

文匯報

WEN WEI PO
www.wenweipo.com

韓國版

香港特區政府指定刊登有關法律廣告之刊物
獲特許可在中國各地發行
督印：香港文匯報有限公司
承印：韓國亞洲新聞集團
地址：58-3 ChungJeongno 1-ga,
Jung-gu Seoul Korea
電話：82-2-767-1651
傳真：82-2-767-1649

人民币今年见底 经济料增6.5%

需防短期资本外流 加剧金融风险

2016回顾展望 之中国经济

2016年中国经济初现企稳态势，预计全年可实现6.7%的增长，但外贸出口预计会连续第二年负增长，民间投资增速出现有统计以来的断崖式下滑，房地产市场则经历过过山车式调控迅速降温；从年初的股灾到年底的汇灾、债灾，金融风险交替暴露。展望2017年，官方智囊多乐观预计经济增速不会低于2016年。至于市场最关注的人民币汇价，市场料人民币兑美元会续贬至7.3。

■香港文汇报记者 海岩 北京报道

虽然人民币于去年10月1日正式加入SDR，但年内人民币兑美元贬值超过7%，由此更引发一轮走资潮。去年以来人民币兑美元汇率呈现贬→升→贬的走势，年初以小幅贬值开局，然后转为升值至4月，5月开始重新贬值，下半年尤其是第四季度开始贬值加速。到12月中旬，人民币兑美元中间价跌破6.9，较2015年8月11日汇改时贬值13%，较去年初贬值7%，为近年来最大贬值幅度，破“7”仅一步之遥。与此同时，资本流出压力加剧，外汇储备亦降至3万亿美元（约3.601万亿韩元）的关口，中国央行不得不采取收紧资本管制的措施。

贬值与走资成恶性循环

中国社科院世经政所国际投资室主任张明认为，人民币贬值压力增大与短期资本外流压力持续增大有关。由2014年第二季至2016年第三季，中国已连续10个季度面临资本账户逆差，且该逆差在2016年第三季创下了超过2,000亿美元（约240万亿韩元）的峰值，更严重的是，近期中国在直接投资、证券投资与其他投资三个子项都在面临资本净流出。

张明认为，未来短期资本外流可能加剧国内的金融风险暴露，而国内金融风险上升，国内主体避险情绪增强，将会导致更大规模的短期资本外流与人民币贬值压力，可能形成一个恶性循环。

专家普遍预计，2017年人民币兑美元汇率将跌破7，汇率低点可能在7.3左右。

专家：人民币今年或跌穿7

民生证券首席经济学家邱晓华预计，上一轮人民币升值幅度为36%，这一轮贬值20%-25%是大概率事件，推测2017年人民币兑美元破7，2018年会续贬，7.5可能是这一轮贬值的底线。清华大学经管学院教授李稻葵则认为，2017年人民币兑美元汇率跌幅不突破5%，即贬到7.35，将面临一场硬仗。

邱晓华说，美元进入加息周期后，人民币贬值趋势未来一两年仍会延续，但不会一直趋势性贬。美国不会允许人民币大幅度持续贬值，同时美元强周期也会有顶，美元不会无限升值。从国内看，2008年以来的经济下行周期快将结束，进入真正的平稳增长周期，另外，推动人民币国际化本身意味着人民币不能持续贬值。

经济现复苏 增长料乐观

至于中国整体经济情况，自2014年开始中国经济持续下行至今两年多，国内外研究者普遍预计，中国经济已即将或已进入“L”形走势的拐点，今年实现6.5%左右的增长率是普遍共识，且预测值差距很小。近日中央经济工作会议结束后，国际国内多家机构还上调了中国经济增长预期，多位政府智囊对2017年经济的预测也趋于乐观。

国家发改委宏观经济研究院首席经济学家陈东琪认为，中国经济已步入复苏轨道，2017年上半年有些回调压力，下半年会走向回升，全年将略强于2016年，相较2016年GDP更接近6.5%-7%的下限忧虑，今年可能更靠近区间上限。国务院发展研究中心宏观部研究员张立群也预计，2017年中国经济增长率不会低于2016年，投资和消费增长不低于是2016年，而出口有望摆脱负增长。



■资本流出压力加剧，外储降至3万亿美元（约3.601万亿韩元），使中国央行采取收紧资本管制措施。资料图片



■李稻葵认为，2017年人民币兑美元汇率跌幅面临一场硬仗。资料图片



■2016年人民币兑美元贬值超过7%，更引发一轮走资潮。资料图片

2016年主要经济事件

- 1月A股实行熔断制度，导致4个交易日4次触及熔断、两日提前收盘，制度暂停实施；
- 2月央行将首套房首付比例降至两成，二套房首付比例降至三成；
- 3月公布《十三五规划》；
- 6月英国脱欧公投后，人民币出现一轮较大贬值；
- 9月底开始20余城市重启限购限贷，收紧房地产调控政策；
- 10月人民币正式加入SDR，人民币跌破6.7这一市场预期的“铁底”；
- 11月至年末美元加息刺激人民币快速贬值，跌破6.9。

货币政策偏紧基础货币缺口大

对于2017年中国货币政策，中央最新定调为“稳健中性”，与往年有所不同。中国央行统计调查司经济分析处处长闫先东预计，2017年内地新增信贷将低于2016年。同时他强调，由于外汇占款持续下降，2017年将存在较大基础货币缺口，市场流动性紧张程度可能超过2016年。

闫先东：企业信贷需求弱

市场普遍解读为，货币政策稳健中性，比原来多了一个“中性”，意味着过去两年货币政策是稳健偏松，预计2017年广义货币M2增速会下调，基准利率有望稳定，货币市场利率则通过市场化手段引导上调。

闫先东在分析2017年货币环境时指出，由于企业信贷需求较弱，地方政府债券大量置换银行贷款，预计2017年银行贷款

被置换规模为3万亿元人民币（下同，约520万亿韩元）左右；楼市调控令个人按揭贷款下降；再加上不良贷款加速核销，预计2017年新增贷款将低于2016年，这意味着信贷政策将比2016年趋紧。

从市场流动性看，在人民币贬值压力下，外汇占款持续下降，2017年基础货币缺口或较大，尤其第一季度缺口压力最大。考虑到外汇占款、财政存款及公开市场操作等多方面因素，2017年若实现10%的M2增速，基础货币缺口5.79万亿元（约1,004万亿韩元）；要实现11%、12%的M2增速，基础货币缺口分别为6.09万亿元（约1,056万亿韩元）和6.39万亿元（约1,108万亿韩元）。2016年央行一季度降准0.5个百分点弥补基础货币缺口，如果2017年采取类似策略，一季度央行需降准1个百分点，才能基本弥补基础货币缺口。



■中国内地银行不良贷款料将面临持续暴露的风险。资料图片

2017改革攻坚年 去产能难度增

2016年中国宏观政策以供给侧改革为主轴，围绕“去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板”五大任务展开，作为首要任务的去产能，提前完成全年钢铁4,500万吨、煤炭2.5亿吨的年度目标，但行政主导的去产能也引发大宗商品价格逆市猛涨等副产品。

国企加速重组兼并

中国国务院发展研究中心资源与环境政策研究所副所长李佐军表示，由于2016年是供给侧结构性改革提出后的“去产能”启动年，去掉的产能中无效产能占比比较大，很多是停产超过一年的产能，因此2017年才是真正的“去产能”攻坚年，特别是钢铁和煤炭价格的持

续上涨使部分前期停产高炉或轧线重新生产，去产能难度增加。在国企改革方面，2017年将以加速重组兼并为主线，国资委日前表示，2017年央企数量将从现状102家降至两位数，业界预计2017年底减至90家左右，剩余的10%则推进混合所有制改革。在政府支持方面，预计将加大投入军工、重大基础设施、重要资源、公共服务。

另外，市场预计，2017年以国企为主的债转股将大规模落地，自10月至今，债转股先行先试规模已近2,000亿元人民币（约34.6万亿韩元），对象以央企和影响力较大的地方国企为主，行业多集中在能源资源领域。市场预计，待2017年相关细则文件落地，债转股规模可能将以万亿计。

防经济系统性风险

至于2017年的经济风险，中国社科院财经战略研究院副院长李雪松指出，从外部看，国际经济继续低迷，特别是2017年是中国为15年WTO保护期到期年，届时按照协定全面开放关税，中国的相关行业将面临更加激烈的国际竞争，可能对某些行业，尤其是缺乏核心技术的国有垄断企业形成较大冲击。从国内看，企业中长期贷款增速几乎停滞，抑制了中国经济增长空间；同时，经济体中投机融资和庞氏融资比重越来越大，杠杆化现象严重，债务违约事件可能在未来几年频频爆发，经济系统性风险预期累积。

此外，银行不良贷款也将面临持续暴露的风险。当前商业银行通过展期、借新还旧等手段暂时压力银行账面不良率，但随着经济继续放缓，隐匿的不良资产净持续暴露。

对于2017年宏观政策，官方定调要继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策。张立群指出，财政政策方面，2017年财政赤字会继续扩大，中央预算内投资也会继续增加，预算将对三去一降一补、创新、环保领域进行倾斜，同时继续清费、减税，特别是地方政府不合规的收费。

力争中美合作共赢

为提振民间投资遏制资本外流，陈东琪认为，要通过改革释放“稳定产权”的信息，特别是私有产权，建立知识产权、技术和财产权长期的保护制度。

此外，陈东琪认为，2017年和发达国家政策沟通上要做更多事情，特别是美国。美国新政府可能不按常理出牌，会给中国新的压力，一方面中国要利用新当选的美国总统特朗普退出TPP争取更大主导空间，另一方面要利用这个空间来表达如何实现中美经济合作共赢。

贬值影响微 出口有望企稳

在全球经济低迷的大背景下，尽管中国11月出口转正，但预计2016年全年外贸累计增速可能连续第二年为负。中国商务部国际贸易合作研究院研究员金柏松预计，2016年全年进口和出口（以美元计价）将分别下降9%和7%，增速均较上年有所回落，但好于全球；预计2017年货物贸易出口将企稳，进口则延续现有水平。

金柏松预计，2017年中国出口将有所企稳。假定美元汇率基本持稳，美元指数在95-100，则2017年中国出口将有望恢复增长，为3%，若美元升值幅度大，出口增速可能更高。此外，2017年预计中国经济总体保持下行态势，进口或延续现有水平。金柏松称人民币贬值对进出口总体影响不大。商务部有关调

算显示，人民币汇率贬值1个百分点，中国出口额和进口额分别下降0.05和0.07个百分点，使贸易顺差增加2.21亿美元（约2.653亿韩元）、中国贸易条件改善0.01个百分点。

对于中美经贸关系走向，金柏松认为，无论谁当总统，中美两国共同利益大于分歧的格局不会改变。但专家也提醒，2017年中美乃至中欧等之间贸易争端可能频发，对中国部分出口行业造成冲击。2016年全年中国出口就遭遇了近百起贸易救济调查案件，同比大幅增长，说明国际贸易保护主义日趋严重。尤其是特朗普当选总统以来，中美贸易的火药味越来越浓，未来不排除在局部出现贸易争端。



■专家预计2017年中国货物贸易出口将企稳，进口则延续现有水平。资料图片