

宏观动态跟踪报告

中国公共消费的特征与政策含义

核心摘要

增加公共消费，在2020年3月和4月的政治局会议、12月的中央经济工作会议，以及十四五规划建议中都被提及。因此可以预见，适当增加公共消费，将是未来的政策方向，这也是新时期需求侧管理的必要举措。当前中国的公共消费，面临逆周期调节功能弱、公共消费率长期低于全球平均水平、在省市之间和城乡之间差距明显等问题。如果以发达国家为标杆，中国公共消费率还有4个百分点左右的提升空间。应尽快增加公共消费，调节财政支出结构，适当将资金从投资向消费转移，在使用时优先向教育、养老、医疗和育幼等重点民生领域倾斜，发挥公共消费对居民消费的“挤入”效应。同时以乡村振兴为契机，缩小城乡之间的公共消费差距。但各级政府和各部门，需根据自身的财力情况，合理控制公共消费的增加规模，不能为了增加而增加，以此避免地方债务进一步扩张等问题。

目前学术界对什么是公共消费存在较大的分歧，但在实际应用时对哪些属于公共消费的看法分歧较小。一般认为广义的公共消费包含以下三类：一是政府自身消费，指的是政府机构正常运转所需的人力和物力等消耗；二是社会性消费，主要包括社会公众消费的公共服务和公共物品，比如教育、医疗、养老、育幼、文化等社会保障和社会事业支出；三是公共消费性投资，主要是指不是为了现金流回报而是用于公众消费的投资支出，比如环境治理、防灾抗灾等项目的建设。用得更多的是狭义公共消费，它只包括政府自身消费和社会性消费这两类，而没有将公共消费性投资纳入。

中国的公共消费，有以下五个特征。第一，2014年到2019年，公共消费占社会总消费的比例稳定在30%左右。近年经济增速整体在放缓，公共消费的比例基本稳定，这说明公共消费的逆周期调节作用并不强。第二，2014年至今，教育、社会保障和就业、一般公共服务，都是公共消费的前三大支出分项。三者的合计规模从2014年的5.2万亿提高到2019年的8.5万亿。第三，中国公共消费率长期低于全球平均。世界银行数据显示，中国的公共消费率（最终政府消费支出/GDP）逐年提高，从1970年的10.9%提高到2019年的16.7%。尽管如此，但除1999年和2000年外，其它年份中国的公共消费率都在全球平均水平之下。2019年发达国家的平均公共消费率为20.5%，如果以它们为标杆，中国公共消费率还有4个百分点左右（3.8%）的提升空间。按2020年名义GDP来估算，政府最终消费支出可增加3.9万亿。第四，中国各省市的公共消费分化严重。从公共消费率看，2017年排名前十的，除北京和上海外，都是受益于中央财政转移支付的边疆地区和少数民族聚居区。从人均最终政府消费支出看，2017年排名靠前的省市自治区，主要是经济发达的沿海地区，以及受益于中央财政转移支付的西藏和宁夏。第五，城乡之间的公共消费差距同样较大。医疗卫生方面，2003年到2018年，城市每万人拥有卫生技术人员数，从农村的2.13倍提高到2.37倍，城乡差距并没有随着经济发展而缩小，相反还是在扩大的。教育方面，农村小学和全国小学的生均教育经费之比从2013年的高点98.4%逐步下滑，表明对农村小学教育的支持力度又开始弱于城市。

就更好增加公共消费，我们有以下政策建议。一是各项增加公共消费政策的力度，需要根据各级政府的财力而定，避免为了增加而增加。二是财政支出中，应适当压降投资的比例，将资金向公共消费转移。提高公共消费在社会总消费中的比例，尤其是在经济面临下行压力的时候，更好发挥公共消费的逆周期调节功能。对标韩国和日本，如果政府和国企的固定资产投资GDP贡献率从15%下降到10%，最多可有9.5万亿的资金从固定资产投资转向消费。三是公共消费优先向教育、养老、医疗和育幼等重点民生领域倾斜。和增加公共投资会“挤出”私人投资不同，增加公共消费会“挤入”居民消费，进而带来乘数效应。第四，以乡村振兴为契机，缩小城乡之间的人均公共消费差距。

增加公共消费，在 2020 年的多个重要会议和文件中被提及。2020 年 3 月政治局会议首次指出“合理增加公共消费”，此后在 4 月政治局会议和当年 11 月公布的《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》中，都提到了“适当增加公共消费”。2020 年 12 月召开的中央经济工作会议，除“要合理增加公共消费”外，还明确指出“提高教育、医疗、养老和育幼等公共服务支出效率”。

公共消费对居民消费有“挤入”效应，即增加公共消费会促进居民消费。我们研究发现，中国的公共消费率长期低于世界平均水平，而且在各省市之间、城乡之间存在较大分化，未来在增加公共消费规模、提高公共消费支出效率两个方面，都还有很大提升空间。如果对标发达国家的公共消费率，中国的政府最终消费支出占 GDP 比例还有 4 个百分点左右的提升空间，按 2020 年的名义 GDP 计算，可提高 3.9 万亿。应尽快出台增加公共消费的政策，适当将财政资金从投资向消费转移，重点投向包括教育、养老、医疗和育幼等重点民生领域，以及公共消费水平较低的农村地区。

一、什么是公共消费

目前学界对什么是“公共消费”有不同的理解，还没有形成共识。尹世杰在 1991 年主编的《当代消费经济辞典》中，把公共消费定义为在社会成员集体范围内共同进行的生活消费¹。陈福来认为马克思所说的“满足一般社会需要的剩余劳动的那部分产品消费”就是公共消费²。厉以宁认为公共消费的范围很广，除国家组织的某些消费支出外，由社会团体组织的某些消费支出也属于公共消费³。王宁把公共消费定义为消费资料为集合消费主体（集体、社区或国家）所有并由这些主体所支配的消费方式⁴。

和学界对公共消费的定义有较大差别不同，实际应用时对哪些属于公共消费的看法分歧较小。一般认为广义的公共消费包含以下三类：一是政府自身消费，指的是政府机构正常运转所需的人力和物力等消耗；二是社会性消费，主要包括社会公众消费的公共服务和公共物品，如教育、医疗、养老、育幼、文化等社会保障和社会事业支出；三是公共消费性投资，主要指不是为了现金流回报而是用于公众消费的投资支出，比如环境治理、防灾抗灾等项目的建设。

用得更多的是狭义公共消费，则包括政府自身消费和社会性消费这两类，没有将公共消费性投资纳入。原因一是虽然公共消费性投资的目的是为了用于公众消费，但这些支出活动本身属于投资，和日常所理解的消费有本质区别。原因二是判断政府投资项目是为了获得现金流回报还是用于公众消费带有主观性，在基建项目现金流回报多数偏低甚至是没有现金流的情况下更是如此。

本文使用狭义口径的公共消费。一方面是遵循通常做法，如前面分析的，广义公共消费用得比较少。另一方面是公共消费难有大的增量，因为要求的是“合理”和“适当”增加，这意味着未来政府通过公共消费性投资来发力的概率很小。因此，这里不考虑公共消费性投资。

二、中国公共消费的五大特征

第一，2014 年到 2019 年，公共消费占社会总消费的比例稳定在 30%左右，逆周期调节功能还有待提高。根据不同主体，消费可以划分为居民消费和政府消费。官方没有公布这两类消费的绝对金额，我们用支出法核算 GDP 中的居民最终消费支出和政府最终消费支出来代替。由于公共消费基本都是由政府来提供，且 GDP 最终消费支出的统计不包括投资，因此政府最终消费支出占总最终消费支出的比例，是公共消费占社会总消费比例的很好代替指标。国家统计局数据显示，1968 年到 2012 年，政府最终消费支出占比稳步抬升，从 15.2%提高到 30.8%。2013 年这一比例小幅下滑到 30.7%，2014 年开始在 30%附近小幅波动。近年来中国经济增速整体在回落，而公共消费的比例基本稳定，表明它的逆周期调节功能并没有很好发挥。

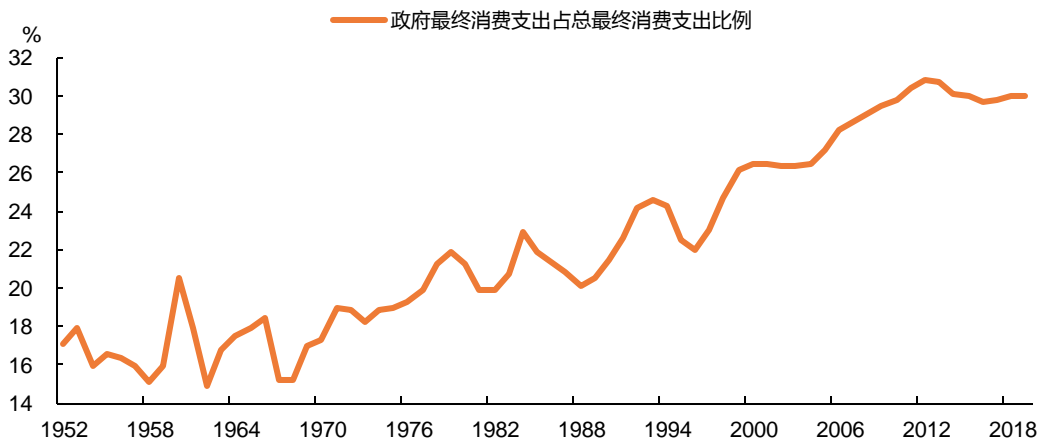
1、尹世杰，《当代消费经济辞典》，西南财经大学出版社，1991 年版

2、陈福来、李瑞芝，个人消费、公共消费、共同消费和集体消费，《消费经济》1992 年第 3 期

3、厉以宁，《经济学的伦理问题》，三联出版社，1995 年版

4、王宁，《消费社会学》，社会科学文献出版社，2001 年版

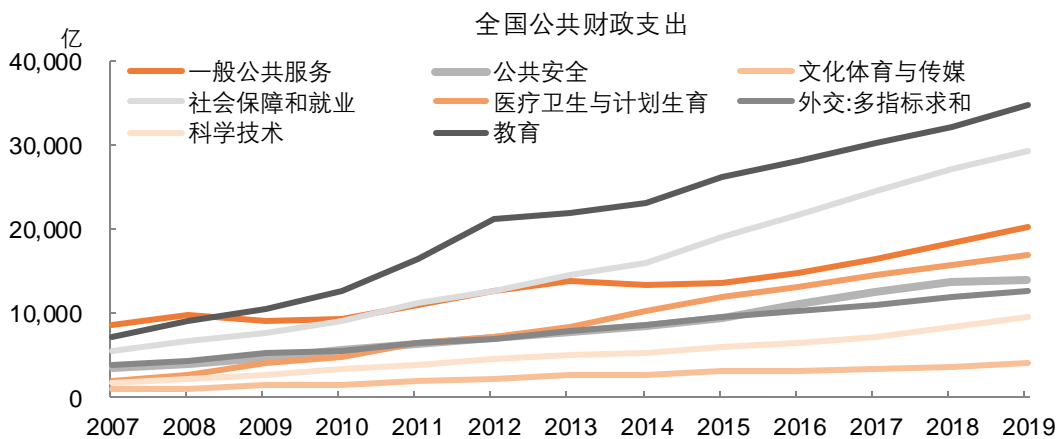
图表1 2014 年到 2019 年，中国政府最终消费支出占总最终消费支出的比稳定在 30%左右



资料来源: wind,平安证券研究所

第二，2014 年开始，教育、社会保障和就业、一般公共服务是公共消费的前三大支出分项。根据全国公共财政支出的分项数据，2009 年教育支出首次超过一般公共服务，成为第一大财政支出，此后两者缺口不断扩大。2010-2013 年这四年，社会保障和就业支出的规模同一般公共服务支出规模都基本接近，但从 2014 年开始，前者就一直比后者高。这一方面是因为反腐以及压缩非急需非刚性支出，使得一般公共服务支出增速放缓，甚至在 2014 年和 2015 年出现下降；另一方面则是因为中国经济增速中枢下移和人口老龄化加剧后，对社会保障和就业方面的刚性支出需求增加。这三者的合计规模，从 2014 年的 5.2 万亿，提高到 2019 年的 8.5 万亿。

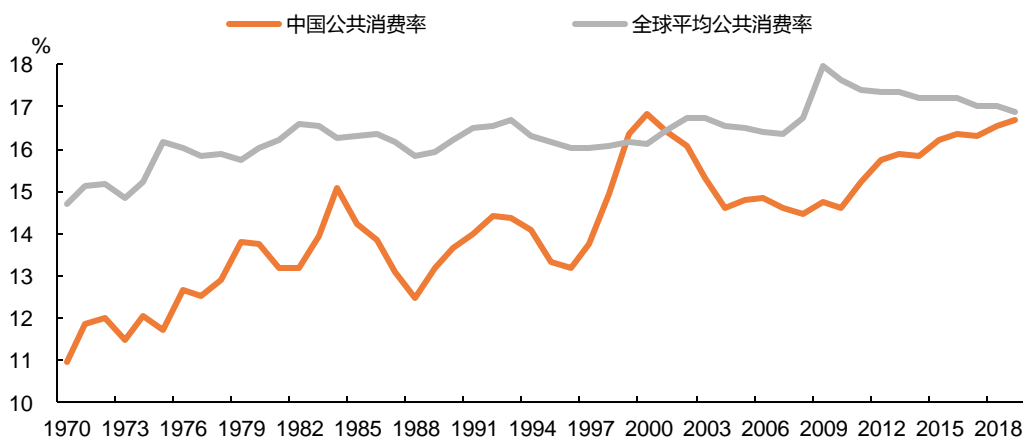
图表2 2014 年开始，教育、社会保障和就业、一般公共服务是公共消费的前三大支出分项



资料来源: wind,平安证券研究所

第三，除个别年份外，中国的公共消费率长期低于全球平均水平，有较大提升空间。支出法核算 GDP 时，政府最终消费支出的占比，称为公共消费率，可以用来衡量政府以消费的方式来参与经济的程度。根据世界银行统计，中国公共消费率逐年提高，从 1970 年的 10.9% 提高到 2019 年的 16.7%。尽管如此，除 1999 年和 2000 年外，其它年份中国的公共消费率都在全球平均水平之下。2019 年全球公共消费率为 16.9%，比中国的高 0.2 个百分点。

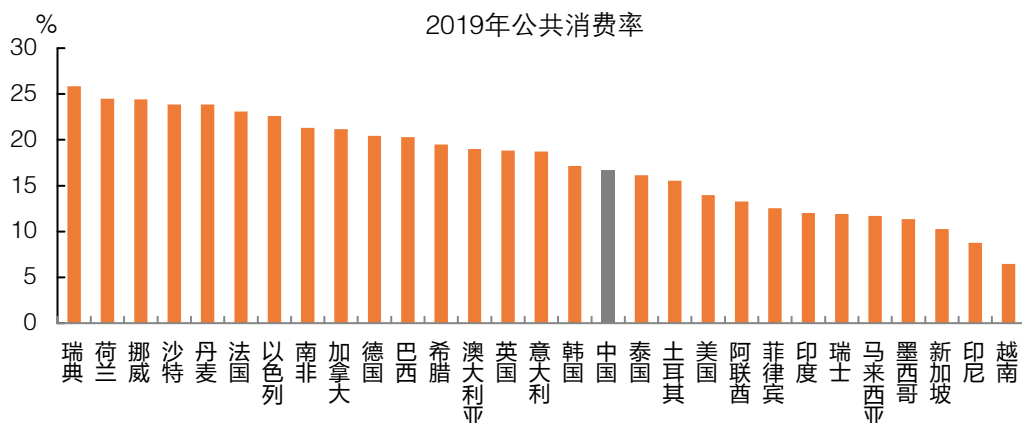
图表3 除个别年份外，中国的公共消费率长期低于全球平均水平



资料来源：世界银行,平安证券研究所

国别对比看，发达国家的公共消费率整体高于发展中国家，中国公共消费率介于两个群体之间。发达国家中，2019年公共消费率较高的有瑞典（25.9%）、荷兰（24.5%）、挪威（24.4%）、丹麦（23.9%）和以色列（23.1%），都明显高于中国，而比中国低的有美国（14.0%）、瑞士（11.9%）和新加坡（10.3%）。主要发展中国家中，除南非（21.3%）和巴西（20.3%）外，公共消费率多低于中国，其中印度为12.0%，低于10%的有印尼（8.8%）和越南（6.5%）。

图表4 2019年中国的公共消费率处于中游位置

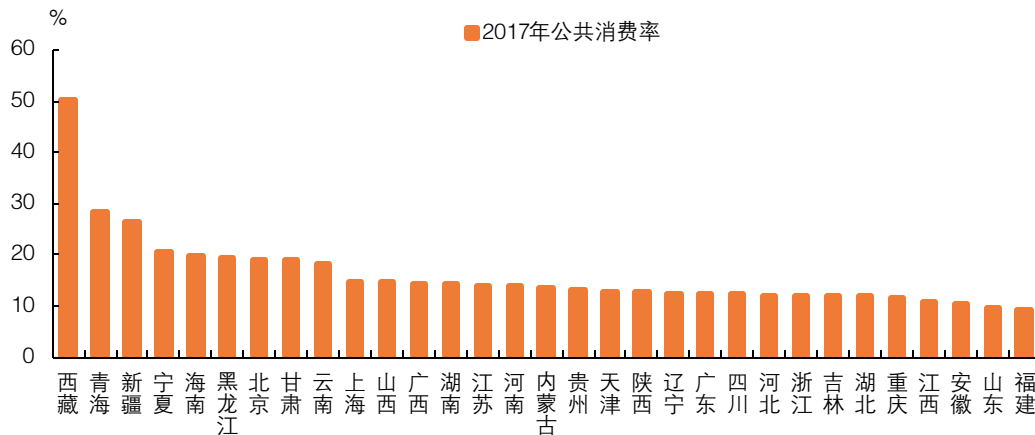


资料来源：世界银行,平安证券研究所

2019年发达国家的平均公共消费率为20.5%，如果中国以它们为标杆，那么中国的公共消费率还有4个百分点左右（3.8%）的提升空间。按2020年的名义GDP 101.6万亿来估算，最终政府消费支出可提高3.9万亿。

第四，中国各省市的公共消费率分化严重。从公共消费率看，2017年排名前六位的省市自治区分别是西藏、青海、新疆、宁夏、海南和黑龙江，都是边疆地区或者少数民族聚居区。这些地区的公共消费率高，主要原因是在现行的财政体系下，转移支付资金优先向它们倾斜，公共支出在地方经济中扮演了重要角色。2017年北京公共消费率19.1%，位列第七，和北京作为首都公共服务水平较高，以及政府机构集中所需的资金消耗相对较多有关。排名第八和第九的是甘肃、云南，2017年公共消费率分别为18.9%和18.1%，它们同样受益于转移支付。排名第十的是上海，主因是上海经济发达、公共服务水平高。

图表5 2017年中国各省市自治区的公共消费率

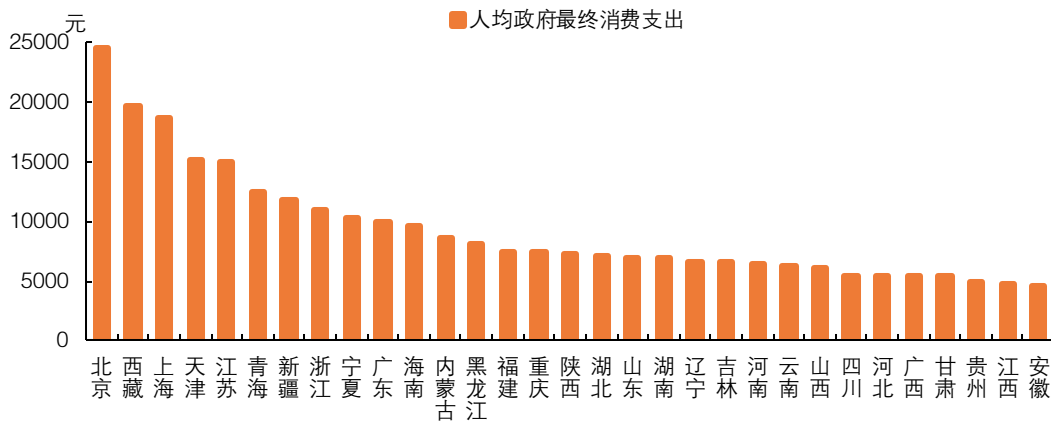


资料来源: Wind,平安证券研究所

从人均政府最终消费支出看, 2017年排名第一的是北京, 达到了 2.46 万元, 原因是上文分析的首都公共服务水平较高和政府机构集中。排名第二的是西藏, 西藏发展水平相对落后、产业结构单一, 中央财政转移在维持经济正常运行中扮演关键角色, 因此它的人均政府最终消费支出也位居全国前列。位列第三到第十的省市自治区, 一类是经济发达的沿海地区, 包括上海、天津、江苏、浙江和广东, 另一类是受益于中央财政转移的少数民族聚居区, 包括新疆和宁夏。

而人均政府最终消费支出靠后的省市自治区, 一类是边疆地区, 如广西、云南, 它们的公共消费率并不低, 但由于发展水平在全国来看相对落后, 因而人均最终政府消费支出较少。另一类是中部省份, 如江西和安徽, 它们的发展水平不如东部, 中央财政对它们的支持力度又弱于边疆地区。

图表6 2017年中国各省市自治区的人均政府最终消费支出

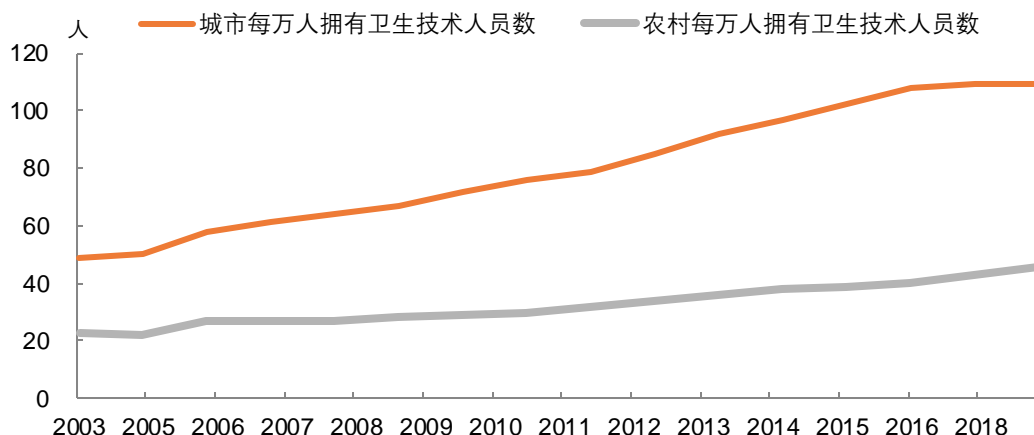


资料来源: Wind,平安证券研究所

第五, 城乡之间的公共消费差距同样较大。中国城乡二元结构体现在很多方面, 在公共服务上尤为明显。通过公开渠道, 很难找到中国城市和农村的人均公共消费支出数据。考虑到医疗卫生和教育都是重要的公共服务支出, 我们可通过对比城市和农村的医疗和教育数据, 来看城乡之间的公共消费差距。

医疗卫生方面, 2003 年到 2018 年, 农村每万人拥有卫生技术人员数, 从 23 人增加到 46 人。但同期城市的这一指标增长更快, 从 49 人到 109 人。城市每万人拥有卫生技术人员数, 从农村的 2.13 倍提高到 2.37 倍。可见, 随着经济的发展, 城乡之间医疗卫生差距并未缩小而是进一步扩大。

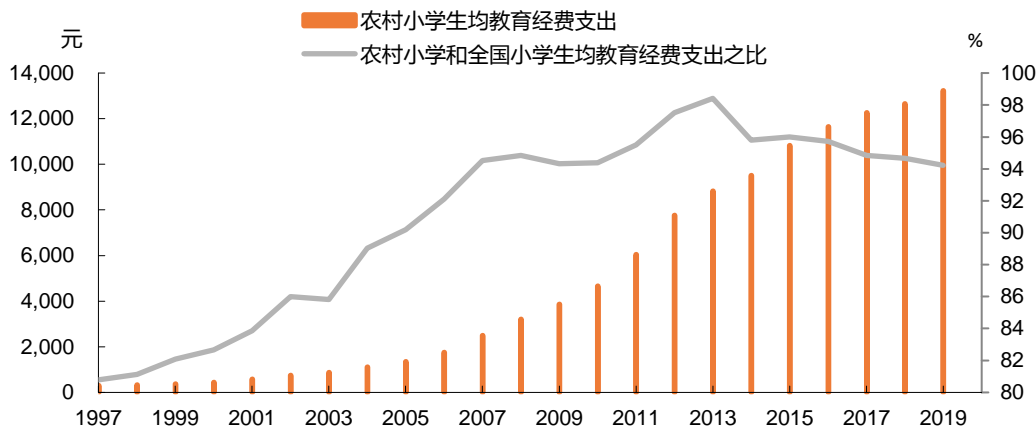
图表7 城市和农村的每万人拥有卫生技术人员数



资料来源：国家统计局,平安证券研究所

教育方面，以小学阶段的生均教育经费支出为例。1997年到2019年，全国农村普通小学的生均教育经费，从297元提高到1.32万元。同期全国普通小学的生均教育经费，从368元提高到1.40万元。农村小学和全国小学的生均教育经费之比，从1997年的80.8%，逐步提高到2013年的高点98.4%，显示在农村小学教育上的财政投入力度稳步向全国平均水平靠近。但从2014年开始，两者比例呈现下滑趋势，表明财政资金在农村和城市的小学教育投入上又开始分化，对农村地区的支持力度弱于城市。

图表8 农村小学和全国小学的生均教育经费之比2014年开始下滑



资料来源：《全国教育经费执行情况统计公告》，平安证券研究所

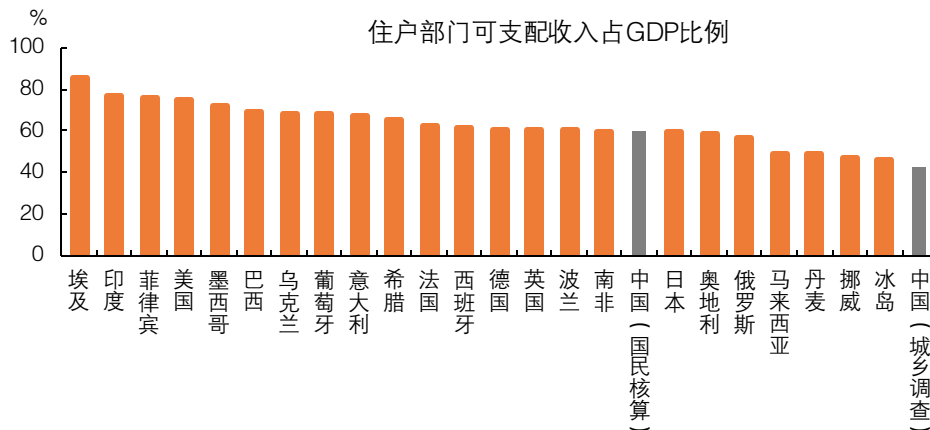
三、增加公共消费的政策建议

在分析中国公共消费特征的基础上，就如何更好增加公共消费我们有以下政策建议：

一是，各项增加公共消费政策的力度，需要根据各级政府的财力而定，避免为了增加而增加。通过前面分析可知，中国公共消费率长期低于全球平均水平，和发达国家相比还有4个百分点的提升空间，因此确实有必要逐渐增加公共消费。但由于财政收入增速中枢随经济增长放缓而下移，地方政府隐性债务压力有增无减，增加公共消费的资金从哪里来，是各级政府和各部门都面临的现实问题。因此，需要根据财政收支情况，控制公共消费增加的节奏，避免和此前政府投资大幅扩张一样，产生让地方债务进一步激增等问题。2020年中央在重要会议和文件中的“合理”、“适当”定调，需要严格贯彻执行。

二是，财政支出中，应适当压降投资的比例，将资金向公共消费转移。2018年中国国民收入调查口径的住户部门可支配收入占GDP比例为59.4%，处于国际平均水平。但城乡一体化住户调查口径的全国居民可支配收入，只有GDP的42.8%。住户调查口径的数据和公众直观感受更接近，这表明中国和其它主要国家相比，政府的经济参与度更深后，也获得了更高比例的GDP分配，有更多的资源可用于消费和投资。

图表9 国际对比看，城乡调查口径的中国住户部门可支配收入占GDP比例处于较低水平



资料来源：UNdata, Wind, 平安证券研究所

但通过前面的分析可知，中国的公共消费率又长期低于全球平均水平。这说明中国的财政支出结构中投资占比过高，没有将资金向公共消费集中。固然有中国经济高速增长时期，政府对交通等基础设施有更强需求的原因，但不能否认的是，政府主导的低效率投资项目并不少见。最近几年，地方政府专项债一直未能充分拉动基建投资，就和缺少好的基建项目来对接有关。而那些现金流少甚至是没有现金流的基建项目，在地方债务高压监管之前，基本都能靠隐性债务来融资。

王小鲁的研究发现，政府加上国有控股企业的固定资产投资总额占GDP的比例，从1990年的15%左右提高到2017年的28%。按固定资产投资和固定资本形成总额1.9:1的比例来推算，2017年政府和国有企业的投资贡献了15%的GDP⁵。而日韩的这一比例历史上最高也只有10%左右，这表明中国存在过量的基础设施投资，不光挤出了民间投资，也挤出了消费。

假定政府和国有企业的投资对GDP贡献率从15%降到10%，按固定资产投资和固定资本形成总额1.9:1的比例来计算，最多可有占GDP 9.5%的资金从政府和国有控股企业的固定资产投资转向消费。用2020年的名义GDP估算，最高可增加消费9.7万亿。

因此，需要调整财政支出结构，压降投资尤其是低效率的基建投资，将资金适当向消费转移。提高公共消费在社会总消费中的比例，尤其是在经济面临下行压力的时候，从而更好发挥公共消费的逆周期调节功能。

第三，公共消费优先向教育、养老、医疗和育幼等重点民生领域倾斜，发挥公共消费的乘数效应。这几个领域都是基本民生，而且都是普通家庭的重要支出。如果没有公共消费来缓解支出压力，会“挤出”居民部门在其他商品和服务上的消费。公共消费向这些领域倾斜，在减轻居民部门当前支出压力的同时，还会改善他们对未来的预期，从而减少预防性的储蓄需求，这两个渠道都会提高居民部门的边际消费倾向。因此，**和增加公共投资会“挤出”私人投资不同，增加公共消费会“挤入”居民消费**，进而带来乘数效应。目前已有学术研究支持这一结论，比如伍再华等人通过定量分析，发现中国公共消费每增加1%，居民消费在长期内最高会增加0.3886%⁶。

第四，以乡村振兴为契机，缩小城乡之间的公共消费差距。推动城乡基本公共服务均等化，这个政策方向提了很多年，但通过我们前面的分析可知，城乡在教育、医疗这些基本公共服务上差距反而是在扩大的。背后原因在于，随着经济的

5、王小鲁，政府投资对民间投资和消费存在挤压效应，《21世纪经济报道》，2018年6月12日第004版

6、伍再华、冉珍梅、郭新华，家庭借贷约束、劳动市场摩擦与政府支出乘数——对政府支出乘数困境的一个新解释，《世界经济文汇》，2017年第4期

发展，城市集聚效应更强，人力和资本这些生产要素都向城市集中，因而城市有更多的经济产出和财政支出来用于公共消费。缩小城乡之间的公共消费差距，需要以尊重经济规律为前提。

全面脱贫后，乡村振兴成为下一个阶段三农工作的重中之重，可以此为契机，缩小城乡之间的公共消费差距。今年的一号文件《中共中央国务院关于全面推进乡村振兴加快农业农村现代化的意见》中，也提出到 2025 年城乡基本公共服务均等化水平要明显提高。一号文件也指明了一些方向，一是发挥财政投入引领作用，支持以市场化方式设立乡村振兴基金；二是加强乡村公共基础设施建设，提升农村基本公共服务水平，教育和医疗这些农村存在明显短板的领域预计将是重点；三是构建现代乡村产业体系，结合实际情况发展乡村特色产业，增强自身的经济活力，以此来促进公共消费。

报告作者:

证券分析师: 钟正生 投资咨询资格编号: S1060520090001 电话 () 邮箱 (zhongzhengsheng934@pingan.com.cn)

证券分析师: 张德礼 投资咨询资格编号: S1060521020001 电话 (13269239373) 邮箱 (zhangdeli586@pingan.com.cn)

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐 (预计 6 个月内, 股价表现强于沪深 300 指数 20% 以上)

推 荐 (预计 6 个月内, 股价表现强于沪深 300 指数 10% 至 20% 之间)

中 性 (预计 6 个月内, 股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10%$ 之间)

回 避 (预计 6 个月内, 股价表现弱于沪深 300 指数 10% 以上)

行业投资评级:

强于大市 (预计 6 个月内, 行业指数表现强于沪深 300 指数 5% 以上)

中 性 (预计 6 个月内, 行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5%$ 之间)

弱于大市 (预计 6 个月内, 行业指数表现弱于沪深 300 指数 5% 以上)

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师 (一人或多人) 就本研究报告确认: 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品, 为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考, 双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户, 并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的, 本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能, 也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司 (以下简称“平安证券”) 的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准, 不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠, 但平安证券不能担保其准确性或完整性, 报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价, 报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任, 除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代替行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断, 可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问, 此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2021 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话: 4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编: 518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编: 200120
传真: (021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编: 100033