

消费增长的制约因素与促消费路径分析

摘要

影响消费增长的因素较为复杂。短期内消费主要由可支配收入决定，经济的周期性波动使短期增速偏离潜在水平，同时失业率偏离充分就业，收入下降和失业使消费增长承压。长期来看影响消费需求的诸多因素发生变化，居民边际消费倾向、收入分配格局以及人口和劳动力结构在经济增长过程中都可能发生改变，从供给端看居民消费结构可能发生变化，科技创新和产品升级创造新的需求，进而提升消费增速。本文从短期和长期两个方面、从上述不同角度探讨制约我国消费增长的因素和可行的对策。

短期看，我国消费增长将可能继续承压，从宏观角度看经济下行过程中居民收入增长放缓趋势难改，从重要消费门类看：一是汽车、家电等产品经过前期高速增长后上升空间缩小；二是房地产市场走弱使相关产业消费增速下降；三是收入因素制约高端消费和服务消费增长。短期政策一方面要继续稳增长、稳就业、稳收入，实施逆周期宏观调控和就业扶持政策，通过保证就业和收入增长稳定居民消费；另一方面可通过相关政策支持重要商品门类的消费增长，在空间有限的情况下更多从结构层面着手：一是消除市场扭曲、释放正常需求；二是引导消费向新兴、绿色等领域发展；三是着眼于农村和低收入人口消费升级。

长期看，我国人口红利下降和老龄人口占比上升将降低居民储蓄率，提高整体消费倾向；我国城镇化进程放缓但仍有较大空间，农村人口向城市转移将伴随收入增长和消费升级；当前我国收入分配制约劳动者报酬提升，社会保障方面的不足降低消费潜力。在促进消费增长方面，一是可以继续改善收入分配机制提高居民可支配收入，二是可以通过加强社会保障和改善居民养老、医疗、教育等服务来降低居民预防性储蓄，三是在供给端可以通过产业政策支持提供更多高端产品和优质服务，进而带来全社会消费升级。

影响消费增长的因素较为复杂。传统凯恩斯消费理论认为居民消费等于必需消费加上可选消费，后者等于居民可支配收入乘以边际消费倾向。由于边际消费倾向在经济增长进程中变化较为缓慢，中短期内可以认为消费主要由可支配收入决定，而可支配收入增长本质上与经济增长趋势一致。经济的周期性波动使得短期经济增速偏离潜在经济增速，失业率也偏离充分就业水平，收入下降和失业使消费增长承压。

长期来看，影响消费需求的诸多因素发生变化。一是经济增长过程中居民储蓄和消费决策发生动态变化，居民边际消费倾向是可变的，消费不必然随收入线性增长，从经验看不少经济体在发展进程中都曾经历储蓄率先升后降、消费率先降后升的 U 型过程。二是长期看居民收入分配格局可能发生变化，国民收入在劳动者、企业和政府间进行分配，并通过转移支付等渠道进行再分配，居民可支配收入在国民收入中所占份额会发生变化。三是长期看人口和劳动力结构可能发生变化，人口老龄化会降低储蓄、提高消费倾向，农村人口向城市转移会带来收入上升和消费升级。最后，从供给端看，长期视角下居民消费结构会发生变化，科技创新和产品升级会创造新的需求，从而可以提振消费增速。

本文将从短期和长期两个方面、从上述不同角度分析制约我国消费增长的因素，并就稳消费方面可行的政策进行探讨。

一、影响我国消费增长的短期因素分析

（一）从不同指标看我国消费增速趋于下降

当前我国消费领域的主要指标包括 GDP 项下的最终消费支出、社会消费品零售总额以及居民人均消费性支出，三者在口径上有一定差异，短期可能有一定偏差，但长期看趋势大体一致，与名义 GDP 增速有很强的相关性。GDP 项下的最终消费支出包括政府和居民消费，内容上覆盖商品、服务消费和自有住房之类的虚拟消费；社零额口径则仅包括商品零售和餐饮收入，此外由于该口径有部分纳入生产和投资的中间消耗，并非完全等于最终消费；居民消费支出与 GDP 最终消费下的居民消费口径较为类似，但抽样调查方法可能带来一定的统计偏差。由于三者发布频率和口径不同，衡量我国消费增长最好将三者结合起来看（图 1 和图 2）。

近年来我国消费支出占 GDP 之比已超 50%，2018 年消费对 GDP 增长的贡献达到 76.2%，但消费支出增速仍有边际放缓的趋势。2018 年全国居民人均消费支出实际增长 6.2%，高于 2017 年的 5.4%，但二季度以后呈逐级下降态势；2019 年一季度增速 5.4%与上年同期持平，但低于去年四季度 0.8 个百分点。社零额增速从 2018 年年初以后连续下降，2018 年全年增速 9.0%比上年低 1.2 个百分点。2019 年 3 月增速为 8.5%，与 1-2 月和去年四季度相比有所反弹，但剔除季节性和价格因素后仍然难言改善。从不同角度看 2019 年我国消费增长能否企稳回升仍不容乐观。

图 1 最终消费支出和居民消费支出增速

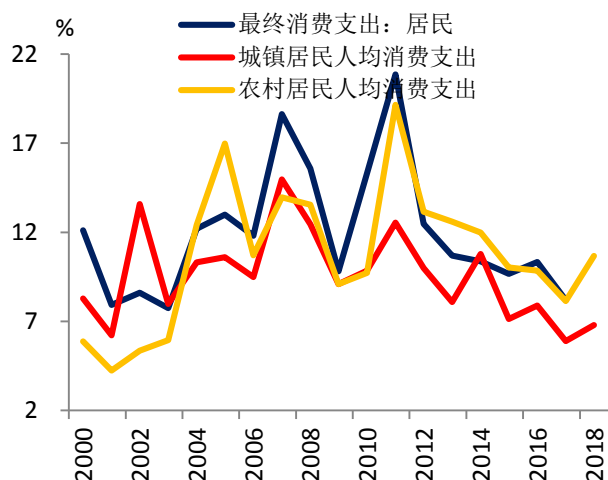
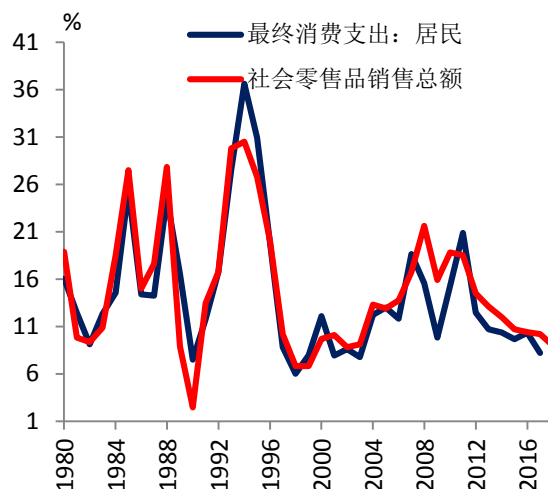


图 2 最终消费支出和社零额增速

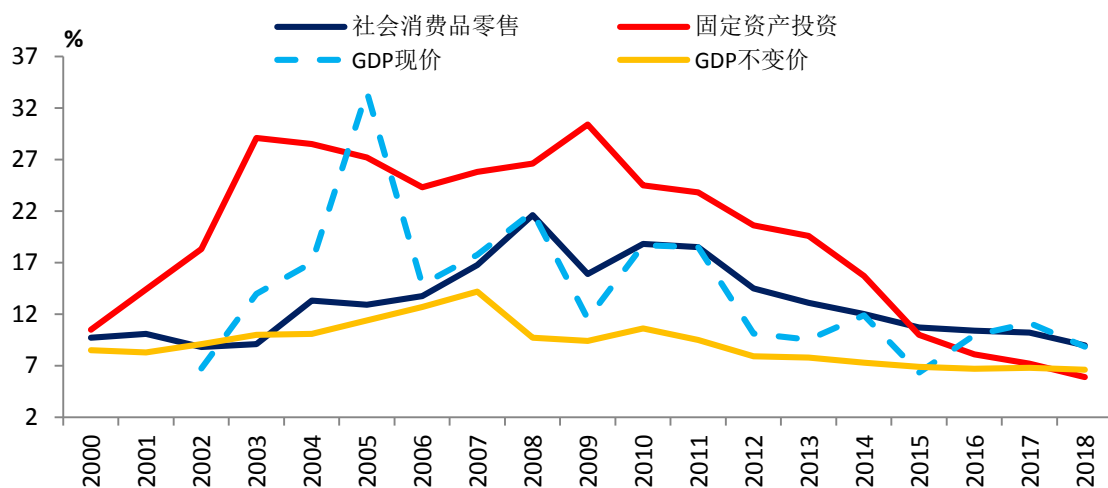


资料来源：Wind，人保资产宏观与战略研究所

（二）从经济增长和就业看2019年消费增长仍可能承压

短期看，由于消费品结构和居民边际消费倾向变化不大，消费增速主要由收入增长决定，从更宏观的角度看消费金额与名义 GDP 增速成正比（图 3）。我们用近 30 年的数据测算，可知名义 GDP 增速每上升 1 个百分点，社会零售增速上升 0.5 个百分点以上；而居民可支配收入每上升 1 个百分点，消费支出将增加近 0.9 个百分点。

图 3 消费、投资增速和 GDP 增速

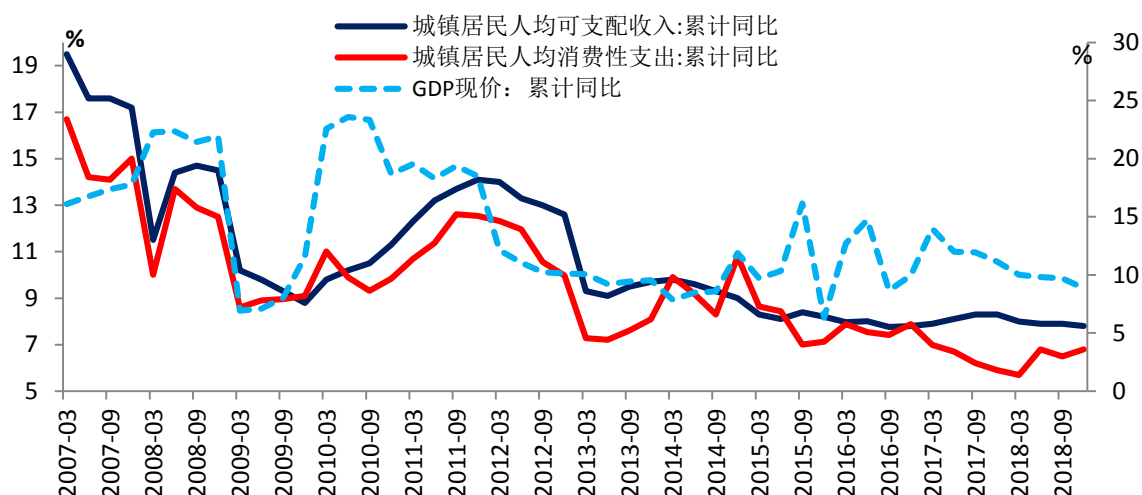


资料来源：Wind，人保资产宏观与战略研究所

2019 年上半年经济或进一步放缓，实际和名义 GDP 增速总体回落的态势未变，企业经营和居民收入的变化将给消费增长带来压力。从经济的拉动因素看，当前基建投资继续温和增长，但房地产方面调控基调未变，销售增长仍处于负区间，土地购置大幅走弱等因素预示房地产投资面临回落压力，在企业利润持续下降的情况下制造业投资增速开始回落；世界主要经济体增长预期进一步下降，年内出口将受到压制，

并将通过相关产业链对国内众多行业造成影响。我们预计年内实际 GDP 增速可能下降到 6.3%-6.4% 左右，名义 GDP 增速处于 8.5%-9% 之间，从消费和投资、出口等部门的联动来看消费增速放缓在所难免（图 4）。

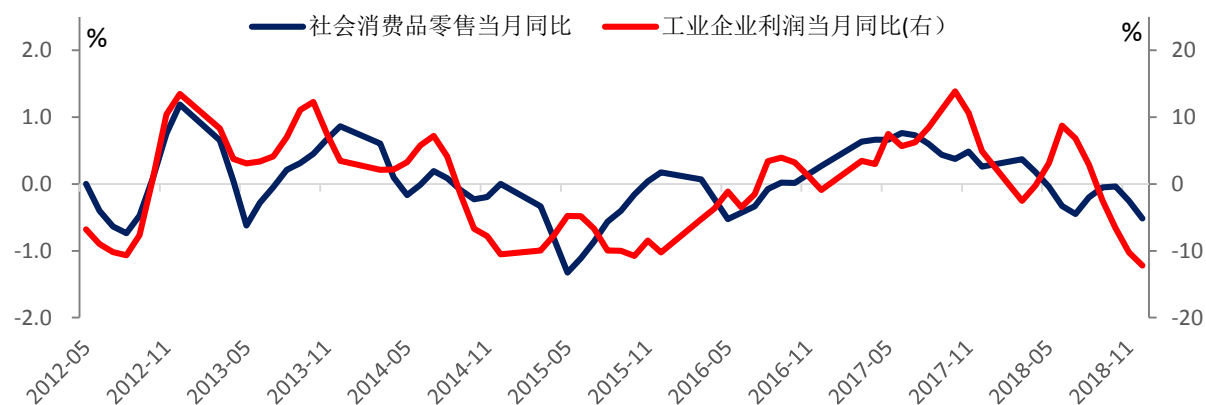
图 4 居民可支配收入和消费支出增速、名义 GDP 增速



资料来源：Wind，人保资产宏观与战略研究所

从收入增长角度看，社会消费的变化趋势总体上与企业利润增长带来的收入增长同步（图 5）。当前企业营业收入和利润增长延续去年下半年以来的下行态势，年内利润增速将进入个位数以下，不排除一段时间内持续为负的可能。从景气调查看，今年一季度工业企业景气扩散指数延续 2018 年年初以来的下行态势；企业家信心方面，国有企业信心指数小幅回升，但私营企业仍然明显较为低迷；分地域看，广东、江浙等地中小民营企业经营状况仍处于低位，指向经营业绩偏低迷的可能性较大。

图 5 消费增速和工业企业利润增速（3 月移动平均，去趋势后）



资料来源：Wind，人保资产宏观与战略研究所

从就业相关指标看，年初以来城镇新增就业人数基本持平于上年，但 2 月城镇调查失业率从去年 12 月的 4.9% 大幅明显上至 5.3%，3 月随着开工回升失业率小幅下

降 0.1 个百分点，短期内就业压力仍较为明显。2018 年四季度以后制造业 PMI 的从业人员分项持续下降至 48% 以下的历史低位，尽管 3 月随着春节复工和建筑业等行业回暖 PMI 明显反弹，但季节性仍是主要因素，从 1-3 月整体看仍弱于 2018 年和近年平均，同时就业分项改善并不明显，特别是容纳大量新增就业的服务业仍持平于前期（图 6 和图 7）。总体看，由于就业形势整体下降，特别是民营企业、出口相关产业和服务业景气程度偏低，短期内对消费的影响仍不容忽视。

图 6 制造业 PMI 和从业人员指标

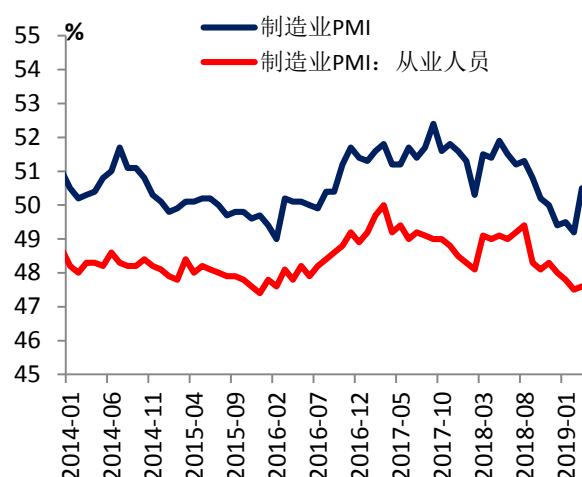
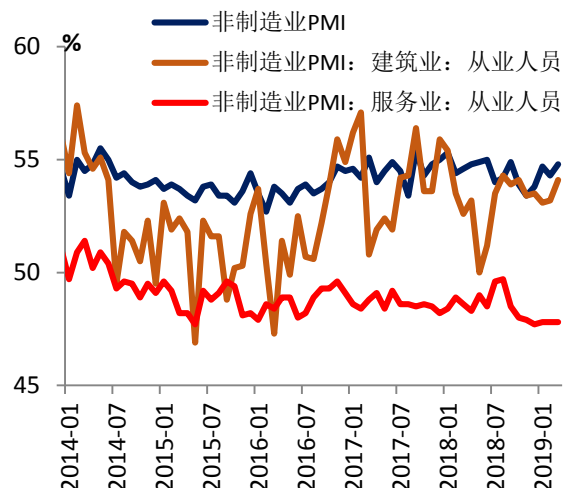


图 7 非制造业 PMI 和从业人员指标



资料来源：Wind，人保资产宏观与战略研究所

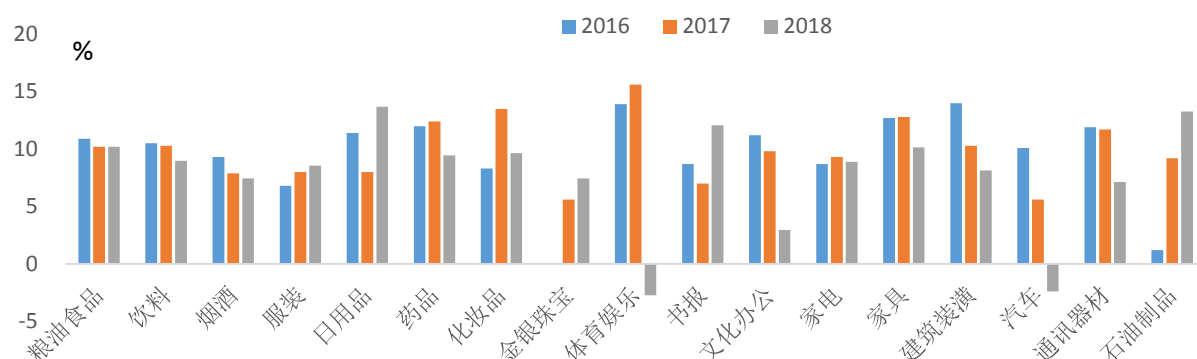
（三）从几大重要门类看消费增长

从消费品构成看，可以分为必需消费品和可选消费品，必需品收入弹性较低，随着居民收入的增长其占比下降；可选品弹性较高，在收入增速下行时其增速下降的迹象较为明显。零售消费品根据行业特点和消费弹性的不同大体可分为以下几类：必需品（如食品、服装、日用品、医药）、高弹性商品（如化妆品、烟酒、金银珠宝）、房地产相关消费（家电、家具、建筑装潢）、具有较高重要性和特别产品属性的门类如汽车、通讯器材等。此外，服务消费占全部居民消费支出的比例在 30% 以上，由于其特殊性和统计数据的限制需要单独讨论。

2018 年社零额同比增长 9.0%，比 2017 年下降 1.2 个百分点，从各消费门类权重和增速变化情况看：粮油食品类增速基本不变，体现出必需消费品较强的韧性；化妆品、烟酒类等高弹性商品小幅回落，但对全部消费增速的影响较小；房地产相关消费回落大约拉低社零额增速 0.1 个百分点；最大的负面因素来自汽车消费，对社零额增速的拖累或超过 1.5 个百分点；体育文娱用品消费回落拉低社零额增速约 0.2 个百分点，剔除价格因素看仍可能与收入走弱有一定关系；2018 年价格上涨导致石油制品消费上升，对名义消费增速有一定支撑（图 8）。往后看，预计 2019 年房地产市场偏弱仍将制约消费增长，汽车消费增速止跌有助消费温和改善，收入增速下降仍可能

制约高端消费和服务消费增长。

图 8 各商品门类限额以上企业零售额增速

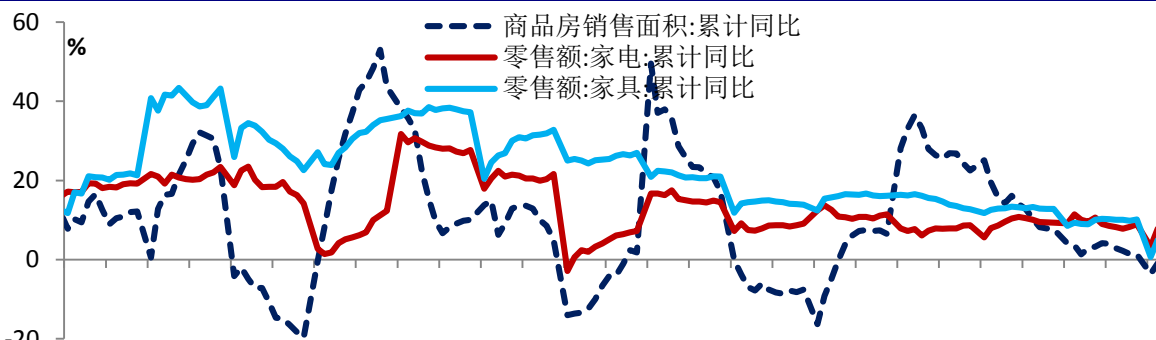


资料来源：Wind，人保资产宏观与战略研究所

第一，房地产市场偏弱仍将制约相关消费支出。我国房地产市场景气程度与居民消费增长有较明显的相关性。理论上房地产对消费既有财富效应和拉动效应，又有挤出效应。财富效应方面，房价上涨带来未来可支配收入预期的变化，或提升拥有多套房居民的租金收入，从而刺激居民增加消费；拉动效应方面，房地产销售上升会带来家电、家具等领域消费的增长；挤出效应方面，房价上涨会压缩预备购房家庭的其他开支，其带动的房租上涨也会挤出租房户的消费支出。虽然很难精准把握几种效应的强弱对比情况，但基于目前“房住不炒”的政策基调，预计房地产对消费的财富效应和拉动效应会趋于减弱。从与房地产直接相关的消费领域看，家电、家具、建筑装潢类消费与房地产销售走势高度一致，三者占限额以上企业商品零售 10% 左右。2018 年下半年以后房地产销售增速持续下行并进入负区间，相关消费增速明显下行（图 9）。2019 年房地产销售或可能触底回升，但预计仍将保持在 5% 以下的低位，相关消费增速可能难以出现显著改善。

值得一提的是，家电作为次于汽车的第二大耐用消费品门类，国家相关政策也是重要影响因素。特别是 2008-2013 年的家电下乡政策，2009-2011 年的“以旧换新”补贴政策，2012-2013 年的“节能惠民”补贴政策，都对家电消费起到阶段性促进作用。2019 年以来，政府部门出台推动消费增长的系列文件，特别出台家电、消费电子等领域的政策，提出支持推动绿色、智能家电消费，开展家电“以旧换新”，对产品更新换代进行补贴等措施。但目前来看，政策支持力度不及 2008-2013 年，同时经过前期刺激市场空间有所下降，上述政策对家电消费的影响或相对有限。

图 9 房地产周期与相关行业消费增速



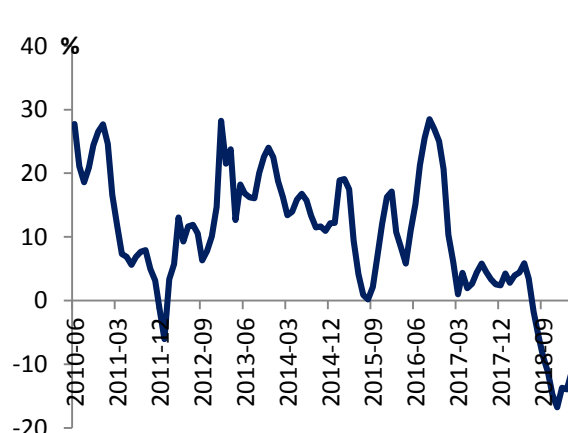
资料来源：Wind，人保资产宏观与战略研究所

第二，汽车销售止跌将对消费增速形成一定支撑。汽车占限额以上企业商品零售总额 28% 左右，2018 年下半年以来汽车销售大幅负增长拖累总体消费增速下行。当前乘用车销售情况比 2018 年四季度有所改善，但 1-3 月同比增速仍处于较低水平（图 10 和图 11）。汽车销售增长体现出经济发展带来的消费升级需求，同时也与政策因素关系很大。2008 年金融危机冲击后我国汽车零售额增速从 30% 以上的高位迅速下跌，2009 年政府出台降低小排量乘用车购置税政策，并启动摩托车、汽车下乡，汽车销售增速明显反弹；此后 2015 年 10 月政府重启购置税减半政策，直至 2017 年初降低优惠力度、2018 年初退出，在此期间汽车销售增速大幅上升，初步估算剔除经济和收入上行因素，政策刺激在汽车零售额增速中的作用仍可能在 3 个百分点以上。

图 10 汽车零售额增速与全部商品销售增速



图 11 乘联会狭义乘用车销量增速



资料来源：Wind，人保资产宏观与战略研究所

往后看，随着汽车保有量的逐步上升，加之此前数年高速增长透支后续空间，中期内我国汽车销售增速或回归到零附近，但近期政策仍可能对汽车销售止跌起到支撑作用。年初以来，发改委等部门推出的系列文件将汽车消费作为稳消费政策的重要组成部分，包括支持老旧汽车报废、农村车辆消费升级、优化新能源汽车补贴、放开皮卡车进城、优化限购管理、发展汽车租赁市场和消费金融等措施。上述政策力度较大，预计 2019 年报废车辆数量或明显提升，新能源汽车销量增速进一步扩大，部分限购城市的放开也将对销量有所支撑。加之下半年经济和收入增长有望企稳回升，同时 2018 年后期基数偏弱，2019 年全年汽车零售额同比增速或有望回到零附近，并对

整体消费增长提供一定支撑。我们估算如汽车零售额增速回升 2 个百分点，或可拉动消费增速 0.5 个百分点左右。

第三，服务消费仍受到收入增长制约。当前服务消费成为我国消费增长的重要贡献力量。从 GDP 构成看，第三产业占 GDP 比重从本世纪初的 40% 左右上升到 2018 年的 52%，用第三产业 GDP 比上商品零售总额衡量的服务业占比也一路上升（图 12）。从调查数据看，2018 年包括交通通信、医疗保健、教育文化娱乐服务在内的服务相关消费占我国城镇居民消费支出的比重已达 32% 左右，加上餐饮服务则可能达到 40% 左右。另一方面，当前美国等发达国家服务业占 GDP 比重接近 80%、服务消费占居民消费比重近 70%，相比之下我国服务消费还有很大增长空间。

图 12 GDP 服务业占比持续上升

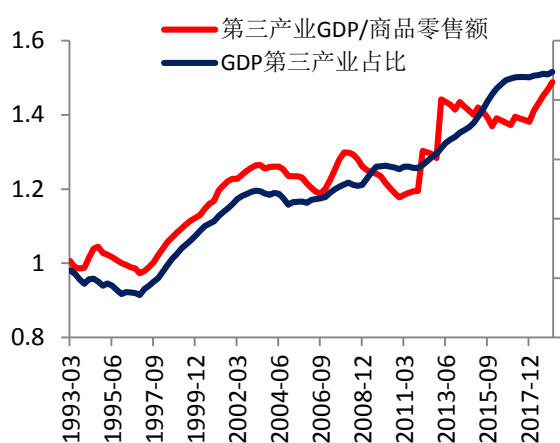
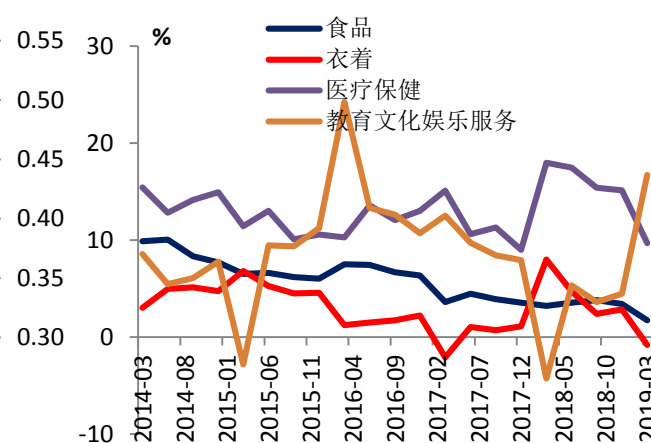


图 13 城镇居民消费支出中服务相关增速更高



资料来源：Wind，人保资产宏观与战略研究所

从各服务业相关门类消费增长表现看，2018 年餐饮服务增速与全部零售消费增速总体同步下行，但增速仍高出后者 0.6 个百分点以上，近期表现较为稳健。医疗保健支出增速大幅高于其他消费支出，剔除价格上涨较快的因素外仍然高于总体消费支出增速 5 个百分点左右，体现出医疗体制的变化和医疗保健需求的提升。交通通讯方面，2016-2017 年增速明显高于全部服务消费增速，但 2018 年走低至整体增速以下，与前期交通消费升级阶段完成以及电信业提速降费有较大关系。2017 年以后文化娱乐消费在价格较为平稳的情况下增速边际下降，这既跟居民收入增长放缓有关，也可能与相关产品和服务升级提质不足有较大关系。总体看服务消费与高弹性商品消费性质类似，除供给端结构性因素外与收入增长关系紧密。2019 年一季度餐饮服务增速保持稳健，医疗保健消费增速继续边际下降，文教娱乐、交通通讯有所抬头（图 13）。预计全年居民服务消费增速仍然有望高于全部消费支出增速 0.5 个百分点左右，但在医疗保健支出增速同比下行、收入增速限制文化娱乐教育支出的情况下，服务业对全部消费增速的贡献或难以明显提升。

二、影响我国消费增长的中长期因素分析

（一）人口老龄化将带来消费倾向的整体提高

诺贝尔经济学奖得主 Modigliani（1954）提出的生命周期理论指出，人们倾向于在更长的时间内计划消费开支、减少消费波动，因而居民消费并非仅与当前可支配收入有关。总体看随着老龄人口的上升，居民收入增速趋于下降，同时将倾向于减少储蓄，将更多资源用于保持退休后消费水平以及应对医疗、养老等消费；另一方面，未成年人口占比上升也会引起抚幼、教育、文娱等方面的消费上升，从而提高居民消费率。我国学术界的系列理论和实证研究基本支撑这一论断。

从主要国家发展经验看，日本在 1990 年左右是老龄化的转折点，在此之前老龄人口占比处于 10% 以下且上升缓慢，同时居民消费率不断下降，体现了年轻人口带来的储蓄和积累效应，也对应着经济高速增长，此后 20 年老龄人口占比上升趋势加快，居民消费率也明显提升，1990-2015 年间居民消费率提升近 7 个百分点（图 14）。美国二战后至 1965 年左右出现“婴儿潮”生育高峰，老年人口占比在 1968 年以前明显下降，与此同时居民消费率也显著下降；此后老年人口占比突破 10% 并呈加速上升趋势，在 1970 至 1990 年间居民消费率上升超 5 个百分点（图 15）。由此可见，在老龄人口占比达到一定比例后的一段时间内居民消费结构将发生根本性变化，储蓄率下降、消费率提升。联合国将 65 岁老龄人口占总人口超过 7% 定义为进入老龄社会，初步判断老龄人口占比 10%-12% 左右更可能是消费发生结构性变化的关键时期。

图 14 日本老龄化和消费增长轨迹



图 15 美国老龄化和消费增长轨迹



资料来源：Wind，人保资产宏观与战略研究所

建国以来 70 年间我国人口结构发生了根本性的变化。其中 1964 年以前是高少年抚养比阶段，14 岁以下少年儿童人口占比不断上升；1964 至 2010 年左右是高劳动年龄人口阶段，15-64 岁人口占比从 1964 年的 55.7% 上升至 2010 年的 74.5%，同时青少年人口占比不断下降，尤其是 1980 年以后下降尤为迅速；2010 年以后开始步入老龄化阶段，2018 年劳动年龄人口占比比 2010 年下降 3.2 个百分点，老年人口占比则上升 3 个百分点，青少年人口占比仅有微幅上升（图 16 和图 17）。近 10 年来我国

老龄人口年均上升 4.3%，至 2020 年或达到 1.83 亿人，65 岁以上老年人口抚养比将达到 13% 以上。根据联合国等机构预测，至 2035 年甚至可能达到 25% 左右，接近日本当前的水平。

图 16 我国人口增长态势

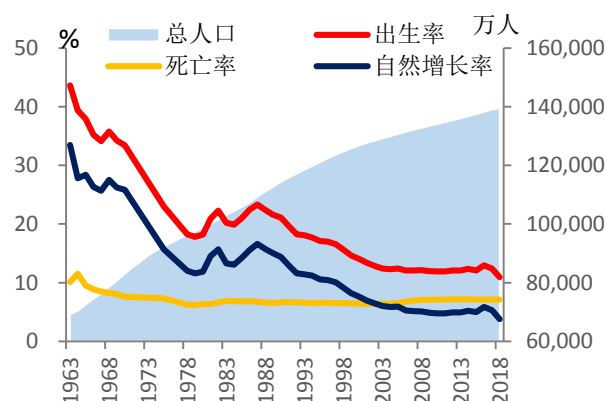
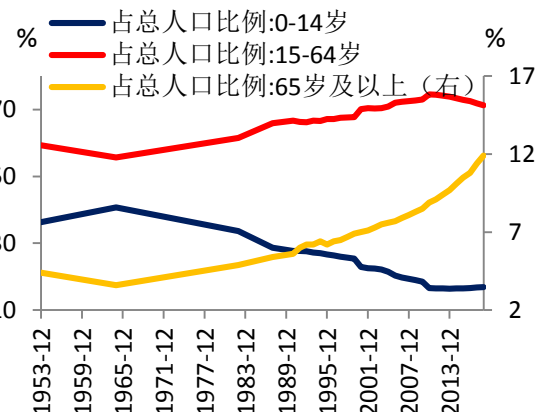


图 17 我国各年龄段人口占比



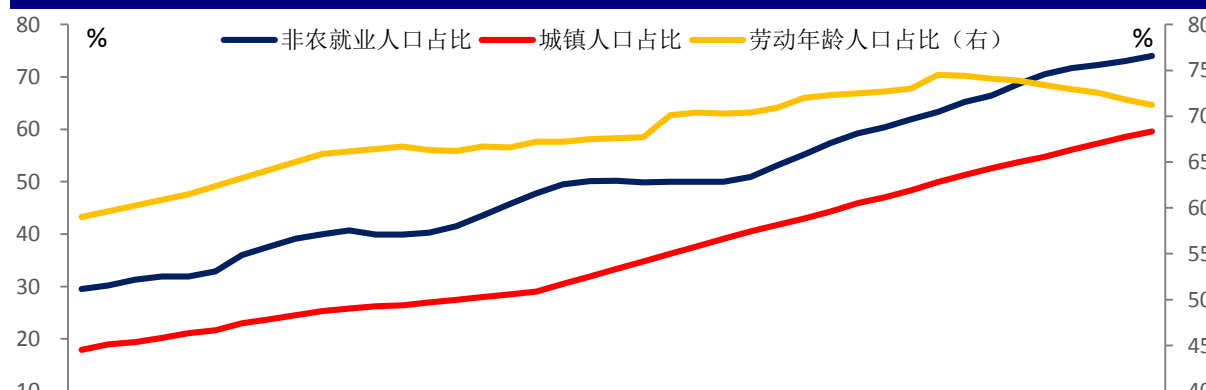
资料来源：Wind，人保资产宏观与战略研究所

总体看我国在 2010 年以后已进入典型意义的老龄化社会，根据研究经验居民消费支出占比也可能将明显提升。事实上我国居民消费占 GDP 之比在 2010 年前后出现 U 型反转，从 2010 的 36% 上升至当前的 39% 左右，结合当前发展趋势和国际经验看，理论上未来 20 年内我国消费率有望上升至接近 60% 的水平。另一方面，近年来我国居民消费率上升势头有放缓的趋势，与老龄化密切相关的医疗卫生、养老服务等领域改善仍然有限，这表明通过完善医疗、养老等社会保障服务降低老年人预防性储蓄动机、提高消费率具有重要意义。此外，我国婴儿出生率在 2016 年左右放开二胎生育后上升有限，目前看对消费增长的提振作用并不显著，完善婴幼儿看护等服务、提高婴儿出生率也是提振我国消费增长的重要渠道。

（二）城镇化进程趋于放缓但对消费增长仍有支撑

我国近 30 年来的经济高速增长一方面劳动年龄人口占比处于高位带来的人口红利，另一方面得益于城镇化和农村劳动力向城市转移以及第二、第三产业占比的提升（图 18）。城镇化带来的生产效率的提高和居民收入水平的整体提升给消费增长提供了支撑。从我国近 30 年数据估算，居民消费增长率与城镇化和工业化增速之间具有较强的相关性，大体上城镇化增速每提升一个百分点，消费增长提升 1.3 个百分点左右。

图 18 我国城镇人口和非农就业人口占比



资料来源：Wind，人保资产宏观与战略研究所

从上世纪美国、日本等国发展经验看，其城镇化快速发展时期也是经济高速增长和产业结构加快转型的时期。当前我国城镇化率已进入 50% 以上的中后期阶段，2018 年城镇化率达到 59.6% 的较高水平，城镇化速度开始边际放缓，并由农村人口向城镇转移阶段逐渐走向大城市群形成阶段。但从绝对水平看，当前我国仍仅相当于上世纪 50 年代的美国和 60 年代的日本，离其目前 80% 至 90% 的城镇化水平仍有很大差距，同时我国东、中、西部发展极不均衡，因而未来 20-30 年内仍将是我国城镇化的重要时期，并将带来居民收入水平的进一步提升。

城镇化不但意味着收入增长带来的消费上升，而且伴随着消费结构转型和消费升级。上世纪美国城市化率从 50% 上升到 80% 左右的过程中，居民食品消费占比从 25% 下降到 10% 左右，衣着消费从 10% 下降到 5%，而车辆及交通、休闲娱乐等方面占比大幅上升，服务消费支出占比从 40% 上升到 60%，其中医疗服务从 5% 提高到 15% 以上。自上世纪 90 年代以来我国城乡恩格尔系数分别从 54%、58% 下降至 28%、30%，降幅明显且城乡差距缩小（图 19）。另一方面，2018 农村居民消费支出 1.2 万元，不及城镇居民 2.6 万元的一半（图 20）。从城乡重要耐用品消费来看，近十年内城乡在彩电、冰箱、洗衣机等方面的差距显著缩小，而空调、家用电脑、移动通信等方面的消费量差距仍在 1-2 倍以上（表 1）。若未来 20-30 年内我国城市化率达到 70% 并带来上述消费差距的弥合，则居民消费占 GDP 的比重将可能大幅提升至 55% 以上。

图 19 城镇和农村恩格尔系数

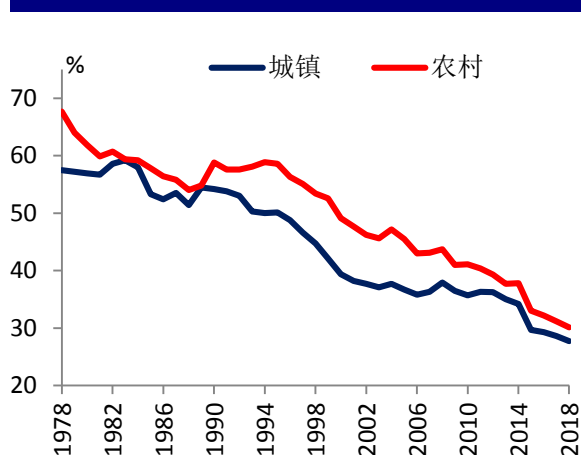
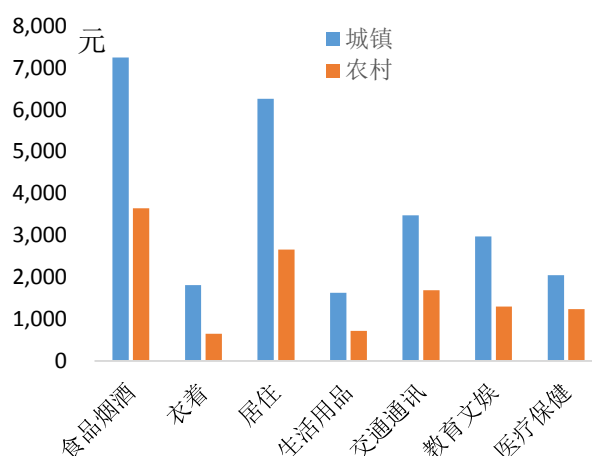


图 20 2018 年城镇和农村居民消费支出构成



资料来源：Wind，人保资产宏观与战略研究所

表 1 主要耐用品消费方面的城乡差距（每百户家庭拥有量）

耐用品种类	城镇 2010	农村 2010	城乡差距	城镇 2017	农村 2017	城乡差距
彩电	137.43	111.79	23%	123.80	120.00	3%
冰箱	96.61	45.19	114%	98.00	91.70	7%
洗衣机	96.92	57.32	69%	95.70	86.30	11%
空调	112.07	16.00	600%	128.60	52.60	144%
家用电脑	71.16	10.37	586%	80.80	29.20	177%

资料来源：Wind，人保资产宏观与战略研究所

（三）收入分配和社会保障对消费增长形成制约

研究表明国民收入中劳动报酬份额的下降是上世纪 90 年代以来居民消费率下降、储蓄率上升的重要原因。经济增长带来的收益大部分转化为企业和政府收入，并进一步导致居民消费率偏低、政府消费率和投资率偏高（图 21）。事实上，1980-2010 年间劳动者报酬份额从 55%左右下降 47%的低位，在此过程中居民消费率从 50%以上下降至 36%左右，2010 年后劳动报酬份额明显回升，居民消费率也实现 U 型反转（图 22）。2010 年以后国民收入初次分配和再分配开始向居民部门倾斜，企业收入份额下降和投资率回落、政府收入和消费保持在合理水平是居民消费提升的主要原因。但总体来看，近 10 年来居民部门占国民可支配总收入的份额仅小幅上升 2 个百分点，远低于上世纪末的水平，因此通过调整国民收入分配格局来促进消费还有很大空间。

从收入分配不合理的成因看，我国收入分配格局中居民份额偏低首先在于劳动力市场和工资方面，计划经济向市场经济转轨过程中工资具有刚性，同时长期劳动力过剩的情况下工资被明显压低，导致居民收入份额偏低。当前随着我国人口红利的结束和农村劳动力转移放缓，劳动力市场供需状况发生变化，劳动收入已经逐渐提升。此外，我国国有企业盈利上缴比例长期偏低，上市公司分红较少，导致居民从企业部门间接获益偏低；同时，我国金融体系还不完善，在利率未完全市场化的情况下居民存款利率被人为压低，而企业能够以较低成本获取资金，从而导致资源向企业部门倾斜。往后看，扩大居民财产性收入渠道是提高居民消费增速的重要途径。

图 21 投资率、居民和政府消费率

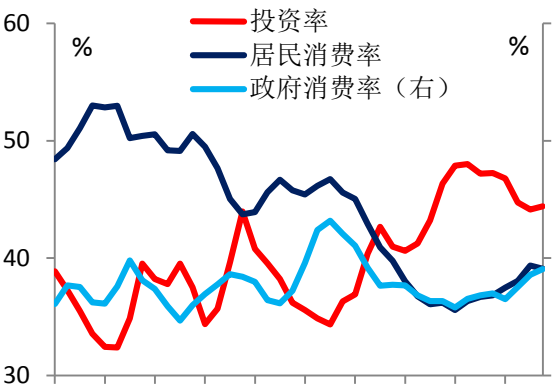
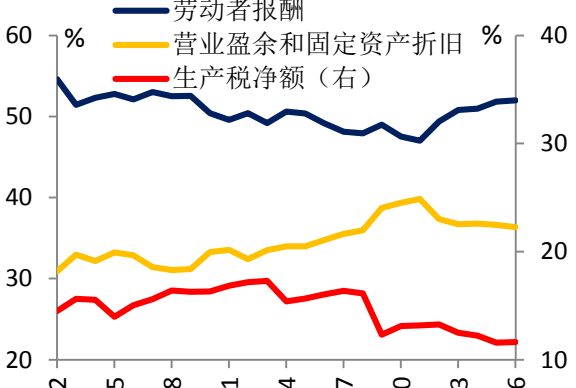


图 22 劳动和资本报酬份额变化



资料来源：Wind，人保资产宏观与战略研究所

从政府角度看，收入分配差距与税收、转移支付和社会福利政策关系很大。我国税收总额中增值税、消费税等流转税占比超过 50%，而个人所得税占比仅占 8% 左右，同时房产税、遗产税等财产税种长期缺位，在此情况下税收政策客观上有利于高收入阶层。此外，政府对落后地区和贫困人口的转移支付以及在医疗、养老等方面的社会保障支出对收入分配和消费增长至关重要。上世纪 90 年代后我国开启养老、住房、医疗等方面的市场化改革，公费医疗养老、福利分房不复存在，很大程度上推升了我国居民的预防性储蓄动机。经过近十年来的发展，我国基本养老保险覆盖率超过 90%，医疗保险接近全覆盖，近五年来我国贫困人口减少六千万人，贫困发生率下降到 1.7%，完善社会保障和扶贫攻坚将对居民消费率的提升起到支撑作用（图 23 和图 24）。

图 23 我国居民基尼系数和相对收入变化

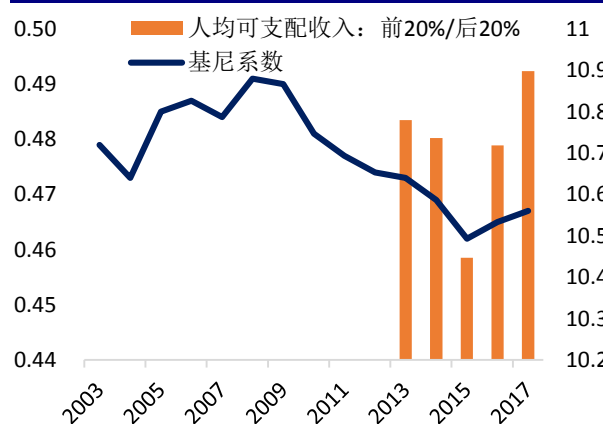
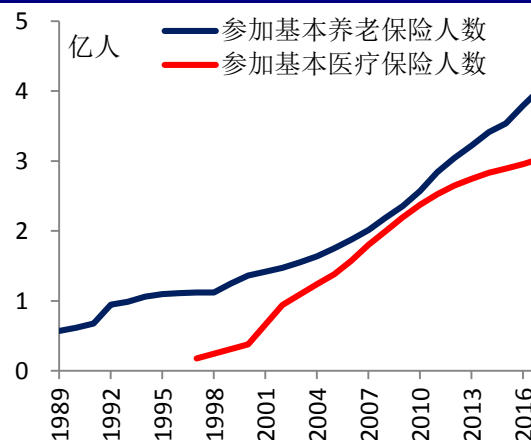


图 24 养老和医疗保障覆盖面



资料来源：Wind，人保资产宏观与战略研究所

三、稳定和扩大居民消费的对策分析

（一）短期对策主要是稳定就业和重点领域消费

短期来看我国消费增长承压，对 GDP 增长的拉动作用有边际下降的风险。主要原因从宏观角度看是经济下行过程中的居民收入增长放缓，从消费门类看一是汽车、家电、通讯设备等产品经过前期高速增长后上升空间缩小，二是房地产销售走弱使得相关产业链条上的消费增速下降，三是诸多因素制约下高端消费和服务消费增速低迷。短期应对政策也应从提高收入和促进重点领域消费着手。

一是继续稳增长、稳就业、稳收入。2018 年 7 月政治局会议首次提出“六个稳”，其本质都是稳增长，而稳就业是首要目标，“六个稳”在以后历次政治局会议和中央经济工作会议上得以强调。2019 年政府工作报告将就业政策与货币政策、财政政策一起列为三大宏观调控政策之一，指出当前和今后一个时期我国就业总量压力不减、结构性矛盾凸显，新的影响因素增加，必须把就业摆在更加突出位置。2019 年年初以来失业率有所上升但 3 月有所下降，工业生产和需求边际改善，体现出就业矛盾得以初步缓解。未来一段时间内逆周期宏观调控和就业扶持政策仍不能放松，只有就业和收入增长，居民消费才能继续同步增长，收入弹性更高的高端消费和服务消费比重提升才不会中断。

二是仍可通过相关政策支持重要商品门类的消费增长。从主要国家发展历程看汽车普及率提高带来的销售高速增长难以长期持续，家电、通讯设备等商品销售增长有赖于新技术、新产品出现带来的更新换代。经过 2008 年以来出台的销售刺激政策后上述领域增速下降不可避免，但仍然存在一定潜力。在 2018 年 9 月中央关于完善消费体制机制、激发居民消费潜力的精神指引下，年初以来政府部门出台了相关实施方案，并制定了汽车、家电、消费电子产品更新消费等方面的具体政策。由于短期来看居民收入和消费潜力难以迅速提升，消费刺激政策必须避免竭泽而渔，而应从消费结构层面着手。一是消除人为的市场扭曲，房地产调控应继续秉承因城施策的原则，避免抑制正常住房需求，重点城市汽车限购可以进一步优化，从而带动相关消费链条；二是引导消费向新兴、绿色领域发展，当前新能源汽车消费潜力很大，智能家电、5G 通讯相关领域也是未来增长点，消费政策向上述领域倾斜与国家产业政策相一致；三是着眼于农村人口和城镇低收入群体的消费升级，尽管城乡主要耐用品普及差距不断缩小，但农村家电、通讯等领域产品消费仍有代差，农村汽车消费仍有较大空间，可以通过政策引导加以挖掘。

（二）长期对策重在解决供需两端的结构性矛盾

短期内居民消费需求模式和消费产品供给结构难以改变，但长期看两者都有通过政策加以改善的空间。一是可以通过改善收入分配机制提高居民可支配收入，二是可以通过加强社会保障和改善居民养老、医疗、教育等服务来降低居民预防性储蓄动机，提高消费倾向；三是在供给端可以通过产业政策支持提供更多高端产品和优质服务，进而带来全社会消费增长。

一是改善收入分配机制提升居民可支配收入。如前文讨论长期以来我国国民收入分配向企业和政府倾斜，而税收等再分配措施同样不利于居民收入增长。早在 2013 年国务院出台了《关于深化收入分配制度改革的若干意见》，十九大报告要求完善收入分配体制机制，缩小收入分配差距。2018 年 8 月人大常委会修改个人所得税法，包括提高个税起征点，缩减应税项目，扩大低税率级距，明确教育、住房、养老等专

项扣除项目，上述政策的先后落实或将减税 3500 亿元左右，在乘数效应下或可使最终消费支出提升 5000 亿元左右。往后看，在初次分配方面，我国应当建立工资协商和合理增长机制，加强对技术和知识产权的要素分配，提升国有企业收益上缴比例和上市公司分红额度，通过利率市场化和丰富个人投资金融产品增加居民财产性收入。在再分配方面，工薪阶层税负仍有进一步调降空间，同时还应当调整利息、股息、红利、财产转让等非劳动所得收入税率并建立累进机制，推进房地产税落地，扩大资源税征收范围，从而改变高财产性收入阶层税负偏低的情况，改善全社会收入分配。

二是改善社会保障和民生领域服务提高居民消费倾向。医疗、养老、教育等领域保障措施不完善是我国近二十年来居民储蓄率偏高、消费倾向偏低的重要原因。当前我国基本医疗和养老保险体系逐步建立，义务教育得到普及，但与发达国家相比仍有很大差距，政府通过提升社会保障和改善民生拉动居民消费、促进经济增长的空间远大于通过投资拉动经济的空间。具体政策方面，2014 年以来我国建立了全国统一的城乡居民基本养老保险制度，2016 年以后城乡居民基本医疗保险和大病保险制度进一步完善，城乡居民尤其是农村居民基本养老和医疗保障得到很大改善；另一方，城乡居民基础养老金最低标准仍低于百元，还不足以满足居民生活需要，个人参保缴费水平仍然较低，居民基本医保补助和大病保险报销比例仍有很大提升余地。此外，住房问题严重制约中低收入阶层消费潜力，我国还应继续发展公租房、共有产权房等保障性住房，完善房屋租赁市场，从而使不同收入阶层能获得与收入匹配的住房条件；老年人护理和婴幼儿看护是制约众多家庭生活质量的后顾之忧，可以通过支持社区养老和日间照料、发展托幼服务机构等政策加以解决。

三是通过供给端产品和服务升级拉动消费增长。在缺乏技术进步和产品升级的情况下，商品销售特别是耐用品销售有天然的增速边际下降和相对价格紧缩的倾向，我国在汽车、家电、通讯等领域消费增速放缓就呈现出上述特点。未来我国消费政策应着眼于产业政策，重点支持部分高端产品和服务，例如支持发展绿色有机农产品，提高服装品牌附加值，发展智能家电和家用机器人，提高日用品和家居产品的设计附加值，发展结合互联网和现代物流、注重用户体验的新零售产业；服务业方面，医疗行业应鼓励开办民营医疗机构，发展个性定制健康管理服务，文化娱乐方面应发展高质量的阅读和影音服务、推动特色休闲旅游，教育方面发展有针对性的职业教育和少儿教育等。政策层面还应为消费升级提供必要的基础设施和制度支持，例如推动网络、物流、充电设备等基础设施的全国推广，对 5G 通讯、人工智能、虚拟现实等前沿驱动行业发展提供支持，制度方面应向社会资本深入开放教育、医疗、养老等领域，进一步完善工商业监管和消费者保护等。

（作者：人保资产宏观与战略研究所 罗工书）