二，服务消费恢复快于商品消费，旅游、餐饮等领域表现尤为亮眼。服务消费前期受疫情防控影响更大，因此疫后反弹也更加强劲。分场景来看，2023 年春节，服务消费各场景表现均好于 2022 年同期，部分场景甚至好于疫情前同期水平。具体修复

程度依次为：旅游>商场>餐饮>观影>免税（表 1）。其中，旅游业表现最为亮眼，虽然总体未能修复至 2019 年春节水平，但收入、人次和客流量均较 2022 年春节显著提升。

表 1：2023 年春节部分消费场景表现超过 2022 年

场景	项目	2019 年春节为 100%	2022 年春节为 100%	数据来源
旅游	收入（亿元）	73%	130%	文旅部
	人次（亿人）	89%	123%	文旅部
	旅游景点客流量	-	170%	百度慧眼
商场	商场客流量	-	128%	百度慧眼
餐饮	收入（亿元）	102%	125%	中国烹饪协会
观影	收入（亿元）	116%	112%	猫眼电影
	人次（亿人）	98%	112%	猫眼电影
免税	收入（亿元）	-	106%	海口海关
	人次（万人）	-	110%	海口海关

资料来源：文旅部、百度慧眼、中国烹饪协会、猫眼电影，海口海关

第三，居民收入预期逐步好转，消费倾向有所回升。收入是支撑居民消费的基础，疫情以来，失业率上升、实际收入下降和悲观预期是居民消费持续疲弱的主要原因。2022 年四季度，在一系列稳经济政策支持下，城镇调查失业率下降，居民消费倾向也停止下跌。2022 年四季度人民银行调查数据显示，愿意更多消费的居民占比稳定在 22.8%，与三季度持平。2023 年，随着疫后经济持续复苏，失业率将继续下降，我国居民消费倾向将较 2022 年有所修复。但从国际经验来看，居民消费表现修复至疫前水平不仅需要一定时间，还需要相应的政策支持。

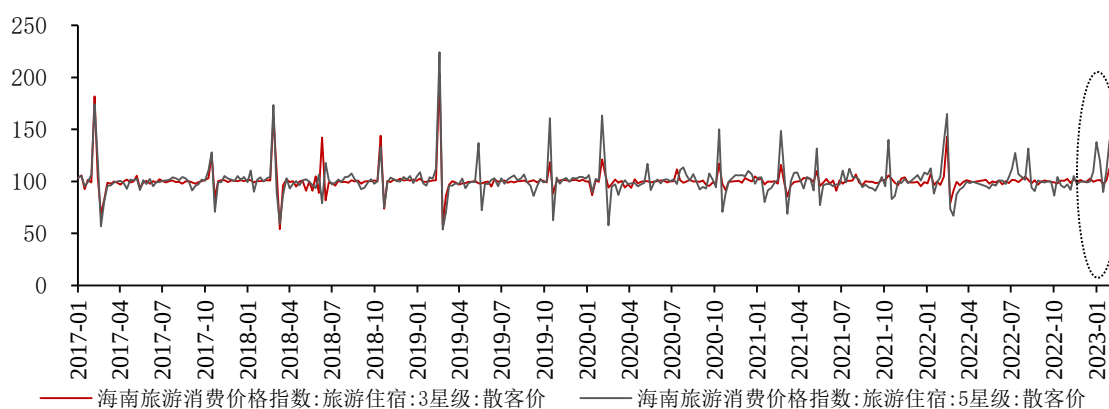
（二）消费非均衡复苏特征突出

春节期间，消费“量”的快速修复体现了“新十条”放松管控、疫情达峰以来居民消费和出行意愿的好转，但“质”相对不足则表明部分人群就业及收入状况受疫情影响较大，消费能力有所不足，未来有待于居民可支配收入回升和消费支持政策加码。

第一，服务消费领域普遍“量升价跌”，表明消费数量快速修复但质量相对不足。

人均旅游消费趋于下降，高端市场表现好于低端市场。2023 年春节旅游收入和人次分别恢复至 2019 年的 73.1%、88.6%，表明人均消费水平趋于下行。其中海南尤为明显，2023 年春节旅游收入、旅游人次分别为 2019 年的 65%、110%，但春节离岛免税人均购物金额连年下滑，2021、2022、2023 年分别为 1.08、1.03、0.99 万元。海南住宿价格数据同样显示，中低端收入人群消费能力相对不足，春节期间，海南高端酒店价格暴涨，而经济型酒店价格相对稳定（图 1）。电影市场在爆发性回暖的同时，也呈现出人均票价下跌的趋势。2023 年春节档票房达到历史第二高水平，但人均票价同比回落（图 2）。量价拆分来看，2023 年春节期间观影人次同比提升 13%，平均票价同比下滑 0.6%。观影人次虽较之 2022 年有大幅度增长，但仍未修复至 2019 年春节水平，这可能与春节期间存在供给约束有关。

图 1：春节海南高低档住宿价格指数走势分化

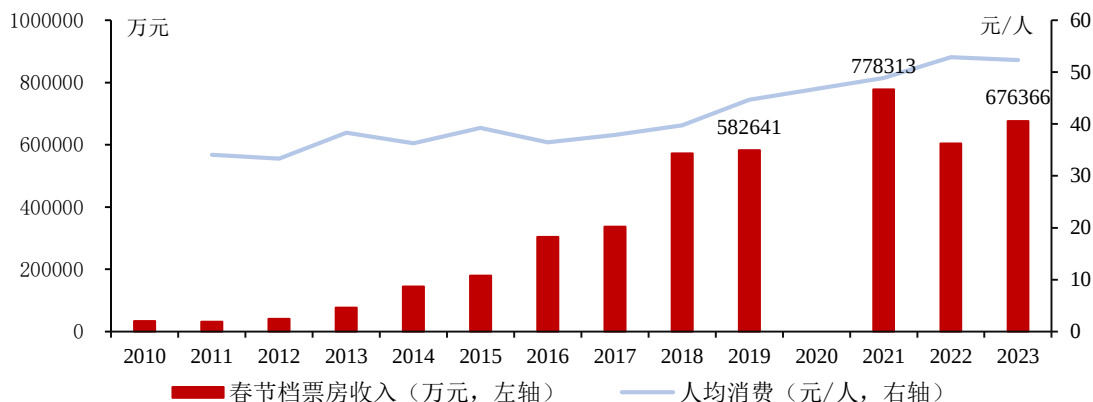


资料来源：Wind，中国银行研究院

第二，商品消费细分领域走势背离，表明收入约束依然较强。日常消费恢复较好。春节期间，果品蔬菜、粮油食品、肉禽蛋奶的销售收入均同比增长 30% 左右，呈现出较好的恢复态势。但受收入、预期、政策等因素影响，汽车等耐用品、大宗商品消费相对低迷。1 月汽车消费旺季不旺，销量出现大幅下滑。乘联会数据显示，1 月汽车零售量同比和环比分别下降 41% 和 43%，批发量同比和环比分别下降 38% 和 40%（图 3）。2023 年，随着“新能源汽车推广应用财政补贴”“燃油车购置税减半”等多项全国性汽车消费支持政策退出或力度减弱，叠加高基数因素，汽车消费增速将下滑，对消费

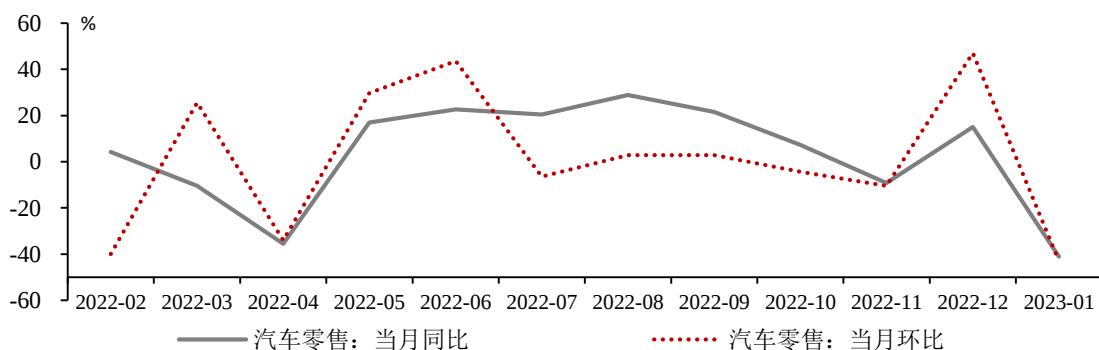
的拉动作用也将减小。

图 2：春节电影市场人均消费



资料来源：Wind，中国银行研究院

图 3：乘用车零售销量增速



资料来源：乘联会，中国银行研究院

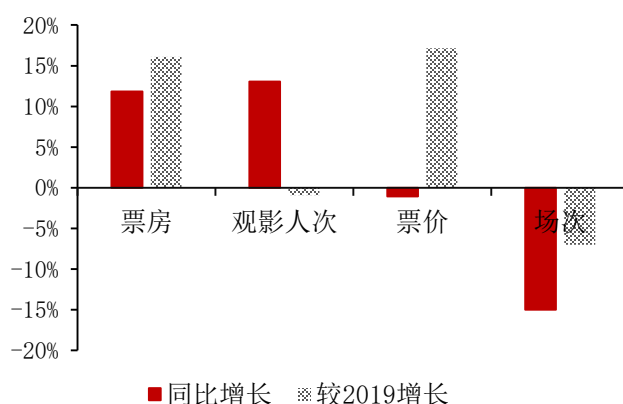
第三，部分消费领域面临供给约束，未来仍有一定增长空间。在长达三年左右的疫情防控期间，民航等交通出行领域，以及影院、展览等线下服务领域消费相对低迷，相关行业供给量也处于历史低位。2022 年年底、2023 年初疫情感染快速过峰后，居民出行、消费等意愿快速提升，尤其是 2023 年春节，消费需求暴涨后造成短期内供给不足。以民航和影院为例，民航方面，由于飞行员、空乘等人员以及客机补充需要时间，春节期间执飞航班数量恢复较慢，仅恢复至 2022 年同期水平左右，低于居民出行、旅游等领域恢复程度，对居民出行恢复形成一定制约（图 4）。影院方面，2023 年春节

档在票房、观影人次等方面取得较好成绩，但场次仍明显低于 2022 年、2019 年同期水平，呈现出较为明显的供给约束特征（图 5）。

图 4：执行航班架次仍在恢复中



图 5：春节档电影场次偏低



资料来源：Wind，猫眼数据，中国银行研究院

二、国际上疫后消费恢复的几种典型路径

（一）主要国家疫后消费恢复强度差异较大

主要国家防疫措施放开后，由于放开节奏、经济基础、支持政策着力点、消费习惯等方面的差异，其疫后消费恢复表现也存在较大差异。分析发现，主要国家疫后消费恢复表现大致可分为三类。

第一类：疫后消费持续超过疫情前趋势水平，典型代表为美国、新加坡、澳大利亚等。这类经济体消费修复情况较好主要是由于政府对居民的直接转移支付力度较大，个人可支配收入显著提高，消费反弹动力较足。从修复时长来看，这类经济体在防疫政策放开后的 2 个月内消费普遍修复超 90%。以美国为例，新冠疫情暴发后，美国迅速开启了多轮大规模财政刺激，随后美国居民消费快速反弹。美联储实际个人消费支出数据，以及美国零售和服务销售额数据，均在 2021 年 3 月左右超过疫情前的趋势线水平，并基本保持在趋势线以上（图 6、图 7）。

图 6：美国实际个人消费支出

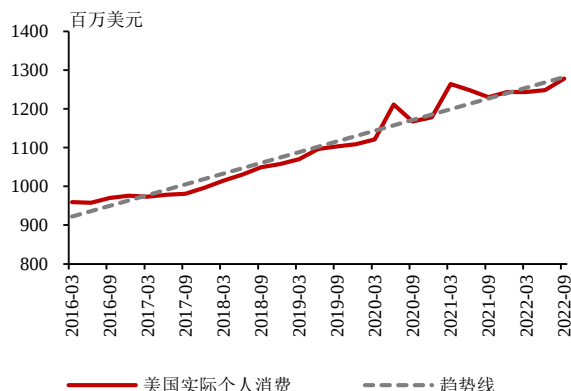
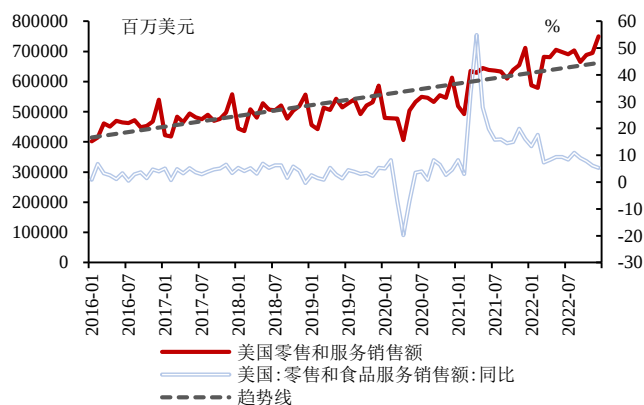


图 7：美国零售服务销售额



资料来源：Wind，中国银行研究院

第二类：疫后消费短暂超过趋势线后回落，典型代表为欧洲国家、韩国等。这类经济体的财政政策补贴主要针对企业，对居民部门的支付转移规模较小。消费修复路径呈现倒“V”字型，修复持续性较差。欧元区零售销售指数在 2020 年三季度，以及 2021 年二到四季度恢复至疫情前趋势线以上水平，但 2022 年再度跌破趋势线（图 8）。韩国消费恢复表现与欧洲国家类似，2021 年 4 月，韩国销售指数超过疫情前趋势线水平，但不久便回落至趋势线以下（图 9）。

图 8：欧元区零售指数走势

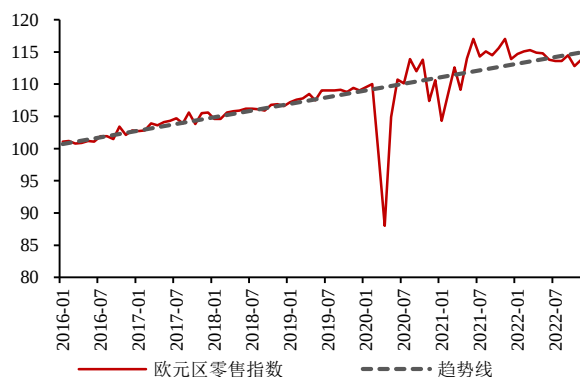
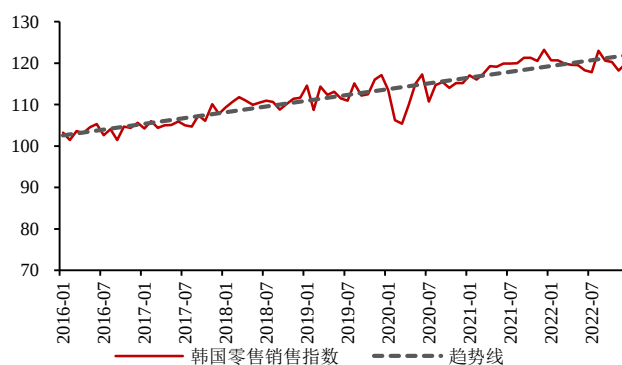


图 9：韩国零售指数走势



资料来源：Wind，中国银行研究院

第三类：疫后消费长期低于疫情前趋势线水平，典型国家为日本等。这类经济体财政政策倾向于对中小型企业补贴，总体规模相对较小，因此消费的修复动力明显不

足，整体恢复态势疲软。日本在疫情防控放开后，防疫政策曾出现反复，打乱了消费恢复节奏，最终导致消费持续低于疫情前水平，截至 2022 年末，日本销售指数依然低于疫情前的趋势线水平。

（二）主要国家疫后消费恢复支持政策的经验总结

第一，疫后消费恢复强度与居民部门政策支持强度有关，但消费恢复的持续性主要取决于经济恢复动能是否强劲。从上文分析的几个典型国家疫后消费恢复情况来看，各国消费恢复强度依次为美国、欧洲、韩国、日本。2020 年至 2021 年，各国财政赤字大小的排序依次为美国、日本、欧洲（以德国、法国为代表）、韩国（图 10）。这一排序基本与各国疫后财政支持居民部门的强度一致，仅日本例外（见后文分析）。美国疫后消费恢复十分强劲，主要原因是其对居民部门的政策支持力度较大（表 2）。在 2020 年疫情暴发初期，美国就推出了一系列财政刺激法案以稳定经济增长和居民企业部门的资产负债表。2020 年，美国为应对疫情额外推出超过 3 万亿美元的财政刺激计划。2021 年，拜登政府又接连推出《美国救助计划》与《基础设施和就业法案》等财政刺激措施。美国对居民的财政补贴催生美国消费的“报复性反弹”。此外，疫后消费恢复的持续性主要与经济增长动能是否强劲有关，居民收入增长的持续性决定了消费恢复的持续性。2022 年，在疫后经济恢复过程中，欧洲国家受俄乌冲突和能源危机拖累，韩国、日本受全球经济周期下行背景下出口下滑影响较大。相比之下，美国经济恢复表现相对较好，经济恢复的持续性也较强。

图 10：主要国家财政赤字占 GDP 比重

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_52543

