經濟觀察家

中國經濟緩中趨穩 民間投資亟待恢復

▲隨着政策寬鬆推動房價大幅上漲而透支剛需家庭的支付能力，房地產銷量再度放緩

2016年第二季度中國內地GDP同比增6.7%，與第一季度持平，超出市場預期。期內經濟增長平穩主要受貨幣政策寬鬆支持，寬鬆貨幣政策推動房地產市場和商品價格反彈，帶動服務業GDP穩定增長和工業GDP增速回升。儘管第二季度GDP增速好於預期，但內地經濟轉型調整過程遠未結束，經濟難言真正企穩。貨幣政策寬鬆雖然在短期內推動樓市及基建投資明顯反彈，長期來看仍需重塑經濟內生增長動力，加速經濟轉型過程，方有機會實現未來中長期增長前景。

中銀國際首席經濟學家　程漫江　宏觀分析師　葉丙南

江南曉望

最近的指標顯示，隨着政策寬鬆推動房價大幅上漲而透支剛需家庭的支付能力，房地產銷量再度放緩。商品房銷售面積同比增速，由今年前四個月的36.5%，下降至前五個月的33.2%和前六個月的27.9%，6月份單月增速已降至14.6%左右。房屋新開工面積也開始回落，同比增速由前四個月的21.4%下降至前五個月的18.3%和前六個月的14.9%，6月份單月增速降至4.9%。

樓市面臨下行周期

在剛性需求伴隨房價上漲釋放之後，房地產市場增長動力顯著減弱，預計下半年到明年可能再次進入下行周期，住房銷量和房地產投資或延續回落。同時，作爲最具活力和對經濟前景變化最爲敏感的部門，民間企業的固定資產投資增速持續下滑，從2010至2014年年均26.5%，下降至2015年的10.1%和今年上半年的2.8%，反映了企業家對未來經濟前景預期不樂觀。伴隨商業前景和收入增長預期趨向下行，居民消費增長可能滯後性放緩。

在寬鬆貨幣政策支持下，基礎設施投資保持快速增長，今年前六個月基礎設施投資同比增長20.3%，略高於去年全年的17.3%和今年第一季度的19.3%。今年地方政府債務置換規模按照計劃將高達五萬億元人民幣，政策性銀行也將進一步加大對基礎設施的貸款支持，基礎設施投資有望保持平穩快速增長。**但由於基礎設施項目盈利能力和現金流回報有限，投資增長單純依靠債務擴張，其可持續性在中長期內面臨較大挑戰。**

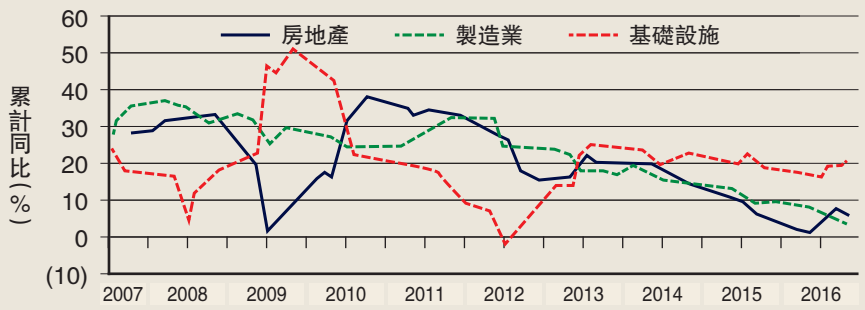
此外，受需求疲弱、產能過剩和通貨緊縮影響，採礦業和製造業資本支出延續下滑，今年前六個月採礦業投資同比下滑19.7%，跌幅進一步擴大，製造業投資增長3.3%，相比第一季度增速6.4%進一步走低。

年內仍存降準空間

面對未來經濟仍存在下行壓力，決策層仍需要實施相對寬鬆政策以實現GDP增長目標，並避免系統性債務風險，但是持續貨幣政策寬鬆又影響到短期內人民幣幣值穩定，進一步推升經濟體系的槓桿風險，延緩經濟結構調整過程。**筆者預計，中國央行將採取穩健偏鬆政策方向，繼續通過公開市場操作和新型流動性操作以保持流動性和貨幣供給的平穩增長，下半年仍有一定降準空間，但降息和大幅寬鬆的可能性相對較小。**

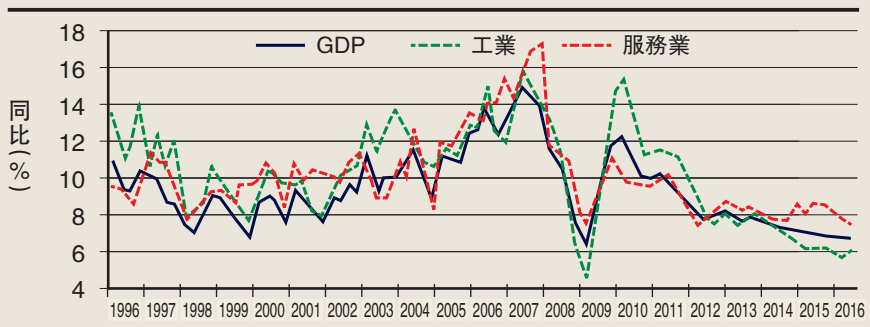
人民銀行官員盛松成近日表示，從M1（狹義貨幣供應量）和M2（廣義貨幣供應）的貨幣剪刀差趨勢看，中國企業已經出現「流動性陷阱」現象。貨幣政策對產出增長的邊際效應已大幅下降，總需求刺激政策難以解決內地經濟的結構性問題，也無法扭轉經濟下行趨勢。**筆者認為，當前需要加快供給側結構性改革，推進服務業、國有企業等重點部門市場化，更應從不同層面強化民衆對市場化改革的信心，改善投資的宏觀環境，大力發展民營經濟和中產階級，建立現代化公共財政體系，促進要素自由流動，提升人力資本和要素生產率水準，推動產業升級和新需求擴大。**

中國主要行業固定資產投資情況



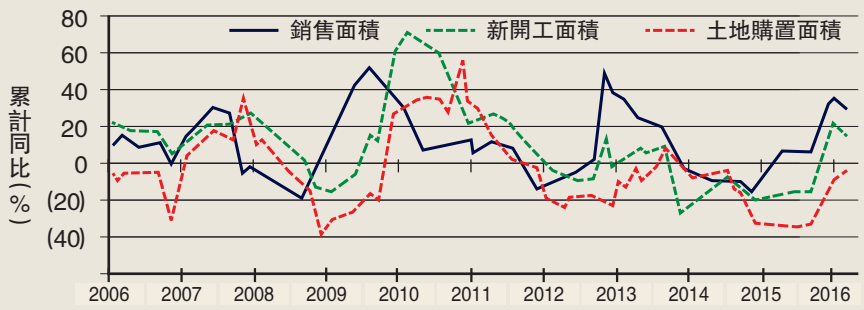
資料來源：Wind，中銀國際研究

中國經濟數據一覽



資料來源：Wind，中銀國際研究

中國房地產行業指標



資料來源：Wind，中銀國際研究

「1+6」圓桌會釋積極信號

同濟大學財經研究所所長、經濟與管理學院教授　石建勳

財經石評

7月22日，世界六大經濟機構負責人齊聚北京，與中國國務院總理李克強舉行了「1+6」圓桌對話會，共商國際經濟大事和應對之策，這對中國和全球來說，都屬首次。對話成功舉行並達成數項共識，釋放了哪些信號？

首先，體現了中國充分尊重和支持國際組織的工作。這六大世界主要經濟機構（世界銀行、國際貨幣基金組織、世界貿易組織、國際勞工組織、經合組織、金融穩定理事會），是戰後世界最重要的經濟組織，在促進世界經濟發展和維護金融穩定方面發揮了積極作用。中國是現有國際經濟組織的主要創建者之一，是現有國際秩序的維護者、建設者和貢獻者。

「1+6」圓桌對話會充分體現了中國尊重和支持國際經濟組織的工作，虛心聽取國際經濟組織的意見和建議，堅定不移地維護多邊貿易體系正常運轉，積極維護全球金融穩定運行，積極推進勞動者素質提高和生活改善等方面的責任擔當。

其次，國際經濟組織對中國改革和經濟發展取得的成績給予了高度評價。在認識到世界經濟復甦緩慢的同時，各大國際主要經濟機構高度認可和肯定了中國經濟上半年取得的「成績單」。

▲國際貨幣基金組織下調世界經濟增長預期的同時，卻調高了中國經濟增長預期

共識還認爲，中國經濟長期向好的基本面沒有改變，並隨着進一步深化改革，以及去產能、去庫存、去槓桿、降成本、補短板等任務的逐步落實，中國經濟將實現強勁、可持續、平衡增長，並對全球經濟增長做出貢獻。**國際貨幣基金組織下調世界經濟增長預期的同時，調高中國經濟增長預期，是看好中國政府堅持改革開放的決心和實施可持續增長的政策取向及成效。**

第三，達成的共識有助於增強世界經濟復甦的信心。面對世界經濟復甦的難題，與會各方開出了「藥方」。諸如，貨幣政策應繼續支持經濟活動，保持價格穩定；財政政策應保持靈活性，以促進增長、創造就業和提振信心，並確保可持續性。在貿易和投資領域，呼籲世界貿易組織成員保持區域貿易協定的透明度和包容性，並確保其向其他成員開放。同時敦促進一步警惕保護主義。

第四，達成的共識有助於20國集團（以下簡稱G20）杭州峰會形成有價值的成果。對即將召開的G20峰會，與會各方也提出了希望和建議。諸如，支持中國作爲今年G20主席國，將深化結構性改革議程作爲財金重點議題之一；支持G20成員確定結構性改革的優先領域和指導原則，並建立一套指標體系；歡迎G20在貿易投資領域不斷取得新進展，包括G20在協調貿易和投資政策上採取更加有效的行動。

正如中國國務院總理李克強在圓桌對話會上所指出的，本次對話會是在世界經濟發展處於關鍵時刻舉行的重要會議，也是中國政府同主要國際經濟金融機構之間一次具有開創性的集體對話，表明中國願同國際社會加強溝通。它的積極意義，將很快得到驗證。

優惠「期間限定」入市須把握良機

Q房網・香港董事總經理　陳坤興

樓語縱橫

雖然樓市的波動永遠不及股市，不過亦正如筆者上周所言，樓市氣氛時刻在變。不足一個月前，樓市仍然充滿不明朗因素，二手交投仍然淡靜，不過近日樓市氣氛忽然逆轉，個別新盤表明「加價在即」，二手交投轉活的同時，亦有個別屋苑呎價創新高。

上一期筆者提過市場時刻在變，無論代理以至買家的動作都必須要快，就正如在兩、三個月前新盤銷售相對淡靜，當時發展商亦紛紛推出低首期，以至高成數的按揭優惠。此時不少業界均直言，高成數按揭將成爲發展商優惠的新趨勢，連帶金管局亦特別撰文提醒買家。

不過新盤優惠向來都是「期間限定、售完即止」，再者發展商向來不希望取代銀行的角色，發展商安排旗下的財務公司承造高成數的按揭，主要亦是因爲銀行受金管局收緊按揭限制，因而未能提供高成數按揭。與此同時，市場上買家亦對相關按揭有需求，發展商亦只好暫時充當此角色。

事實上，發展商所提供的付款辦法以至優惠，都是按當時準買家的需求以至市況，而提供適切的付款辦法的優惠。還記得在2003年的時候，當時新盤市場的競爭比現在還要激烈，個別提供先住後付的付款辦法，但近年已不再有類似的付款辦法。

發展商向來是按市況，來釐定新盤定價，以至按需要爲買家提供適切的付款辦法，市況好轉下發展商亦自然會適度縮減優惠，甚或是調升售價，再者從過去一季新盤銷售顯著加快，發展商亦自然趁勢削優惠及調升售價。

次季新盤銷量增兩倍

根據Q房網香港數據研究中心統計，綜合一手住宅物業銷售網的數字，今年第二季整體新盤銷量達4580伙，較今年第一季度的1448伙，大幅激增2.1倍，亦是自去年第三季以來，新盤銷量最高的一個季度。不過新盤銷售數字時刻在變，未來一季是否維持第二季的高水平，仍是未知之素。

樓市氣氛時刻在變，發展商所提供的新盤優惠以至付款辦法，亦會按市況而不斷更新，作爲買家以至代理，必須時刻留意新盤資訊，入市亦要把握時機盡快決定，否則「蘇州過後無艇搭」亦後悔莫及。

◀樓市氣氛時刻在變