



## 力推經濟向新常態平穩過渡

# 今年財政擴張貨幣寬鬆保「七」



內地新春消費暢旺，然而整體內需仍未如理想。今年經濟保「七」，看來仍有賴政府財政擴張及貨幣寬鬆支持。圖為山東濟南市芙蓉街人頭攢動，充滿年味。新華社

內地經濟下行壓力大，貨幣寬鬆政策將有利經濟向新常態平穩過渡。資料圖片

中國經濟在邁向新常態的第一年——2014年，GDP增速降至24年低點，今年「破舊立新」繼續推進，增速放緩未到終點，通縮隱憂步步緊迫。新常態下中國經濟如何「軟著陸」，是決策層面臨的挑戰。

據接近政府的消息人士向本報表示，在3月即將提交全國人大會議審議的政府工作報告中，今年中國GDP增長的預期目標為7%左右，消費者物價指數(CPI)漲幅預期為3%。雖然7%的預期增長目標已是近11年來最低，但要最終達成並非易事，2015年將是保「七」之年，財政擴張與貨幣寬鬆雙管齊下，以確保中國經濟向新常態平穩過渡。 ■香港文匯報記者 海巖 北京報道

### 面臨困難可能更多

去年，國家主席習近平首次提出中國經濟「新常態」的概念，認為中國經濟從高速增長階段轉入中高速增长階段。中國社會科學院的一項研究顯示，中國經濟潛在增速可能從「十二五」期間的7.8至8.7%下降到5.7至6.6%。在此框架下，政府將容忍經濟增速進一步下調至7%左右，為未來的經濟結構調整騰挪更多的政策空間。但是新的經濟模式建立需時，在「破舊立新」的過程中，經濟增長缺乏引擎和方向，去年中國經濟增長放緩至7.4%，為1990年以來的最慢增速，新年首月CPI漲幅大降至0.8%，工業品出廠價格(PPI)連續35個月負增長，外界對通縮的預期加強。國務院總理李克強也表達了對當前經濟的擔憂。他在今年國務院全體會議首次討論《政府工作報告(徵求意見稿)》時提出，「今年經濟下行壓力依然較大，面臨的困難可能更多」，「必須堅持以經濟建設為中心，緊緊抓

住發展這個第一要務」。觀察人士指出，與去年相比，這一表態明顯不同，去年政府將推進全面深化改革作為首要任務，而2015年穩增長將是首務，特別是上半年中國經濟下行壓力較大。回顧以往，上一次中國GDP增長目標定為7%是在2004年。此後從2005年開始，這一預期增長目標連續七年被確定為8%，開始了持續多年的保「八」之戰。2012年中國政府首次打破8%「紅線」，把增長預期目標下調到7.5%，並連續三年保持在該水平。今年預計中國政府將增長目標再降0.5個百分點，預期增長7%左右。2015年將是保「七」之年，實現7%的增長並非易事。目前，市場對今年中國經濟增長預測也集中在7%左右，樂觀的預測不高於7.3%，悲觀的低至6.8%。

### 房地產尚在「去庫存」

國家發改委宏觀經濟研究院副院長陳東琪認為，今年尤其是一季度經濟下行會比較大，「無論從投

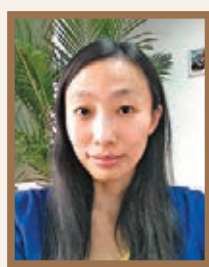


內地房地產市場調整仍將持續，尚在「去庫存」階段。圖為山西太原新建樓宇。資料圖片

資還是建設來看，房地產市場調整仍將繼續，尚在「去庫存」階段，CPI和PPI兩大指標意味着市場購買動能弱，再加上採購經理指數(PMI)等先行指標下滑，運輸量和發電量的低迷，以及偏緊的總體資金供給面，都預示經濟仍在下行趨勢中」。

## 官員學者也示警 嗅到危機

海巖



最近，預警危機的聲音多了起來。德意志銀行首席經濟學家張智威提出「迷你硬著陸」之說，預言今年中國經濟增速可能在一兩個季度內迅速跌破6%。前摩根士丹利董事總經理兼首席外匯策略師任永利則預警，包括中國在內的新興經濟體很可能會遭遇類似1998年亞洲金融危機的風險。

除了海外投行經濟學家，中國的官員和學者也出聲警示。國家外匯管理局國際收支司司長管濤說，已經嗅到了亞洲金融危機的氣息，並且外匯市場已開始顯現，從現在到「十三五」應提早防備。他形容，當下國際上美元匯率強勢基本確立，世界經濟陷入長期停滯，新興市場面臨資本流動的衝擊；國內經濟增長、物價下行壓力都比較大，財政金融風險在逐步釋放。「這些情況和當年亞洲金融危機的很多情況非常相似」。

### 出現「準通縮」跡象

此外，中國社科院金融所貨幣理論與貨幣政策研究室主任彭顯韻等一些政府專家提出，從物價等指標看，已非常接近1997年至2001年通縮時期水平，中國出現「準通縮」跡象。

海外從不缺「中國崩潰論」的聲音，儘管他們始終認為中國政府有足夠的財力和手段，能阻止經濟「硬著陸」；但來自中國官員的直接預警以往並不多見，值得關注。

危機的預言大都產生自對中國經濟放緩的擔憂。中國社科院副院長李揚說，GDP減速會讓中國經濟「水落石出」，過去被高速增长光

環掩蓋的深層次經濟矛盾將暴露，還會引發新的矛盾。而當前中國經濟發展第一要務，就是「平滑地」從舊常態向新常態過渡。

在李揚看來，在向新常態過渡過程中，中國經濟面臨產能過剩、負債率及槓桿率飆升、城市化放緩、房地產市場轉折、貨幣「量寬價高」、全球治理出現新現等諸多挑戰。如果應對得當，中國經濟可「浴火重生」，否則可能滑向危機。借鑒過去美國、日本等發達國家應對危機的經驗教訓，李揚等政府智囊諫言，在實施財政、貨幣和產業政策的同時，還需要進行一系列激發企業和市場活力的機制體制改革及政策安排，包括降低市場准入門檻，降低稅負，降低融資成本，提高勞動、土地、資源效率等舉措。今年的政府工作報告是習近平提出「新常態」後的首份年度規劃，李克強政府將拿出怎樣的「一攬子」方案應對新常態下的新挑戰，世人拭目以待。



## 財政擴張發力 寬鬆效果有限

2015年中國經濟面臨保「七」大戰，宏觀調控繼續採取積極的財政政策與穩健的貨幣政策組合，財政政策要有力，貨幣政策鬆緊適度。專家分析指出，為應對保增長的壓力，2015年財政政策既要穩增長，又要防風險，預計全國赤字規模1.7萬億元左右，降息降準會適時推出，但主要是為了對沖資本外流和外匯儲備的下降，寬鬆效果有限。

「積極」的財政政策，這一政策立場自2009年至今一直保持不變，所不同的是，今年中國提出，「積極的財政政策要有力」。「擴張性」的財政政策將體現在中央政府財政赤字目標的增加上。目前市場預計，2015年全國財政赤字規模為1.7萬億元左右，比去年增加3,500億元左右，赤字率上升到2.5%左右，仍然在國際公認的3%安全線內。中國社科院經濟所副所長張平指出，「一帶一路」、京津冀一體化、交通、環保、保障性住房、農田水利和核電站建設等成為財政政策的主要着力点。

據統計，2014年第四季度發改委批覆近50個項目，涉及機場、鐵路、公路、城市鐵路項目，投資總額近1.4萬億元，保增長的用意十分明顯。這些項目投資預計多在今年



進行，將成為對沖今年地產投資和製造業投資增速下滑、保持經濟平穩開局的重要力量。

### 今年是基建大年

張平預計，2015年是基建大年，基建投資增速將在20%以上，財政赤字上調至2.4%，通過政策性銀行、PPP(政府和社會資本合作)、專項債券、股市等形式的融資力度也會明顯增強。另外，今年中國給公務員加薪，並在民生保障方面支出會繼續增加，支出力度加大，也是積極財政政策更有力的着力点。

貨幣政策方面，張平認為，2015年央行降息降準會適時推出，並會兼顧中美聯儲加息預期可能帶來的資本外流、匯率波動等動向。此外，2015年是全面深化改革的關鍵之年。張平預計，構建開放型經濟新體制、國企、社保、註冊制、土地、財稅、電力、環保等重大改革將逐步推進，政府預算、地方債、營改增、消費稅、資源稅、PPP、養老保險等稅改改革以及銀行存款保險制度、利率市場化、資產證券化、資本賬開放、城投債治理等多方面的金融改革也將漸進啟動或落實。

## 各地搶先佈局「一帶一路」 尋找經濟新動力

中國經濟增速去年降至24年來低點，除西藏外的30個省市均未完成預期目標。今年中國經濟下行壓力不減，各地尋求「新常態」下的經濟新動力迫在眉睫。分析各地政府工作報告，31個省市區都將積極參與或服務於「一帶一路」戰略的實施，先於國家規劃出搶先佈局，而去年熱爆一時的自貿區申報則明顯降溫。區域增長分化新常態下，中國各地之間的經濟增速日趨分化。2014年江蘇、浙江、福建，作為出口型和高端製造業的經濟體，三地去年都基本達到了經濟增長目標，與目標之間的差距小於0.5%。相較於東部沿海城市，更低的人力成本幫助重慶和貴州吸引了大量的工廠，去年兩地的經濟增長都超過10%。中國的人口大省——湖南、湖北和河南共計擁有2.19億人口，這三個省也基本達到了去年的經濟增長目標。資源大省山西去年增速墊底，GDP同比增長僅4.9%，大大低於年初制定的9%的預定目標。同樣依賴重工業的東北三省黑龍江、吉林和遼寧的經濟增長接近6%，亦低於8至9%的目標。

今年31個省市區中，除上海不再設GDP增速目標，西藏保持不變外，其餘29個省市區均下調經濟增長目標。這一方面是「新常態」下淡化「以GDP論英雄」的信號，另一方面也是各地在中國經



中國各地搶先佈局「一帶一路」尋覓經濟發展新動力。圖為西安舉行絲綢之路商旅文化博覽會。資料圖片

濟下行壓力下的無奈選擇。

「(下調增長目標顯示)新常態的趨勢性、穩增長的必要性、調結構的緊迫性。」甘肅省省長劉偉平稱。由此，適應新常態、尋找新動力是今年各地政府的首要任務。梳理各地政府工作報告可見，31個省市區都將積極參與或服務於「一帶一路」戰略的實施，並在國家規劃出搶先佈局，明確本省在「一帶一路」戰略中的發展重點，主要任務集中在基礎設

施建設。

### 自貿區申報降溫

在上海、天津、福建等獲准設立自由貿易試驗區的省市，自貿區建設都是政府工作重點。但整體來看，相較去年超過20省份表態要申報自貿區，今年僅陝西、甘肅、河南、湖北、遼寧、山東、廣西、吉林等8個省份把申報自貿區寫入政府工作報告，自貿區申報明顯降溫。



去年熱爆一時的自貿區申報明顯降溫。圖為上海自貿區。資料圖片