2015 第一季度宏观经济报告

【摘要】

- 我国家庭对第二季度经济走势预期总体较好，对宽松货币政策预期更强；
- 家庭对房市、股市预期分离，股市投资情绪高涨，一季度超七成家庭股票盈利；
- 家庭总资产环比持平，房产、工商业资产小幅下降，金融资产增值较大；
- 小微企业一季度经营欠佳，但企业主对第二季度预期乐观。

【宏观经济预期篇】

近期，一季度经济数据悉数公布，GDP 增速仅为 7%创 6 年新低。中国经济是否进入整体下行趋势？百姓如何看待经济发展速度放缓？中国家庭金融调查（CHFS）通过对第一季度受访者主观预期的询问，构建衡量经济预期的若干指数，对一季度中国经济形势进行全面解读。指数以 100 为参照基点，大于 100 表示对下季度预期较本季度上升，小于 100 则表示下降。

近半数家庭对二季度经济发展持乐观态度

总体来看，我国家庭并未因一季度经济数据黯然失色就对中国经济悲观失望，宏观经济形势预期指数为 120.18。将近一半(44.21%)的家庭预期二季度经济形势向好，与预期经济形势基本不变的家庭大致持平，仅有 11.83%的家庭对二季度经济形势持悲观态度。

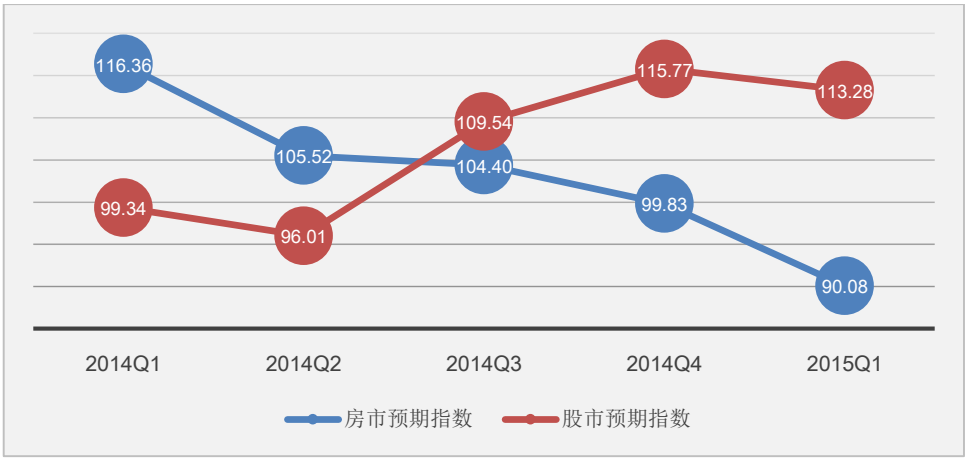
物价预期有所回落，收入预期积极向好

与 2014 年物价预期持续上涨相比，2015 年第一季度物价预期明显回落，物价预期指数从去年四季度的 128.54 降至今年一季度的 108.73。除三成家庭预期二季度物价上涨外，其余七成家庭预期物价基本不变或下降。从收入层面看，全国家庭收入预期指数为 106，总体预期二季度家庭收入稳中有升。

房市预期持续低迷，股市预期喜大普奔

家庭对股市的升温预期与对房市的降温预期形成鲜明对比。尽管降低首套房与二套房首付比例等楼市利好政策相继出炉，但仍有 37.09%的家庭预期房价下降，仅有不到两成家庭预期房价上涨，房市降温效应已凸显。与之形成鲜明对比的是，将近一半的家庭（46.93%）看涨二季

度股市，远远大于预期股市基本不变的家庭占比（29.66%）和预期股市下跌的家庭占比（23.41%）。



家庭普遍预期利率下降，对宽松货币政策预期更强

全国家庭普遍预期二季度利率下降，指数仅为 94.90，其中城市家庭对利率的预期更是低至 92.72。近日，央行宣布存款准备金率下调一个百分点，与“家庭对宽松货币政策的预期较强”的结论互相印证。

【家庭资产变动篇】

家庭总资产环比持平，房产、工商业资产小幅下降，金融资产增值较大

中国家庭一季度总资产环比持平，总资产下降的家庭占比不到两成。分不同类型资产来看，家庭房产和工商业资产略有减值，金融资产总体增值较大。且一季度未持有风险资产（股票、基金等）的家庭，由于住房资产、工商业资产和无风险资产的缩水，导致其总资产缩水。相反，一季度持有风险资产的家庭，其风险资产变动指数高达 128.31。但这种因其风险资产增值引起的总资产增值情况也存在一定的泡沫风险。

【股市篇】

一季度超七成炒股家庭盈利，但二季度持股计划偏谨慎

一季度炒股家庭中盈利比例高达 76.6%，远超 2013 年 CHFS 调查数据的 15.8%。成都市区租房的白领李先生，于去年年末感觉股市走势良好后，毅然投入 10 万元入市，至今盈利已翻倍。因为一季度的牛市行情，76.8%的股民看涨二季度股市，看跌的仅为 14.8%，但值得注意

的是，虽然大多数股民看涨股市，二季度计划增持股票的家庭占比却只有 22.1%，持股计划偏谨慎。

新股民中低资产家庭投资情绪尤为高涨

一季度家庭股市参与率为 6.1%，较 2013 年增加 0.6 个百分点。其中新股民家庭占比 30.7%，且呈现年轻化、房产少的特征。新股民中无房家庭占比 18.5%，远高于老股民家庭 4.9%的占比。充分表明随着股市行情高涨，越来越多的低资产家庭也开始参与股市。

老股民和学历较高的家庭偏向认为股市不可信、不透明、不成熟

本报告显示，炒股家庭中，有 42.3%的家庭认为上市公司披露信息不可信，65.5%的家庭认为股市不透明，48.2%的家庭认为股市不成熟。其中，老股民和户主学历较高的家庭更不认可现有股市形象。但值得注意的是，炒股家庭是否盈利并不太影响中国股民对股市形象的看法。

【小微企业发展篇】

小微企业经营欠佳，但企业主预期积极向好

一季度全国盈利的小微企业占比不到 46.3%，且 39.3%的小微企业营业额环比下降。小微企业整体经营持续下行，生产经营过程中困难依然较大。家住深圳的杨女士经营着服装生意。她是众多小微企业主中的一员，每天穿梭在繁忙的街道进出货。一季度营业额下滑，使她不得不裁剪了两名销售部员工。但在访问中，她表示自己对未来经营好转仍有信心。数据显示预期二季度营业额会增加的小微企业主占比为 45.4%。

附录：

【关于季度电话回访（CATI）】

中国家庭金融调查始于 2009 年, 于 2011 年和 2013 年完成两轮入户调查，形成了具有全国代表性的微观家庭基础数据库，样本规模已达到 28000 户。在此基础上，采用科学的抽样方式，每季度抽取 3000-5000 户家庭样本开展季度电话回访，及时把握我国宏观经济运行情况。本报告基于 2015 年一季度回访数据撰写而成，从宏观经济形势预期、家庭资产季度变动、家庭负债、股市盈亏与投资计划几个维度来分析和解读我国家庭对第二季度宏观经济的预期判断，希望对政策制定、学术研究、业界发展提供数据支撑。