

千禧代Z世代崛起 投資界重要力量



琦觀視點 董琦

國泰君安證券研究所
宏觀首席分析師

國家統計局公布了2022年末全國總人口為141175萬人，較2021年末減少85萬人，自1960年以來人口首次出現負增長。人口「通縮」時代提前到來，但也無需過度擔憂，未來人口結構和人口品質的重要性要遠高於人口數量，需牢牢把握「Z世代」，實現經濟的高質量轉型。

人口負增長在2022年已有苗頭。2022年7月12日，國家衛健委發布《2021年我國衛生健康事業發展統計公報》，2021年我國出生人口1062萬人，比2020年減少138萬人，生育率千分之7.18，此次公布的人口出生率進一步下降至千分之6.77，已經是自2016年以來連續第6年下降。除疫情因素外，中國經濟發展階段以及自身的特殊因素也是導致生育率偏低的原因。特殊因素主要包括女性生育機會成本、託幼成本、教育成本和住房成本。相對於其他國家，中國託幼機構奇缺。中國特色的教育觀念和模式，導致教育支出佔比非常之高。另外，高房價會在很大程度上壓制生育意願進而影響生育率。與人口「通縮」提前相伴的是深度人口老齡化的加速到來，中國可能成為人口老齡化最快的國家。

成長於互聯網紅利時期

在人口「通縮」和老齡化加速之外，我們也看到一些積極方面，那就是出生於1982-2009年的「千禧代」和「Z世代」佔總人口的比重，在2060年以前都是穩中有升的趨勢。當前出生於1982-2000年的「千禧代」以及出生於1995-2009年的「Z世代」佔總人口的比重約為37%，未來10年均將穩定在這一比例，並從2030年開始佔比上升，並在2060年左右達到40%的高點。這部分人群出生和成長於互聯網紅利時期，擁有包容的思想觀念、較強的消費欲望和對新鮮事物的好奇心，成為社會中流砥柱後，可能對長期經濟增長產生積極作用。

從成長環境來看，千禧一代和Z世代具有三個典型特徵。特徵一，大多為獨生子女。受到更多的關注，形成了其相對獨立、追求自主意識的天然性格趨勢，從而有着更強的自我意識，也塑造了他們更加個性化的消費觀念。特徵二，兩代人成長於中國飛速發展的

時期。經濟發展長期向好給年輕人提供了良好的成長條件，兩代人表現出更強的邊際消費傾向，同時也擁有更加開闊的視野，具備了更強的社會意識和更強的民族自豪感。特徵三，千禧一代和Z世代出生在互聯網快速發展的時期，伴隨着互聯網的成長而成長。兩代年輕人對互聯網新事物的參與度非常高，影響着社交娛樂、線上消費、互聯網理財、加密貨幣等整個互聯網的生態。

與成長特徵相對應的是消費、投資、生活特徵。從消費特徵來看，千禧一代、Z世代成長於經濟高速增長的年代，與父輩相比有着更強的邊際消費傾向。中國的年輕人中，總體信貸產品的滲透率已達到86.6%，表現出明顯的超前消費的特點，同時說明年輕人對未來充滿信心。

成國潮品牌消費主力

中國千禧一代、Z世代與日本新人類一代成長背景有一定相似性，偏好個性化消費。另一個顯著的特徵在於中國的這兩代年輕人有着強烈的民族自豪感。根據中國青年報社會調查中心的調查，青年一代，特別是00後和90後，在價值觀日趨多元的今天，依然有着堅定的家國信念。在全行業國潮品牌消費中，「90後」「00後」成為絕對主力，貢獻了74%的國潮消費。

從投資特徵來看，千禧一代和Z世代熱衷基金理財。2013年貨幣基金擁抱「互聯網」，引發大家對公募基金的關注，特別是伴隨互聯網成長起來的年輕人。上海高金金融研究院聯合支付寶發布的《國人理財趨勢報告》顯示，年輕人漸成理財「主力軍」，35歲以下用戶約佔六成。根據《2021年抖音財經內容白皮書》，95後最關注的三大理財話題分別為——投資、財經和基金。同時業績排名給年輕人創造了追星空間，粉絲文化也被他們帶入投資圈，年輕人正逐漸成為投資界不可忽視的重要力量。

作為與互聯網一同成長的千禧一代和Z世代，天然對加密貨幣青睞有加。研究報告顯示，截至2021年12月，大約48%的千禧一代家庭擁有加密貨幣，高於6月份的30%。而在同一時期，美國成年人中擁有加密貨幣的比例為20%。雖然總體上千禧一代佔主導，但加密貨幣所有者是「不成比例」的高收入千禧一代男性。70%的千禧一代男性使用加密貨幣，其中25%的人年收入超過10萬美元。年輕人總體財務狀況不如上一輩或許是他們熱衷高風險投資的重要原因。



▲中國千禧一代、Z世代成長於經濟高速增長的年代，擁有包容的思想觀念、較強的消費欲望和對新鮮事物的好奇心，對長期經濟增長產生積極作用。

來港專才為樓市注入新動力



樓市強心針 廖偉強

利嘉閣地產總裁

2023年香港終於與內地重新接軌，經濟民生將能夠擺脫困境，可以重新向世界展現優勢，讓人看到香港是「福地」。事實上，香港的成功因素，很大程度上與內地人才有密切關係。上一代的香港人，大部分都是從內地移居到香港，他們勤奮、拚搏，在這片細小的土地創造了不少奇蹟；他們靠雙手改變了自己的人生，亦成為了香港成功的基礎。

筆者一直認為，決定人一生的因素，包括「命」、「運」、「風水」、「陰德」及「讀書」，五項缺一不可。「命」雖然是與生俱來，但是只要不認命，即是個人的心態夠強，就可以將自己的命數扭轉；「運」除了代表運氣之外，大家可能也聽過「愈動力愈幸運」、「天道酬勤」，即是愈肯付出更多，機會同樣會多，運氣亦自然會來。至於「風水」其實就是磁場或者環境，

侷促感令人心煩氣躁，空間感令人豁然開朗；與人交往亦一樣。「近朱者赤，近墨者黑」，靠近消極的人，自然容易受影響，機會亦減少；靠近積極的人，自己也漸漸變得積極，機會亦會隨之增加。

「陰德」則是因果的關係。經常做壞事，經常偷呢拐騙，一定有報應；相反，助人為快樂之本，「蝕底」即是「着數」，好事自然來。至於「讀書」就是修身、是學習知識，擴闊視野；修身之後，就可以「齊家」、「治國」、「平天下」。學習可以令人進步，知識就是力量，這樣就會增加機會邁向成功。

香港是福地，背靠祖國，有龐大的人口，以及經濟上有力的支援，給香港人帶來很多機會。上一代來港的人，為香港打造了榮景；而這種推動力，今年又將開始出現。香港的「高端人才輸入計劃」已經全面展開，這批能夠移民到香港的內地高端人才，可填補之前流失的人才，為香港提供更多專才。高端人才對香港房地產可起積極的作用，為樓市注入活力，保持交投活躍。



▲面對外圍市場的變化，中國應着眼於挖掘內需市場潛力，依靠自身力量實現經濟可持續發展。

新年新氣象。在全力拚經濟的2023年，隨着31個省市自治區政府工作報告的相繼出爐，各地經濟增長的預期目標均已明確。而這背後，也有很多深意值得揣摩。據公開信息顯示，31個省市自治區設定的GDP增速數值範圍在4%至9.5%區間，其中有25個地區都將增長目標設定在5%至6.5%，以6%左右居多；4個地區將目標增速定在7%以上，最高是海南的9.5%左右，西藏、新疆、江西緊隨其後；目標增速最低的是天津（4%）和北京（4.5%以上）。

中國今年GDP料明顯提速



財經萬象 付一夫

星圖金融研究院
消費金融研究中心主任

截至目前已有20餘個省市自治區公布了2022年GDP總量和實際增速情況，除北京、海南只指出「正增長」的趨勢外，其餘省市都公布了具體數值，範圍在2%至5%，其中最高為江西（預計5%）、寧夏（預計5%左右），最低為重慶、貴州、廣東，均預計為2%左右，絕大多數地區的實際增速均未能達到預期目標。

從大環境來看，自去年年底疫情防控方案大幅度優化調整以來，曾經擾動各行各業運行的不利因素已經在日趨弱化，而近期隨着各地相繼官宣「疫情高峰已過」，整體形勢進一步穩定向好，整裝待發；從政策面上看，去年12月份召開的中央經濟工作會議重點強調，要「做好明年經濟工作」，隨後各地也都紛紛響應號召，做出「全力拚經濟」表態的同時，接連出台了一系列政策組合拳。再考慮到2022年的低基數效應，基本可以斷定，只要不出現超預期的「黑天鵝」事件，那麼2023年國民經濟的強勢反彈幾乎是板上釘釘的事情。

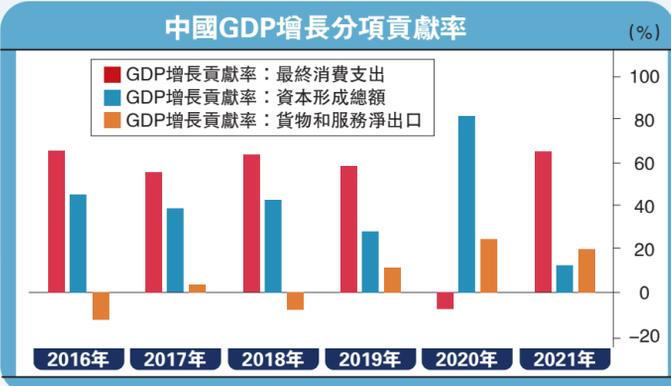
與2022年的目標增速相比，今年有21個省市自治區將目標增速進行了下調，幅度多為0.5至1個百分點。原因可能在於，各地雖然普遍對於2023年的經濟修復充滿信心，但從現實層面看仍存在着一些障礙和壓力，比如因此前疫情防控而造成居民部門與中小微企業的「疤痕效應」，以及外需的疲軟給一些外貿大省帶來的增長壓力等等，復甦基礎並不牢固，仍需要時間消化。

經濟增長動能西移

綜合各地GDP增長目標數值，可大體預判，2023年全國經濟增速目標大概會設定在5.5%左右的區間範圍，這相比於2022年全國經濟3.0%的增速來說，同樣是一個大幅度的提升。位於中西部地區的西藏、新疆、江西、安徽、寧夏、湖南、湖北、重慶、甘肅等省市自治區，其增長目標普遍都在6%以上，反觀東部發達省市，增長目標普遍不及中西部，其中廣東、江蘇、山東和浙江等經濟大省，都把增長目標設定在5%上下。

盤點近些年各地的經濟數據，中西部地區普遍都要高於東部，這意味着中國區域經濟增長的動能已經逐漸由曾經的東南沿海向中西部地區轉移。至於東部地區，經濟基礎已經頗為扎實，重點在於優化經濟結構，如此才能實現更高質量的可持續發展。

各地當中，最為亮眼的莫過於海南9.5%左右的增長目標，在所有省市自治區獨佔鰲頭。海南這一增長目



標的設定並不誇張，而且是完全可以實現的。原因在於海南是旅遊大省，服務業佔比在60%以上，且消費一直都是經濟增長的重要驅動力，然而2022年受國內多地疫情屢次大面積反彈的影響，導致旅遊市場持續低迷，嚴重影響了海南經濟。隨着防疫政策的調整，人員流動性逐漸恢復，旅遊市場的困境反轉已在路上，這對於海南而言無疑是極大利好；疊加自貿港政策紅利的加持，以及免稅消費回流的助力與2022年低基數效應的影響，海南經濟有望迎來極為強勢的反彈。

相比之下，天津近些年的經濟形勢不太樂觀，這不能完全歸因於疫情影響，因為早在疫情發生之前，天津經濟已經出現問題，2017年起天津GDP增速開始低於全國整體水平，2020年和2021年跌出前10名。

根本原因在於天津的經濟結構失衡。天津傳統產業佔比相對較高，石油、化工、汽車合計增加值佔天津現上工業的比重超過四成，銷售佔額近三成，而新興產業發展相對欠缺，產業升級乏力。近年來，受石化產品需求不振以及國際油價震盪等因素的影響，天津的傳統產業遭受重創，利潤下滑的同時，也嚴重拖累了全市工業的增長。此外，天津民營經濟實力較弱，抑制了經濟增長的內生動力。這些問題，或許也是未來天津需要着重解決的地方。

通過梳理各地公開的2023年重點工作安排後可以發現，「消費」和「投資」是不折不扣的關鍵詞，這與中央經濟工作會議上提出的「着力擴大國內需求」、「要把恢復和擴大消費擺在優先位置」、「要通過政府投資和政策激勵有效帶動全社會投資」等要求也是相一致的。

事實上，面對國內外各方面形勢的變化，我們已不能繼續把增長的主要動力建立在疲軟不振的海外需求基礎上，而是應着眼於對國內市場的進一步挖掘，更加依靠自身的力量來實現經濟社會的可持續發展。

擴大內需的着力點，當然要放在消費和投資上，這是各地將兩者擺在重要位置的原因所在。各地應該如何促消費呢？

短期內發放消費券和舉行促銷活動等方式仍是提振消費的有效辦法。不過需要指出的是，給低收入家庭和貧困群體直接發放現金，效果要比發放消費券更好，因為低收入家庭與貧困群體對收入的變動更加敏感，哪怕僅有幾百塊的「意外之財」，都能極大地改善他們的生活。因此，我們可以探索現金補貼與消費券發放相結合的多元化補貼方式，充分發揮二者各自優勢，在促進消費復甦的同時，改善居民整體福利。

加大力度穩定就業

另外，各地還需要加大力度穩就業，因為就業是民生之本，有了穩定的工作，才能擁有穩定的收入來源。特別是應當通過減稅降費、發放補貼、減少裁員、加大金融支持力度等多個方面來穩定中小微企業的運行，從而在激發市場活力的同時，穩住就業大盤，讓越來越多的人擁有更加穩定的收入來源，繼而敢於消費。

站在中長期視角，各地還應當加快破除抑制消費的一系列障礙，如切實提高中低收入群體的收入水平，着手縮小居民收入差距，並且進一步完善社會保障體系，特別是要妥善處理居民的養老、醫療問題，以此來解決民眾消費的後顧之憂。

投資方面，各地應着手於優化投資結構，拓展投資空間。

一方面，各地需要認清投資方面存在的短板，比如鄉村基礎設施建設任務依然很重，教育、醫療衛生、文化、體育、養老、嬰幼兒託育等領域的相關設施供給不足，脫貧攻堅（脫貧住房、棚戶改造、公租房等）以及農業、水利等領域仍具有較大的提升空間等等，在此基礎上加以優化。

另一方面，各地應推動更多資金投向能夠支持形成新增長動力的領域，如高端製造、先進技術等，同時還應着眼於未來，加大力度布局新基建領域的投資，為加快發展數字經濟、建設數字中國營造有利條件。如此既可以在短期內起到穩增長的效果，又可以為各地經濟長期可持續高質量發展打下更加堅實的基礎，一舉兩得。