

消费与储蓄（中国数据）

储蓄 = 收入 - 消费

这个等式对于政府、居民都不例外。

对企业多说两句。

企业储蓄 = 企业收入

企业分为私营企业和国有企业，国企的消费在上个世纪有，主要是自己的一些幼儿园、学校、医院等等，但是现在这些剩余大部分用来储蓄，投资了。企业的政府消费职能被剥离，认为企业储蓄等于企业收入。

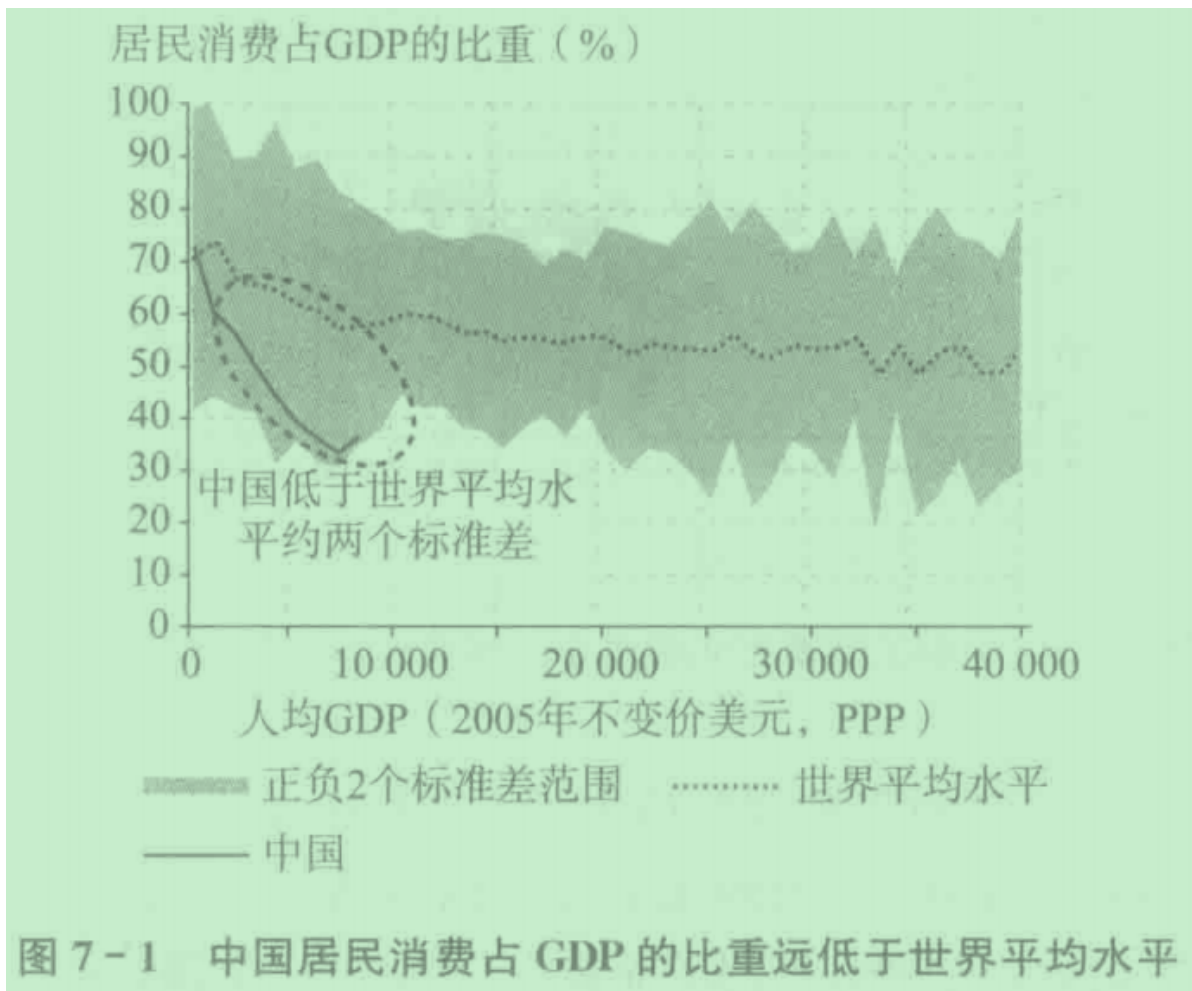
对封闭经济体来说，储蓄 = 投资。对开放经济体，储蓄与投资之差是贸易顺差。

中国的消费与储蓄现状以及和其他国家的对比

八个字：“消费偏低，储蓄偏高”。

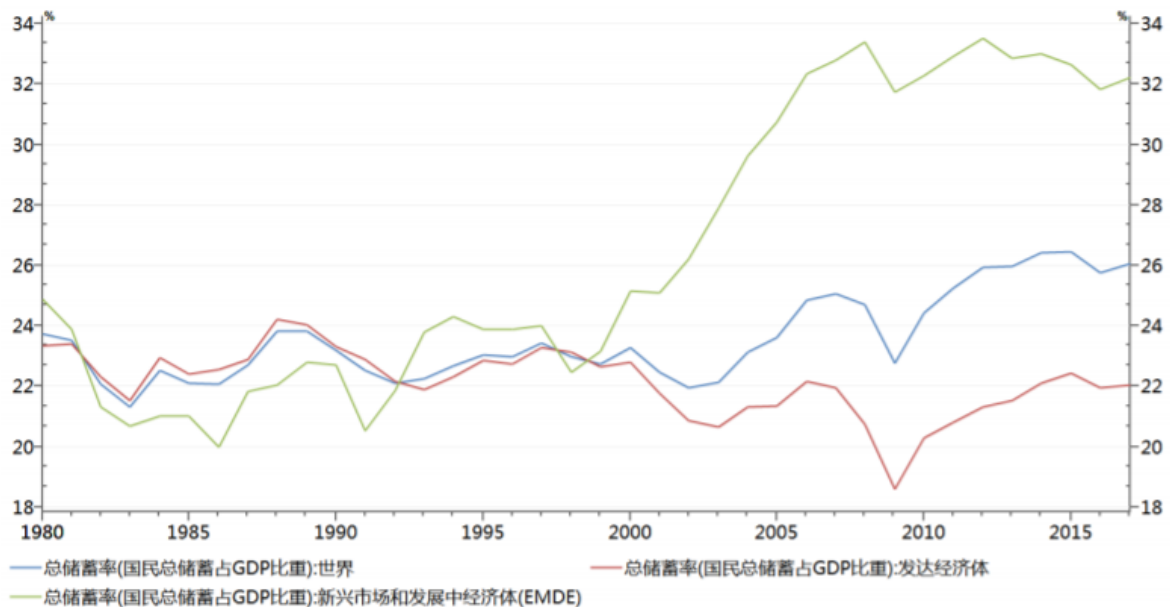
居民消费

下图是利用“宾州世界表”（Penn World Table）数据库绘制的居民消费占GDP的比重与收入水平之间的关系。横轴是以购买力平价（PPP）计算，即以2005年美元不变价计价的人均GDP水平。（扣除了价格和汇率因素）纵轴对应居民消费占GDP的比重。国际平均水平指在各个人均收入水平上世界各国消费占比的均值。灰色阴影是围绕均值上下两个标准差的范围。



辨析：国民储蓄率和居民储蓄率

国民储蓄是国民可支配收入扣除用于最终消费和投资支出后的剩余部分， $\text{国民储蓄} = \text{居民储蓄} + \text{企业储蓄} + \text{政府储蓄}$ 。国民储蓄率是国民储蓄除以国内生产净值 NDP ($\text{NDP} = \text{GDP} - \text{资本折旧}$ ，近似但不等于 GDP) 或者国民总收入 GNI。国民储蓄和居民储蓄存在本质上的区别，居民储蓄和居民储蓄存款也是两个不同的概念。



资料来源：WIND，交行金研中心

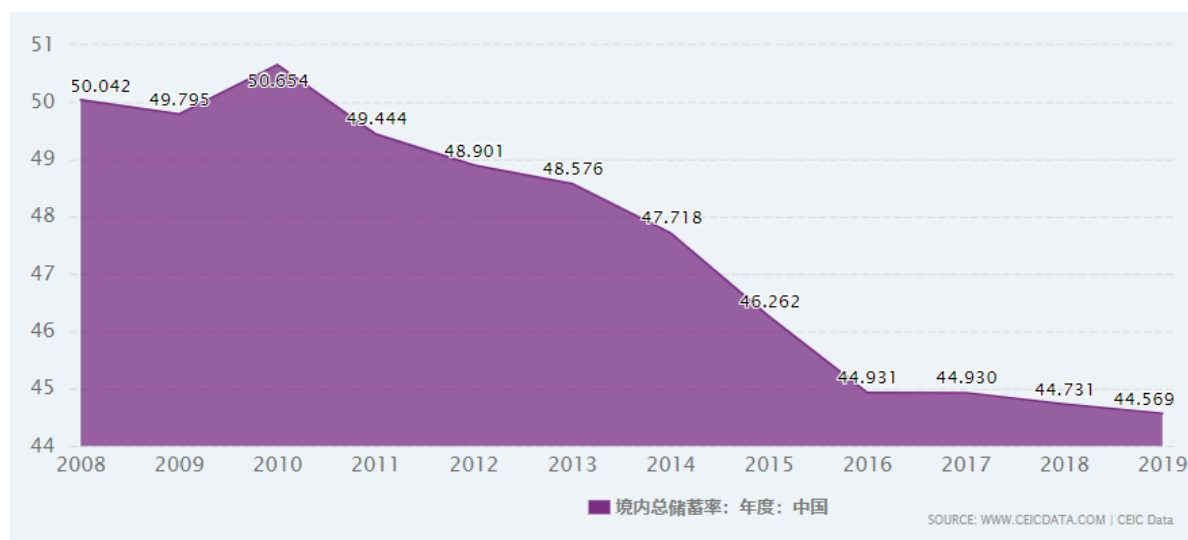
目前居民储蓄率的统计口径主要有三类：

第一类：居民储蓄增加额/居民可支配收入总额*100%；

第二类：居民储蓄增加额/GDP*100%；

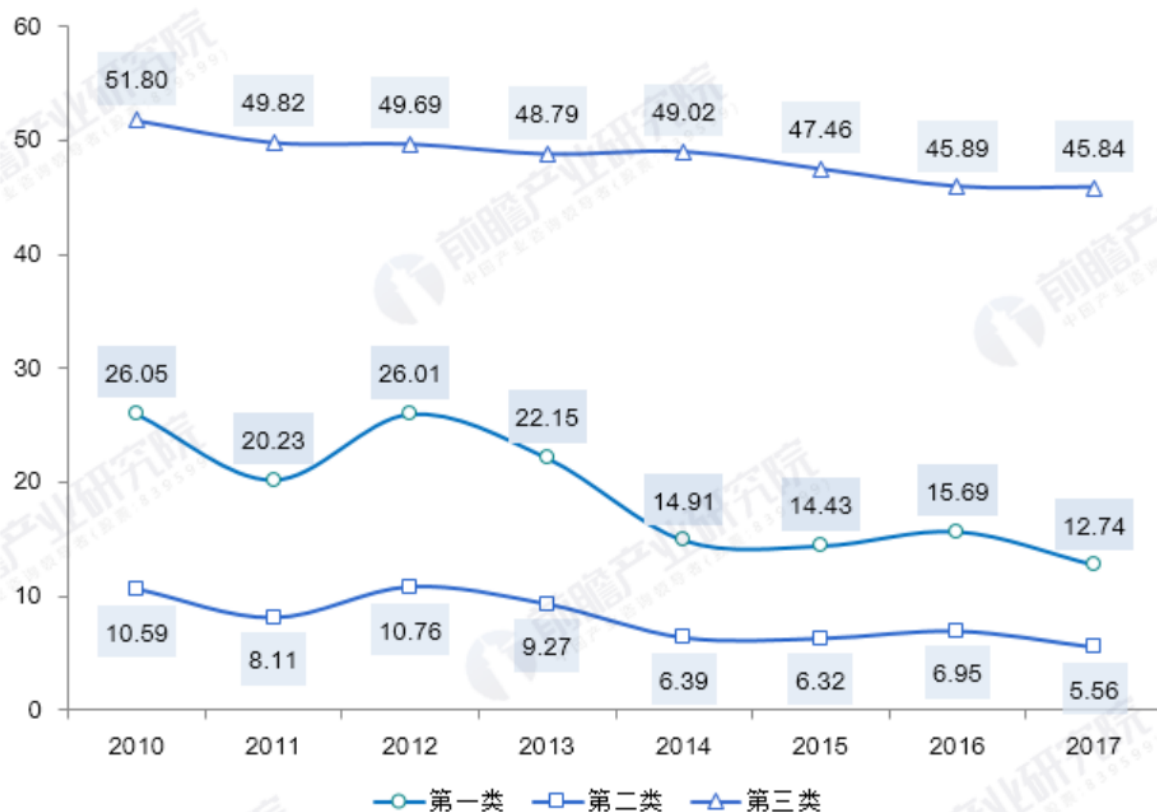
第三类：（国民总收入-消费总额+净转移收入）/GDP。

第三类就是国内部分学者直接将其套用在居民储蓄率上，声称中国居民储蓄率太高的源头。第三类居民储蓄率统计口径，包括了居民储蓄、企业储蓄和政府储蓄在内，而中国的政府和企业储蓄，要远高于居民储蓄余额。即IMF的统计口径，数据见下图。



三类口径

图表3：三类不同统计口径下中国居民储蓄率（单位：%）

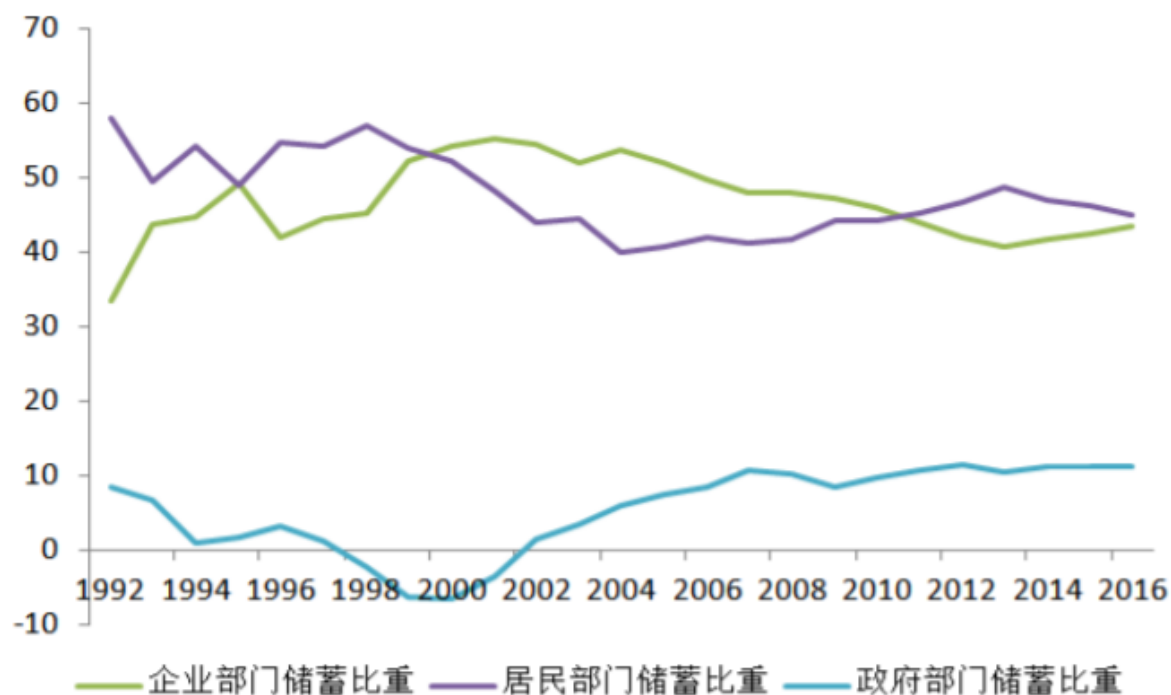


储蓄率下降

2008年，4万亿投资刺激退潮之后，由于投资对经济增长的拉动作用逐渐减弱，国民储蓄率也呈现逐渐下降趋势。随着人口老龄化，经济增长动能从投资向消费转型，未来我国总储蓄率可能会持续下降。

国民储蓄一共有三部分：居民储蓄、企业储蓄和政府储蓄。居民储蓄额下降转移到哪里了呢？答案是：大部分到了政府储蓄这块。2010-2017年政府在金融机构存款总额呈现快速上升趋势，政府储蓄占GDP的比值从2010年的22.18%上升至2017年的36.86%，增加14.68个百分点。

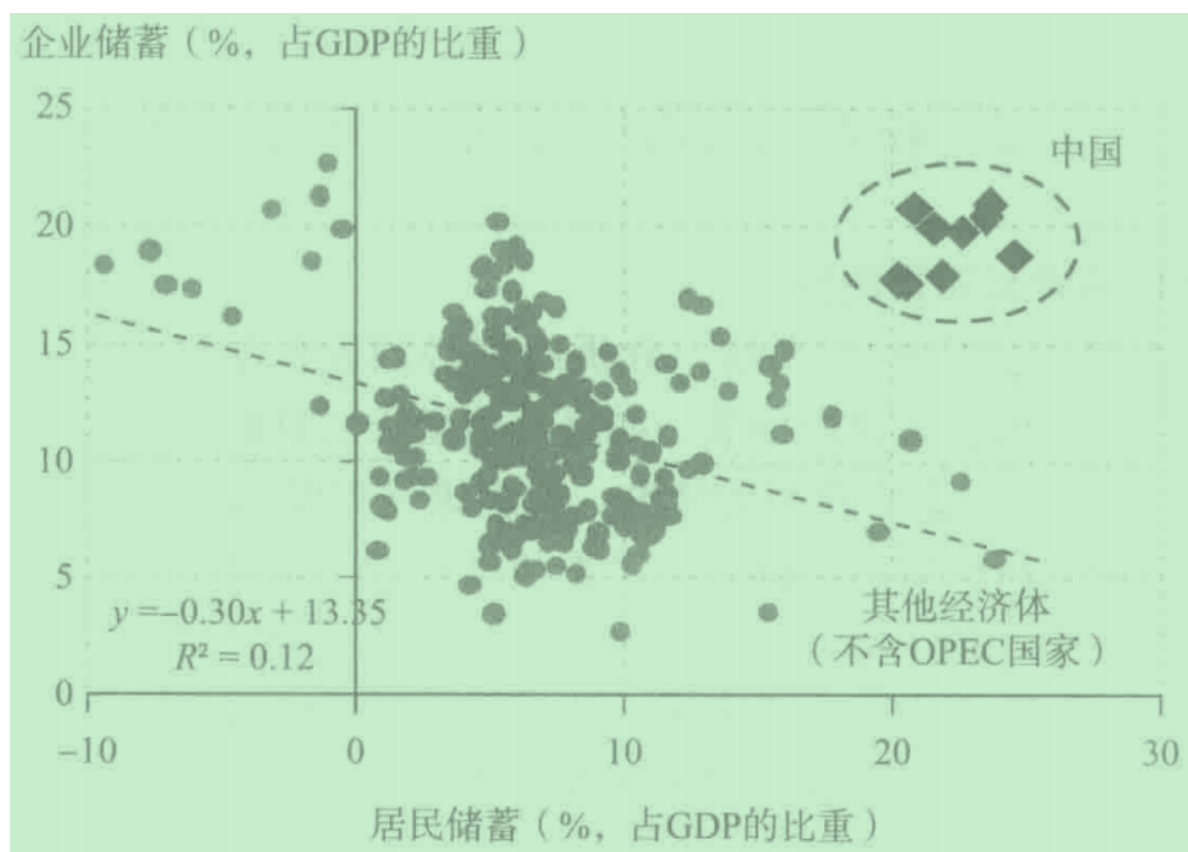
三部门储蓄比重



资料来源：交行金研中心

一方面是地价上涨导致部分居民部门储蓄通过土地出让金形式转移过来，另一方面则是因为财政存款增加以及三公经费的削减导致的存款积淀。

其他国家的企业储蓄和居民储蓄有明显的负相关关系。中国不存在这个情况，且都偏高。



居民部门总储蓄倾向和储蓄存款倾向下降有多方面原因。

一是金融市场的创新发展和投资渠道的拓展，加快了居民财富多元化。

二是金融科技背景下互联网理财兴起，加快了存款分流，居民形式的储蓄对银行储蓄存款形成巨大替代作用，导致居民储蓄存款倾向下降速度快于总储蓄倾向下降速度。

三是房地产市场吸引了大量家庭资金，家庭收入中投向房产的比例大大超过存款配置，居民部门的可支配收入以非储蓄存款的形式转变为政府和企业部门的储蓄。