

香港文匯報訊(記者 卓建安)內地剛剛公佈的今年第二季經濟數據頗為疲弱，GDP增長跌至3年來的低位，下半年中國經濟能否扭轉下滑的勢頭令人關注。多位經濟分析師指出，上半年中國放鬆貨幣政策的力度不足，成效亦不彰，令經濟下滑的速度較快，下半年內地除進一步加大放鬆貨幣政策的力度外，亦會加強政府投資的力度，即「放水」，第三季中國經濟下滑的勢頭有望得到遏止。

# 分析師

外，亦會加強政府投資的力度，即「放水」，第三季中國經濟下滑的勢頭有望得到遏止。



多位經濟分析師均預期，在內地政府加強投資力度下，第三季中國經濟下滑勢頭可望得到遏止。資料圖片

# 內地經濟減速可趨緩

## 促投資穩增長成中央首務

今年第一季，多數專家預測首季中國經濟將見底，但在第二季時中國經濟迅速轉差，國家統計局於本月13日公佈今年第二季度GDP增長為7.6%，僅較08年金融海嘯爆發後，經濟下滑最快的09年首季的6.2%增長略高，為



中央將在多個方面加大投資建設，提振經濟。資料圖片

09年第二季以來的低位。5月份以來國務院總理溫家寶頻頻到各地方調研，頻繁表態要穩增長，顯示經濟形勢頗為嚴峻。

### 中央頻出招遏下滑勢頭

對於第二季中國經濟下滑速度較快的原因，中信銀行國際首席經濟師兼研究部主管廖群日前接受本報專訪時表示，這主要與歐債危機惡化、外圍經濟疲弱、中國放鬆貨幣政策力度不足和政府投資力度較弱等因素有關。

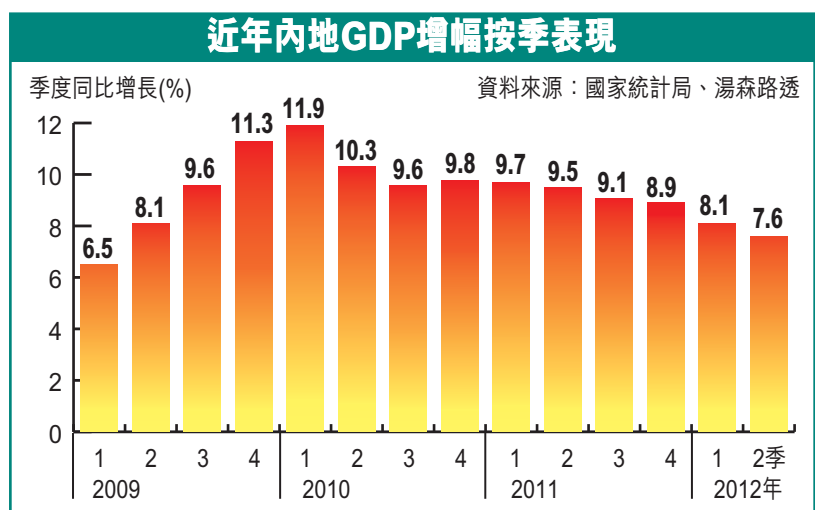
廖群指出，其實中國於去年12月已開始下調銀行存款準備金率，到今年5月份存準率又下調了兩次，但未能遏止經濟快速下滑的勢頭，直至6月份中央意識到經濟下滑的速度太快，需要加大預調微調的力度，所以人行於6月8日開始過去3年半的首次減息行動，然後又在不到一個月的時間7月6日再次減息。有分析指出，人行是在看到通脹(CPI)數據無憂後才決定減息行動的。5月份內地CPI為3%，6月份更跌至2.2%，第三、第四季更有可能跌至2%以下。

### 加大投資成效立竿見影

上半年中國貨幣政策力度不足，政府投資的力度亦較弱，譬如上半年中國的鐵路投資僅完成全年投資計劃的三分之一左右。廖群指出，相對於貨幣政策需要數個月的滯後期，政府加大投資力度，其效果會更直接、更快速。事實上，5月份初開始，國家發改委已加快地方項目的審批速度，譬如批出寶鋼湛江鋼鐵廠等項目，而該鋼鐵廠已於5月31日在湛江火動工。

### 溫總促提振投資者信心

本月9日、10日溫家寶總理兩次主持經濟形勢座談會，聽取專家和企業負責人的意見和建議。在這兩次座談會上，溫家寶都強調促投資、穩增長，「尤其要在鐵路、市政、能源、電訊、衛生、教育等領域抓緊做幾件看得見、鼓舞人心的實事，以提振投資者的信心」。有關消息顯示，下半年中央有意加大政府投資力度的用意非常明顯。



# 廖群倡擲萬億扭乾坤

香港文匯報訊(記者 卓建安)09年中央為應對金融海嘯推出4萬億元(人民幣，下同)的刺刺激經濟措施，有關措施令中國經濟快速反彈，效果明顯，但亦帶來重複建設、推高通脹等後遺症。中信銀行國際首席經濟師兼研究部主管廖群認為，這一輪中國為應對歐債危機，相信若一年有1萬億元的投資計劃已經足夠，即下半年能有5,000億元的投資，可以扭轉中國經濟下滑的勢頭。

### 通脹已舒緩 通縮反成憂

對於一年有1萬億元的投資計劃會否令內地剛剛下跌的通脹死灰復燃，廖群認為，這無須擔心，因第三、第四季內地通脹將繼續下跌，而6月份降至2.2%，已屬相當理想的水平，而未來反而有通縮的擔憂。

廖群還指出，國家在加大高科技、新興產業和基礎設施的投資還是有餘地的，譬如中西部地區的交通連接設施、農村的公路、城市的地鐵和機場等。

09年以來為應對金融海嘯，內地除刺激投資外，還推出刺激消費的措施，譬如家電下鄉及家電以舊換新、汽車下鄉等。今年國家亦推出類似的刺激消費措施，譬如5月份國家推出節能

家電、節能和節能汽車的補貼計劃。之前亦有報道稱內地考慮推出傢具下鄉的政策。不過，廖群指出，雖然中央刺激消費的政策還會持續，但其邊際效果正在減弱。

### 摩根睇淡刺激消費措施

摩根大通中國區全球市場業務主席李晶日前亦撰文指出，中央政府在第二季推出了一些刺激消費的措施，包括為節能減排項目(家用電器和小排量汽車)推出新的補貼計劃，5月宣佈的新補貼計劃，分配265億元補助節能家電的消費，22億元補助節能和LED照明，60億元補助節能汽車(引擎大小為1.6升或以下)以及分配16億元補助購買電氣機械。

李晶指出，從過往經驗來看，政府補貼的刺激計劃可能會對拉動某些領域(如家電)的消費發揮重要作用，然而，這些刺激計劃對於GDP增長的作用很可能甚微。

### 廖群料存準率再降兩次

對於下半年內地經濟走勢，廖群預計到今年年底內地仍有可能再減息一次，而存款準備金率則會再降兩次。他預計第三季經濟增長有望扭轉下滑的勢頭，或出現輕微的反彈，全年經濟增長有可能「保八」，達到8.1%，而上半年為



廖群認為，若下半年能有5000億元的投資，足可扭轉中國經濟下滑的勢頭。香港文匯報記者張偉民攝

7.8%。另外，匯豐銀行大中華區首席經濟師屈宏斌日前撰文指出，儘管6月內地數據顯示信貸增速反彈，穩投資初見成效，但內地經濟的下行風險仍未遠去。之前公佈的進口數據明顯弱於預期以及匯豐PMI等領先指數顯示內地內部需求仍然疲弱，相對滯後的就業市場指標也初步顯示惡化跡象，外圍經濟也仍在下行通道，歐美經濟下半年將延續走弱的態勢，因此，鑒於內地總需求仍然疲弱，穩增長政策仍應繼續加力。

# 鐵路環保等板塊料跑出

香港文匯報訊(記者 卓建安)下半年在內地進一步放鬆貨幣政策以及加大政府投資力度的背景下，內地經濟有望扭轉下滑的勢頭。這對於投資市場來講，會帶來甚麼機會呢？有分析指出，鐵路、環保和水利等行業有投資機會。

繼5月份國家發改委加快項目審批後，近日《中國證券報》報道稱，由於上半年經濟數據不理想，預計第三季基建項目審批仍將保持較快速度，除繼續加大對機場、電力、水電和軌道交通項目的審批力度外，節能環保和農田水利類基建項目亦有望成為審批重點。

### 鐵路投資落後目標2/3

日前國家鐵道部統計中心公佈的「2012年上半年全國鐵路主要指標完成情況」顯示，今年上半年，鐵路固定資產投資為1,777.51億元(人民幣，下同)，同比大幅下降36.1%，而鐵道部今年初制定的今年全年鐵路固定資產投資計劃為5,160億元，也就是說上半年鐵路投資僅完成全年計劃的三分之一左右。

近期溫家寶總理指出，要促投資、穩增長，「尤其要在鐵路、市政、能源、電訊、衛生、教育等領域抓緊做幾件看得見、鼓舞人心的實事，以提振投資者的信心」。其中鐵路排在第一位，意味着下半年鐵路投資肯定要大力加快。

### 瑞銀料A股年底升15%

瑞銀證券研究部副主管兼首席證券策略分析師陳李日前表示，看好下半年A股市場，預計到今年年底A股有15%的上升空間。股票投資方面，他看好鐵路、環保、水利及建築類相關股份，尤其看好中游行業，如受惠國家加大基建投資力度的機械、重卡等股票。對港股而言，本月初瑞銀發表研究報告稱看好中鐵建(1186)，維持買入評級，目標價上調9%至8.7港元。

另外，敦沛(0812)副總裁李偉傑日前亦表示，溫家寶總理表明要穩定經濟增長，加強鐵路投資，因此看好基建股，如看好中國南車(1766)，目標價為6.8港元。

# 或張或弛 機構預測兩極化

香港文匯報訊 據北京大學國家發展研究院中國宏觀經濟研究中心早前公佈的新一期「朗潤預測」報告，參與預測的20多家特約研究機構，對第三季中國經濟預測出現了頗大的分歧。以本季GDP增幅預測，最悲觀者與最樂觀者的預測便相差近1.3個百分點。是次報告是經濟學家林毅夫從世銀卸任回到北大後，首份主持的中國報告，報告評價中國經濟將在第三季「內需築底、外需企穩，宏觀有望回穩」，同時「通脹回落，政策維持寬鬆」。

### 林毅夫料「保八」多廿年

林毅夫表示，中國當前確實存在一些發展中問題，但根據部分發達國家經濟發展經驗，一國人均GDP達到美國人均GDP的60%左右的時候，才會進入低增長階段。他認為，中國在2030年人均GDP將達到美國的50%左右。在此之前，中國經濟仍將保持8%左右的高速增長。

在「朗潤預測」第三季GDP增幅預測中，最樂觀的顯然是匯豐銀行及渣打銀行，他們分別認為本季經濟增長將回復至8.5%及8.2%的水平。而政府研究機構——國家信息中心和社科院數量所，以及交通銀行、招商證券和美銀美林5家機構的預測值均達到8%。

### 最悲觀料GDP僅增7.2%

相反，有機構預期中國經濟會繼續惡化。當中，最悲觀的莫過於國瑞瑞銀基金，預測GDP增幅僅為7.2%，安信證券及北大中國宏觀經濟研究中心的預測值均為7.4%。相比第二季7.6%的增速，回落0.2至0.4個百分點。

而根據朗潤預測，按照所有參與機構的預測數據進行簡單平均或者加權平均，第三季GDP增幅為7.8%。朗潤第二季預測中，GDP加權平均數為8.1%，簡單平均數為8.2%。比最後出爐數字7.6%相差了0.5個百分點。

### 本季CPI料維持2%水平

通脹方面，有12家機構均預估第三季CPI漲幅將降至2%以下。預測值均在2%至2.2%之間，顯示本季通脹將維持低位，為政策放鬆提供了更多空間。

「朗潤預測」是由北京大學中國經濟研究中心(前身為國家發展研究院)發起，自2005年開始，7年來已舉行了30次報告會，目前共22家內地學術機構、證券公司、國際金融機構參與，對中國宏觀經濟主要指標(包括GDP、CPI、工業增加值、固定資產投資、消費品零售額、出口、進口、利率、匯率)進行季度預測，「朗潤預測」記錄與發佈各特約機構預測數據，並在此基礎上形成一個綜合預測結果。

### 各機構對內地第三季GDP增幅及CPI預測

預測機構/指標	GDP增幅	CPI
安信證券	7.4	1.9
北大CMRC	7.4	1.5
高盛高華	7.9	1.8
工商銀行	7.8	2.2
光大證券	7.8	2.1
國家信息中心	8.0	2.0
國泰君安	7.6	1.7
國投瑞銀	7.2	1.2
花旗集團	7.8	1.8
匯豐銀行	8.5	2.2
交通銀行	8.0	2.2
美銀美林	8.0	1.8
農業銀行	7.9	2.1
社科院數量所	8.0	2.1
申銀萬國	7.9	2.0
天則所	7.9	2.5
湘財證券	7.8	1.6
渣打銀行	8.2	1.7
招商證券	8.0	1.9
中金公司	7.6	2.0
中信建投	7.5	1.7
中信證券	8.2	1.6
簡單平均	7.8	1.9
加權平均	7.8	1.9

資料來源：北京大學「朗潤預測」



下半年鐵路投資將大大加快，鐵路股上升可期。資料圖片

### 部分相關受惠股份上周表現

股份	上周五收報	變幅
<b>鐵路</b>		
中國中鐵(0390)	3.35	-0.298%
中國鐵建(1186)	6.75	-2.878%
中國南車(1766)	5.60	+1.083%
南車時代(3898)	18.10	+6.345%
<b>環保及水務</b>		
光大國際(0257)	4.05	+1.759%
北控水務(0371)	1.45	-1.361%
東江環保(0895)	32.85	-0.605%
桑德國際(0967)	3.52	無升跌
天津創業(1065)	1.73	-0.575%