

经过测算，国家统计局的资金流量表中的可支配收入更贴近现实中的经济情况，2018年人均可支配收入总计被低估了约18万亿元，相当于每个中国人的人均年收入被低估了1.3万元。

可支配收入的低估，导致过去高估了居民家庭杠杆率。基于数据的变化，报告认为，我国家庭债务风险总体可控。数据表明，中国家庭债务占GDP的比重为49.2%，远低于美国77.1%的水平。同时，在信贷参与程度上，中国的信贷参与率只有28.7%，也低于美国78.0%的水平。其中，家庭消费信贷的参与率更低，2019年只有13.7%的水平，不到美国的四分之一。

结合居民金融意识日渐增强，中国金融信贷市场依然有广阔的发展空间，尤其是在消费信贷领域。

不过，近几年，中国家庭的债务收入和家庭债务占GDP比重的增长速度都较快，且个人住房贷款贡献了主要增长，这些现象都值得关注。

2008年美国次贷危机给予全球所有国家提醒，消费信贷过度增长，尤其是低收入家庭过度借贷，可能会导致风险加剧。所以，能够精准评估家庭负债率，并在此基础上进行管理和监管显得非常重要。国务院发展研究中心市场经济研究所所长、研究员王微指出，国外在发放信用贷款和住房贷款的时候，一定有一个负债的高限。从住房支出角度来讲，安全的住房支出不应该超过居民家庭收入的三分之一。从贷款看，则应控制在30%至40%，再加上其他个人贷款，一定要有上限控制。

应减缓消费信贷结构性失衡

“重房贷、轻消费贷款”，是中国居民消费结构的一个重要特点。

报告指出，虽然中国家庭债务风险可控，但近六成债务集中在房贷上，结构性问题突出。从2013年到2018年，人们因为买房而负债，住房贷款占家庭债务比重高达55.6%，更值得注意的是，多套房负债的占比逐年递增，以2017年到2018年为例，多套房的住房贷款占比从62.9%上升至65.9%，超过了首套房贷款，贡献了60.0%的住户部门消费贷款增量。另外，有47.1%的存量房贷在空置房中，造成大量的信贷资源浪费。

目前我国信贷主要集中在住房贷款领域，尤其是多套房贷款，而且近几年杠杆上升过快。多套房房贷市场的进一步扩张，不仅会增大风险，浪费信贷资源，也会进一步抑制消费，因此有必要适当控制多套房贷款杠杆率，建议进一步提高多套房的首付比例。

实际上，在“房住不炒、一城一策”等政策指导下，房地产市场已在持续降温，房地产贷款增速已连降14个月。

10月15日，央行调查统计司司长阮健弘在2019年第三季度金融统计数据新闻发布会上表示，9月末人民币房地产贷款余额为43.3万亿元，同比增长15.6%，增速已连续14个月回落，较上年末回落4.4个百分点。此外，前三季度，新增的房地产贷款4.6万亿元，占同期人民币贷款新增量的33.7%，占比较去年低6.2个百分点。

报告建议，基于部分消费信贷有流向楼市、股市以及进行不当投资的现象，让消费信贷用于真实消费并支持消费升级，在经济下行压力下发挥其逆周期性作用，应是消费信贷政策下一步调整的主要方向。从减缓我国消费信贷结构性失衡，提振三线以下城镇居民消费的角度，我国应重点支持服务“长尾人群”的场景类、小额类普惠型消费信贷。