



## 宏观经济日报

2019年3月19日星期二

Bigger mind, Bigger future™  
智慧创造未来

### 【今日主题】

储蓄率下行制约地产价格 .....2

【全球股市】 .....4

【南华指数】 .....5

免责声明 .....8

南华期货研究所

黎 敏

*limin@nawaa.com*

010-631317-855

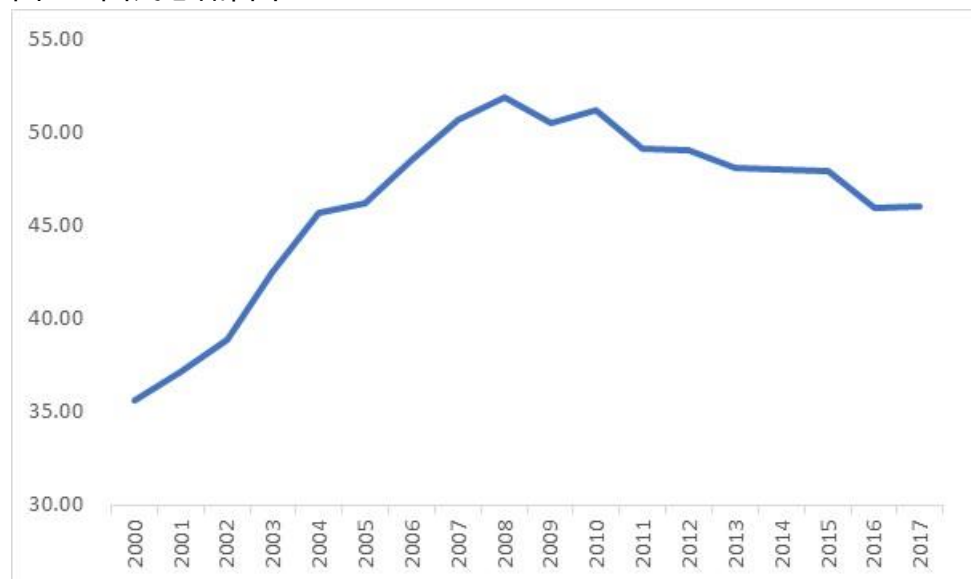
投资咨询: 20002885

## 储蓄率下行制约地产价格

根据消费+储蓄=居民可支配收入,可以得出储蓄为居民可支配收入用于最终消费后的余额。

我国国民储蓄率均较高,近年来都在45%以上,国民储蓄率反映的是本国全社会的储蓄倾向,通常情况下由于社会保障体系更加完善,发达国家的储蓄率要低于发展中国家,同时由于文化习惯的差异,亚洲国家的储蓄率相对偏高。根据IMF的统计,2017年中国国民储蓄率为47.0%,远高于世界平均储蓄率的26.5%,也高于发展中经济体和发达国家的平均水平。其中美国和英国的储蓄率分别为18.1%和13.0%,我国储蓄率相当于这两个国家的2.6和3.6倍。

图1、国民总储蓄率



数据来源:WIND 资讯

我国国民总储蓄率高,但是国民总储蓄率里面的居民储蓄率也高于一般国家水平。根据OECD统计,2016年居民储蓄率最高的三个国家分别为瑞士、瑞典和墨西哥,其数值分别为18.79%、16.02%、15.45%,英国居民储蓄率最低,仅为1.62%。而2016年我国居民储蓄率高达36.1%,是瑞士居民储蓄率的约2倍。我国居民储蓄率过高有多重原因,主要是一种传统习惯,中国传统文化提倡勤俭持家,居民一直有储蓄的习惯。

从图一看我国居民储蓄率呈下行趋势,主要原因受人口下滑的影响。根据世界银行的数据,我国15-64岁的人口占总人口的比重在2009年就达到一个顶点,目前处于一个人口红利下滑的趋势,是储

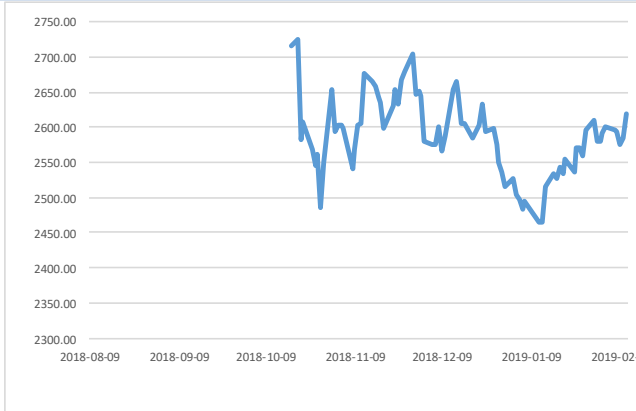
蓄率下降的原因之一，从而抑制储蓄增长，就人口红利下降而言，目前主要影响的是储蓄率下降。

储蓄率下滑对全国房价的影响。经过过去多年的房价快速上涨，目前房价已经远远超过居民正常的负担范畴。而储蓄率的下降背后反映的是人口结构问题，储蓄率的下降意味着可用于购买新住宅的资金在减少，同时 15-64 岁人口占比持续下降意味着对住房具有刚性需求的消费群体占比也在不断减少。虽然近年来地产投资增速一直处在比较高的位置上，无论是从储蓄率还是从适龄人口的角度，我国住房的实际有效需求都在减弱，全国房价大规模上涨的局面难以再现。

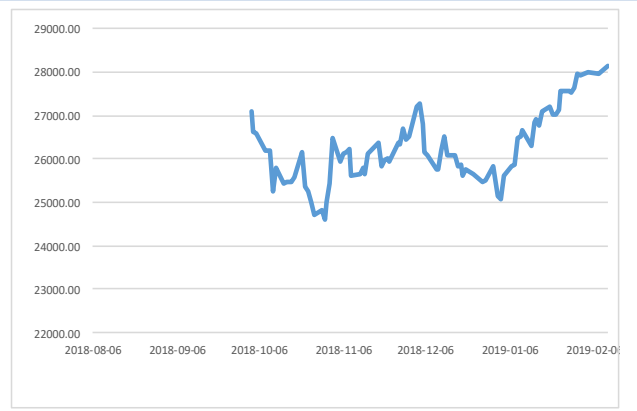
**【全球股市】**

● 2019年3月19日

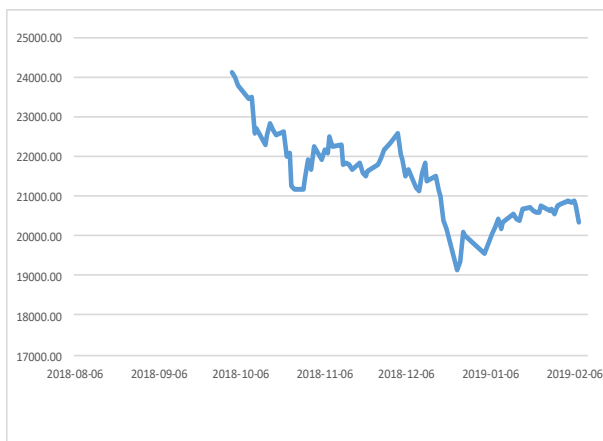
上证综指



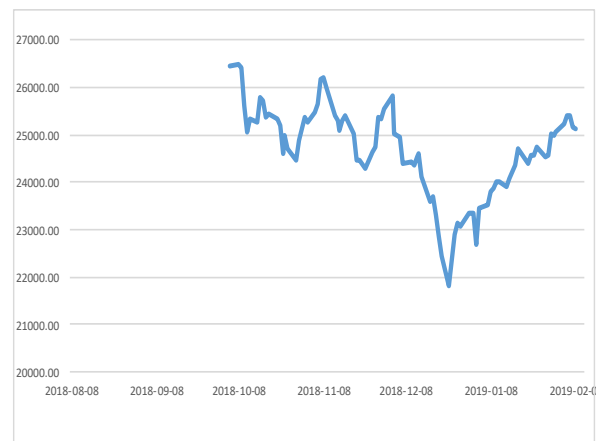
恒生指数



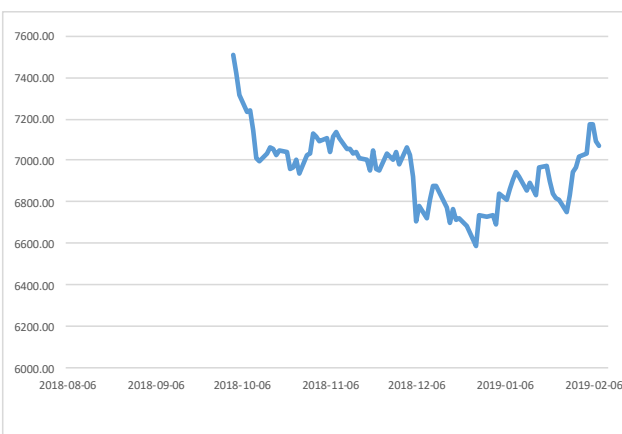
日经 225



道琼斯工业指数



富时 100



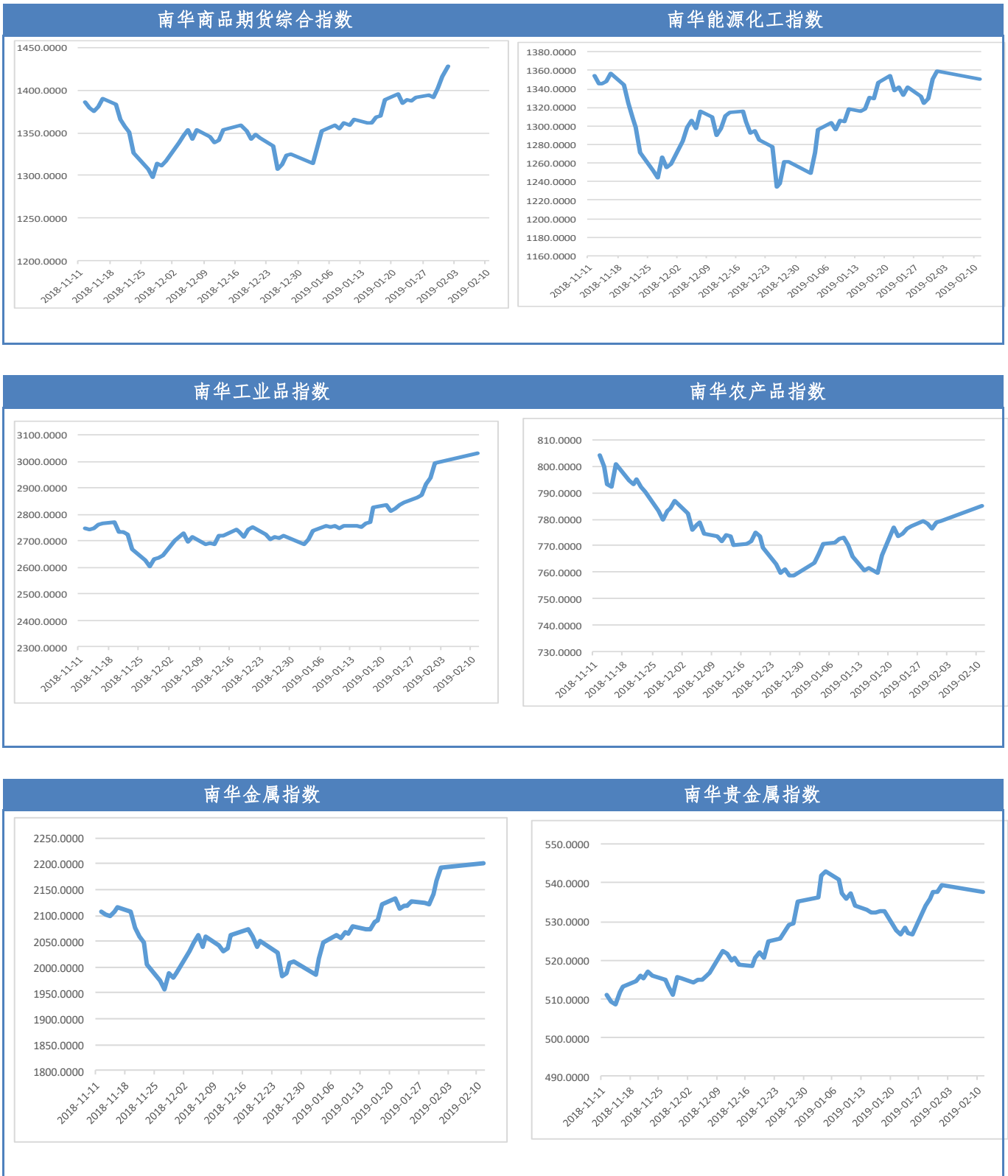
德国 DAX



资料来源：WIND 南华研究

**【南华指数】**

● 2019年3月19日



资料来源：WIND 南华期货研究所

## 南华期货分支机构

### 总部

杭州市西湖大道 193 号定安名都 2、3 层  
客服热线：400 8888 910

### 上海分公司

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 801、802 单元  
电话：021-20220312

### 上海虹桥路营业部

上海市徐汇区虹桥路 663 号 1 楼、7 楼  
电话：021-52586179

### 上海芳甸路营业部

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 8 层 803、804 单元  
电话：021-50431979

### 普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起第 3-8 间首层至二层  
电话：0663-2663855

### 厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二钻石海岸 B 栋 1903 单元  
电话：0592-2120291

### 南通营业部

南通市南大街 89 号（南通总部大厦）六层 603、604 室  
电话：0513-89011168

### 广州营业部

广州市天河区花城大道 68 号 2008 房，2009 房  
电话：020-38809869

### 天津营业部

天津市河西区友谊路与平江道交口东南侧大安大厦 A 座 1003  
电话：022-28378072

### 苏州营业部

苏州工业园区苏惠路 88 号环球财富广场 1 幢 2909 室  
电话：0512-87660825

### 汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路 103 号星光华庭商铺 112、212 号房复式  
电话：0754-89980339

### 太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号 8 层 805 室  
电话：0351-2118001

### 宁波分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902  
电话：0574-87280438

### 余姚营业部

浙江省余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室、104 室  
电话：0574-62509011

### 永康营业部

浙江省永康市永康总部中心金州大厦一楼  
电话：0579-89292777

### 萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室  
电话：0571-83869601

### 绍兴营业部

浙江省绍兴市越城区 昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室  
电话：0575-85095807

### 温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801 室  
电话：0577-89971808

### 成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号  
电话：028-86532609

### 嘉兴营业部

浙江省嘉兴市融通商务中心 3 幢 1801 室  
电话：0573-89997820

### 慈溪营业部

浙江省慈溪市浒山街道开发大道 1277 号 香格大厦 7 楼  
电话：0574-63925104

### 宁波营业部

宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼  
电话：0574-87274729

### 台州营业部

台州经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室  
电话：0576-88539900

**桐乡营业部**

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路 1048 号一层、七层  
电话：0573-83378538

**重庆营业部**

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3  
电话：023-62611588

**合肥营业部**

合肥市蜀山区潜山路 190 号华邦世贸中心 3302

**舟山营业部**

浙江省舟山市定海区临城街道翁山路 555 号交易中心大楼  
三层 3232、3233 室  
电话：0580-8125381

**义乌营业部**

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼  
电话：0579-85201116

**南昌营业部**

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公楼  
1405 室  
电话：0791-83828829

**北京分公司**

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室  
电话：010-63155309

**北京营业部**

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802 室  
电话：010-63161286

**沈阳营业部**

沈阳市沈河区北站路 51 号 15 层 C 室  
电话：024-22566699

**嘉兴营业部**

嘉兴市蓝湖区文桥路 505 号融通商务中心 3 幢 1801 室  
电话：0573-89997820

**青岛营业部**

青岛市市南区闽江路 2 号 1 单元 2501 室  
电话：0532-80798985

**大连营业部**

辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连  
期货大厦第 34 层 3401、3410 号  
电话：0411-39048000

**郑州营业部**

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 房间  
电话：0371-65613227

**兰州营业部**

兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号 11 层 001 号  
电话：0931-8805351

**哈尔滨营业部**

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、810 室  
电话：0451-58896600

**深圳分公司**

深圳市福田区莲花街道金田路 4028 号荣超经贸中心  
2701、2702 室  
电话：0755-82577529

**深圳营业部**

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室  
电话：0755-82577909

**南京分公司**

南京市建邺区河西商务中心区 B 地块新地中心二期 808 室  
电话：025-86209875

**济南营业部**

山东省济南市历下区泺源大街 102 号祥恒广场 15 层 1505 室  
电话：0531-80998121

## 免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层邮编：31002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：[www.nanhua.net](http://www.nanhua.net)