

## 中银研究产品系列

- 《经济金融展望季报》
- 《中银调研》
- 《宏观观察》
- 《银行业观察》
- 《国际金融评论》
- 《国别/地区观察》

作者：叶银丹 中国银行研究院  
电话：010 - 6659 6874

签发人：陈卫东  
审稿：周景彤 梁婧  
联系人：王静 刘佩忠  
电话：010 - 6659 6623

\* 对外公开  
\*\* 全辖传阅  
\*\*\* 内参材料

疫后中国经济恢复系列研究之二：

## 消费疫后修复新变化、新趋势及 对策建议\*

防疫政策调整对经济活动产生重大影响，疫情三年以来，消费是受冲击最大的领域，因此也是防疫政策调整后变化最大的领域。当前，居民收入预期和消费倾向逐步好转，消费总体恢复势头良好，但也呈现出非均衡复苏特征。从国际经验来看，疫后消费恢复强度与居民部门政策支持强度有关，但消费恢复的持续性主要取决于经济恢复动能是否强劲。2023年，消费有望实现两位数增长，消费结构将重回升级轨道，服务消费占比将进一步提高。建议保持助企政策支持力度，加快推动收入分配改革和基本公共服务均等化，积极推动服务消费扩容升级，强化汽车等重点领域消费支持，并加大金融支持力度。

## 消费疫后修复新变化、新趋势及对策建议

防疫政策调整对经济活动产生重大影响，疫情三年以来，消费是受冲击最大的领域，因此也是防疫政策调整后变化最大的领域。总体来看，防疫政策调整的效果超出预期。当前，居民收入预期和消费倾向逐步好转，消费总体恢复势头良好，但同时也呈现出服务消费领域普遍“量升价跌”、日常消费和耐用品消费走势背离等非均衡复苏特征。此外，民航、影院等部分消费领域还面临供给约束。从主要国家疫后消费恢复表现来看，疫后消费恢复强度与居民部门政策支持强度有关，但消费恢复的持续性主要取决于经济恢复动能是否强劲。2023 年，在疫情平稳的情况下，消费有望实现两位数增长，对经济增长的贡献率有望达到甚至超过 60%。消费结构将重回升级轨道，服务消费占比将进一步提高，成为拉动消费的主引擎。建议宏观政策注重夯实消费增长基础，保持助企政策支持力度，持续做好稳就业工作；加快推动收入分配改革和基本公共服务均等化，促进中长期居民收入增长和预期改善；抓住疫后恢复机遇，积极推动服务消费扩容升级；强化汽车等重点领域消费支持，助力大宗消费恢复；加大金融支持力度，增强消费恢复动力。

### 一、疫后我国消费出现新变化

#### （一）消费复苏呈现三大亮点

**第一，消费总体复苏态势良好，商品和服务消费双双回暖。**2023 年春节，随着疫情防控转入新阶段，居民出行热情超预期。交通部数据显示，1 月 21 日至 27 日，全国铁路、公路、水路、民航共发送旅客 19940.4 万人次，同比增长 74.4%，恢复至 2019 年的 54%。在防控措施放松、人员流动增加等带动下，2023 年春节消费全面复苏。国家税务总局增值税发票数据显示，2023 年春节期间全国消费相关行业销售收入较上年春节增长 12.2%，其中，商品消费和服务消费分别同比增长 10%、13.5%。

**第二，服务消费恢复快于商品消费，旅游、餐饮等领域表现尤为亮眼。**服务消费前期受疫情防控影响更大，因此疫后反弹也更加强劲。分场景来看，2023 年春节，服务消费各场景表现均好于 2022 年同期，部分场景甚至好于疫情前同期水平。具体修复

程度依次为：旅游>商场>餐饮>观影>免税（表 1）。其中，旅游业表现最为亮眼，虽然总体未能修复至 2019 年春节水平，但收入、人次和客流量均较 2022 年春节显著提升。

表 1：2023 年春节部分消费场景表现超过 2022 年

场景	项目	2019 年春节为 100%	2022 年春节为 100%	数据来源
旅游	收入（亿元）	73%	130%	文旅部
	人次（亿人）	89%	123%	文旅部
	旅游景点客流量	-	170%	百度慧眼
商场	商场客流量	-	128%	百度慧眼
餐饮	收入（亿元）	102%	125%	中国烹饪协会
观影	收入（亿元）	116%	112%	猫眼电影
	人次（亿人）	98%	112%	猫眼电影
免税	收入（亿元）	-	106%	海口海关
	人次（万人）	-	110%	海口海关

资料来源：文旅部、百度慧眼、中国烹饪协会、猫眼电影，海口海关

**第三，居民收入预期逐步好转，消费倾向有所回升。**收入是支撑居民消费的基础，疫情以来，失业率上升、实际收入下降和悲观预期是居民消费持续疲弱的主要原因。2022 年四季度，在一系列稳经济政策支持下，城镇调查失业率下降，居民消费倾向也停止下跌。2022 年四季度人民银行调查数据显示，愿意更多消费的居民占比稳定在 22.8%，与三季度持平。2023 年，随着疫后经济持续复苏，失业率将继续下降，我国居民消费倾向将较 2022 年有所修复。但从国际经验来看，居民消费表现修复至疫前水平不仅需要一定时间，还需要相应的政策支持。

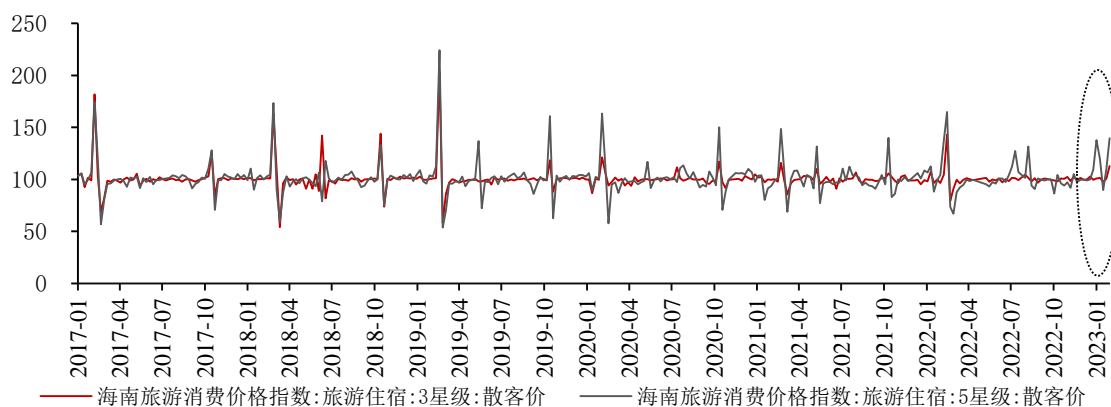
## （二）消费非均衡复苏特征突出

春节期间，消费“量”的快速修复体现了“新十条”放松管控、疫情达峰以来居民消费和出行意愿的好转，但“质”相对不足则表明部分人群就业及收入状况受疫情影响较大，消费能力有所不足，未来有待于居民可支配收入回升和消费支持政策加码。

**第一，服务消费领域普遍“量升价跌”，表明消费数量快速修复但质量相对不足。**

人均旅游消费趋于下降，高端市场表现好于低端市场。2023年春节旅游收入和人次分别恢复至2019年的73.1%、88.6%，表明人均消费水平趋于下行。其中海南尤为明显，2023年春节旅游收入、旅游人次分别为2019年的65%、110%，但春节离岛免税人均购物金额连年下滑，2021、2022、2023年分别为1.08、1.03、0.99万元。海南住宿价格数据同样显示，中低端收入人群消费能力相对不足，春节期间，海南高端酒店价格暴涨，而经济型酒店价格相对稳定（图1）。电影市场在爆发性回暖的同时，也呈现出人均票价下跌的趋势。2023年春节档票房达到历史第二高水平，但人均票价同比回落（图2）。量价拆分来看，2023年春节档期间观影人次同比提升13%，平均票价同比下滑0.6%。观影人次虽较之2022年有大幅度增长，但仍未修复至2019年春节水平，这可能与春节期间存在供给约束有关。

图1：春节海南高低档住宿价格指数走势分化

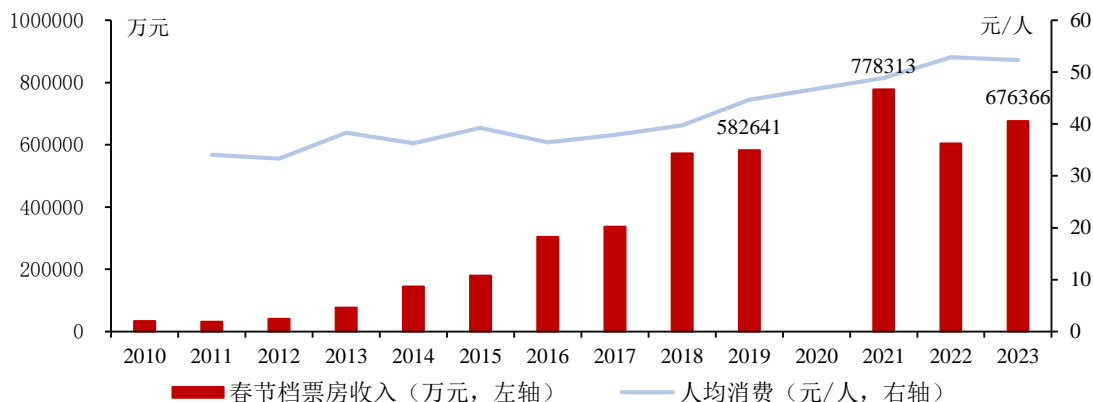


资料来源：Wind，中国银行研究院

第二，商品消费细分领域走势背离，表明收入约束依然较强。日常消费恢复较好。春节期间，果品蔬菜、粮油食品、肉禽蛋奶的销售收入均同比增长30%左右，呈现出较好的恢复态势。但受收入、预期、政策等因素影响，汽车等耐用品、大宗商品消费相对低迷。1月汽车消费旺季不旺，销量出现大幅下滑。乘联会数据显示，1月汽车零售量同比和环比分别下降41%和43%，批发量同比和环比分别下降38%和40%（图3）。2023年，随着“新能源汽车推广应用财政补贴”“燃油车购置税减半”等多项全国性汽车消费支持政策退出或力度减弱，叠加高基数因素，汽车消费增速将下滑，对消费

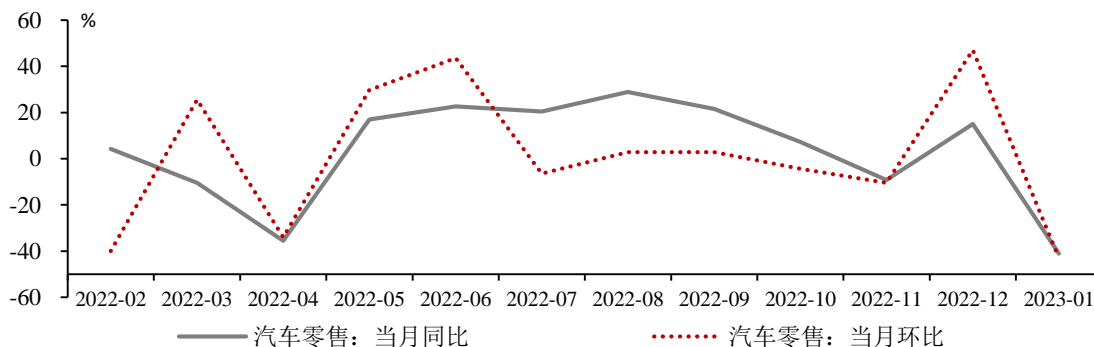
的拉动作用也将减小。

图 2：春节电影市场人均消费



资料来源：Wind，中国银行研究院

图 3：乘用车零售销量增速



资料来源：乘联会，中国银行研究院

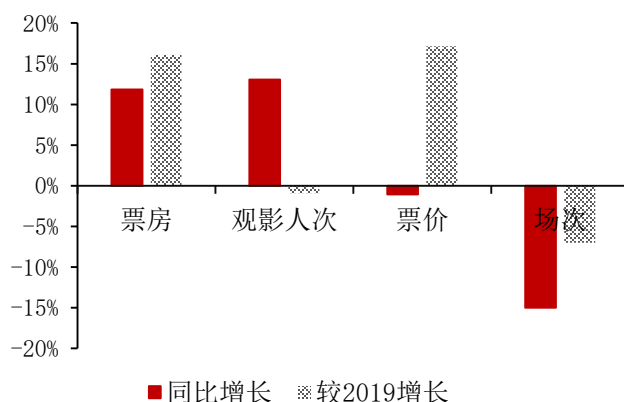
第三，部分消费领域面临供给约束，未来仍有一定增长空间。在长达三年左右的疫情防控期间，民航等交通出行领域，以及影院、展览等线下服务领域消费相对低迷，相关行业供给量也处于历史低位。2022 年年底、2023 年初疫情感染快速过峰后，居民出行、消费等意愿快速提升，尤其是 2023 年春节，消费需求暴涨后造成短期内供给不足。以民航和影院为例，民航方面，由于飞行员、空乘等人员以及客机补充需要时间，春节期间执飞航班数量恢复较慢，仅恢复至 2022 年同期水平左右，低于居民出行、旅游等领域恢复程度，对居民出行恢复形成一定制约（图 4）。影院方面，2023 年春节

档在票房、观影人次等方面取得较好成绩，但场次仍明显低于 2022 年、2019 年同期水平，呈现出较为明显的供给约束特征（图 5）。

图 4：执行航班架次仍在恢复中



图 5：春节档电影场次偏低



资料来源：Wind，猫眼数据，中国银行研究院

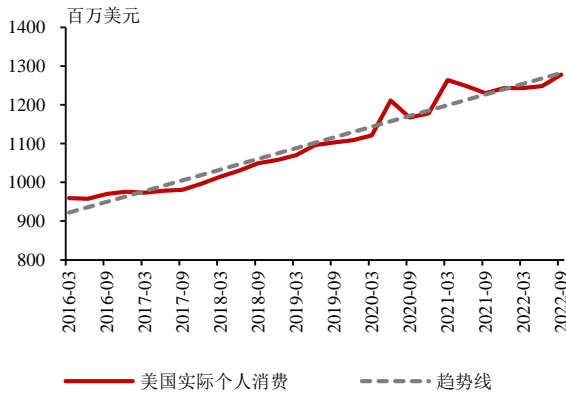
## 二、国际上疫后消费恢复的几种典型路径

### （一）主要国家疫后消费恢复强度差异较大

主要国家防疫措施放开后，由于放开节奏、经济基础、支持政策着力点、消费习惯等方面的差异，其疫后消费恢复表现也存在较大差异。分析发现，主要国家疫后消费恢复表现大致可分为三类。

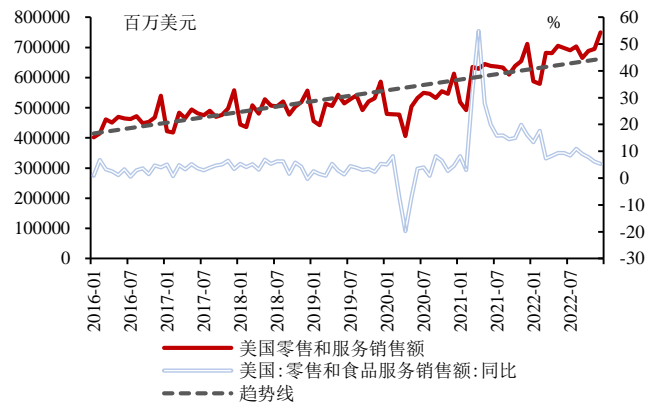
**第一类：疫后消费持续超过疫情前趋势水平，典型代表为美国、新加坡、澳大利亚等。**这类经济体消费修复情况较好主要是由于政府对居民的直接转移支付力度较大，个人可支配收入显著提高，消费反弹动力较足。从修复时长来看，这类经济体在防疫政策放开后的 2 个月内消费普遍修复超 90%。以美国为例，新冠疫情暴发后，美国迅速开启了多轮大规模财政刺激，随后美国居民消费快速反弹。美联储实际个人消费支出数据，以及美国零售和服务销售额数据，均在 2021 年 3 月左右超过疫情前的趋势线水平，并基本保持在趋势线以上（图 6、图 7）。

图 6：美国实际个人消费支出



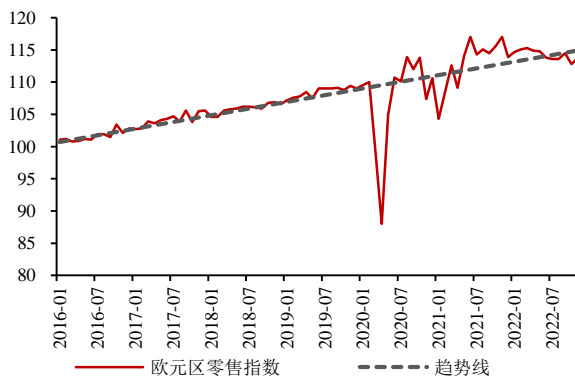
资料来源：Wind，中国银行研究院

图 7：美国零售服务销售额



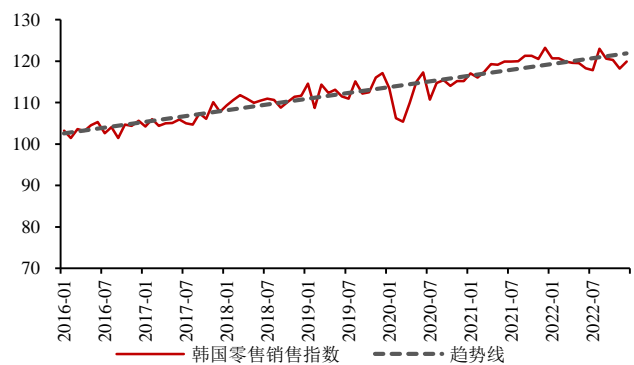
第二类：疫后消费短暂超过趋势线后回落，典型代表为欧洲国家、韩国等。这类经济体的财政政策补贴主要针对企业，对居民部门的支付转移规模较小。消费修复路径呈现倒“V”字型，修复持续性较差。欧元区零售销售指数在 2020 年三季度，以及 2021 年二到四季度恢复至疫情前趋势线以上水平，但 2022 年再度跌破趋势线（图 8）。韩国消费恢复表现与欧洲国家类似，2021 年 4 月，韩国销售指数超过疫情前趋势线水平，但不久便回落至趋势线以下（图 9）。

图 8：欧元区零售指数走势



资料来源：Wind，中国银行研究院

图 9：韩国零售指数走势



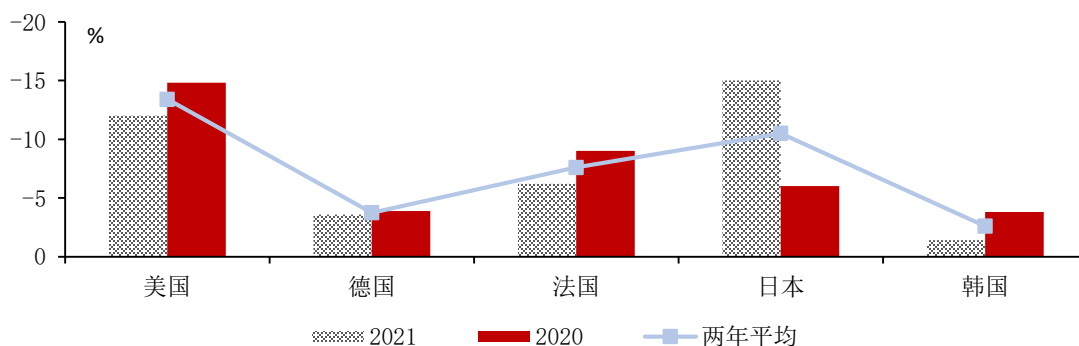
第三类：疫后消费长期低于疫情前趋势线水平，典型国家为日本等。这类经济体财政政策倾向于对中小型企业补贴，总体规模相对较小，因此消费的修复动力明显不

足，整体恢复态势疲软。日本在疫情防控放开后，防疫政策曾出现反复，打乱了消费恢复节奏，最终导致消费持续低于疫情前水平，截至 2022 年末，日本销售指数依然低于疫情前的趋势线水平。

## （二）主要国家疫后消费恢复支持政策的经验总结

第一，疫后消费恢复强度与居民部门政策支持强度有关，但消费恢复的持续性主要取决于经济恢复动能是否强劲。从上文分析的几个典型国家疫后消费恢复情况来看，各国消费恢复强度依次为美国、欧洲、韩国、日本。2020 年至 2021 年，各国财政赤字大小的排序依次为美国、日本、欧洲（以德国、法国为代表）、韩国（图 10）。这一排序基本与各国疫后财政支持居民部门的强度一致，仅日本例外（见后文分析）。美国疫后消费恢复十分强劲，主要原因是其对居民部门的政策支持力度较大（表 2）。在 2020 年疫情暴发初期，美国就推出了一系列财政刺激法案以稳定经济增长和居民企业部门的资产负债表。2020 年，美国为应对疫情额外推出超过 3 万亿美元的财政刺激计划。2021 年，拜登政府又接连推出《美国救助计划》与《基础设施和就业法案》等财政刺激措施。美国对居民的财政补贴催生美国消费的“报复性反弹”。此外，疫后消费恢复的持续性主要与经济增长动能是否强劲有关，居民收入增长的持续性决定了消费恢复的持续性。2022 年，在疫后经济恢复过程中，欧洲国家受俄乌冲突和能源危机拖累，韩国、日本受全球经济周期下行背景下出口下滑影响较大。相比之下，美国经济恢复表现相对较好，经济恢复的持续性也较强。

图 10：主要国家财政赤字占 GDP 比重



资料来源：Wind，中国银行研究院



表 2：美国疫情应对相关法案的支出分解

支出拆分	第一轮刺激法案	第二轮刺激法案	第三轮刺激法案
立法时间	2020 年 3、4 月	2020 年 12 月	2021 年 3 月
支出规模（亿美元）	23123	8650	19000
个人援助（亿美元）	3600	3100	8150
其中：一次性现金支票	3000	1900	4650
额外失业补助	2600	1200	3500
个人援助占比	24.2%	35.7%	42.9%
企业援助（亿美元）	8770	3500	-
企业援助占比	37.9%	40.3%	-
公共、医疗与其他援助（亿美元）	1980	2080	10850
公共、医疗与其他援助占比	37.9%	24.0%	57.1%

资料来源：Wind，中国银行研究院

第二，后续防疫政策摇摆不定也是影响消费恢复情况的重要因素。2020 年至 2021 年期间，日本财政刺激力度较大，由于其财政刺激政策并不像美国、欧洲国家那样重视居民部门，消费恢复弱于美国、欧洲可以理解。但事实上，日本的消费恢复程度也不及韩国，其主要原因是其后续疫情防控政策走向与美、欧、韩等国家不同。自 2020 年中旬放松疫情防控政策以来，美欧日韩均在 2020 年冬季收紧管控。但美欧韩均为短暂收紧，2021 年初其疫情防控严格指数均持续下降，而日本的收紧措施一直持续到 2022 年春季（图 11、图 12）。防疫措施方向的摇摆不定不仅直接打断线下消费恢复，也不利于稳定居民对未来疫情演变、经济恢复、收入增长的信心。

图 11：美德法韩等国防疫严格指数

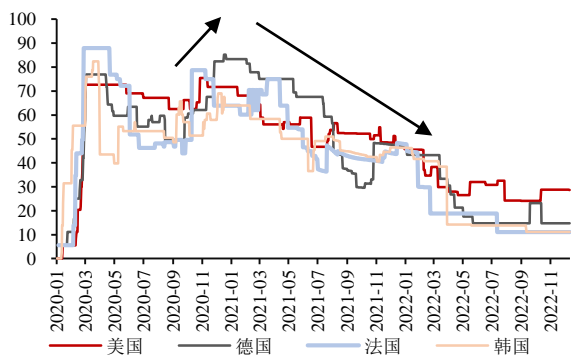
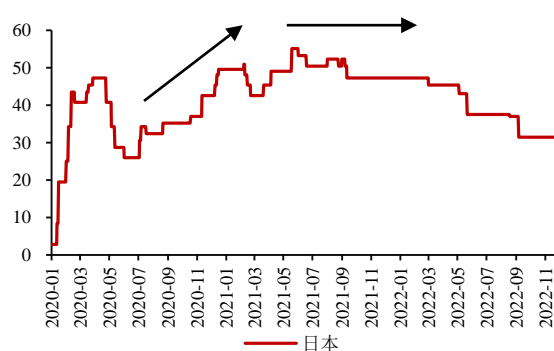


图 12：日本防疫严格指数



资料来源：Wind，中国银行研究院

未来，我国推动消费持续恢复，一方面要尽量保持疫情防控等政策预期稳定，防止政策摇摆打断消费恢复节奏。另一方面不应过度关注消费短期反弹高度，不宜对居民部门采取短期较强刺激手段，而应着眼于提高经济增长动能来夯实中长期消费恢复基础，通过扶持企业部门，提高居民收入、改善预期来提高居民消费能力。

### 三、2023 年我国消费恢复趋势展望

#### （一）消费总量恢复前景可期

第一，消费将保持结构性恢复趋势，部分领域有望恢复至疫情前水平。在恢复顺序上，服务消费以及单价相对较低的日常消费有望率先较快恢复，而受居民收入、预期影响较大的耐用品消费、大宗消费恢复将相对滞后。在恢复程度上，在疫情稳定（不再发生大规模暴发、不出现致病性更强毒株）的情况下，随着民航、影院等相关领域的供给量逐步恢复，到 2023 年底，服务消费有望恢复至疫情前水平。随着居民生活回归正常，必需品等日常消费也有望恢复至疫情前水平。耐用品消费、大宗消费的恢复程度主要取决于 2023 年经济、失业率、居民收入的修复程度。随着经济景气程度不断好转，政策积极支持鼓励大宗消费，汽车消费、住房相关消费也有望呈现较好恢复趋势。

第二，2023 年在疫情形势保持稳定的情况下，消费有望实现两位数增长。考虑到 2023 年疫情形势仍具有不确定性，分两种情形进行讨论。在乐观情形下，假设全年不再发生大规模疫情，疫情对消费恢复趋势不造成较大扰动，除去低基数因素，2023 年消费增速有望恢复至疫情前水平（8%）的 90%，达到 7%左右，结合基数，则 2023 年消费实际增速将达到 12%左右。在悲观情形下，假设全年再度发生 1-2 次中等规模疫情，或出现致病性较强毒株，对居民出行、线下消费等造成影响，则在不考虑基数的情况下，消费增速恢复至疫情前水平的 60%，达到 5%左右，实际增速为 9%左右。

第三，消费对经济增长的贡献率有望超过 60%，成为推动 2023 年经济增速回升的主要力量。2023 年，消费恢复将显著拉动食品加工、纺织服装、家电产品等下游消费品制造业，以及交通运输、物流仓储、住宿餐饮、租赁商务服务、文化体育娱乐等服

务业，并将改变 2022 年制造业“上游热下游冷”、生产性服务业好于生活性服务业的格局。此外，2022 年受疫情严重冲击，消费对经济增长的贡献率仅为 32.8%，2015 年至 2019 年，消费的平均贡献率为 62.7%。2023 年，在出口贡献明显下降、投资贡献基本保持稳定的背景下，消费对经济增长的贡献率将显著提升，有望回归到疫情前正常水平，达到甚至超过 60%。

## （二）消费结构升级亮点突出

**第一，待恢复基础进一步牢固后，消费将延续过去升级趋势。**2022 年，疫情反复、收入下降、预期悲观等不利因素扰动下，服装鞋帽、家用电器和音像器材等非必需品占比总体呈现下降趋势，疑似出现消费降级倾向。但 2021 年在疫情影响较小的情况下，化妆品、文化办公用品、通讯器材等非必需品消费占比均较 2020 年小幅回升，表明消费降级可能是疫情冲击下的短期现象。展望 2023 年，1-2 月份短期消费恢复数据表明，当前仍存在服务消费“量升价跌”、日常消费和耐用品等大宗消费走势背离等现象，暂未出现明显的消费升级趋势。从国际经验来看，疫后复苏过程中，消费信心重建需要一定时间，因此，耐用品、升级类消费品的恢复普遍略微滞后于日常消费品。未来，随着我国经济持续恢复，带动居民收入和预期改善，居民消费信心将止跌回升，升级类消费品需求也将有所提高，消费有望重回升级轨道。

**第二，服务消费将成为带动消费增长的主引擎，占比有望止跌回升。**疫情以来，由于防控政策影响，服务消费在居民消费支出中的占比总体趋于下降，由 2019 年的 53.75% 降至 2022 年的 52.7%。服务消费直接受疫情形势和防疫政策影响，具有“下降快、反弹快”的特点。从疫情防控政策变化后的 2023 年 1-2 月数据来看，服务消费呈现出十分强劲的恢复势头。预计服务消费将成为 2023 年消费恢复的一大亮点，与此同时，服务消费占比也将重回上升轨道，有望达到甚至超过 2019 年水平。

## 四、政策建议

**第一，保持助企政策支持力度，持续做好稳就业工作。**尽量保持防疫政策稳定，为经济恢复创造良好条件。保持民营、小微企业政策支持力度，并通过发展新就业形

态、促进灵活就业等方式，保障就业率和居民收入及预期稳定。针对就业市场中的弱势群体制定相关就业保护政策，完善灵活就业人员劳动权益保护、保费缴纳、薪酬等政策制度，提高中低收入群体收入水平，扩大消费群体规模。

**第二，加快推动收入分配改革和基本公共服务均等化，促进中长期居民收入增长和预期改善。**加快健全工资合理增长机制，根据经济发展水平提高劳动报酬在初次分配中的比重。同时，加大税收、社会保障、转移支付等的调节力度，缩小区域、城乡居民收入和生活水平差距。强化基本公共服务均等化力度，重点加强基础性、普惠性、兜底性民生保障建设，逐步消除人民群众的民生之忧，提高消费能力和消费意愿。

**第三，抓住疫后恢复机遇，积极推动服务消费扩容升级。**积极扩大优质文化、体育、娱乐、旅游、餐饮等产品和服务供给，拓展多样化、定制化服务消费产品，满足个性化、多层次消费需求。完善现代文娱产业体系和市场体系，规范服务消费市场秩序，加快制定完善细分领域消费市场标准，畅通消费者反馈渠道，提高服务供给质量和消费体验。

**第四，强化汽车等重点领域消费支持，助力大宗消费恢复。**有条件的地区可因地制宜，针对通用场景、专属类别、对特定消费领域、群体进行消费扶持补贴。注重提高消费券发放的公平性，发挥好消费券对经济增长的杠杆作用。针对全国性汽车补贴政策退坡带来的汽车消费放缓压力，积极鼓励地方政府出台相应汽车消费补贴政策，同时加大对家电、家具等其他大宗消费品补贴力度，促进大宗消费恢复。

**第五，加大金融支持力度，增强消费恢复动力。**一是做好消费信贷配套支持。适当提供消费贷利率优惠，适度扩大个人消费信贷额度，延长贷款期限，并提升便利性。针对汽车、家具家电等耐用、大宗消费领域，积极加大信贷投放力度，促进其恢复。二是创新消费金融产品。抓住文化旅游、住宿餐饮、物流运输等领域复苏机会，强化服务和产品创新，积极推出更普惠、更便利、更具可得性的金融产品。三是强化数字化科技手段。借助科技力量改善模型和算法，快速精准获客，及时刻画出疫后消费者信用状况和借贷习惯变化，积极推送有针对性、便捷的消费信贷产品。

