



經濟觀察家



資產配置觀察

上個世紀90年代以來，市場經濟的發展促使中國居民的富裕程度大幅提升，從1992年到2018年，人均儲蓄存款餘額自1000元（人民幣，下同）增至5萬元以上。城鎮居民人均可支配收入從2027元增至3.9251萬元，年均增速12.1%；人均消費性支出從1672元增至2.6112萬元，年均增速11.2%。

華安基金首席經濟學家 林采宜



►居民富裕指數最高的是一線城市北京、上海、深圳和廣州，圖為北京一個高檔商場

分析城鎮居民收支 繪製中國富裕地圖

總體數據看着很輝煌，但區域之間、城市之間的差異其實在不斷擴大。本文甄選32個主要城市為樣本，考察不同地區、不同城市的富裕指數。畫出時代的「富裕」地圖。

一、各主要城市的富裕指數

全國四大地理區域中，居民富裕指數從高到低分別為東部（122）>東北（105）>中部（103）>西部（97）。東部地區憑藉其高收入與高消費依然佔據絕對的優勢地位。東部地區的平均生存型消費比例為全國最低，發展型消費比例為全國最高，跟當地人口老齡化有關。西部地區總體收入水平和消費水平較低，且城鎮化率較低，因此，居民的綜合富裕程度最低。

一線城市北京、上海、深圳和廣州居民富裕指數最高。除去收支因素之外，決定其排名靠前的還有政府民生支出。如北京市政府用於教育醫療社保的人均民生費用超過1萬元，上海9589元。同時，杭州、蘇州居民富裕指數接近一線城市，其中蘇州發展型消費比例高達36.6%，居民生活水平之高可以想見。

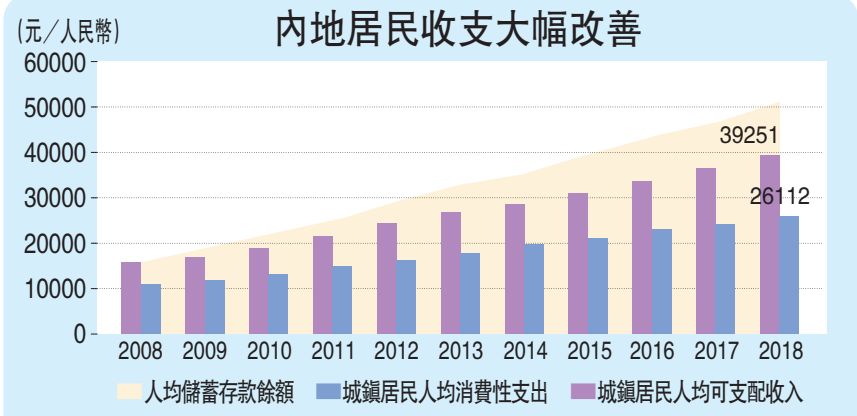
中部地區中，長沙的居民富裕指數最高（119），僅次一線城市及蘇杭兩地。其城鎮居民可支配收入為中部地區最高水平，發展型消費比例為全國最高，達39.7%。相比之下，鄭州、南昌、合肥富裕指數位於全國平均線及以下。西部地區中，最富裕的是烏魯木齊，其富裕指數高達116，僅次於廈門（118）。主要原因在於，當地的居民消費支出較高，佔其人均可支配收入的84.8%，遠高於全國平均水平僅為66.5%。同時其生存型消費中的食品和居住支出比例較低，發展型消費中用於醫療及交通通信的比例較高，這也與地區老齡化及當地汽車擁有量較多有關。

東北地區中，瀋陽較為富有（富裕指數為113），其人均存款和居民收支水平明顯高於其他兩個城市。

二、主要城市居民收支和儲蓄

在32個主要城市中，除去一線城市之外，居民收入最高依然是東部地區，如蘇州、杭州、廈門和青島。在西部地區中，作為三線城市的呼和浩特、烏魯木齊的居民可支配收入高於多個二線城市。同時，昆明的居民收入及消費水平位於中等偏上水平、超過成都。

收入和消費水平最低的城市主要分布在西北地區（西寧、蘭州）及西南地區（重慶、貴陽、南寧）。整體來看，蘇州屬於高收入且低生活成



本的城市，一方面，其居民收入僅次於北京和上海之後，另一方面，居民的消費支出均低於一線城市。

西部和東南地區的儲蓄水平較高，如蘭州及太原，儘管居民收入水平較低，但儲蓄存款卻比較高。這跟當地政府一般財政支出中的醫療教育社保等民生支出水平較低有關，越是沒有保障，越是傾向於存錢防病防老。

三、支出嚴重受到房價影響

居民生存型和發展型消費比例顯示居民的生活質量。總體來看，中國四大地區中，生存型消費支出佔比由低到高的的是東北地區（53.7%）<西部地區（59.2%）<東部地區（60.6%）<中部地區（60.9%），出現這種排序最重要的原因是各地的食品支出比例差異不大，生存型消費支出主要取決於居住支出。從居住支出比例分布來看，東北地區最低，佔15.8%，東部地區最高，佔26.3%，西部地區（19.8%）和中部地區（23.7%）居中。可見，東北和西部地區的低房價是導致其生存型消費支出比例較低的原因。

從居民的發展型消費支出比重來看，各地的教育文化娛樂支出差異不大，東北地區「發展型支出比重」高達35.9%主要是因為交通通訊以及醫療支出較高，這跟當地軌道交通建設的不完善及老齡化人口程度較高有關。

從具體城市來看，蘇州的生存型消費比例最低，為55.8%，而深圳和上海的生存型消費比例為最高和次高，分別為66.2%和63.9%，均受到高房價的影響。中部地區中，長沙的生存型消費比重為全國最低，為50.7%，主要受益於當地較低的居住成本。同時，其發展型消費比重為全國最高，用於教育文化娛樂的支出比重高達18.4%，遠高於第二名蘇州的15%。西北部城市的生存型消費較低，如銀川、烏魯木齊、呼和浩特和西寧，這與當地物價水平較低所耗費的食品支出較少以及居住成本較低有

關。東北地區中，長春受當地高居住成本的牽制，其生存型消費比例最高為54.7%。

四、政府民生投入的重要影響

各城市的發展型消費支出主要取決於醫療保健和交通通訊。其中醫療保健支出較高的地區通常是政府財政支出在醫療教育及社會保障上投入較低的城市，例如銀川、烏魯木齊、蘭州及長春。此外，政府醫療費用的支出也與居民預期壽命密切相關。例如，深圳、北京和上海擁有的政府醫療支出為全國前三，其居民的預期壽命也位於全國前列。而在西部地區，如銀川和烏魯木齊，居民的預期壽命較低，平均為76.9歲，這與當地醫療水平較低，政府在公共醫療上的投入相對較少有一定關係。

五、城鎮化率與各地經濟發展

城鎮化率是衡量各地經濟發展程度和城鄉建設水平的重要指標。32個城市的平均城鎮化率為74%，四大區域的城鎮化率分別為東部地區81.5%、中部地區77.6%、東北地區68.5%、西部地區68.3%，可見，西部與東北部地區的差異正在逐步縮小。西部地區中，烏魯木齊的城鎮化率最高，為90%，僅次於深圳，這與當地的旅遊業發展和城市建設密不可分。東部地區中，石家莊的城鎮化率最低，為63%，在32個城市中僅高於拉薩的53%。

從教育、社保以及醫療三部分來看，東部、中部、西部和東北人均享有的政府福利分別為6779元、4798元、4601元和4351元。其中北京、上海、深圳享受全國最高的居民福利，每年人均支出超過8000元。東北地區，如哈爾濱和瀋陽，雖然人均享有的政府民生支出較少，但是每年政府支出中用於教育醫療社保三部分的支出比例超過40%，其中社保支出是主要拖累因素，佔比超過20%，主要與其養老金收不抵支有關。

改善消費環境 拉動內需市場

德國波恩大學經濟學博士 沈凌



廟堂江湖

前一段時間，因為民營企業的地位問題，政府做出了很大的努力去改善營商環境，而最近的聯合國營商環境報告也給予了肯定，我們的營商環境指數在世界上的排名一下子有幾十名的飛躍。這當然是在振興經濟增長方面的重要成果，筆者完全沒有予以輕視的意圖。

不過，營商環境只是改善市場關係的生產者一端的指標，市場的構成有生產和消費兩方面。消費才是生產的目的，所以市場經濟理論認為，雖然消費不是經濟增長的直接動力，但是沒有了消費引領，生產毫無意義。

中國市場化改革以來，我們一直強調保護消費者權利，希望能夠建設一個健康而富有活力的消費環境。在最近播放的幾個反映改革歷程的電視劇中（比如《溫州一家人》《雞毛飛上天》），都無一例外地再現了八十年代市場改革初期，質量監管者一把大火燒掉了假冒偽劣商品的情節。這個情節是有真實事件作為背景的，當年杭州工商局就在市中心武林門廣場，一把大火燒掉了溫州的「紙皮鞋」，從此之後，溫州的皮鞋企業才痛定思痛，成為一個極具國際競爭力的產業。由此可見，保護消費者權利並不與發展經濟、改善企業家營商環境相矛盾。如果說真的存在矛盾，那也是長期利益和短期利益的矛盾。

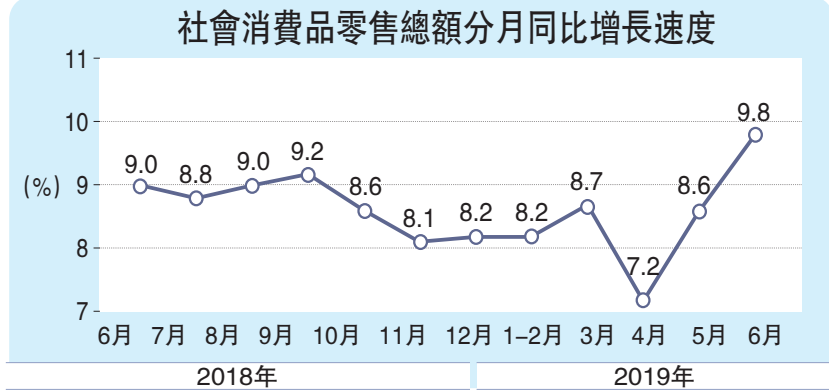
鼓勵商家提升品質

現在我們的經濟又處於一個轉型升級的關鍵階段，大家都很關心如何改善營商環境，讓企業家能夠放心大膽地投資，卻沒有意識到企業家的投

資需要對長期利益的關注。而對消費者權利的維護，會給生產者一個積極穩定的長期信號：告訴他們哪些才是消費者需要滿足的真實需求。正如上面的例子所說：如果能夠保護當初杭州消費者對真皮皮鞋的消費權利，那麼溫州皮鞋廠家就不可能有動力投資大量的機器設備去生產高質量的皮鞋，只會整天琢磨如何生產假冒偽劣紙皮鞋，圖利於一時。

所以，筆者建議政府像注重營商環境一樣地注重消費環境，對妨礙消費者正常消費的陳規陋習清理整頓一次，該取消的取消，該減免的減免；對消費的權益保護公開徵集一次民意，看看老百姓在消費過程中還有什麼地方不滿意的，能夠改進的改進，能夠完善的完善。比如前一段有關部委就提出，是不是應該拉動汽車的消費。這幾年來中國汽車業得到了大力發展，現在進入了一個存量博弈階段。那麼是不是可以檢討一下相關的消費制約因素？比如年檢制度和強制報廢制度等？好好向汽車強國如德國美國學習一下，看看他們那裏是如何處理汽車的質量監督和報廢的。比如德國並無強制報廢年限的規定，如果保養得好，汽車可以一直用下去；而美國就對汽車報廢提供補貼，運用經濟手段鼓勵汽車消費。而強制年檢制度，也需要開放市場准入，通過市場競爭來壓低價格，從而減少消費者的負擔。還可以考慮把年檢和年度汽車保養結合起來，幫助消費者節省時間和精力。

現在我們的政府對GDP的考核據說是在弱化，但筆者覺得，對營商環境或者消費環境這樣的考核機制，不妨加強一下。因為這既是經濟發展的需要，也是以人為本的執政理念的具體體現。



攪炒沒有得益者

祥益地產總裁 汪敦敬



樓市新態

更有利」。恐怕，未必會改善甚至極可能更差。

經濟正步入「滯脹」，即是指「在經濟生活中，通貨膨脹與經濟低速增長交織並存的狀態」。經濟滯脹現象是從20世紀70年代初以來出現的一種新的經濟現象，首先它發生在西方國家全面危機階段，其表現形式是一方面經濟增長緩慢或停滯，及由此引起大量失業，另一方面是通貨膨脹加劇，物價持續上升，這兩方面狀況同時並存。

在環球量化貨幣引起的低息潮和資金過多，很多人都會明白資產價格會上升。但其實資產只是物價其中一種，整體物價都會因為這個基礎容易上升，因此用量化貨幣去解決經濟問題，只是一個短期的興奮劑。當物價上升，而生產力並沒有追上的時候，經濟不景氣下滯脹就會容易出現。

筆者在8月份已經開始撰文，認為在美國減息之下配合社會運動的影響，香港經濟結構將會出現滯脹現象，即是市場會在高通脹下經濟萎縮、

工資增加滯後。政府統計處公布最新失業率上升至3.1%，而且上升趨勢明顯是會持續一段時間，同時一些全球城市排名上亦出現大幅倒退。

中小企迎結業潮

本港三季度GDP負增長2.9%，按季負增長3.2%，意味進入技術性衰退，失業和結業情況將加劇，政府亦將全年實質GDP增長預測，由0%至1%的水平下調至倒退1.3%，今年將成為2009年以來首次出現負增長的年度，預期年底經濟仍然低迷。

當然現在在香港的情況是因為有政治風波的關係，這個滯脹情況是會來得更急而且更強烈的，未來半年將會是一個非常之大的考驗。接下來就是結業潮，最令人痛心的是一些中小企結業，中小企有別大型企業，結業後不是那麼容易「翻生」。而社會運動亦會令到人與人之間的互信脆弱了，因為政見的不同令到很多關係決裂的情況太多了，人已變成了最高風險的環節了。

另一方面，隨著5G及AI時代的來臨，會令到企業更加重視自動系統及機械人。希望香港人可以回復到建設上，未來還有很多嚴峻的考驗，是需要人與人之間去互相團結才能克服的。