

短期面临下行压力，长期增长潜力巨大

——寻找经济增长动力之消费增长趋势分析

发布日期：2010年8月03日

主要观点：

- 近些年，中国经济增长一直面临消费需求不足的困境。收入增长相对缓慢、居民消费倾向降低等需求方面原因受到了更多关注，但通过分析，我们发现，供给不足也是抑制消费能力释放的重要因素，由此构成了消费需求和供给的双抑制。
- 毫无疑问，中国必须采取措施扩大居民消费，实现经济结构转型。危机以来，消费的较高增长对稳定经济起了很大作用。但消费高增长面临下滑风险，因为我国消费增长存在明显的周期特征，当前正处于改革开放以来的第三个周期。
- 本轮消费周期较长，从名义增长率看，已处于调整中期，预计到2011年下半年有望回升，进入新的扩张。而从实际增长率看，08、09年的刺激政策改变了运行轨迹，延缓了下降趋势的形成，但也处于顶峰阶段，在购买力已得到很大程度释放情况下，即使考虑收入分配政策的加快出台，从历史经验看也需要一年的市场培育，阶段性下行态势恐怕难以扭转。
- 但从消费的中长期趋势看，我国消费增长空间巨大。原因有三：居民收入进入加速增长期、城镇化和消费倾向提升。而消费增长将对中长期经济快速增长形成有效支撑。这不同于韩日两国出现转型后经济增速较大幅度回落的局面，原因在于我国消费长期抑制，消费市场巨大。
- 消费的中长期高增长前景并非没有风险，关键看收入分配改革的成功与否、医疗和住房制度定位以及消费供给结构的深化。否则，不光消费增长难以保证，如遭遇“拉美陷阱”，经济增速也面临大幅下调的可能。
- 面对收入倍增计划和促消费的政策预期，未来5年消费领域有望迎来高速增长。经推算，未来5年消费的实际增长率有望高达17%左右，远高于当前15%的水平。这将给消费品领域带来增长良机。
- 近阶段，在“提低、扩中、调高”的原则下，中低收入阶层的收入有望得到更快增长。因此，衣、食等必需品及消费升级带来的家庭用品和交通通讯有望高增长。而从消费结构升级和消费倾向看，医疗领域将平稳增长。

分析师：王国兵
证书编号：S0550110050050
TEL: 6336 7000-305
FAX: (8621)6337 3209
Email: winmcn@163.com
地址：上海市延安东路45号20
邮编：200002

目 录

1. 消费困境：需求和供给双抑制	4
1.1 居民收入增长相对缓慢，消费需求难扩展	5
1.2 公共服务不足，居民消费意愿降低	6
1.3 结构性供给不足，阻碍消费升级的实现	7
2. 消费趋势：短期面临回调压力，长期增长潜力巨大	9
2.1 消费增速短期面临回调，预计到 2011 年年中结束下滑	9
2.2 消费增长潜力巨大，有望推动未来 10 年经济快速增长	12
3. 消费增长：增长空间测算与消费结构分析	14
3.1 消费增长空间测算	14
3.2 收入倍增计划对消费结构的影响	16

图表目录:

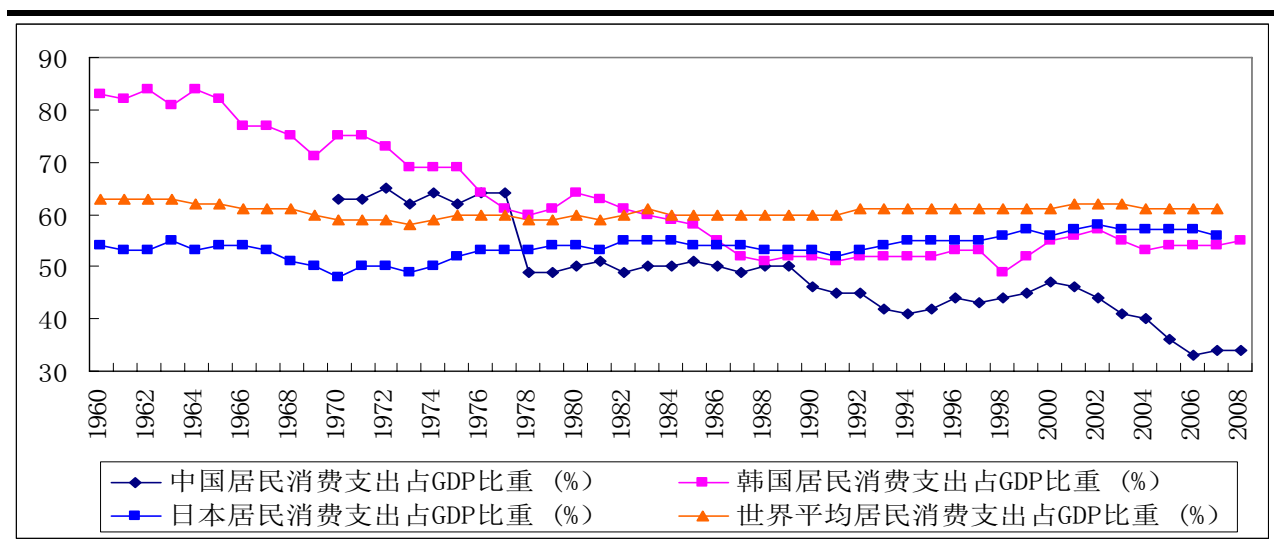
图 1: 我国居民消费支出占 GDP 比重持续下降, 远低于国际平均水平	4
图 2: 劳动者报酬逐年降低, 消费增长空间受制约	5
图 3: 收入分配不公问题日益突出	5
图 4: 我国居民平均消费倾向持续下降, 消费意愿不足	6
图 5: 医疗保健和居住的支出增加抑制居民消费意愿	6
图 6: 衣、食支出比例持续下降, 交通通讯等消费支出比例持续提高	7
图 7: 国内旅游消费支出占比下降	8
图 8: 因私出境人数增加, 境外旅游消费快速增长	8
图 9: 居民奢侈品消费快速成长, 但国内奢侈品消费市场有限	9
图 10: 消费增长处于改革开放以来的第三个周期	10
图 11: 若由市场调节, 预计到 2011 年四季度消费回调趋势才能结束	11
图 12: 受政策强刺激, 消费增长周期轨迹有过改变, 但后期面临调整的压力	11
图 13: 人均收入突破 3000 美元时, 韩国的经济结构已基本达到均衡	13
图 14: 日本经济结构在人均 1000 美元时已经基本达到均衡	13
图 15: 中国消费增长空间巨大, 有望对 GDP 增长形成有效支撑	13
图 16: 2008 年不同收入群体各项消费支出比例比较	16
图 17: 低收入户各项消费支出比例变化趋势	17
图 18: 中等收入户各项消费支出比例变化趋势	17
图 19: 高收入户各项消费支出比例变化趋势	18
图 20: 衣着和食品支出比例对收入脉冲反应	19
表 1: 不同阶段居民消费结构的变动程度	7
表 2: 消费周期与我国的经济体制变革	10
表 3: 90 年代中后期的以公务员工资调整为代表的内需刺激方案	12
表 4: 日韩两国实现人均 GDP 阶段性跳升所需的时间	12
表 5: 人口增长及城镇化程度推算	15
表 6: 城镇居民消费支出测算	15
表 7: 农村居民消费支出测算	15
表 8: 全社会消费支出增长测算	15
表 9: 各消费支出项的边际消费倾向	18

此轮经济危机使我国经济高对外依存度的弊端暴露无遗，并且也面临国际经济“再平衡”的压力。内、外部经济环境迫使我国必须加快经济结构调整，而促消费是重要内容。今年，中央政府也多次强调结构转型，并将推出类似“收入倍增计划”等措施推动消费增长。问题是，我国内需不足究竟是什么原因？我们如何以对？收入倍增计划能改变消费不足的困境吗？消费能形成中长期经济增长的支撑力量吗？又将如何影响消费结构？在收入分配调整预期下，哪些领域迎来发展良机？

基于这种思考，本研究着重探讨三个问题：（1）我国消费不足的原因；（2）消费增长的趋势；（3）收入倍增计划将给消费带来的增长空间及结构变化。

1. 消费困境：需求和供给双抑制

自改革开放以来，我国 GDP 实现了年均 9.88% 的高增长，但我国居民消费占 GDP 的比重却是一步一个台阶的往下走，从改革开放前超过 60% 下降至 80 年代的 50%，到 2008 年已经下降至 34%。国内消费需求不足使得我国经济发展过渡依赖投资和外贸。从国际的一般水平看，居民消费占 GDP 的比例基本都在 60% 以上，即使是同样是出口导向型的韩国和日本，他们的居民消费支出占 GDP 的比例也超过 50%（见图 1）。



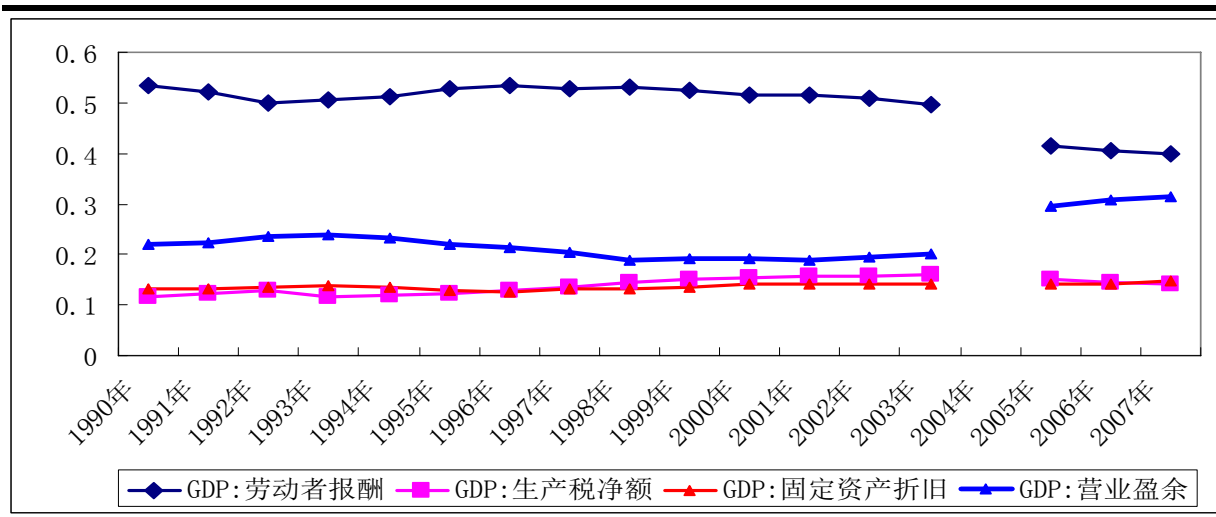
数据来源：世界银行，东北证券金融与产业研究所。

图 1：我国居民消费支出占 GDP 比重持续下降，远低于国际平均水平

那么，我国国内消费，尤其是居民消费支出何以持续下降？一个高度一致的意见就是我国居民收入增长相对较慢抑制了消费需求，同时我国医疗、住房等领域的改革增加了居民支出预期，降低了消费意愿。但经过分析，我们认为我国消费增长同样面临供给难以满足消费升级需求的情况，尤其表现为第三产业的发展相对落后，居民，特别是富裕阶层，难以获得满意的消费。消费领域出现无钱消费和有钱无消费的双重困境，即需求和供给双双抑制了消费需求的扩张。

1.1 居民收入增长相对缓慢，消费需求难扩展

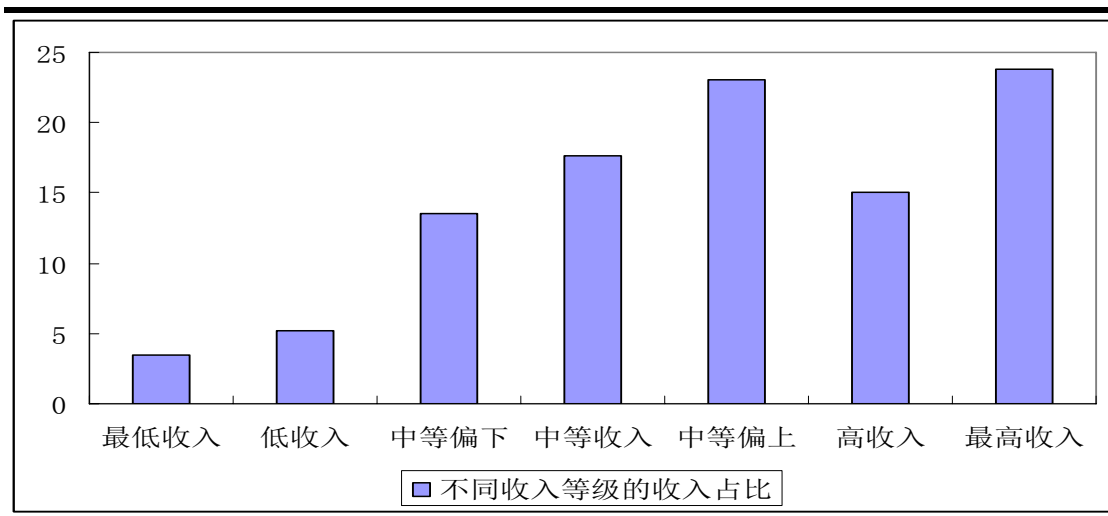
收入增长是消费扩张的根本保障，即使在 2000 年前我国消费虽受到体制改革的冲击，但是总体趋势仍与收入保持高度一致。从我国 GDP 的分配结构看，“中国经济高速发展”并没有让更多的人共享发展成果，典型表现为我国国民收入向企业和政府倾斜，而劳动者报酬收入却难以提升，尤其是进入 21 世纪以来，劳动者报酬在 GDP 的比重持续下降，目前仅占 40% 左右（见图 2）。



数据来源：Wind，东北证券金融与产业研究所。

图 2：劳动者报酬逐年降低，消费增长空间受制约

而且不仅居民收入总量增长相对较慢，不同群体间收入分配差距还在逐渐拉大。以统计指标中七分法来衡量，高收入者占收入的大部分，收入分配成“棒槌型”。根据国家统计局公布的数据，2008 年，20% 的高收入的家庭（按人口计算不到 20%）占到了社会全部收入的 38%，而 20% 的低收入家庭却仅占 8% 多一点（见图 3）。高收入家庭的总收入是低收入家庭的 8.09 倍，而这一数据在 2003 年为 7.05 倍，收入差距进一步被拉大。显然，收入差距的扩大抑制了更多人的收入增长，也最终导致了消费能力不足。



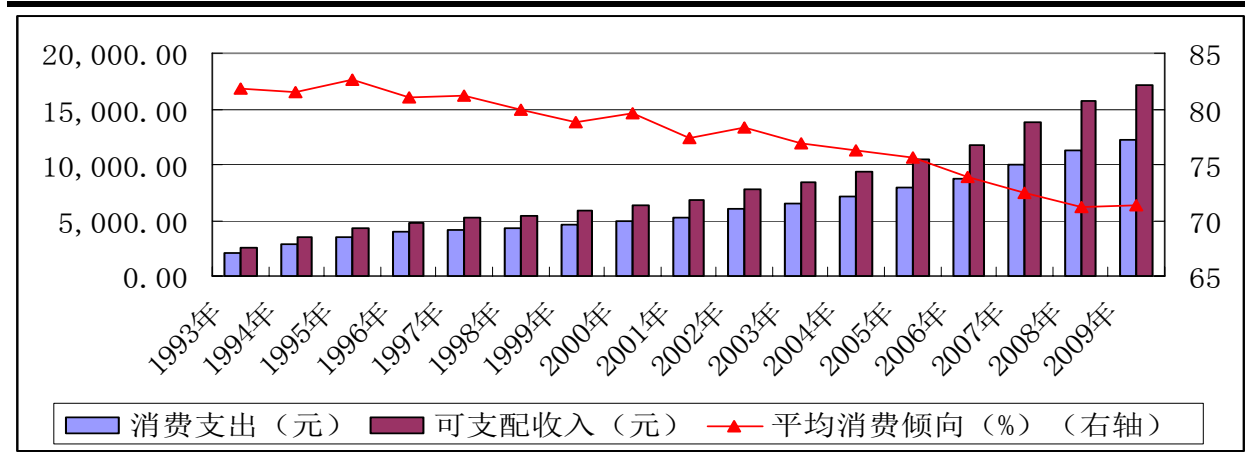
数据来源：Wind，东北证券金融与产业研究所。

图 3：收入分配不公问题日益突出

1.2 公共服务不足，居民消费意愿降低

如果考察 90 年代以来我国居民的消费倾向，我们可以清晰发现，居民的可支配收入逐年提高，但是用于支出的比例却从 1995 年的 82.6% 降低到 2009 年的 71.24%，居民的平均消费倾向（该值为居民消费支出与可支配收入的比值）逐年降低（见图 4）。

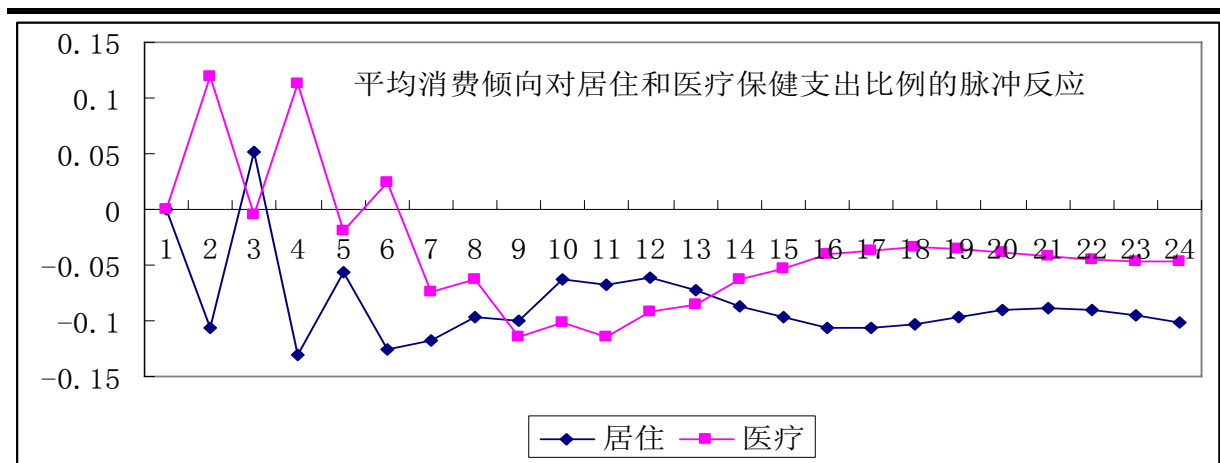
为什么居民的消费意愿降低？其中重要的原因就是我国经济体制改革带来的不确定性及医疗、社保等公共服务提供不足造成的居民预防性储蓄增加，同时随着住房制度的改革，居住支出的增加也抑制了居民消费意愿。



数据来源：Wind，东北证券金融与产业研究所。

图 4：我国居民平均消费倾向持续下降，消费意愿不足

为了检验该假说，我们利用平均消费倾向、可支配收入和医疗保健及住房支出占比分别构建 VAR (2) 模型，检验医疗保健支出和住房支出对居民消费倾向的影响。模型中，可支配收入取对数处理，在 VAR 基础上，我们利用脉冲反应函数检验医疗保健和住房支出比例增加对居民消费意愿的影响程度。从脉冲反应函数看，医疗一个单位的正向冲击，在短期内给平均消费倾向带来正的冲击，但长期将是负向冲击；而住房一个单位的正向冲击仅在第二期带来平均消费倾向的提高，其他都表现为负向冲击，这说明我国医疗和住房改革对居民的长期消费意愿存在明显的抑制作用（见图 5）。因此，90 年代末开始的公费医疗和住房商品化改革虽然可促进居民在医疗和住房领域的短期消费，却抑制了长期消费能力。



数据来源：Wind，东北证券金融与产业研究所。

图 5：医疗保健和居住的支出增加抑制居民消费意愿

1.3 结构性供给不足，阻碍消费升级的实现

改革开放以来，我国 GDP 总量、人均 GDP 和人均国民收入（GNI）都出现了快速增长，具有代表性的就是本世纪初人均 GDP 突破 1000 美元，这意味我国进入下中等收入国家，由温饱进入到小康社会。收入的提高也改变了我国居民的消费结构。

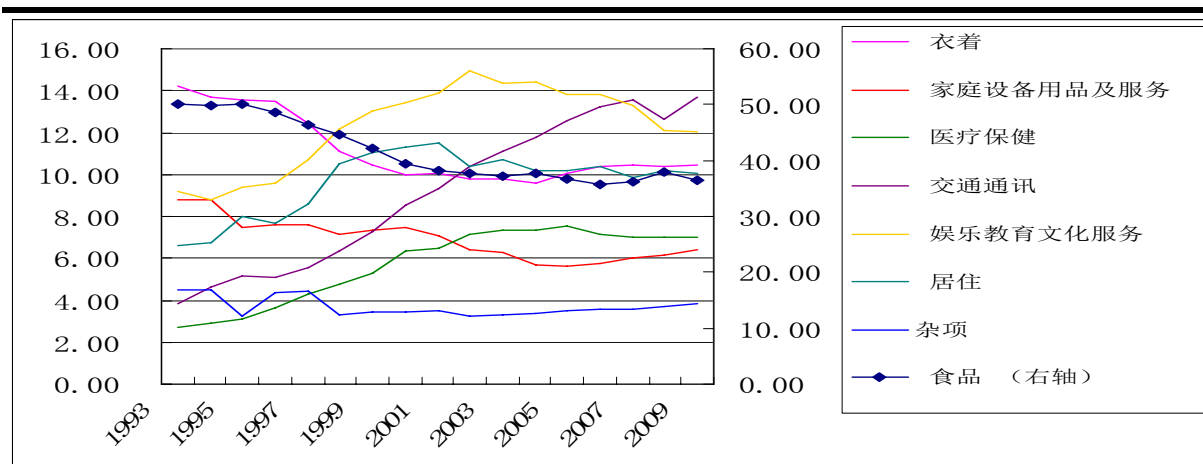
从消费结构看，我国结构变动主要发生在 2000 年前后，我们考察了从 1985-2009 年 24 年间每 5 年的消费结构变动程度，我们可以发现上个世纪 90 年代是我国消费结构转型期，尤其以 1995-2000 年间结构变动程度最大，年均变动程度高达 5.67%。而到了 2005 年以后，除了交通通讯和文教娱乐尚有大于 1% 的变动外，其他几项的变动都较小。我国城镇居民的消费已经完成了从温饱到小康的转变。

表 1：不同阶段居民消费结构的变动程度

消费支出比例变动程度	1985-1990 年	1990-1995 年	1995-2000 年	2000-2005 年	2005-2009 年
食品	2.00	4.16	10.65	2.75	0.18
衣着	1.20	0.18	3.53	0.07	0.39
家庭设备用品及服务	2.20	1.04	0.05	1.87	0.79
医疗保健	1.08	1.11	3.25	1.20	0.58
交通通讯	1.03	2.01	3.36	4.01	1.17
娱乐教育文化服务	0.61	0.58	4.04	0.42	1.81
居住	0.03	3.26	3.29	1.13	0.16
杂项	1.81	1.96	0.19	0.06	0.37
区间结构变动程度	9.96	14.29	28.36	11.50	5.46
年均结构变动程度	1.99	2.86	5.67	2.30	1.09

数据来源：Wind，东北证券金融与产业研究所，注：结构变动程度为区间支出比例差值的绝对值。

从八大类的消费结构看，从上个世纪 90 年代开始，我国城镇居民的食品和衣着支出比例显著下降，到 2001 年左右，食品和衣着消费支出比例基本稳定，温饱问题基本解决。与此同时，90 年代中后期，我国城镇居民的医疗保健、交通通讯、文教娱乐以及居住等支出显著提高（见图 6）。该四大类支出比例的提高一方面因为居民收入提高带来的消费升级，另一方面与我国相关领域的体制改革相关，尤其是 90 年代中后期推进医疗、教育和居住领域的改革。

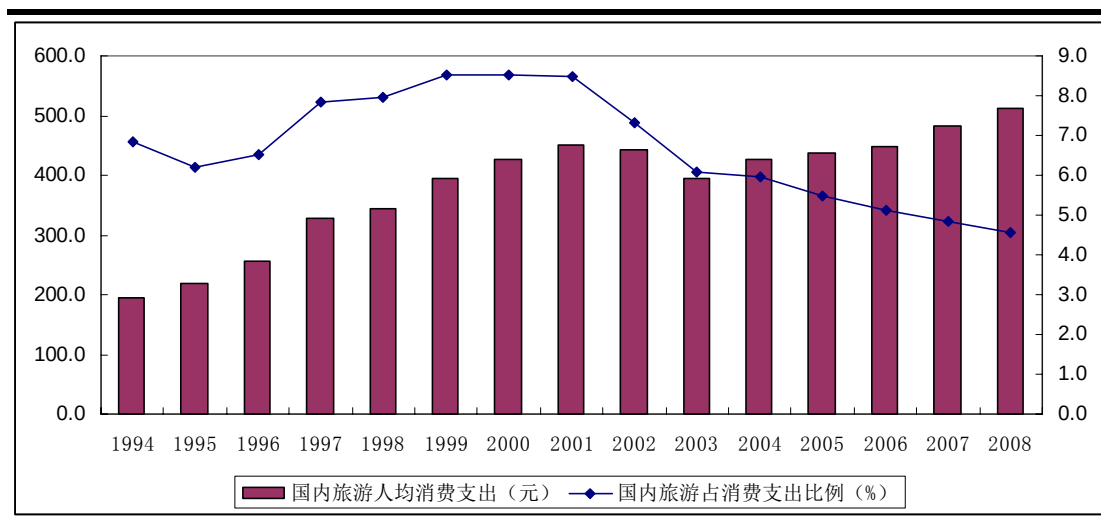


数据来源：世界银行，东北证券金融与产业研究所。

图 6：衣、食支出比例持续下降，交通通讯等消费支出比例持续提高

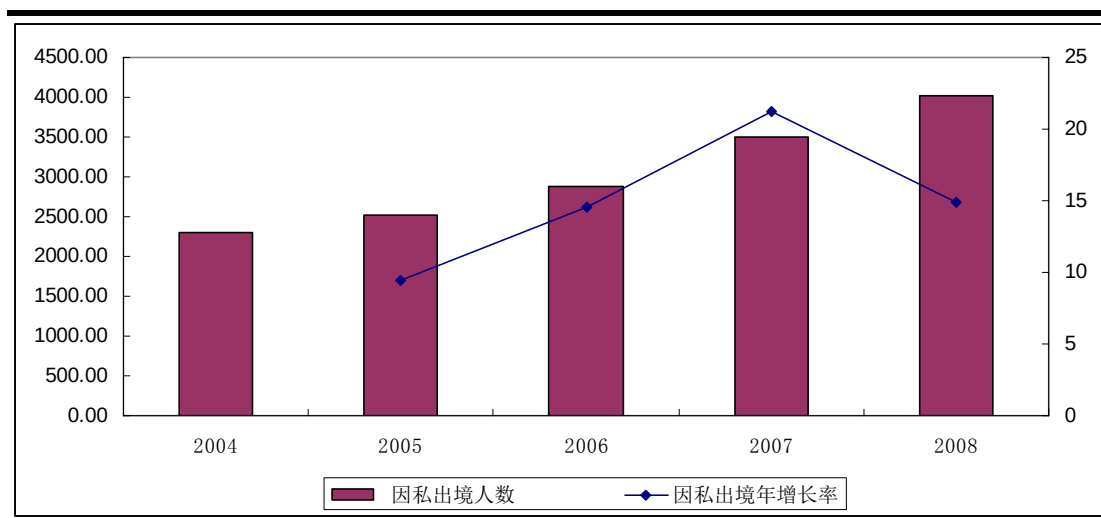
但随着温饱型小康消费的基本稳定，我国消费增长后继乏力，自 2005-2006 年实现了消费的高增长后，除了交通通讯类延续了高速增长外，医疗保健、文教娱乐以及居住类消费支出比例开始下降。这说明经过 5 年左右的快速成长，部分先富裕起来的阶层满足发展需要的消费也基本得到满足。我们以娱乐教育文化服务消费为例进行具体分析。从统计数据我们可以发现，娱乐教育文化服务的消费比例自 200-2003 年到达 14.9% 的高点后逐步降低，到 2009 年已经降到了 12.01%。分析个种原因，我们认为我国实行义务教育以及减免学杂费等教育改革减少居民的教育支出，另一方面不可忽略的事实就是国内旅游等消费支出明显下降（见图 7）。

国内旅游支出自上个世纪 90 年代实现了快速增长后，2001 年以来逐年降低，但在国内旅游支出增速下降的同时，我国近 5 年的因私出境人数却成加快上升态势（见图 8）。旅游的持续增长说明居民消费由温饱型小康消费向富裕型小康消费升级的态势，但境内、境外旅游的不同增长态势说明居民国内旅游的边际支出意愿下降，也说明国内的旅游产品已经满足不了居民消费升级需要，转而消费境外旅游产品。这集中反映了我国当前产品（服务）结构与消费需求的供给错位。



数据来源：国家统计局，东北证券金融与产业研究所。

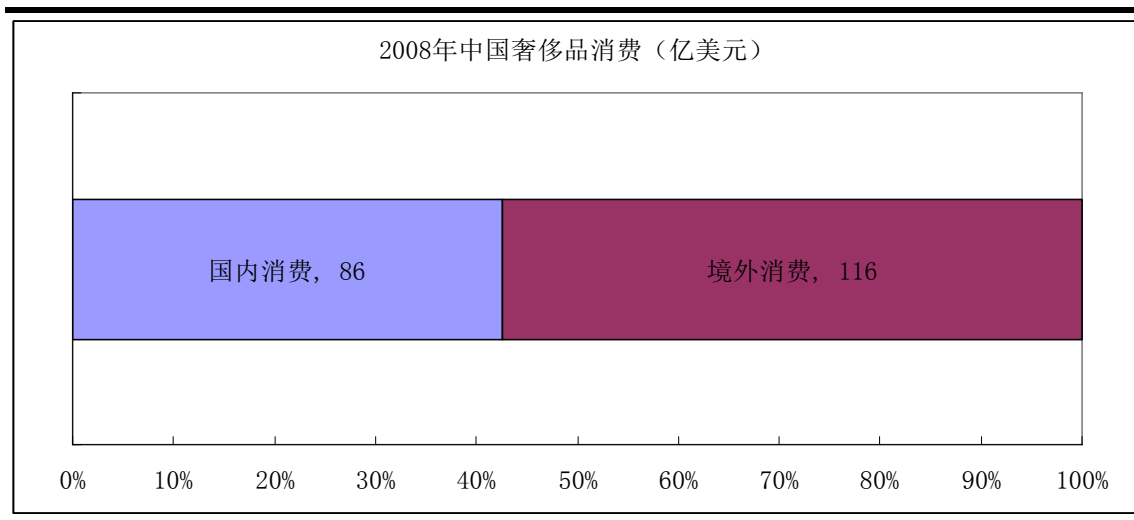
图 7：国内旅游消费支出占比下降



数据来源：国家统计局，东北证券金融与产业研究所。

图 8：因私出境人数增加，境外旅游消费快速增长

而供给和需求错位的情况集中反映在我国奢侈品的消费上。据著名咨询公司贝恩公司的估计,2009 年全球奢侈品销售额同比下滑约 8%,其中欧洲、日本及美国的销售分别下滑 8%、10%及 16%,而我国奢侈品却出现 12%的增幅。预计未来 5 年,中国奢侈品市场将会达到 146 亿美元,成为全球最大的奢侈品消费国。但本国产品和服务难以满足奢侈品消费的高增长。根据贝恩的统计数据,2008 年我国奢侈品消费高达 203 亿美元,但是我国境内消费仅有 86 亿,占比仅有 42%,大部分的奢侈品消费都在境外市场完成。而即使从境内消费,奢侈品也多为进口商品(见图 9)。



数据来源：贝恩咨询报告，东北证券金融与产业研究所。

图 9：居民奢侈品消费快速成长，但国内奢侈品消费市场有限

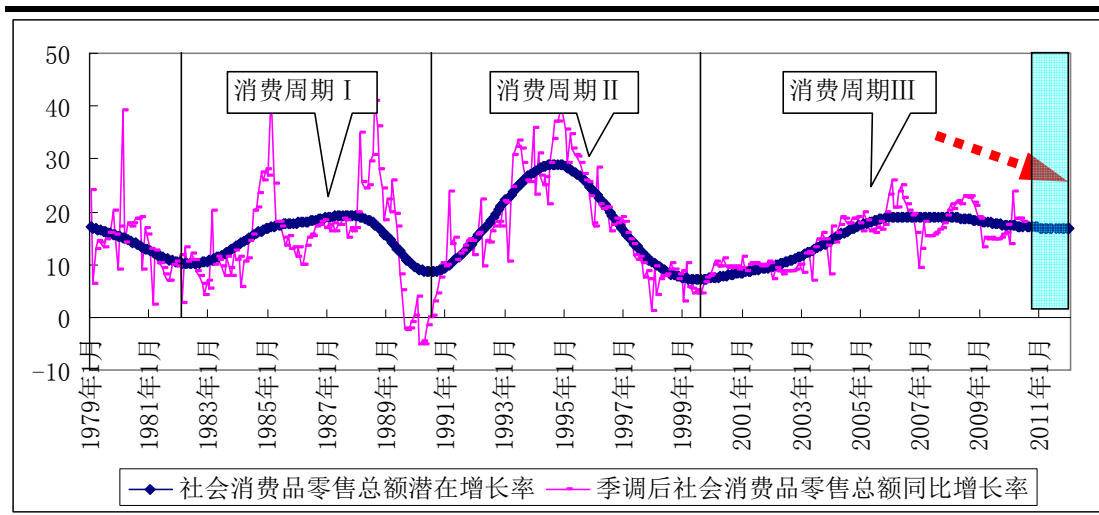
因此，面对消费升级的需要，如果本国不能在相应领域提供有效产品和服务，那么，消费能力难以体现，尤其是已实现财富积累并最具消费能力的先富群体。

2. 消费趋势：短期面临回调压力，长期增长潜力巨大

2.1 消费增速短期面临回调，有望到 2011 年年中结束下滑

自改革开放以来，我国居民消费出现了三次快速增长的阶段，分别是 1982-1988 年，1990-1994 以及 1999-2006 年，并由此相应构成了三个消费增长周期（见图 10）。

在这三个消费周期中，前两次的消费增长周期都与我国经济体制改革、大的宏观政策调整有着十分重要关系。在改革开放的 20 年内，我国一直处在经济体制改革与完善阶段，在这阶段，我国几次出现大的经济体制改革调整。比如，81-82 年的经济整顿，88 年前的国有企业自主权建设，直至发展为国有企业的经营承包制，92 年“南巡”讲话再次确立的社会主义市场经济体制改革方向、1990 年代中后期以减员增效为手段的国有企业改革导致的下岗潮，以及教育产业化试点、公费医疗体制改革和住房商品化等。这些重大的经济体制改革或影响经济增长，进而影响收入和消费增长，或直接影响居民的消费预期导致消费增长的变动。在经济体制和宏观经济出现较大调整或波动情况下，前两次的消费增长的特征是波动频繁、周期相对较短，只有 4-5 年左右；波动幅度大，消费高涨和低迷时期增长率相差巨大，低点与高点相差近 40 个点，90 年表现为负增长。



数据来源：Wind，东北证券金融与产业研究所。

图 10：消费增长处于改革开放以来的第三个周期

而与上世纪两个消费增长周期不同的是，1999 年以来的消费增长的特征却表现为持续时间长（连续 7 年持续增长率加快）、增长平稳（低点和高点仅有 20 点左右的差别）。究其原因，到本世纪初，我国社会主义市场经济体制基本确立，没有出现根本的重大体制变革，更多是在于完善相关制度。因此，体制变革对经济系统和消费增长冲击较小，消费增长更多是经济增长的市场调节结果。在这种情况下，消费增长的调整表现为平稳。这从 2007 年来近三年的平缓下降也可以得到证实。可以预见，如果没有大的经济体制变动，1999-2006 年平稳增长的消费特征将延续，成为未来经济增长模式。

表 2：消费周期与我国的经济体制变革

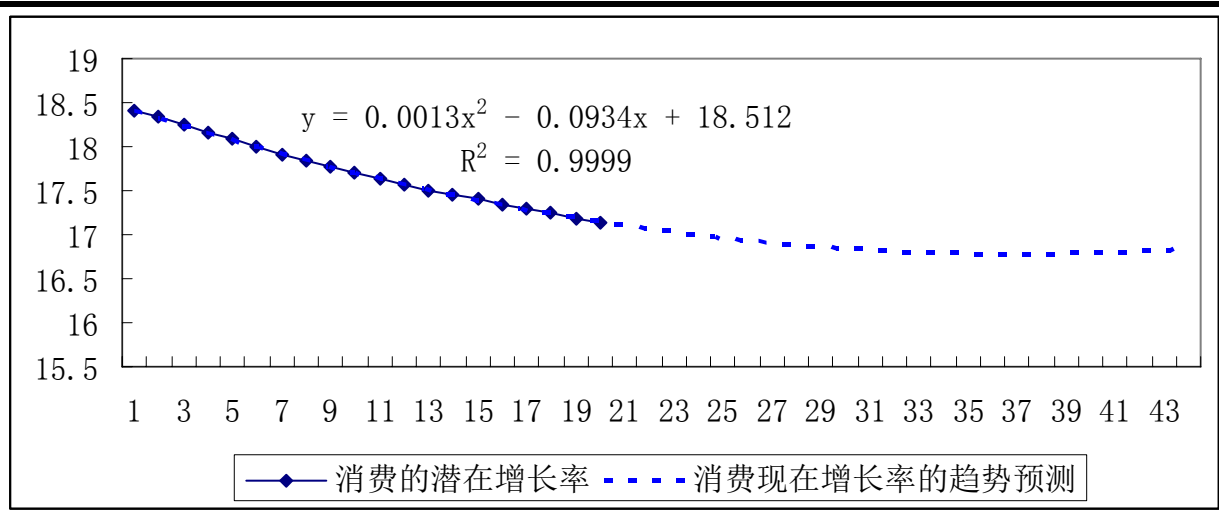
时间	消费特征	政策或体制变革
1979.01-1982.05	消费增长持续下降	出于积累和投资需要，摊派发行国库券，吸纳有限的居民收入，以致消费能力增长
1982.06-1987.09	消费增长持续增长，86、87 年高速增长	以增强企业活力的国有企业改革加快，最后以承包制为典型。经济活力增强，职工工资收入提高，消费持续增长
1987.10-1990.06	消费增长快速下降	经济整顿，改革速度放缓，消费增长快速下降
1990.07-1994.09	消费增长快速增长	92 年加快市场经济体制建设，投资和宏观经济快速增长，供应短缺逐渐缓解，消费能力得到释放
1994.10-1999.06	消费增长快速下降	控制通胀政策，国企减员增效导致的下岗潮、东南亚金融危机、教育产业化、公费医疗及住房改革，抑制了居民收入增长和消费能力，消费快速下降。
1999.07-2006.07	消费增长持续攀升	市场经济体制基本建立，体制改革等制度因素作用减弱，扩内需政策推动，消费持续平稳增长。
2006.08-	消费增长平缓下降	消费周期性回落，加上全球金融危机，消费增长平稳下降

本论的消费周期自 2006 年下半年以来的下行趋势并没有结束。我们对 2008 年 11 月份受危机冲击后的消费潜在增长率进行了趋势预测，根据 2008 年 11 月份到 2010 年 6 月份 20 个月的消费增长态势，我们选择 2 次多项式进行模拟，模拟的方程为：

$$y = 0.0013x^2 - 0.0934x + 18.512$$

模拟结果良好， $R^2 = 0.9999$ 。

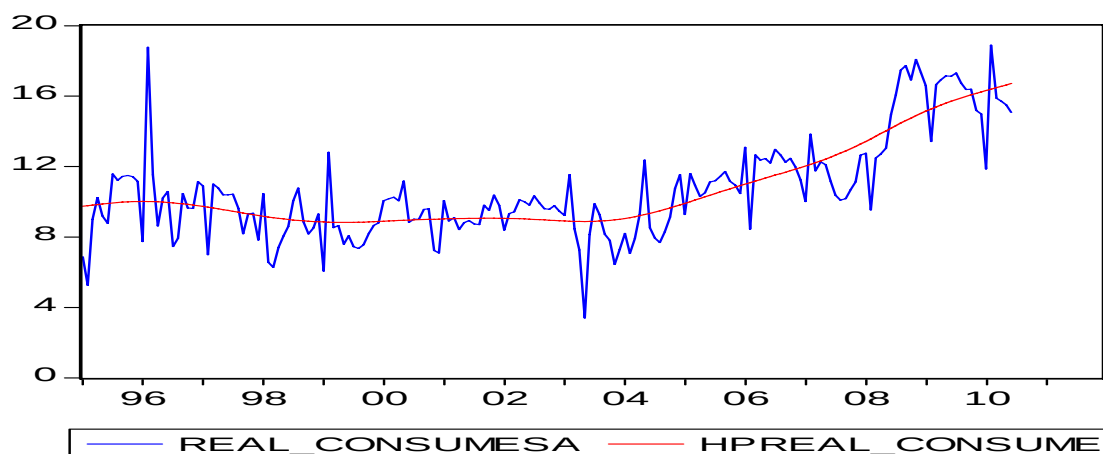
根据此趋势方程进行预测，在没有大的政策变动情况下，消费周期的调整要到 2011 年的 10 月份，而后才出现缓慢回升（见图 11）。这意味如果由市场自行调节，本轮消费的调整预计得到 2011 年四季度才有可能结束。



数据来源：东北证券金融与产业研究所。

图 11：若由市场调节，预计到 2011 年四季度消费回调趋势才能结束

我们观察消费的实际消费增长率，发现趋势稍有不同。具体在于名义消费增长率在 2006 年末到了第三个周期的高点，但实际消费增长率却在 2007 年回调后继续冲高（见图 12）。我们认为这主要是 2009 年消费刺激政策作用，改变了实际消费增长率的轨迹。但在政策的刺激下消费能力已得到大幅释放，随着政策效应的减弱，后期消费增长空间有限，消费增长面临回调压力。因此，即使从实际消费增长周期看，消费增长率也面临回调的可能。



数据来源：Wind，东北证券金融与产业研究所。

图 12：受政策强刺激，消费增长周期轨迹有过改变，但后期面临调整的压力

但随着国家“促转变”战略的出台，预计针对扩内需的收入分配改革将加快出台。那么，调整的趋势会改变吗？为此，我们考察上一次促内需出台的收入分配改革效果。

改革开放后，我国多次调整收入分配政策。由于体制改革的原因，我们认为上个世纪 90 年代以前的消费周期无以参考，但 1999 年以来为了拉动内需，国家采取了提高收入等政策导致的消费周期改变值得参考。上个世纪 90 年代末，鉴于东南亚金融危机和国内国企改革导致的消费不振格局，我国曾提出了经济结构调整和产业结构调整，并且采取了相应的刺激政策，

典型的以提高最低工资和公务员工资为代表的收入分配改革。从政策的效果看，自 2000 年以来到 2006 年我国实现了又一波的消费增长周期。但是，从实践周期看，在促消费政策实施的头三年并没有带来消费爆发式增长，而是在 2000 年调整了一年，在 2001 年才有所表现，2003 年在进一步以调整公务员工资为标志的收入分配调整政策下才逐渐加快增长。因此，即使下半年出台相应的收入分配政策，2011 年的消费快速增长仍难以来临。

表 3: 90 年代中后期的以公务员工资调整为代表的内需刺激方案

时间	内容
第一次调整 1985 年 6 月	由级别定工资的职务等级工资制转到以职务工资为主要内容的结构工资制
第二次调整 1989 年	普调一级工资
第三次调整 1993 年 10 月 1 日	国家干部变为公务员，机关工作人员的平均工资水平与企业相当人员的平均工资水平大体持平
第四次调整 1997 年 7 月 1 日	机关行政人员基础工资标准由原每人每月 90 元提高到 110 元，
第五次调整 1999 年 7 月	将基础工资标准由每人每月 110 元提高到 180 元，级别工资标准由十五级至一级每月 55 元至 470 元提高到 85 元至 720 元
第六次调整 2001 年 1 月 1 日	基础工资标准由每人每月 180 元提高到 230 元，级别工资标准由十五级至一级每人每月 85 元至 720 元，提高到 115 元至 1166 元
第七次调整 2001 年 10 月 1 日	人均月工资增加 80 元
第八次调整 2003 年 7 月	将职务工资由原来的 100 元至 850 元提高到 130 元至 1150 元

2.2 消费增长潜力巨大，有望支撑未来 10 年经济快速增长

据世界银行的统计，到 2008 年我国人均国民收入已经突破 3000 美元，而从韩日两国经验看，如果经济政策运行得当，经济发展延续的话，后期将进入人均收入加快提升的阶段，韩日两国人均收入从 800 美元提升至 3000 美元分别用了 10 年和 9 年，而在 3000 美元提升至 5000 美元仅用了 3-4 年时间，到达 10000 美元也仅用了 5-7 年的时间，我国在 1999 年实现人均国民收入 800 美元，到 2009 年突破 3000 美元用了 10 年时间，与韩日两国接近，如果一切正常的话，我国也将进入人均国民收入加快提高的阶段。

表 4: 日韩两国实现人均 GDP 阶段性跳升所需的时间

	100-800 美元	800-3000 美元	3000-5000 美元	5000-10000 美元
韩国	16 年	10 年	3 年	5 年
日本		9 年	4 年	7 年

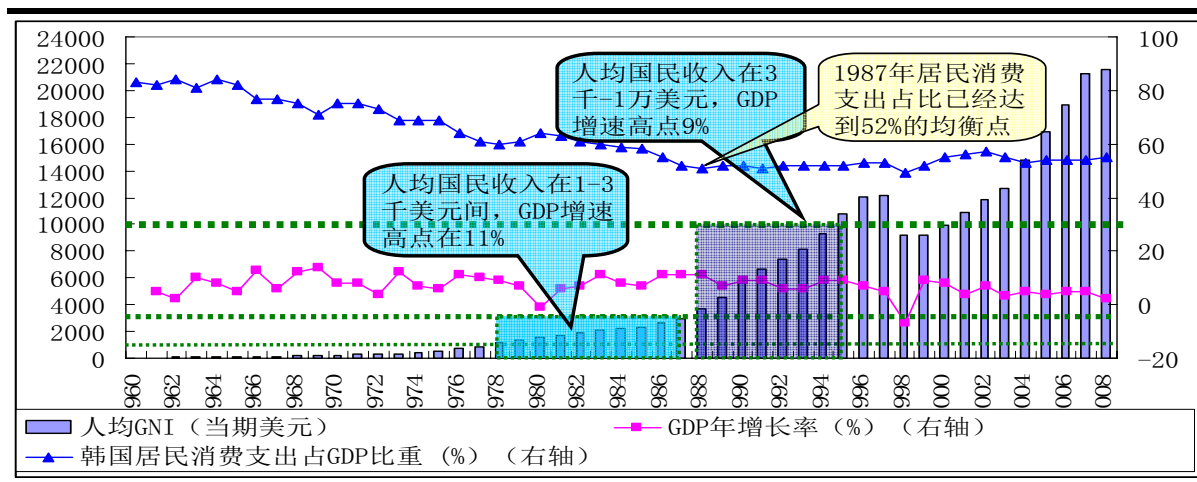
数据来源：世界银行，东北证券金融与产业研究所。

但是在人均国民收入突破 3000 美元后，韩日两国的 GDP 却出现了增幅下降的局面。在人均收入达到 3000 美元前，韩国的 GDP 增速高点可以达到 11%，日本为 13%，但进入 3000 美元后，韩国的高点增速降至 9%，日本降至 5%。这似乎意味着人均收入进入 3000 美元后，经济增速将有所放慢。

但是对比中韩日三国的经济结构，我们可以发现，韩日两国在人均收入突破 3000 美元的时候，两国的消费支出比例已经达到了本国的均衡点附近（见图 13、14）。韩国在 1987 年实现人均收入 3000 美元，同时，该国居民消费支出占 GDP 的比例已经到达 52%，而该比例在未来的 20 年没有大改变，处在 51-56% 之间波动，可以认为接近该国的中长期均衡点。而日本更是在 60 年代，居民消费支出占 GDP 的比例就已经接近 50%，该比例也一直保持在 50-58% 间波动。两国的居民消费支出占比难以提升，对 GDP 的增长也自然难以形成支撑

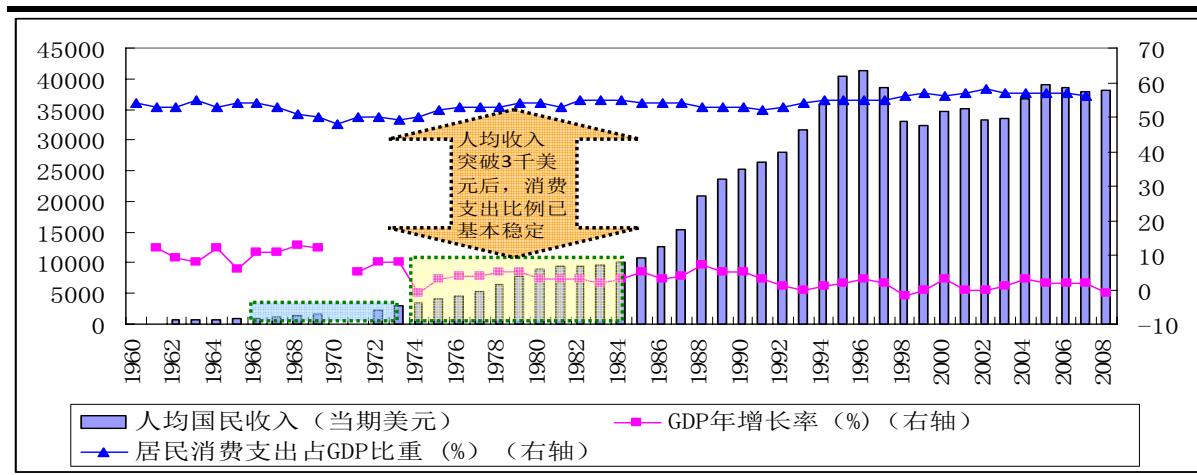
而我国却与韩日两国有着最大不同的就是居民消费支出持续降低，并且低于韩、日和世

界平均水平 20 个百分点（见图 15）。这意味着如果我国政策运用得当，居民消费的后期增长空间巨大。这将对 GDP 的增长形成有力的支撑。



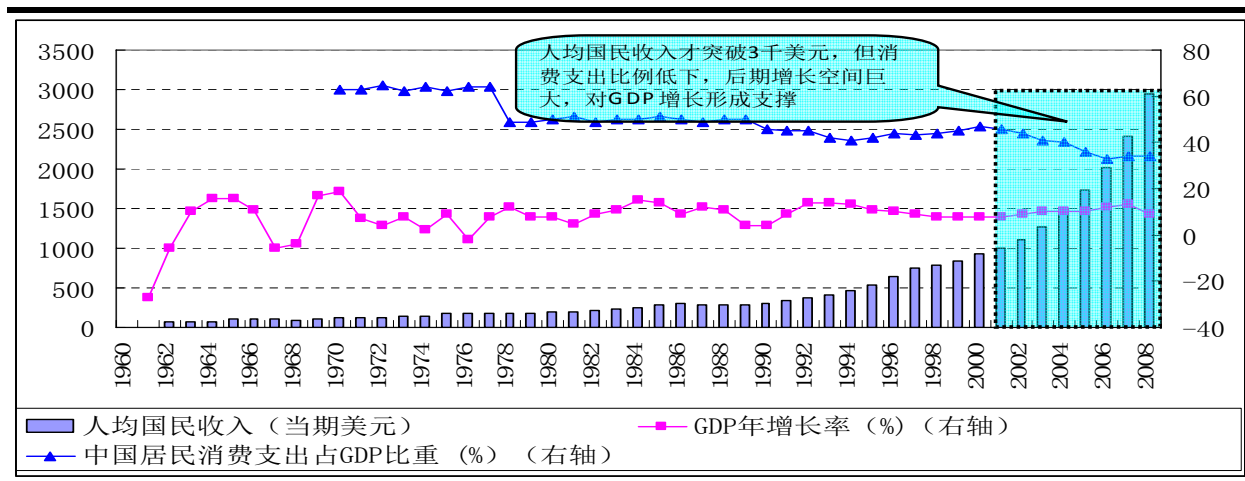
数据来源：世界银行，东北证券金融与产业研究所。

图 13：人均收入突破 3000 美元时，韩国的经济结构已基本达到均衡



数据来源：世界银行，东北证券金融与产业研究所。

图 14：日本经济结构在人均 1000 美元时已经基本达到均衡



数据来源：世界银行，东北证券金融与产业研究所。

图 15：中国消费增长空间巨大，有望对 GDP 增长形成有效支撑

当然，我国居民消费的中长期增长也不是不存在障碍和风险。

首先就是收入分配改革的成功与否。正如报告第一部分提出的，收入总量的增长和公平分配将是保证消费能力提高的基础。而这取决于当局的改革决心和力度。自 2003 年以来，收入分配改革方案一直难以出台也说明改革的复杂性。根据当前的政治经济形势，我们可以预期收入分配改革的出台将是比较肯定的事情，但是改革的方案以何种形式出现，对提升收入和改善收入差距的效果如何仍存在不确定性。因此，消费增长仍需观察。

其次，住房制度究竟向何处去仍将在一定程度上决定居民的消费倾向。报告第一部分分析过，医疗和居住支出的增加将长期抑制消费倾向的提高，目前医疗的公益性属性已经在新医改中得到强调，医疗和社保制度的逐渐完善将有助于提高居民的消费倾向，但是住房制度仍存不确定性。消费倾向的提高程度仍待观察。

最后，还是供给结构的改变。消费升级将更多指向高品质产品和休闲娱乐等服务需求。高品质产品需要技术创新，需要品牌营销，但技术创新等环节的薄弱已是不争的事实。可以预见，这将对生产领域的考验。而我国的服务业发展相对落后，能否尽快提高满足消费升级需要的休闲娱乐等服务业将是我国消费能力能否如愿释放并惠及国内经济的重要条件。

从目前看，我国政府的决策正在朝解决问题的方向前进，因此，消费的增长还是值得期待。

3. 消费增长：增长空间测算与消费结构分析

随着我国居民收入水平的提高，特别在国民收入倍增计划的预期下，我国未来的消费将面临总量增长和结构升级的局面。那么，未来增长空间有多大？尤其是国民收入倍增计划将会带来多大的增长空间？由此带来的消费结构变动方向又将是什么？

3.1 消费增长空间测算

未来五年消费增长空间测算，需要考虑几个因素：（1）收入增长；（2）消费倾向的变动；（3）人口变动和城镇化程度。

为此，我们的假设是：

（1）实施国民收入倍增计划。利用 5 年左右时间，到 2014 年，人均国民收入在 2009 年基础上翻番。其中城镇居民人均收入在 2009 年 17171 元翻番至 34342 元左右，农村居民在 2009 年的 5153 元翻番至 10306 元左右。五年间年均增长 14.8%，但考虑到改革效果的渐进性，年度间给予前低后高的增长格局。

（2）消费倾向逐步提高。随着医疗和社保制度的完善，居民消费倾向提高。城镇居民平均消费倾向从 2009 年的 71.4% 提高至 74%，而农村居民的平均消费倾向从 2009 年的 77.5% 提高至 80%。

（3）人口增量逐渐减少，但城镇化继续快速推进。我国人口增量自上个世纪 80 年末开始逐年降低，2009 年已降至 672 万人，假定未来五年中，前三年新增人口平均为 660 万，后两年为年均 650 万人。而近五年和近三年的城镇化为年均 0.97 和 0.9 个百分点，考虑到加快户籍改革带来城镇化加快的可能，假定未来五年的城镇化率年均提高 0.95 个百分点。

据此推算，到 2014 年，居民消费支出高达 23.35 万亿元，未来五年我国的居民消费年均增长 17.3%，其中，2010 年为增长 14.49%（属于实际增长），符合市场预期。由于测算是以 2009 年为基期，未考虑物价因素，考虑到未来几年的物价水平较高，有可能 2-3% 之间，因此，居民消费的名义增长将超过 20%。

表 5：人口增长及城镇化程度推算

指标名称	总人口	新增人口	城镇化率	城镇人口	农村人口
单位	万人	万人	%	万人	万人
2009	133,474	672.00	46.60	62198.88	71275.12
2010	134134	660	47.55	63780.72	70353.28
2011	134794	660	48.50	65375.09	69418.91
2012	135454	660	49.45	66982.00	68472.00
2013	136104	650	50.40	68596.42	67507.58
2014	136754	650	51.35	70223.18	66530.82

数据来源：Wind，东北证券金融与产业研究所。

表 6：城镇居民消费支出测算

	人均消费支出 (元)	人均可支配收入 (元)	平均消费倾向 (%)	收入年增长率 (%)	城镇人口 (万人)	消费支出总额 (亿元)
2009	12264.60	17174.70	71.41	8.83	62198.88	76284.44
2010	13814.90	19321.54	71.50	12.50	63780.72	88112.42
2011	15789.56	21929.95	72.00	13.50	65375.09	103224.39
2012	18284.09	25219.44	72.50	15.00	66982.00	122470.51
2013	21355.82	29254.55	73.00	16.00	68596.42	146493.27
2014	25436.83	34374.09	74.00	17.50	70223.18	178625.50

数据来源：Wind，东北证券金融与产业研究所。

表 7：农村居民消费支出测算

指标名称	农村居民人均年纯收入 (元)	农村居民生活消费支出 (元)	平均消费倾向 (%)	收入年增长率 (%)	农村人口 (万人)	消费支出总额 (亿元)
2009	5,153.20	3,993.50	77.5	8.246405	71275.12	28463.72
2010	5797.35	4521.933	78	12.50	70353.28	31813.28
2011	6579.99	5165.294	78.5	13.50	69418.91	35856.91
2012	7566.99	5977.923	79	15.00	68472	40932.03
2013	8777.71	6978.279	79.5	16.00	67507.58	47108.68
2014	10313.81	8251.047	80	17.50	66530.82	54894.89

数据来源：Wind，东北证券金融与产业研究所。

表 8：全社会消费支出增长测算

	城镇居民消费支出总额 (亿元)	农村居民消费支出总额 (亿元)	全社会消费支出总额 (亿元)	消费支出年增长率 (%)
2009	76284.44	28463.71757	104748.16	
2010	88112.42	31813.28321	119925.70	14.49
2011	103224.39	35856.90735	139081.30	15.97
2012	122470.51	40932.03229	163402.54	17.49
2013	146493.27	47108.6768	193601.94	18.48
2014	178625.50	54894.89365	233520.39	20.62

数据来源：Wind，东北证券金融与产业研究所。

3.2 收入倍增计划对消费结构的影响

报告的第一部分曾指出，我国在 2000 年前后消费结构发生较大变化，总体上表现为从温饱型消费向小康型消费转变。但是按照目前收入分配调整方案和消费结构变动趋势，八大类的消费增长趋势将出现分化。

为比较不同消费群体的消费特征，我们按照统计局针对城镇人口七分化的标准分别考察不同组别的消费结构变化。七类群体分别为：最低收入户、低收入户、中等收入偏下户、中等收入户、中等收入偏上户、高收入户及最高收入户。

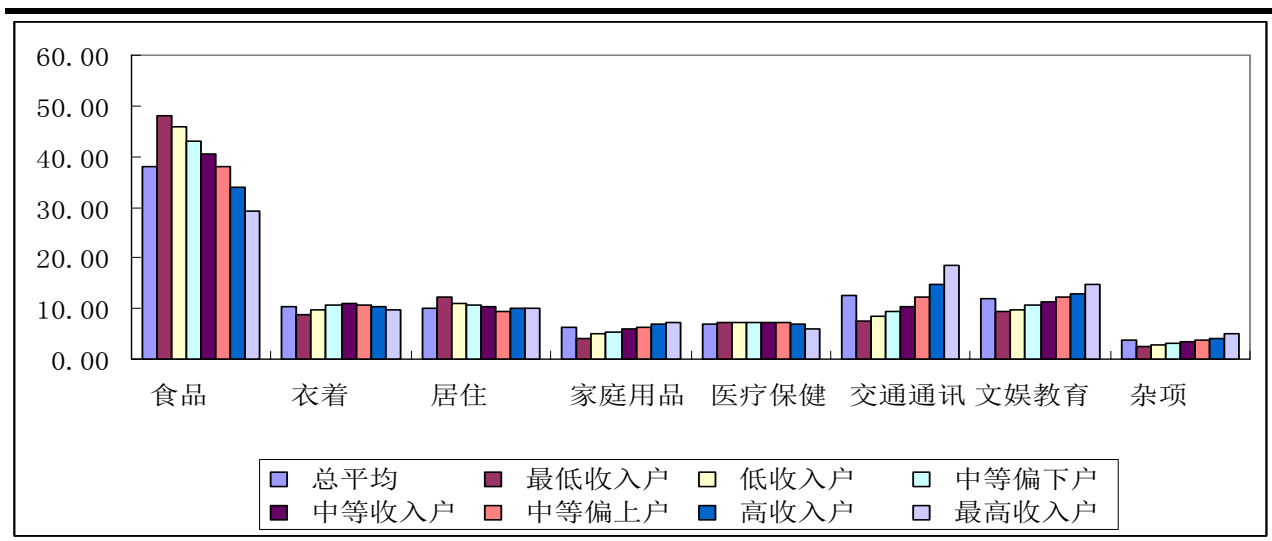
横向对比七类群体的消费结构（见图 16），我们发现：

（1）医疗保健支出和住房支出比例在各组别的差别最小。其中医疗保健支出最平稳，没有表现出随着收入的变化而发生明显变化。这或许因为医疗费用支出随身体健康状况而定，而各组别成员遭遇生老病死的概率差不多。当然，也有可能我国医疗保健服务需要深化，以满足不同组别成员的需要，但目前尚没有迹象表明提供差别化服务。

（2）食品消费支出比例随着收入提高而稳定下降。这与理论上的恩格尔系数下降相一致。

（3）消费比例提高比较明显的是家庭设备用品及服务、交通通讯和文娱教育服务。其中，家庭设备用品及服务、交通通讯两项是随收入提高而提高最明显的支出项。这说明该三项消费升级的特征比较明显。

（4）各组别的衣着消费支出比例呈倒“U”型特征。在收入提高的最初阶段，衣着支出增加，但是在收入进一步提高后，衣着支出比例下降，尤其到高收入阶层后下降明显。



数据来源：东北证券金融与产业研究所。

图 16: 2008 年不同收入群体各项消费支出比例比较

而纵向对比各组别各自的消费结构我们可以发现：

（1）文教娱乐在各组别都呈稳定下降趋势。这一方面有我国教育体制改革的原因，另一方面可能因为我们所强调的供给结构不能提供以满足居民消费升级需要的产品和服务。

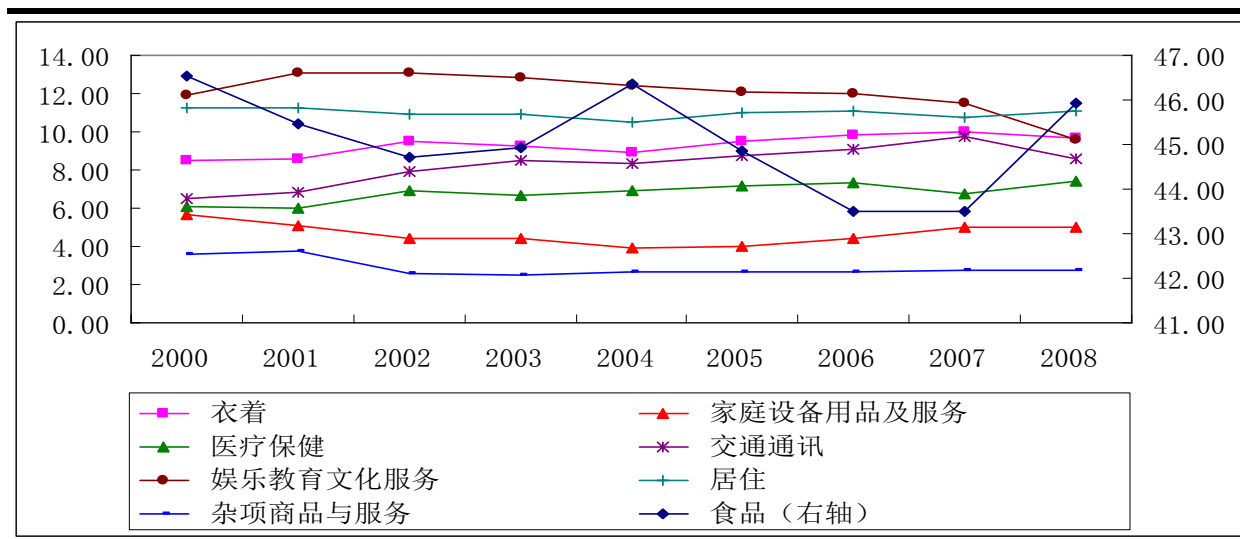
（2）衣着的消费升级并未完成。在中、低收入户两个组别中，消费在近几年基本表现为上升趋势。

（3）交通通讯支出比例在各组一致表现为上升趋势，并且收入越高，比例提高的越快。这说明交通通讯支出的收入弹性较大，消费升级特征较明显。

（4）各组的医疗保健支出略表现为微小上升，但是幅度很小。这说明医疗保健支出的收入弹性较小，随着收入变动而变动程度较低。

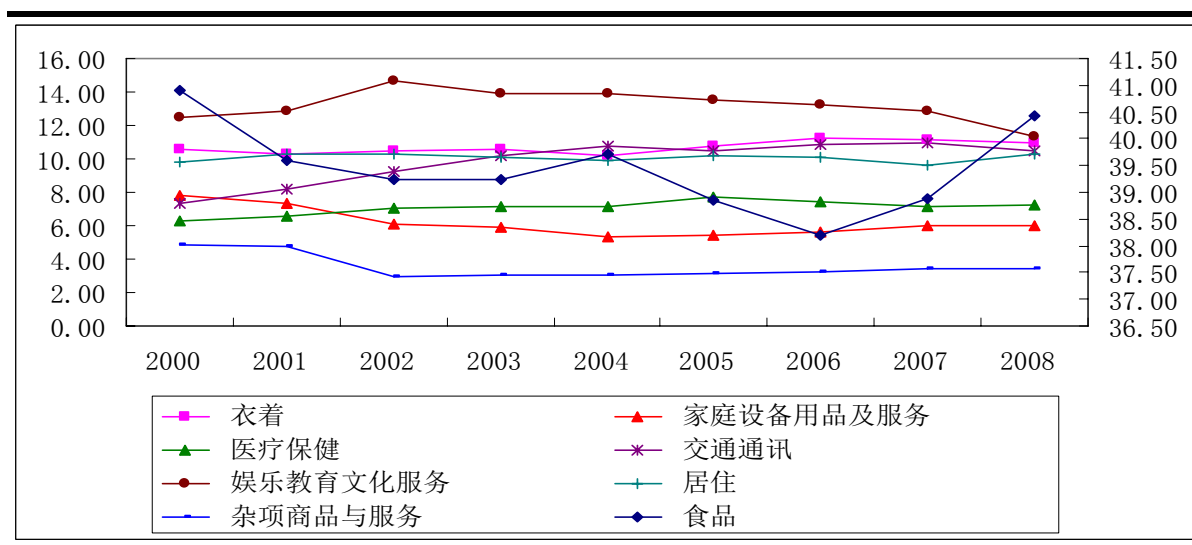
(5) 家庭设备用品及服务费用支出比例在各组都表现为先降后升的局面，但是低收入户的该项支出比例在近年提高幅度高于高收入组。这说明，高收入户对家庭设备用品的需求基本满足，而收入较低的群体正进入新一轮的家庭设备用品升级换代。

(6) 各组别的居住和杂项支出比例随着时间变动而发生变化的比例不大。



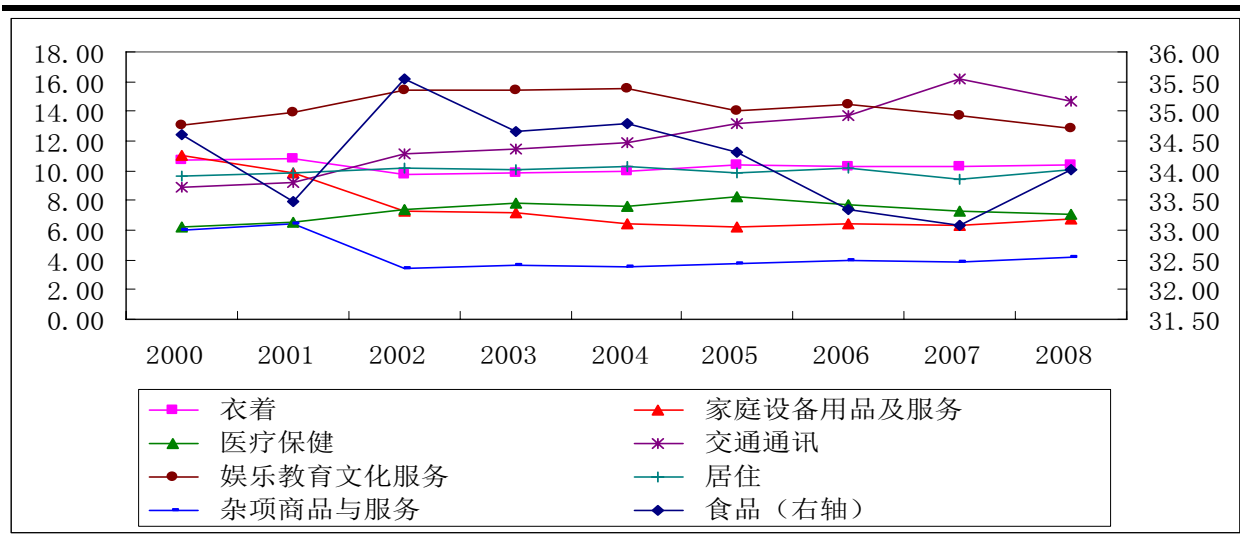
数据来源: Wind, 东北证券金融与产业研究所。

图 17: 低收入户各项消费支出比例变化趋势



数据来源: Wind, 东北证券金融与产业研究所。

图 18: 中等收入户各项消费支出比例变化趋势



数据来源：Wind，东北证券金融与产业研究所。

图 19: 高收入户各项消费支出比例变化趋势

从以上的横向和纵向对比看，由于不同组别的消费需求点不同，不同消费项目支出比例随着收入变动而变动的趋势也各不相同。因此，不同的收入分配调整政策对不同支出项目的影响各不相同。

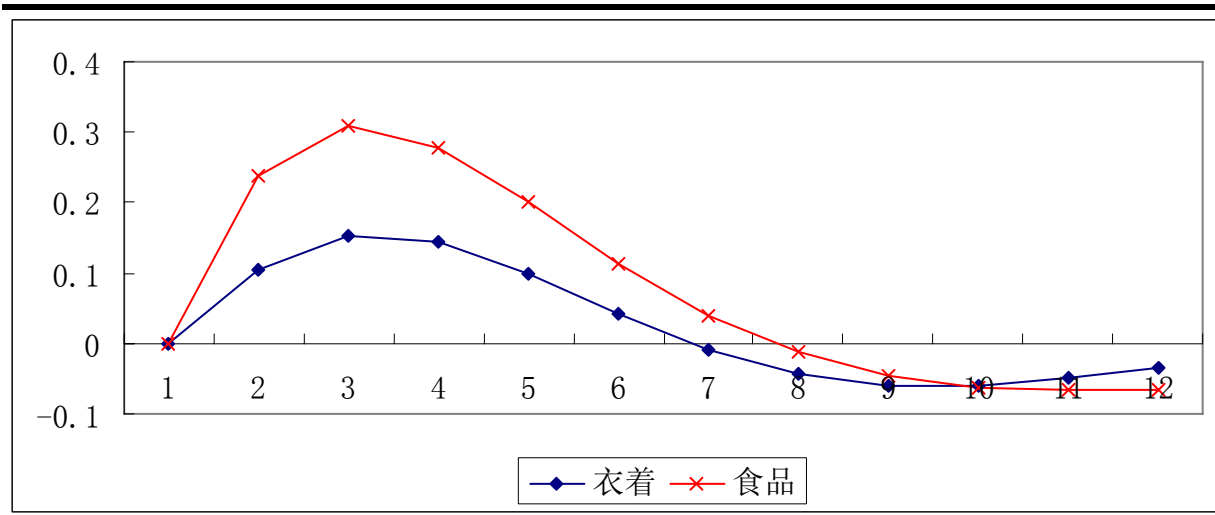
鉴于目前国家收入分配调整的原则是“提低、扩中、调高”，从调节手段看，提高最低工资标准、扩大就业、建立工资增长机制等已被列入日程，无疑此次收入分配调整的重点是提高中低收入者的水平。因此，中低收入群体的消费支出重点和升级领域将受益最多，具体就是食品、衣着等必需品及升级明显的交通通讯等。而通过计算不同消费支出项的边际消费倾向，我们发现食品确实是受益最大的消费品，其次是交通通讯，衣着和居住紧随其后，而家庭用品和医疗相对靠后。

表 9: 各消费支出项的边际消费倾向

	食品	衣着	家庭用品	医疗保健	交通通讯	文教娱乐	居住	杂项
边际消费倾向	0.22	0.07	0.05	0.05	0.12	-	0.07	0.03

数据来源：东北证券金融与产业研究所。

但是，从长期趋势看，我国进入到人均 3000 美元的关口，意味着消费升级已经来临。我国近几年汽车消费在政策刺激下连续高增长也是明证。因此，从长期趋势看，食品和衣着类消费增速要低于交通通讯、文娱教育等消费升级支出项的增速。从构建的 VAR(2) 模型检验看，一个单位的收入的提高对衣着和食品在短期有正的拉动作用，在第三期达到最大，而后开始回落，第 7 期表现为负增长（见图 20）。因此，虽然衣着和食品在短期将有较好表现，但是消费升级的趋势不可改变，中长期仍是交通通讯、文娱教育等领域。



数据来源：Wind，东北证券金融与产业研究所。

图 20：衣着和食品支出比例对收入脉冲反应

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据，东北证券股份有限公司（以下简称我公司）对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。