

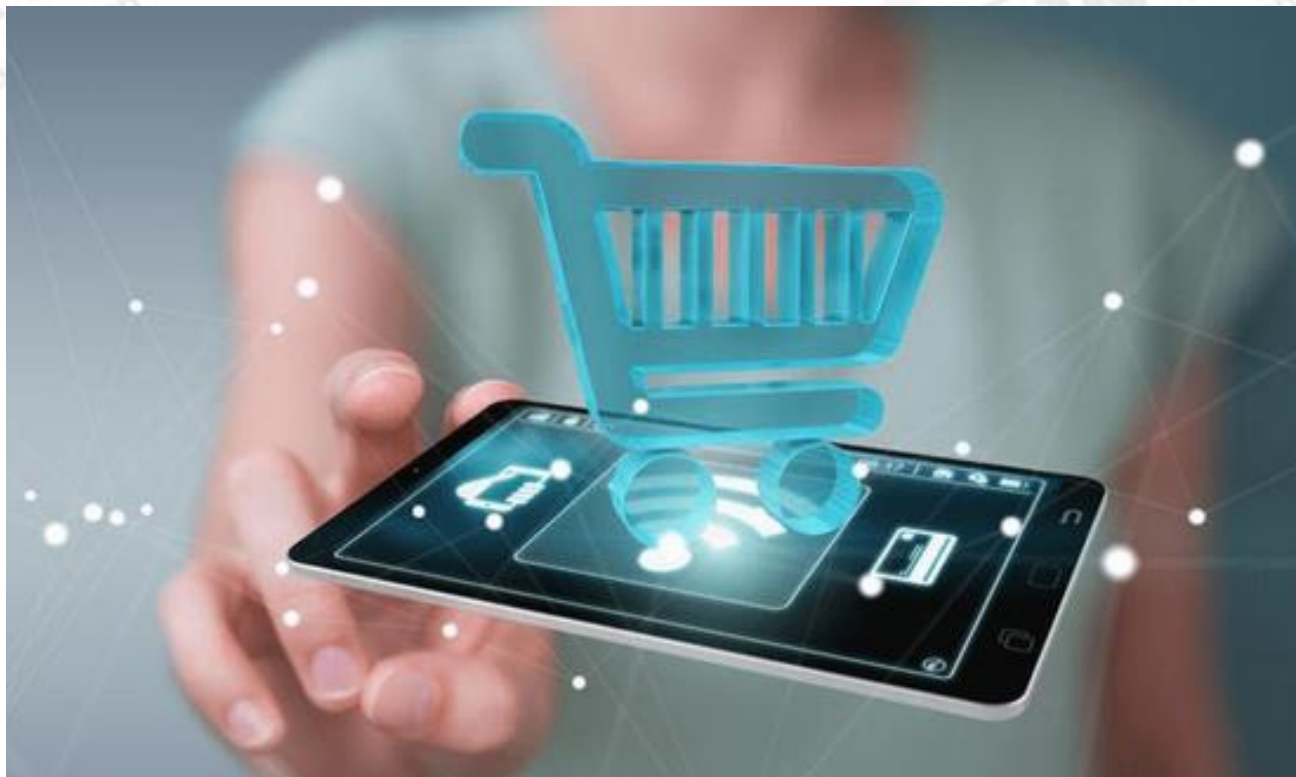


汪涛：今年消费修复和反弹的力度，取决于三个因素



文/意见领袖专栏作家 汪涛

2023 年经济复苏的一大主题，就是走出疫情，消费反弹，现在到底处在怎样的环境下？我汇报一下我们观察到的高频数据以及瑞银做的消费者调查和劳动力市场调查的情况。



从目前看，通过各方面的信息，包括百度大数据对新冠搜索的指数，可以得出大多数地区的疫情高峰已经过去，很多人都已经感染并阳康了。在这种情况下，经济活动是什么样的？有几个指标：全国 18 个大城市地铁客运指数，从 12 月份平均每天出行比前一年下降 46%左右，到 1 月上半月，比去年统计下降 18%左右，有明显好转，1 月上旬地铁客运量比 12 月下旬涨了三倍，当然比往年差一点，但明显有反弹。百城城市拥堵指数也有明显好转，2023 年 1 月上半月比去年同期下跌 3%左右，12 月比 2021

年同期下跌 12%左右。三十个城市房地产每天交易的数量在 1 月上半个月也是有明显好转。同时，货车整车货运量也有一定修复，当然还是比较差。这反映了目前居民端的活动在恢复，但生产端因为仍然比较差，这和实体经济的需求，以及其他因素有关，比如出口下行，汽车销售在去年一些补贴政策到期之后，今年汽车受前 15 天比较明显仍然是比较差的，港口数据近一个月没有报出来，但估计并没有明显好转，因为一些外需因素影响。

瑞银做的消费者调查，把脉消费者出行和消费意愿。调查时间是 12 月 14 日-22 日，问卷在这一时间发下去填的，最近整理了数据。当时正是大多数城市在疫情高峰或者去往高峰的路上，疫情比较严重，所以，消费者对出行意愿还是比较谨慎。出行方面，因为当时很多限制，包括隔离等都已经取消，所以出行意愿有所上升，但对线下消费更谨慎，甚至比前一年略低。比较正面的，虽然大家对春节期间消费意愿不是很强，有很多担心，但对 2023 年全年消费意愿明显上升，这跟消费者对于 2023 年全年收入增长预期反弹也是直接相关的，我们发现，消费者对 2023 年收入增长预期平均是 8%左右，高于 2022 年春节时期的预期 6.7%，也远高于 2022 年 7 月我们做的消费者调查，当时市场消费者的信心比较弱，当时大家对未来收入增长预期只有 3%点多。

今年消费修复和反弹到底会有多快、多大的力度，决定于三个因素，也是市场最为关心的话题。三个因素，一是超额储蓄到底有多大能释放出来，二是就业和收入的增长能够多快的恢复，增长速度有多快。三是有没

有收入和消费方面的补贴。

我们的基准预测，今年不会有大规模的对中低收入人群的收入或消费的补贴，也许有条件的地方政府会出台一点消费券，但是，这个城市一个亿，那个城市一个亿，从宏观看力度不足以产生比较重要的影响。就业和收入的增长，随着经济活动的重启，疫情后已经没有清零各方面的限制，很多线下的活动，比如小商小贩小餐馆、旅游出行相关的线下服务行业会开始重启，他们会带动很多相关就业，以及居民收入的增长，这能够支撑消费稳定的复苏，当然不会立竿见影，但随着经济复苏不断的增长。

超额储蓄最近也有很多讨论，没有消费掉的是储蓄，比往年更多的是超额储蓄，这不等同于储蓄存款，很多人把银行储蓄存款用来算超额储蓄，这是不对的。老百姓的储蓄怎么配置，可以去投资房地产，去投资股票买债券，也可以放在理财和存款，所以，储蓄存款只是储蓄的一种方式，并不是所有的。疫情期间超额储蓄是有的，储蓄率比平时高了大概三个点，大致算出来有 4-5 万亿的超额储蓄，是这几年积累的。今年超额储蓄能够多快释放出来，取决于信心和经济修复的速度，如果政府有一定的补贴，经济修复比较快，经济增长比较快，老百姓信心也会恢复比较快，超额储蓄一部分会花出来，今年的储蓄率就会明显下降，大家不会再去继续超额储蓄，这两块可以支撑消费的反弹。

今年预测实际消费增长有望达到 6.7% 左右的增长，全年 GDP 增长是 5% 左右，消费增长明显快于 GDP 增长，社会零售总额增长因为是名义的，

所以可能有 9%左右的增长，这是对消费方面的预测。

房地产方面，今年房地产对经济拖累会降低，我们非常认同这个观点。过去这一年多的房地产调整，有几方面因素。一是政策收紧，二是房地产基本面，需求方面的基本面，包括人口见顶，城市化放慢。三是疫情对房地产带来的额外的比较重的打击。从目前的情况可以看出，2022 年下半年房地产新开工面积比 2020 年下半年跌了 55%，只有 45%左右的水平，而去年下半年销售比 2021 年上半年也跌去了 40%左右，从目前的水平看，当前房地产的供需方面都是超调了。随着走出疫情，经济重启，老百姓就业和收入有一个恢复，政策也已经开始出现了重大调整，包括对开发商各方面融资的支持，包括对购房、很多城市都取消或放松了限购，按揭利率也下调了很多。房地产销售和新开工在目前的时间是一个底部，3、4 月份会出现环比反弹，全年环比反弹力度是两位数增长，但是，全年销售和新开工比 2022 年略低一点，也就是印证了刚才讲到的房地产对经济的拖累幅度会明显减弱。我们也看到，目前 1 月前半个月的房地产销售已经有了一些反弹。而且之前做的房地产购房意愿的调查，也发现老百姓的意愿比 2021 年有好转，这可能大家常得有占吃惊，主要也是因为按揭利率下行

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_51651

