



盛松成：消费与投资并不是相互排斥的关系



意见领袖 | 盛松成

多年来我国经济发展似乎存在某种投资“惯性”。随着地方政府债务负担加重、投资回报率边际下降，对于以投资还是消费作为稳增长的主要抓手，人们的观点往往莫衷一是、见仁见智。从根本上讲，争论的焦点往往在于对经济增长源泉的思辨，以及短期和长期政策的权衡。而在“三驾马车”的三分法范式上，经济学界容易把消费和投资独立乃至对立起来。

事实上，投资和消费在促进经济发展的机理上存在不同，但两者并不是相互排斥的关系。动态地看，消费和投资其实是互相促进的，尤其是消费能带动生产、就业以及投资。第一，消费和投资不是割裂而是交互的。一个经济主体的消费往往是另一经济主体的收入。我们中的大多数，既是消费者、又是生产者，甚至可以说“供应”是为了“需求”。同理，一个经济主体的投资往往是另一经济主体的收入，从而支撑其消费。第二，需求端的消费升级能有效带动供给端的产业升级，催生新的投资需求；而供给侧结构性改革的有效推进，既能以高质量的供给适应、满足现有需求，也将创造、引领新的消费需求。第三，以消费需求为基础，在市场经济条件下，更加易于发现有合理回报的投资方向，提升经济运行的效率，并推动实现经济总量的增长。只有无效的投资，没有无效的消费（除了浪费）。

党的二十大报告提出，着力扩大内需，增强消费对经济发展的基础性作用和投资对优化供给结构的关键作用。消费和投资关系的协调，本质上是优化经济资源在不同效率部门间的配置。我们认为，消费的基础性作用，

不应仅停留在“国内大市场”和“最终消费支出在 GDP 中的比重较大”的总量概念上，更关乎经济发展的质量和效率。



一、 消费和投资促进经济发展的机理不同

主流经济分析往往强调投资（资本积累）是经济增长的源泉。在资本积累的早期，由于边际投资回报率高，高储蓄能带来更快的经济增长。但随着收入上升，实物资本的作用下降，技术进步逐渐成为增长的引擎。这是很多国家经济发展的必经之路，我国也不例外。此外，发展经济学研究表明，完善结构性因素也是全要素生产率增长的源泉。例如，中国改革开放所取得的经济成就，与体制机制改革是分不开的。经济增长的来源很难单一地归结为某个要素的投入。孤立地讨论通过投资还是消费拉动经济增

长，其实是一个“伪命题”。我们认为，消费和投资在促进经济增长发展中并不是相互排斥的，而是相辅相成，“你中有我、我中有你”。

投资主要从供给侧出发，以资本积累的形式促进当期和未来经济增长，其中既包括实物资本的投资，也包括人力资本、专利等无形资产的投入，后者在今后的经济发展中将日益重要。

消费则是从需求侧出发的。一是消费带动了生产和再投资。消费往往被看作商品流通环节的终点，但也是一个新的起点。如果没有库存的去化，就难言新的投资和生产。在服务领域，消费更是直接和生产联系在一起，在很多场景下，服务往往是不可储存的，服务的生产和消费是即时性的。二是消费能够为投资指明方向，是推动经济走向高质量发展的重要力量。与其说“供给创造自己的需求”（19世纪法国经济学家萨伊语），还不如说“需求创造自己的供给”，这里的需求当然包括消费需求，而且消费需求对供给的促进更有效、更直接、更能反映社会生活和科技的进步。在人们基本的衣食住行需求得到满足后，从供给端出发寻求契合消费者日益丰富和个性化需要的信息费用将越来越高，因而更需要来自微观主体的呼声。因此，不应仅仅从短期总需求管理的角度看待消费对经济增长的作用，消费更加重要的作用，是依托大市场规模，不断迭代出新生的、丰富的、高层次的消费需求，为引致有效投资和长期经济增长提供基础和方向。我们经常能看到无效的投资，但似乎还没有无效的消费。

二、随着收入增加，消费在经济中的角色日益重要

从国际经验看，随着收入增加，消费在经济中的角色可能会越来越重要。高收入与高消费的关系并不是单向的。从收入提高到消费增加是很自然的，与此同时，正是消费需求的存在促使人们创造财富、增加收入——一个市场主体的消费支出对应着另一市场主体的收入。而更加丰富多样的消费需求，也为收入的提高创造了更多空间。消费既是目的，也是手段。

基于 1970-2021 年代表性国家的人均 GDP 和消费率（最终消费支出占 GDP 比重），可以发现，随着人均 GDP 的增长，平均消费率呈现逐步上升的趋势（表 1）。这意味着经济越发达，消费在经济当中的比重就越大，在经济运行中起着举足轻重的作用。

表 1:人均 GDP 与平均消费水平的关系

人均 GDP (美元)	1000 以下	1000-5000	5000-10000	10000-15000	15000 以上
平均消费率 (%)	66.50	70.71	72.75	73.22	73.55

注：本文选取全球具有代表性的 10 个国家（中国、韩国、日本、阿根廷、美国、德国、加拿大、英国、法国、新加坡）作为研究样本，2021 年样本国家 GDP 总和占全球 GDP 的比重为 63.16%。

数据来源：Wind

作为消费驱动型经济体，美国是众所周知的典型。美国的储蓄率很低，

主要通过消费来拉动经济增长。值得一提的是，美国服务业占 GDP 的比重超过 80%，而制造业仅占 18% 左右，却保持了较高劳动生产率，人均 GDP 已突破 7 万美元（2021 年）。美国第三产业的劳动生产率高于第二产业。2020 年，美国第三产业劳动生产率达到了 12.7 万美元/人，高于第二产业的 11.4 万美元/人。另一个第三产业劳动生产率高于第二产业的国家是法国，其 2020 年第二、三产业的劳动生产率分别为 7.2 万美元/人和 8.0 万美元/人。其他主要国家第三产业的劳动生产率往往低于第二产业。但相对来看，越是高收入国家，第三产业劳动生产率越高，与第二产业劳动生产率越接近甚至超过。

三、 城镇化后期消费或成为经济增长主要驱动力

人口的集聚奠定了以消费驱动经济发展的基础。美国经济学家罗斯托曾提出，多数国家在经济“走向成熟阶段”后，很快便会开启“大众消费时代”。基于国际经验不难发现，一个国家迈入大众消费时代的步伐往往都伴随着人口向城镇的大规模流动和聚集。城镇化率越高的国家，消费在 GDP 中的占比往往也越高。

但一个有趣的现象是，在城镇化率加速上升的时期，消费率会出现阶段性的下降，到城镇化后期，消费率又有所提高（图 1）。根据样本国家数据进行二次函数模拟的结果支持该结论，并通过了 1% 显著性水平检验。这与龚六堂和雷潇雨（2014）的研究结论是一致的，即城镇化水平的提高能够推动城市消费率的增长，但城镇化速度过快则会阻碍消费率增长。



注：本文选取的代表性国家（中国、韩国、日本、阿根廷、美国、德国、加拿大、英国、法国、新加坡）的平均消费率，样本时间区间为1970-2021年。

数据来源：Wind

图1：城镇化率与消费占比

从理论上解释，城镇化对消费率增长具有正面作用，原因在于城市生产有集聚效应，而农村没有，所以将农民转移到城市，既提高了个人产出，还因为增强了集聚效应而大幅提升了整个体系产出，并反映为家庭总收入提高，进而推动了消费增长。而在城镇化加速的过程中，消费率加速下降则是因为出现资本挤占消费的现象。城镇化速度越快，需要“填补”的资本就越多，对于消费的挤出也就越多，所以消费的增长会小于产出的增长。

这揭示了城镇化的多面性——城镇化过程中，既涉及大量资本投资，也有因聚集带来的消费增长。这也是投资和消费在不同时期交替作用的一个表现。因而，并不存在绝对地依靠投资或消费拉动经济，而应结合经济发展阶段。

简言之，城镇化早期的经济增长更多体现为投资拉动，而在经历了城镇化加速提高的阶段，城镇化后期的经济增长则更多地表现为消费驱动。

四、 我国消费率偏低

与其他同等收入阶段国家相比，我国储蓄率偏高。图 2 直观地反映了我国储蓄率明显高于其他可比国家。在当时这些经济体的人均 GDP 与目前我国人均 GDP 相当时，其储蓄率都低于我国。即使与同为东亚经济体的韩国相比，在人均 GDP 大约处于同等阶段的时期，我国储蓄率也要比韩国高出近 10 个百分点。

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_52517

