

2018展望

之內地經濟

香港文匯報訊

(記者 海巖 北

京報道) 內地經濟近年來持續放緩,但中共十九大會議帶來了諸多發展新機遇,加上受外需大幅改善、房地產市場超预期強韌的提振,2017年內地GDP或將首次迎來提升。接受香港文匯報訪問的多位經濟學家預計,2017年內地經濟增幅有望達6.8%左右,2018年亦將呈現宏觀平穩、微觀顯著分化的格局。雖然短期存在下行壓力,但新動能已經在積極培育中,尤其是消費升級、先進製造業等領域的發展前景中長期值得期待。

從2016年四季度至今,內地經濟增長呈現一輪短期的企穩回暖態勢。2017年前三季度GDP增長6.9%,高於上年同期0.2個百分點,中國社科院、世界銀行等國內外機構的最新預測均將2017年中國經濟增速鎖定6.8%,國家統計局總經濟師盛來運亦表示,2017年有望首次迎來年度增速提升。

出口貢獻連續三季正數

中國社科院世經政所研究員張明指出,2017年的前三季度,淨出口對經濟增長的貢獻連續三個季度為正值,消費支出、資本形成與淨出口對GDP累計同比增速拉動分別是4.5%、2.3%、0.2%,出口大幅回升是支持經濟增長的主要動力。同時,企業信心上升,就業機會持續增加,資本外流企穩,人民幣兌美元升值等因素,亦是令經濟回穩的利好。

另外,中共十九大無疑是內地經濟發展思路的重大轉折點,主要矛盾的關鍵詞變為「不平衡與不充分」,經濟發展由高增長轉為高質量,環保與供給側改革的工作重心進一步確立,以往靠刺激房地產、基建,片面追求經濟高增速的時代將就此逝去。這意味着2018年是新舊動能轉換、經濟發展結構調整的關鍵一年。以往片面追求經濟「高增長」的發展思路將讓位於「高質量」,未來的經濟工作將堅持質量第一、效益優先,以供給側結構性改革為主線,推動經濟發展質量、效率與動力的變革。

張明認為,2018年宏觀經濟進入平台期,表現為各項經濟數據走勢平穩,波動率小,新動能仍在培育和發展中,消費升級、服務業、先進製造業等領域前景值得期待。

樓市調控抑制增長

但舊動能的減弱可能帶來短期的下行壓力,張明認為,2018年經濟增速下滑壓力主要來自於投資領域,房地產與基建是主要負面因素。出口方面,考慮到全球經濟復甦仍然緩慢而漸進,再加上基數提升、貿易摩擦加劇、人民幣有效匯率升值等負面影響,2018年出口增速將有所回落。消費方面,房地產調控與車輛購置稅優惠取消可能對房地產和汽車銷售帶來負面影響,但中高端消費升級仍為消費增長提供穩定動力,總體看消費維持平穩,預計2018年GDP增速小幅回落至6.8%。

國家信息中心首席經濟學家祝寶良亦指出,2018年中國經濟面臨「四嚴」:金融嚴監管,地方政府債務嚴管控,房地產嚴監控,環保政策嚴,投資增速放緩,消費增長穩定,貿易增速不會太快,預計GDP增速在6.4%-6.7%之間。

十九大帶來發展機遇 產業升級需時

內地經濟新章 增長穩中求變

2018年 中國經濟預測

中國社科院：

預計2017年內地經濟增速小幅回升至6.8%左右,主要原因是增長的新基礎初步形成;2018年潛在增長率小幅下滑,就業物價基本穩定,預計GDP增長6.8%。

中金公司：

對2018年內地經濟增長較為樂觀,預計增速可能達到6.9%,高於市場預期,看好消費、製造業投資,以及房地產投資的增長。

廣發證券：

2018年名義GDP擴張結束,實際GDP增速小幅回落至6.7%,企業利潤整體增速低於2017年,通脹預期升溫,加息預期存在。房地產貢獻率下降,製造業投資將繼續修復。

世界銀行：

預計2018年內地GDP增速放慢至6.4%,2019年為6.3%,主要因為內地政策收緊,審慎的貨幣政策、更嚴格的金融監管以及政府繼續推進經濟結構調整和去槓桿化。



■ 十九大帶來了諸多發展新機遇,專家看好2018經濟呈現宏觀平穩格局。

資料圖片



■ 十九大確立環保與供給側改革的工作重心,環保燈泡料受惠。資料圖片



■ 內地2018年面臨不少經濟壓力,貨幣政策料偏鬆。

資料圖片

美稅改 中國熱錢臨流出風險

特朗普稅改2018年落地,消滅企業所得稅削減,推動美國再工業化。多位專家分析,美國稅改、縮表和加息組合拳在短期對美國經濟增長有很強的正向拉動作用,引發大國競爭、資本回流等影響,中國內地的短期熱錢和長期FDI(外商直接投資)都面臨流出風險。

減稅提升投資美國吸引力

北京大學匯豐海絲中心主任何帆預計,未來2至3年,美國稅改、縮表和加息三項政策效應疊加在一起,組合力量將打破國際資本流動均衡,產生窪地效應,美國資本回流,外國資本也會流入美國。稅改、縮表和加息會提高美國利率,從而吸引短期資本流入。稅改帶來減稅效應,會使得在美國長期投資環境方面更有優勢,會吸引外國FDI和美國在國外的FDI回流。

對於中國內地,何帆指出,全球利率上升,導致短期資本流出壓力較大。從長期看,美國稅改引發的國際稅收競爭,對FDI流入影響很大。根據2016年統計局數據,美國在中國內地的外商直接投資中所佔的比重,僅佔2%,與之相比,歐洲佔到59%。「即使一部分美國直接投資回流,不會對整體FDI流入產生較大影響。但美國稅改若引發歐洲減稅浪潮,將會對FDI流入造成巨大衝擊。」同時,民營資本流出也增加。

招商證券首席經濟學家謝亞軒估

算,美國在華直接投資的總規模在800億至1300億美元之間,特朗普稅改導致的美國在華直接投資利潤匯回最多150億美元,其中需購匯的部分遠小於此規模,因此對人民幣匯率和資本流動的直接影響較小。

至於對長期FDI的影響,謝亞軒認為,特朗普稅改對中國的間接影響主要體現在對增量直接投資分配的影響上,但這方面對內地的負面影響不明顯,甚至將帶來正面效應。「中美之間的要素稟賦和比較優勢不同,在吸引直接投資方面並不存在明顯的正面衝突;另外,如果稅改的實施對美國經濟帶來明顯的提振作用,有可能對全球經濟的復甦提供進一步的動力,為中國帶來更多的出口和國際資本流入。」

中企需準備商業應對預案

不過,中國企業仍有必要未雨綢繆、提前佈局。專家指出,此次稅改修改了美國銷售來源地規則,可能有利於中國製造企業直接向美國銷售產品。但如果中國製造企業是通過第三國的中間經銷商(或其在美國境外的子公司)向美國客戶銷售產品,則可能無法適用新來源地規則減免其在美國的納稅義務。中國企業可能需提前考慮調整商業模式的必要性。

另外,對與美國有貿易、服務、知識產權交易的中國企業來說,可能導致其從美國關聯企業取得的部分款項被徵稅,需提前規劃。



■ 特朗普稅改2018年落地,料對美國經濟增長有很強的正向拉動作用。

資料圖片

預算赤字3% 貨幣政策料偏鬆

十九大提出摒棄粗放維穩的經濟增速思路,轉向對經濟高質量、金融防風險的追求,2018年宏觀政策亦有所調整。中國社科院世經政所研究員張明預計,2018年預算赤字仍可能保持3%的水平,但在地方政府債務與PPP管控加強的背景下,政府整體財力會下滑,政府對經濟的支撐力將減弱;貨幣政策可能中性偏鬆,以防止引爆新風險。

張明分析,2018年貨幣政策維持中性姿態,有望邊際放鬆。第一,2017年以來一般貸款加權平均利率已連續三個季度攀升,利率對實體經濟的傳導逐步加深;第二,監管方面對流動性帶來的壓力仍強,貨幣政策過緊不利於業務調整;第三,

2018年實體經濟增速走弱,若與強監管周期形成共振,廣義流動性或將進一步承壓,由此央行可能在貨幣政策方面提供一定支撐。

金融監管趨嚴勢不改

在金融監管方面,張明也認為,2018年監管趨嚴的大趨勢不改,但新政的進一步出台力度會減弱,一方面是因為去槓桿已經階段性的收效顯著,同時近期出台的資管新規在剛兌、期限錯配等領域的嚴格規定,對未來理財規模、非標流動性等的影響將是顛覆性的,目前看來,相關部門業務已經面臨大幅調整,2018年繼續出台嚴苛新政的概率相對較小,以更多給予相關

部門調整空間;此外,實體經濟融資成本已出現上升苗頭,明年實體經濟走弱可能與強監管周期形成共振,由此監管力度邊際緩和的可能性相對較大。

美息續升 加息壓力增

中國社科院金融所研究員彭興韻則指出,2018年內地加息壓力將與日俱增,目前中美一年期存款利率已基本持平,香港亦跟隨美聯儲加息,內地與香港也出現明顯利差,未來美聯儲繼續加息,內地與香港利差會更大。但預計人行2018年還將繼續盡量避免直接加息,很大的可能是採取類似於MLF操作利率小幅上行等方式,化解加息壓力。

嚴限資本外流 人幣匯價臨溫和貶值

2017年人民幣兌美元匯率不降反升,升值幅度更超過4.5%。專家指出,2018年人民幣匯率仍有貶值壓力,針對外匯和資本流動的宏微觀審慎強化監管不會明顯放鬆。

銀行代客結售匯仍為逆差

交通銀行首席經濟學家連平指出,保持人民幣匯率基本穩定仍是2018年政策取向。

從內部看,人民幣匯率貶值預期未銷聲匿跡,銀行代客結售匯大部分月份仍為逆差;從外部看,特朗普稅改取得重要進展,2018年美聯儲仍可能加息三次並可能

加快縮表節奏背景下,人民幣匯率面臨一定的貶值壓力。

連平預計,2018年人民幣兌美元匯率可能面臨小幅貶值壓力。特朗普稅改所提出的企業所得稅一次性的大幅削減將提振企業盈利,促進投資和海外存留利潤回流,導致資本回流美國,可能使人民幣匯率面臨一定的貶值壓力。

年底兌美元料介乎6.7至6.9

連平指出,2018年內地經濟增速小幅回落但總體運行保持平穩,國際收支有望繼續保持盈餘狀態,基本面不會對人民幣匯率構成明顯的貶值壓力,而逆周期因子及

市場預期分化等因素,決定了人民幣兌美元匯率即使面臨貶值壓力,貶值幅度也將較有限。

中國社科院世經政所研究員張明也認為,從短期的利差變動、中期的通脹變動、長期的競爭力變動來看,未來一段時間,人民幣兌美元匯率依然面臨着一定程度的貶值壓力,預計2018年人民幣溫和貶值,到年底人民幣兌美元匯率在6.7-6.9左右。

張明還稱,如果十九大之後中國國內結構性改革能夠顯著提速的話,改革預期造成的競爭力上升也可能是的人民幣開啟新一輪升值周期。