

►中國消費金融服務網絡日益完善，手機支付、掃碼支付的大面積推廣，促進消費場景和生態布局，並催生快速增長的細分消費金融市場。



經濟發展到了一定階段，消費內需對經濟增長的貢獻度會隨之提升。國家「十四五」規劃綱要明確堅持擴大內需戰略，國務院發布《擴大內需戰略規劃綱要（2022–2035年）》提出擴內需、促消費的頂層設計，為消費內需擴容提質創造有利的政策環境，同時也意味着消費金融在覆蓋面、可得性等方面將有質的提升。

# 消費金融提質 有效擴大內需

金融觀察 鄧宇  
上海金融與發展實驗室特聘研究員

隨着中國有望邁入高收入國家行列，居民整體收入提升，消費能力和消費意願明顯增強，消費金融需求呈現多樣化，而且消費新業態新模式不斷湧現，要求消費金融高質量，滿足居民消費金融服務需求。

## 明年市場規模料28萬億

### 一、理解消費金融變革的宏觀環境

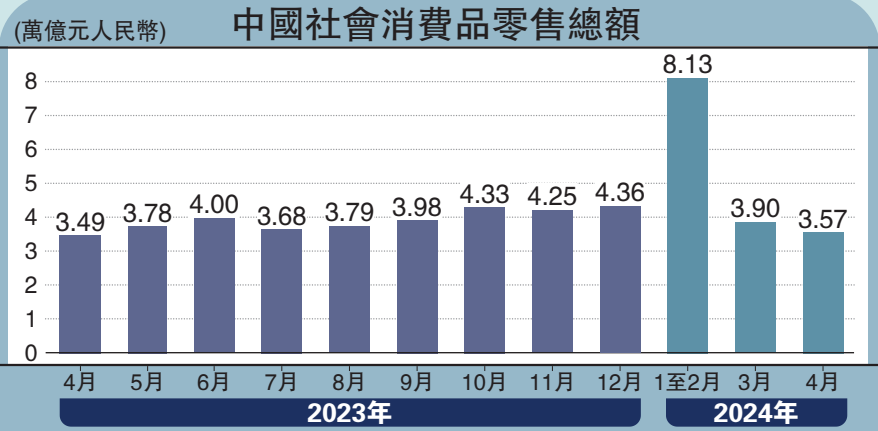
其一，擴內需戰略穩步推進，消費市場擴容提質。2009至2022年中國人均國民總收入（GNI）的年均增速超過6.5%。隨着經濟總量規模擴大和居民收入提升，消費能力增強，2023年中國社會消費品零售總額達到47.1萬億元（人民幣，下同）。消費已成為推動經濟增長的首要動力，2011至2020年中國消費支出佔GDP比重平均值約53.3%，2021年消費內需對經濟增長的貢獻率達到65.4%。雖然與發達國家仍有差距，但意味着擴內需戰略具有提升空間，將為消費金融發展創造機遇。麥肯錫研究預計，2025年底中國消費金融市場規模將增至約28萬億元。

其二，非房消費信貸需求較強，增長潛力空間較大。就消費金融行業而言，過去的規模擴張及粗放經營的模式已逐漸式微，轉而對消費金融的內涵式增長提出新的要求。一方面需要順應居民消費轉型的主流（品質消費和平價消費兼容），積極拓展消費金融高質量增長的潛力空間，避免無序競爭，加快向新型的消費金融模式轉變，另方面應把握好細分客群的需求、定價和風險偏好，保持消費金融資產和負債的兩端平衡，特別是非房消費信貸日趨「白熱化」，利率下行和同質化競爭等帶來較大壓力。如何更好地適應存量競爭階段並提升精細化經營水平，將在很大程度上決定消費金融的資產穩定和資產質量。

其三，消費理念更趨理性，消費金融層次日趨豐富。消費金融服務網絡日益完善，手機支付、掃碼支付和POS機的大面積推廣，進一步促進消費場景和生態布局，不斷催生快速增長的細分消費金融市場。同時，居民消費觀念、消費意識發生新的變化，超前消費、分期和境外消費等成為時尚。消費信貸、現金貸及分期業務等，金融工具和應用創新為滿足居民消費升級帶來便利，並促進消費需求層次更加豐富多樣。

### 二、深刻把握消費金融轉型趨勢

首先，強化消費金融合規經營，引導行業規範發展。目前存在四類消費金融機構。一類以商業銀行為主，在信用卡品牌營銷和發卡量方面具有突出優勢；一類是以消費金融公司為主；一類是以互聯網平台為主，例如螞蟻金服旗下的花呗、借唄等；一類是以分期和現金貸為主的網絡小額貸款機構，例如拍拍貸、宜人貸等。近年金融管理部門持續推動消費金融公司持牌經營、合規經營，提高准入門檻，行業發展逐步走向規範。



其次，不斷提升零售貢獻度，增強價值創造能力。不少商業銀行加快零售轉型，穩步從傳統的重資產模式轉向輕資產模式，為穩定淨息差和讓利實體經濟創造有利條件。從未來趨勢看，房貸的增長可能趨緩，非房貸的需求將增加，除了傳統的教育、醫療、生活品質等領域的消費金融需求，綠色消費以及縣域消費等新型消費也有增長機會，非房消費市場的細分目標，將成為包括商業銀行在內的消費金融機構再次轉型的重要抓手。

最後，推動消費金融下沉，精細化經營要求更高。消費金融從存量競爭探索內涵式增長，將呈現四方面特徵：其一，注重細分且挖潛。消費新業態新模式發展加快，品牌聯合、自建場景、B端商戶開發經營等完整的渠道＋場景經營將走向成熟；其二，走向下沉和普惠。政策引領和行業競爭雙重驅動，將推動消費金融走向質變，推動服務下沉和貼近民生需求，引導消費金融機構擴大惠民讓利；其三，強調降本增效。隨着利差收窄、客群營銷成本上升及消費金融普惠化（下沉），需要將更多資源傾斜到市場一線，擺脫業務粗放經營、客群粗放營銷、人員粗放管理的傳統路徑；其四，重視智能風控。以豐富的數據標籤、自動風險識別、自動化准入、風險監測及定價匹配等實現全流程風控數字化，突出消費金融資產質量，扭轉規模化擴張的粗放型增長模式。

## 整頓行業亂象 規範發展

### 三、消費金融「質變」面臨三大挑戰

一是居民消費預期和潛在需求亟待政策托底。中國消費金融的宏觀環境發生新變化，積極的因素在於擴內需戰略帶來消費市場的提質擴容，消費市場的新模式催生新的消費金融增長空間。從居民部門來看，需要關注三方面的預期變化：一是超前消費的預期有所減弱，主要受到宏觀環境變化及潛在收入增長放緩等影響，進而可能削弱還款能力；二是消費意願和積極性有分化，就業市場修復仍需要時日，亟待更大力度的穩就業政策；三是非房消費市場的絕對規模相對有限，短期內仍難以完全替代佔比更高的房貸規模。推動擴內需可持續和提高消費增長的貢獻度，仍有賴於比較強有力的供需政策組合的托底。

二是消費金融行業調整，須關注機構風險。五年來，金融管理部門全面整頓消費金融行業亂象，規範行業發展。以大中型商業銀行為代表的消費金融機構具備場景、科技賦能及產品競爭優勢，有望在新一輪消費金融

市場變局中保持穩健經營，但也將倒逼中小型消費金融機構收縮市場，尋求變革。當前，中國消費金融已逐漸告別高速增長，轉向存量挖潛及穩健經營階段，預計市場將優勝劣汰，需要防範和應對局部消費信貸風險。

三是消費信貸利率不斷下行，存量競爭加劇。當前消費金融同業競爭雖然關注利率定價，但更關注風險防控。主要有兩方面原因：一是宏觀經濟環境變化，居民消費預期仍有待增強，一定程度上拖累消費信貸增長，增加逾期風險；二是金融機構主動收縮，改變單純的規模增長目標，轉向優化客群結構和管控資產質量。研究預測，預計未來兩至三年消費金融公司的規模有可能進入個位數增長。

## 居民收入改善 增消費意欲

### 四、前景展望

擴內需戰略既要有供給的增加，也要配置需求性政策。建議着眼於兩個維度：一是居民就業客觀存在的結構性問題。各方需要重點關注摩擦性失業、結構性失業及青年群體就業等議題。二是居民收入可持續增長的政策供給問題。政策層面亟待統籌「托底政策（社會保障、失業救助、就業幫扶等）、適度刺激政策（中低收入群體個稅減免、低收入群體直接救助、弱勢群體困難補助等）」，同時增加非城鎮、非固定就業群體的工資勞動報酬，提高這些群體的可支配收入規模。唯有充足的宏觀政策供給，既能提升擴內需的質效，也能帶動消費金融增長。

中國消費金融市場發展建議從三個層面着手：一是提高價值創造能力，深耕存量客戶以維繫規模，強化金融科技賦能，探索構建新場景、新生態和新模式，拓展非房消費信貸、跨境消費及線上消費等新的市場，創新「非金融＋互聯網」新場景，拓展廣義的消費金融場景。二是強化數字化布局，促進線上經營和線下融合，建議加快拓展更多消費場景，可考慮將更多非金融生態引入到自營場景或系統，加強手機銀行等移動金融App功能，提升數據資產價值運用能力，提高消費信貸便利度和可得性。三是高度關注資產質量。面對大量的長尾客群，需要重塑消費金融風險管理文化，通過動態模型調整，強化零售資產風險管理質效，創設底層零售風險模型標準化、場景及客群風險個性化的新模式，破解長尾客群的潛在結構性風險，確保資產質量可控，實現穩健經營。

（本文僅代表個人觀點）

## 內地信貸市場由量向質轉變

經濟探針 溫彬  
民生銀行首席經濟學家

5月末，中國廣義貨幣（M2）餘額按年增長7%、狹義貨幣（M1）下降4.2%，增速延續回落。年初以來，債市走牛提振理財等產品收益率，銀行存款加快向理財等分流；監管部門加大對資金空轉套利、銀行手工補息等行為的規範，擠出部分虛增的存貸款水分。此外，優化金融業增加值核算，個別地方政府通過擴張存貸款提高金融增加值的動力也明顯減弱。受此影響，貨幣供應量增速明顯放緩。

5月以來，叫停存款「手工補息」的影響仍在發酵，除居民存款在價差優勢下繼續向非銀存款轉移外，部分對公存款也有脫媒傾向。伴隨增量信用擴張從表內轉向表外，對應的貨幣派生節奏趨緩，M2增長延續承壓；5月政府債發行提速和集中稅收繳款推升財政存款，也對M2有所拖累。

而部分資金從存款分流到理財後，雖不再納入M2統計，但實體經濟的資金供給沒有出現根本性改變，且當前「擠水分」的效應也使金融對實體經濟的支持更實、效率更高。

5月人民幣新增貸款9500億元（人民幣，下同），按年少增4100億元，按月多增2200億元。在「擠水分、防空轉」的政策導向下，金融機構逐步摒棄規模情結，促進信貸供需更加匹配；禁止手工補息和資金空轉套利，企業信貸還款和不續作增多；疊加實體有效融資需求仍不足（尤其是傳統行業和個人領域），項目儲備減少、早償壓力抬頭，信貸投放強度向歷史同期均值水平回歸。此外，部分企業加大發債力度替換貸款和年中票據融資面臨集中到期壓力，也對5月新增信貸造成擾動。但綜合考慮「均衡投放」要求，以及「5·21」人民銀行信貸形勢分析會精神，積極挖潛有效需求，圍繞重點領域和薄弱環節加大支持力度，着力加強對防空轉資金回收後的再盤活運用，5月新增信貸按月多增，按年雖有所減少但信貸質效更高。

年初以來，在外需和新經濟拉動下，製造業投資景氣度較高，科創、綠色、製造業等相關領域對信貸增長形成較好支撐。同時，穩地產一攬子政策集中出台，引導加槓桿、去庫存、保交房，房地產領域信用活動改善，支撐銀行體系擴張速度穩定。5月超長期特別

國債開啟發行、專項債發行提速，也有助提振基建投資，穩定中長期信貸。

5月住戶貸款增加757億元，按年減少2915億元，按月多增5923億元。居民端信用有所改善，但總體仍偏弱，生產到消費的傳導需加快暢通。

5月服務業商務活動指數回落1.3個百分點至53.8，但仍高於去年同期6.7個百分點，五一假期帶動服務業需求較好釋放，繼續保持較快恢復態勢，對居民短貸有所支撐。中長貸方面，新一輪樓市政策力度加大，對改善新房銷售、消化存量房產、穩定房地產投資具有積極作用。

## 居民消費信貸平穩修復

後續看，在低利率環境和穩地產、促消費等政策組合拉動下，居民消費和信貸傾向或延續平穩修復態勢，但力度和可持續性仍主要受就業、收入等長期變量影響。

5月新增社會融資2.07萬億元，按年多增5092億元，按月大幅多增2.14萬億元，社融增速回升至8.4%。按年看，政府債和企業債融資為主要拉動因素；按月看，政府債融資、表內信貸和未貼現銀行承兌匯票形成主要推動。

近期企業和政府債券發行節奏加快，對社融增速形成穩定支撐，一定程度上也反映財政政策正加快落地，社融規模結構不斷優化。後續，伴隨專項債繼續放量提速、超長期特別國債延續發行、表內貸款投放企穩，年內社融增速或呈現先升後降的震盪走勢。

從金融數據可以看出，當前在主動「擠水分」的基調下，新增信貸和貨幣供應量數據表面上雖然增量不大，但在排除虛增部分後，金融數據更實、效率更高，與高質量發展要求相適應。

後續，伴隨貨幣政策適時加力、財政政策效果釋放，以及房地產和消費品以舊換新政策支撐大宗消費，需求端有望逐步好轉，信貸增量相應加大。

但從更長視角看，伴隨經濟更為輕型化，信貸需求有所轉弱，監管將着力引導信用擴張模式從「高增速」向「高質量」轉變，信貸增長要從外延式擴張到內涵式發展。金融機構需積極謀變，挖潛有效需求，圍繞重點領域和薄弱環節加大支持，提供對新動能領域的助力。同時，在着力盤活存量資源、提升資金運行效率、大力發展直接融資的過程中，信貸總量和增速也會較前期有所回落，進而使得信貸質效與高質量發展相適應、融資結構與經濟結構轉型升級相適應。



◀主動「擠水分」下，金融數據更實、效率更高，排除虛增部分後，金融數據要求相適應。

## 善用免費信貸報告 了解個人評級(下)

談樓說按 王美鳳  
中原按揭經紀董事總經理

上期（6月3日A13版）提及消費者可每年在信貸資料服務機構免費取得信貸報告作個人參考用途，個人信貸評分反映借款人是否可靠及準時還款，對銀行按揭或貸款審批可構成影響，什麼因素會影響信貸評分？可如何管理或改善自己信貸習慣以提高評分？

## 信用卡使用額度宜50%以下

首先，最重要的是保持準時還款，逾期還款甚至拖欠是影響信貸評級最重要因素，留意即使遲還信用卡數一天，仍會記錄在信貸報告及影響信貸評級，而且有關記錄會保留5年。另外一項常被忽略卻會影響信貸評分的是使用過多信用額甚至「碌爆卡」，讓銀行認為借款人沒有量入為出，過度使用信貸，較理想是維持使用信用卡的額度於30%至50%或以下，不宜高於50%信用額使用率。

對於多用信用卡消費的人士，信用卡數量其實不宜太少，以便可分散簽賬額在不同的信用卡，令每張信用卡的信

用額使用率都在低水平；而且，持有數張信用卡令總信用額度提高，變相消費簽賬金額佔比可降至低使用率水平。但當然，卡主需量力而為有足夠還款能力，切勿只選最低還款額，而借款人的總債務還款佔入息比率本身亦是貸款的重要評估指標。

信貸年資對銀行亦具參考性，已有一定年期的信貸紀錄讓銀行更易了解借款人使用信貸的習慣及責任感；對於不借貸、不申請信用卡的人，反而無從評估其信貸習慣。

然而，過多的信貸查詢會對信貸評分構成負面影響，例如同一時間向多家財務公司申請貸款，又或基於信用卡優惠，短時間內申請多張信用卡，造成借款人擬似面對財政困難的印象。

每年查閱信貸報告，有助定期檢視自身的最新評級變化，以及當中有不正確的信貸資料，方便及早改善，若發現信貸報告資料有誤，應主動向信貸資料服務機構要求修正。若希望在置業及申請按揭前提高信貸評分，應注意累積財務信譽需要時間，建議積極管理良好使用信貸及還款習慣可逐步提升；期間應確切準時還款、保持低信用卡使用額，避免過度借貸及過多信貸申請。