



# 高瑞东：从六国经验，看中国消费何时崛起



文/新浪财经意见领袖专栏作家 高瑞东

我们经常听到投资者提问,我国城镇化已经逐步接近发达国家的水平,但消费率(最终消费支出占GDP比)却相差甚远,未来中国经济是否会转换为消费拉动型经济呢?城镇化率与消费率是否存在必然的联系?本文我们试图通过观察六个主要发达经济体,并且综合内外国情差异,进行充分探讨。

## 一、六国经验:城镇化后期,消费率触底回升

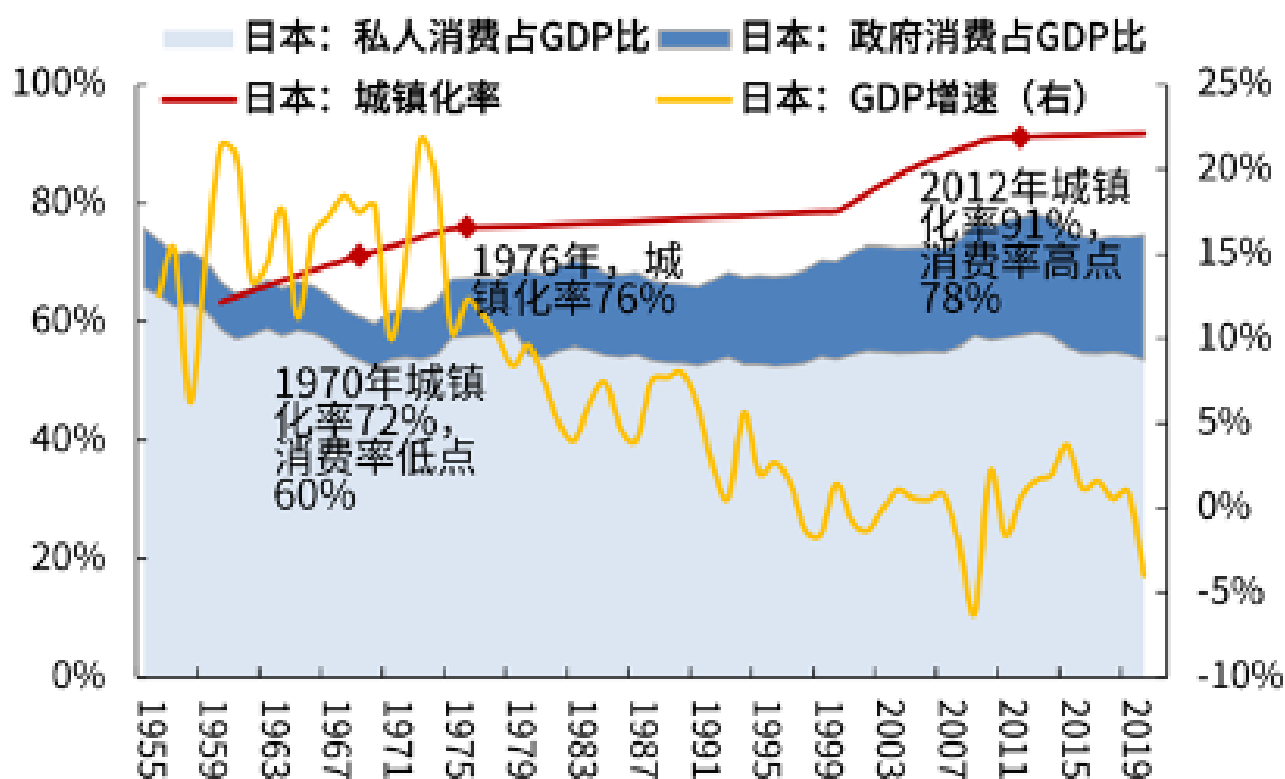
### 1.1 日韩:快速城镇化时期,消费率下滑

日本、韩国在快速城镇化的时期,消费率(最终消费支出占GDP比重,包括政府消费及居民消费)均出现回落。以日本、韩国为例,在上世纪均经历了城镇化率快速提升的过程,比如日本城镇化率,从1960年的63%,提升到了1976年的76%。韩国城镇化率,从1960年的30%,提升到了1991年的75%。在这个阶段,日本、韩国均出现了消费占GDP比重(下文中我们简称为消费率)回落的现象。

日韩城镇化率达到70%之后,城镇化率放缓,消费率开始企稳、慢速爬坡回升。当日韩两国进入城镇化后期,消费率开始触底回升。日本在1970年,城镇化率达到72%时,消费率就已触底,底部在60%。韩国在1991年,城镇化率达到75%后,消费率也在61%左右触底。之后,日韩两国的消费率缓慢提升,分别在2012年及2002年,回升至高点78%及68%。

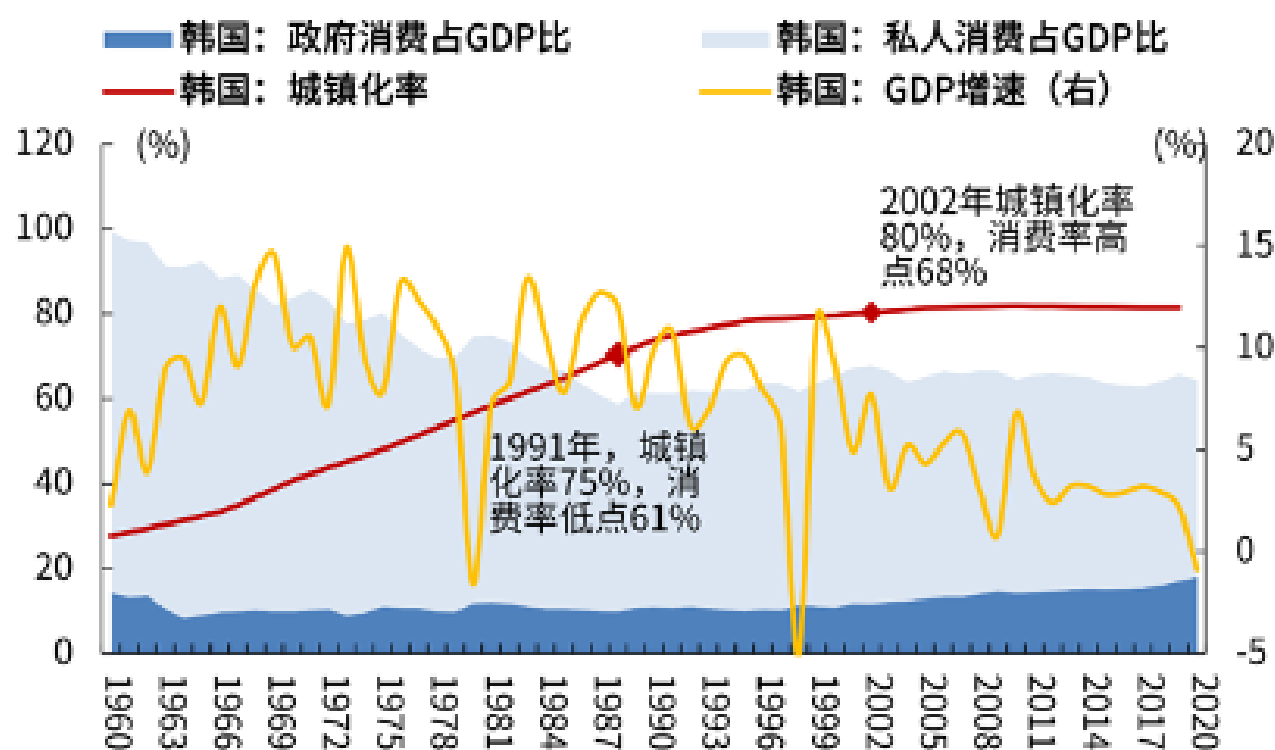
消费占 GDP 比重之所以会随着城镇化推进，呈现“U”形变化趋势，原因在于：城镇化前期，国家通常面临工业化和城市化发展，投资对消费产生挤出效应，于是最终消费占 GDP 比重处于下降阶段；城镇化后期，经济发展水平提高，居民消费水平提升，制造业向成本更为低廉的海外国家转移，双重因素导致国内投资对经济增长的贡献率下降，消费占 GDP 比重提高。

图 1：日本在 1970 年城镇化率达到 72%，消费率在 60%触底



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 2：韩国在 1991 年达到城镇化率 75%，消费率在 61%触底



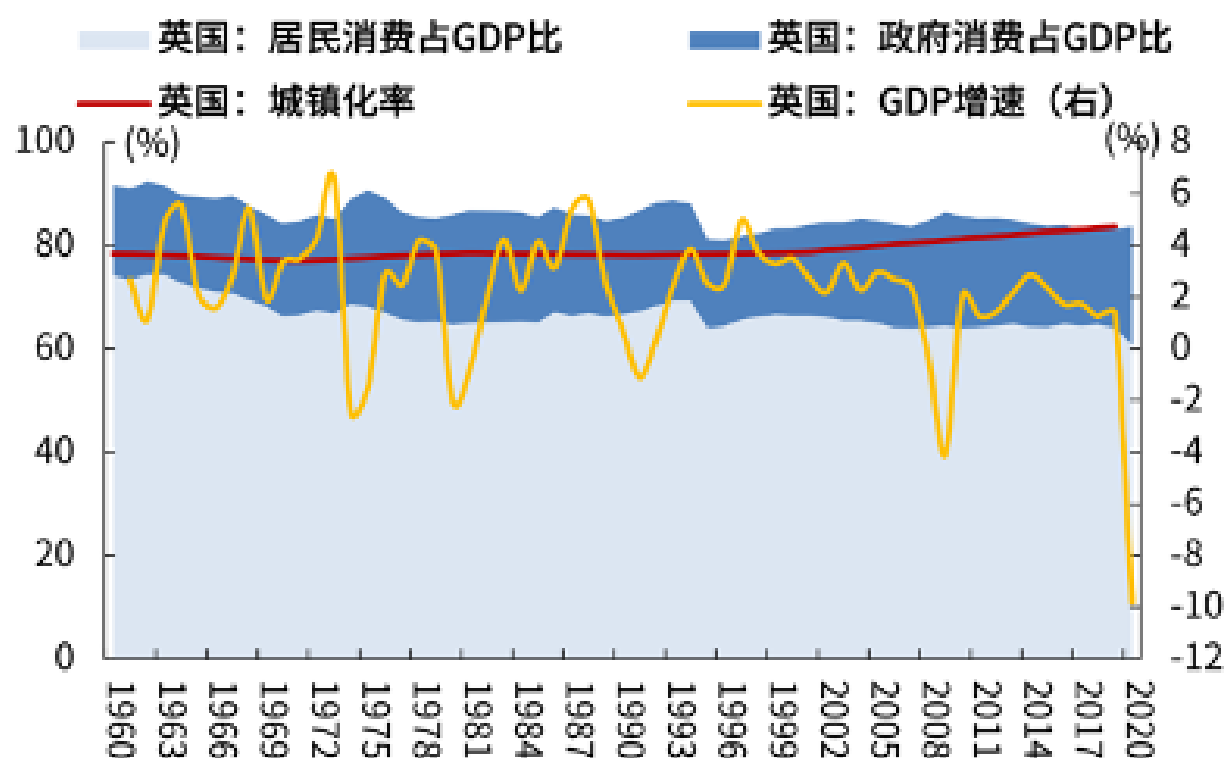
资料来源：Wind，光大证券研究所

## 1.2 美英德法：高度城镇化时期，消费率趋于稳定

欧洲在二战后，普遍已经达到较高的城镇化水平，消费率趋于稳定。美国、英国、德国，在二战结束后，由于普遍已经实现了较高的城镇化率，经济增长低速波动，可参考意义较小。但可以看出，长期以来，美英德消费率已经趋于稳定，也没有进一步的大幅回升或回落。

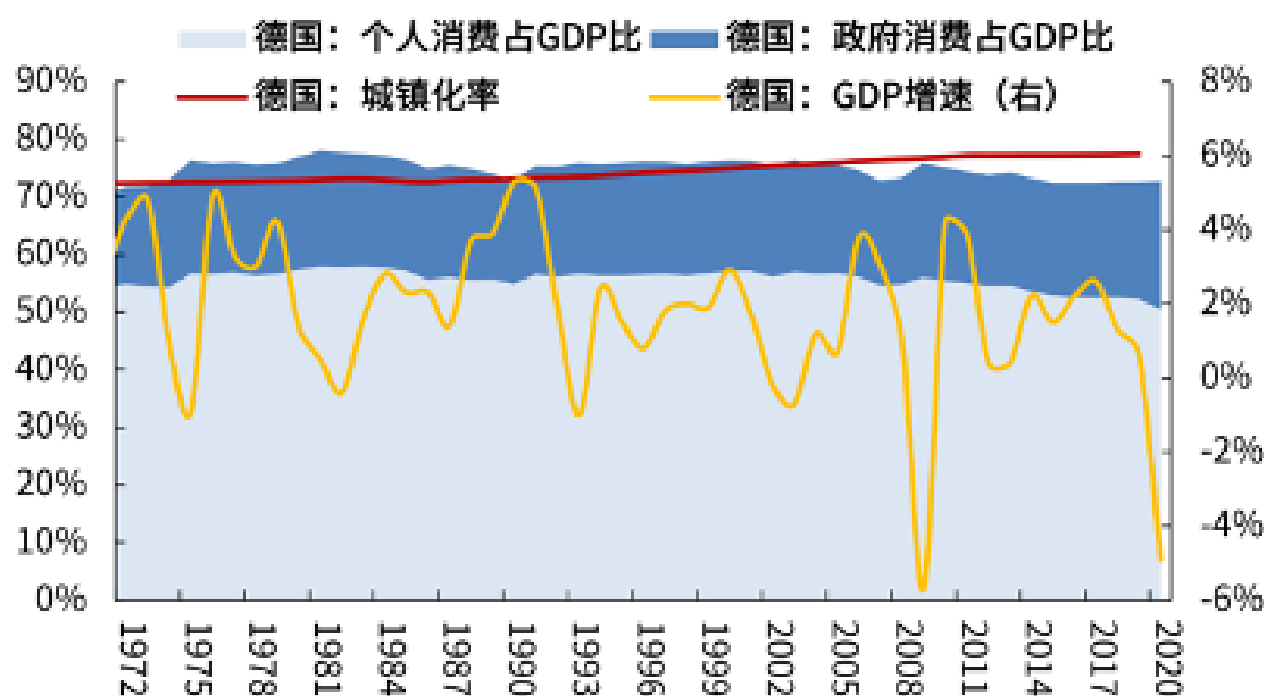


图 3：英国消费率长期维持在 80%至 90%的区间



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 4：德国消费率长期维持在 70%至 80%的区间

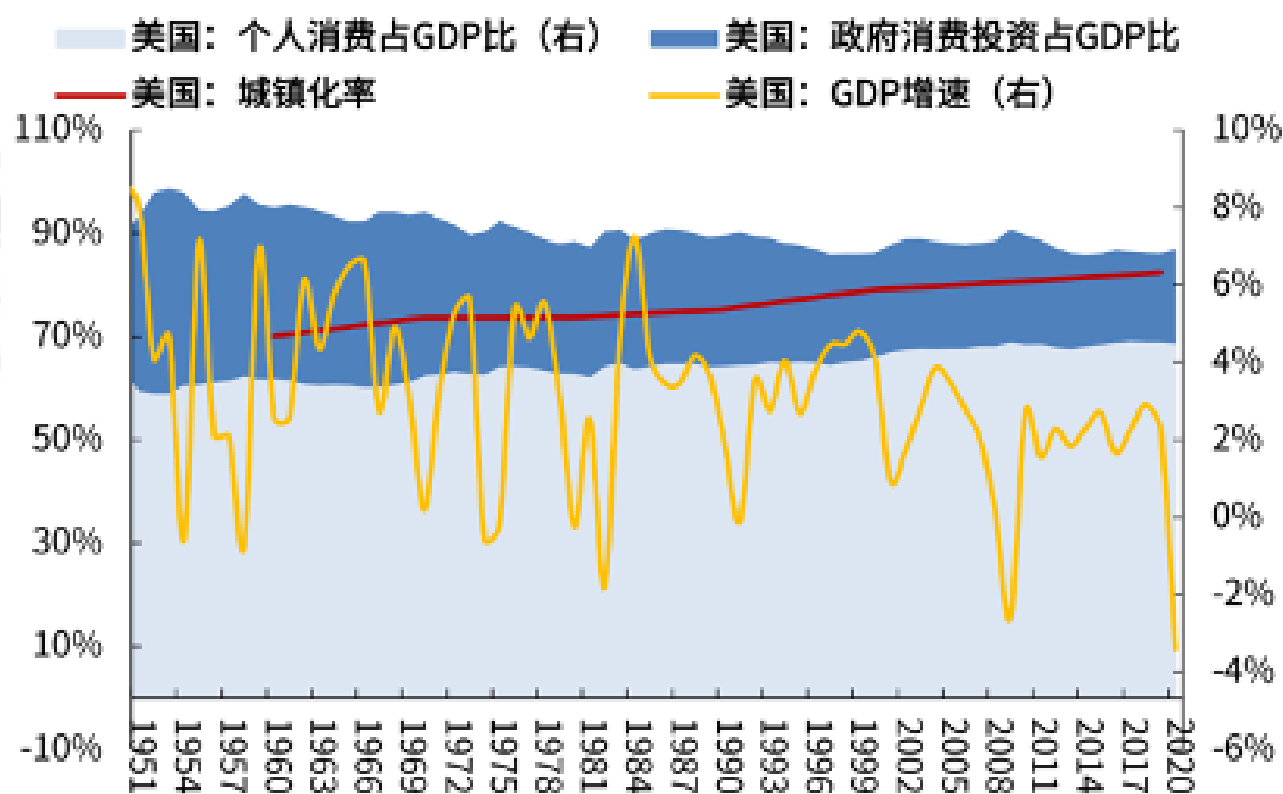


资料来源：Wind，光大证券研究所

美国居民消费缓慢回升，但政府消费持续回落，整体最终消费趋于稳定。

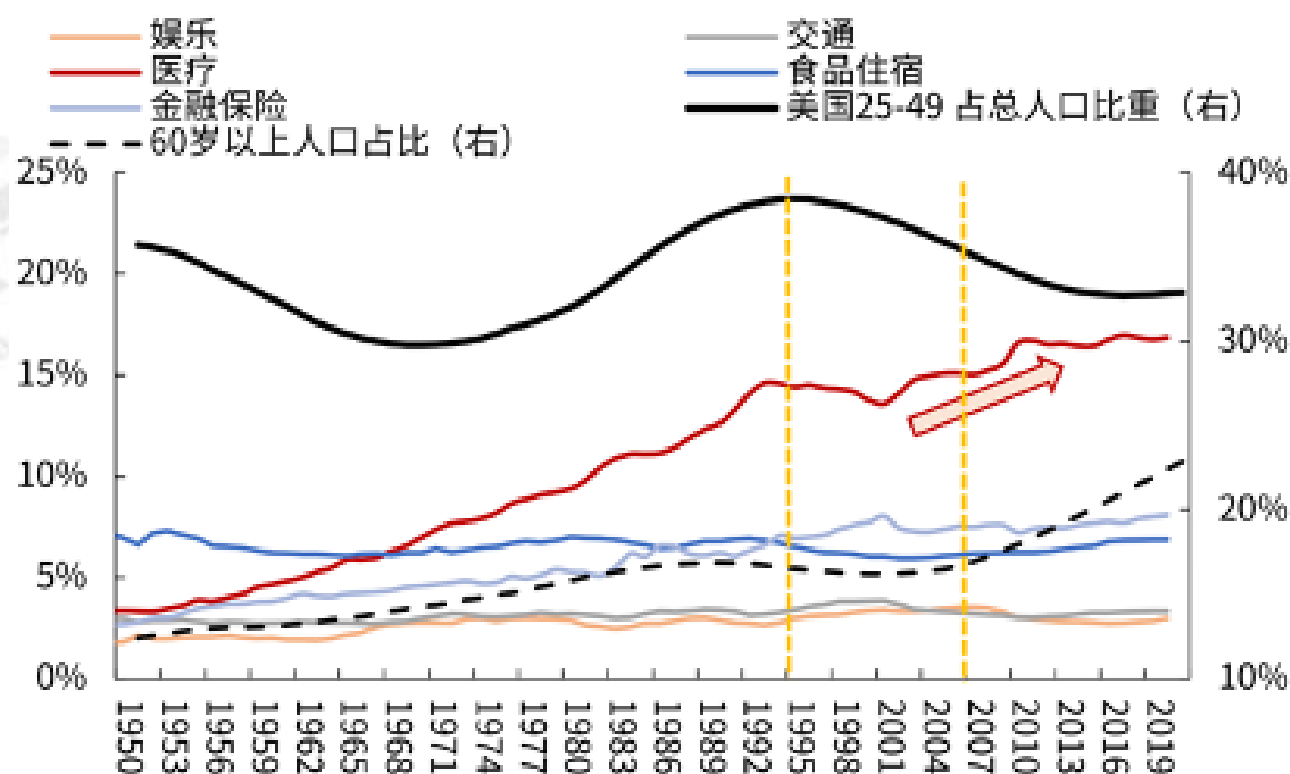
美国居民消费提升主要集中于医疗服务型消费，实物消费则持续回落。将居民消费做进一步拆分，从 1950 年以来，美国居民消费提升主要集中于服务消费；实物消费，尤其是食品消费的占比则持续下滑。美国服务型消费占比的提升，主要集中于医疗服务，尤其在 2007 年之后，美国老龄化率加速提升时，医疗类服务型消费占比在短期快速提升。

图 5：美国个人消费率持续缓慢提升



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 6：长周期来看，美国医疗消费持续提升



资料来源：Wind，光大证券研究所

备注：各类消费在居民消费中的占比

法国则与日韩相同，在快速城镇化过程中，消费率有所回落。法国在二战后，也经历了城镇化率从 60% 快速提升到 70% 的过程，这一阶段法国消费率与日韩一样，出现了小幅回落。在城镇化率提升到 70% 后，消费率则趋于稳定，不再下滑，经济增速也开始逐级回落。

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\\_30530](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_30530)

