

內地經濟料續「L形」尋底

有望逐步回暖 增速或逾6.5%

►今年中國經濟最大風險可能是爆發的「貿易戰」——資料圖片



▲經濟專家分析指，今年中國經濟仍將處「探底期」 資料圖片

2016年中國經濟撥開迷霧、實現緩中趨穩。去年GDP連續三季保持6.7%增速，四季度更升至6.8%，全年6.7%的增速在全球列首；另一方面，經濟運行質量明顯提高，產能、庫存的下降令市場預期出現改善，降成本增強了企業信心，補短板則拉動了有效投資，供給側結構性改革成效初顯。去年經濟穩中蓄進的勢頭，為今年經濟平穩開局奠定基礎，但經濟依然承壓的事實卻不能忽視。

公共服務業增速將回落

興業銀行兼華福證券首席經濟學家魯政委認為，上季GDP的反彈，不會改變經濟繼續「L形」尋底的軌跡。他分析指，今年財政赤字率或不再提高，公共服務業增速將因此回落，房地產調控亦將拉低房地產銷售和房地產業增速；從總需求看，廣義信貸增速的下滑，意味未來經濟將逐季回落。

招行資產管理部高級分析師劉東亮直言，今年中國經濟仍存下行壓力，且經濟內生動力依然不足，房地產、汽車銷售降

▼消費將繼續在經濟運行中起「穩定器」作用 資料圖片



消費成經濟「穩定器」

去年中國經濟「三駕馬車」表現各異，其中，固定資產投資名義增長8.1%，增速較去年首三季微跌0.1個百分點；進出口總額雖較上年下滑0.9%，但降幅收窄1.1個百分點；「三駕馬車」中，消費對經濟增長的貢獻率達到64.6%，是經濟平穩運行的中流砥柱。分析稱，今年「投資增速」料總體平穩，外貿「出口增速」或溫和反彈，「消費」將繼續在經濟運行中起「穩定器」作用。

交銀金研中心高級研究員劉學智說，今年是「十三五」規劃落實關鍵年，大量計劃項目有望加速落地，綜合57.35%的中國城鎮化率，及PPP項目庫16萬億元的合計資金，今年項目投資總額有望逾20萬億元，這對投資是實質性利好。

今年出口料溫和反彈

劉學智估算，今年基建和製造業投資增速有望維持在17%和13%左右，惟房地產投資增速或因一線和熱點二線城市樓市調控，可能放緩至2%左右，「土地交收和新開工規模的受限，將對年內房地產開發投資改善構成抑制」。

外貿方面，瑞銀中國首席經濟學家汪濤相信，隨着美國和全球經濟增長的溫和復甦，今年中國出口將溫和反彈，鑒於全球需求的進口彈性已有所下降，且貿易保

護主義逐漸抬頭，全球需求復甦對中國出口的提振力度或不如以往；另外，中國內需已更多轉向基建、服務業，需求進口彈性或結構性將會下降。

至於外貿政策，劉學智直言，今年政策重心將從「穩定出口增長」向「推進出口結構升級」轉變；此外，2015年初至去年末，人民幣兌美元貶值近13%，這對中國出口增長的刺激作用或在今年逐步顯現，「今年中國出口增速或終結連續兩年的負增長」。

就業穩定消費料續增

在談到消費時，招行資產管理部高級分析師劉東亮表示，今年消費對GDP的貢獻地位將繼續鞏固，因其波動較投資、外貿均小得多，消費將繼續對中國經濟起到穩定器、安全墊作用。他解釋說，當前中國勞力佔比持續走低，第三產業的崛起對勞力需求有增無減，向無跡象表明就業市場已經或即將出現惡化，今年就業市場的穩定將驅動消費繼續增長。

劉學智預計，今年消費增速或為10.2%，而最終消費支出對經濟增長的貢獻率預計約65%。隨着中國經濟的持續發展，及經濟結構的不斷轉型，經濟增長對內需的依賴將增強，未來消費增長潛力不容小覷。

供給側結構性改革的成效初顯，及去年四季度GDP增速的超預期回升，令中國經濟運行初顯「穩中向好」跡象。隨着2017年全國兩會的臨近，有關「經濟何時築底」的討論不斷升溫。有經濟專家分析指，上季GDP超預期表現，不會改變中國經濟繼續「L形」尋底的軌跡，今年經濟仍將處「探底期」。但也有學者相信，今年是經濟持續築底的一年，明年初宏觀經濟有望逐步回暖。

大公報記者 倪晨晨



▲進出口是中國經濟平穩運行的中流砥柱 資料圖片

增長動力不足；此外，房地產市場若降溫過快，亦可能令經濟受壓。

中誠信國際董事長、中國人民大學經濟研究所聯席副所長閻衍提醒說，利率中樞有所上移，令企業實際融資成本抬升；原材料購進價格大幅攀升後，上游行業價格向中下游價格傳導機制的不暢，使中下游行業受進一步擠壓或惡化，是今年經濟運行中需關注的新憂。

至於經濟舊患，閻衍指出，一是「去槓桿」背景下，國企資產負債率進一步攀升；其次是債務風險尤其是非金融企業債務風險的進一步抬升；再次是房地產行業有所降溫，需警惕擠壓泡沫引發的房地產市場斷崖式下行風險；第四是固投資金來源增速進一步下滑；最後是人民幣貶值預期持續存在。

全年經濟增速6.5%可期

展望未來，汪濤認為，今年房地產活動雖或下滑，但決策層將依靠財政政策支持和基建投資，將GDP增速穩定在6.4%左右。魯政委相信，今年全年GDP同比增速預計為6.5%，各季度GDP增速分別為6.7%、6.6%、6.5%和6.4%。劉東亮也預

計，今年全年GDP增速或在6.5%至6.7%區間，通脹壓力雖有上行但不會對宏觀決策構成擾動，金融去槓桿仍在途中，「長周期角度看，中國經濟仍處『L形』探底期，在供給側結構性改革獲實質性進展前，經濟難言見底」。

閻衍判斷，今年經濟走勢會是「前高後低」，全年GDP同比增速或降至6.5%，「2017年是經濟持續築底的一年，底部運行的長度將持續約一年，2018年初宏觀經濟有望逐步回暖」。姚少華預期，今年中國經濟增長6.5%，較去年略有放緩。

劉學智說，今年中國GDP同比增速或達6.5%左右，若未來外需環境惡化、中美爆發「貿易戰」、匯率貶值幅度加大、地產銷售和開發投資增速顯著回落、民間投資繼續下滑，經濟增速或滑入6.5%以下；反之，若外需環境改善、房地產市場平穩運行、民間投資有所改觀，經濟增速有望高於6.5%。

中國經濟六大看點

- 看點1 去產能：抓住「殭屍」企業，防過剩產能死灰復燃
- 看點2 去庫存：因城因地施策，城市互聯互通
- 看點3 振興實體經濟：擴大高質量產品和服務供給
- 看點4 房地產市場：房子是用來住的，不是用來炒的
- 看點5 國企改革：混合所有制改革是重要突破口
- 看點6 金融風險：將防控放到更加重要位置

（新華社）

中國經濟基本面無憂

記者觀察

去年中國經濟增速雖較過去一段時期略有回調，但經濟結構卻不斷優化，相關領域改革開放也獲得新突破，尤其在供給側結構性改革有力、有序推進背景下，2016年中國經濟增速再度全球列首，且對全球經濟增長貢獻率位居第一，錄33.2%。事實證明，面對錯綜複雜的國內外經濟形勢，中國經濟基本面總體無憂。

經濟結構不斷優化，是去年中國經濟運行中的亮點。去年，中國最終消費支出對經濟增長貢獻率達64.6%；第三產業增加值在GDP中的佔比達51.6%，較上年提升1.4個百分點，而高技術產業增加值增速亦達10.8%。

在改革開放領域，去年一批國際產能合作和重大標誌性工程落地，國企、投融資、價格等重點領域改革亦積極推進；此外，鹽業體制、國有林場林區、新型城鎮化、生態文明體制、社會事業公共服務體制等改革措施陸續出台。

需要指出的是，在經濟穩定增長的同時，供給側結構性改革被擺到更重要位置並有序推進。去年初國家確定的「三去一

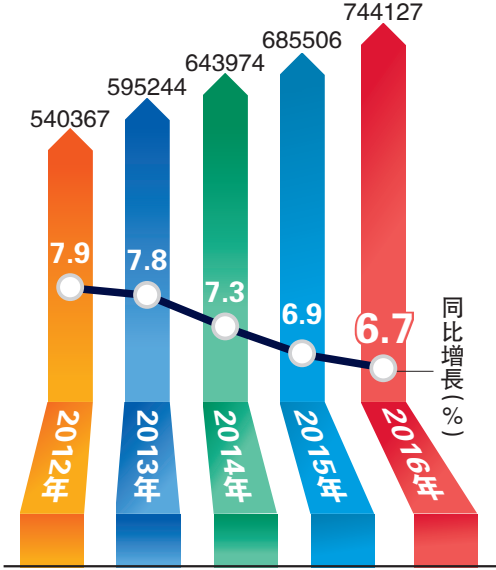
降一補」重點任務完成情况較好，鋼鐵、煤炭等行業去產能年度任務超額達成，全國商品房庫存水平持續下降，市場化「債轉股」和企業「兼併重組」亦有序推進。

得益於中國穩定的經濟基本面，去年中國吸引外資狀況表現良好。來自聯合國貿易發展會議的數據顯示，2016年全球跨國投資總量下降13%，而同期中國吸引外資卻逆勢增長2.3%。

中國經濟的穩定運行，也堅定了國內企業家對經濟前景的信心。在中國以製作富豪排名聞名的英國人胡潤向大公報表示，目前九成受訪中國企業家對中國經濟前景保持樂觀態度，而對中國經濟「沒有信心」的受訪企業家佔比僅9%。更令人驚訝的是，受訪企業家中有約66.66%的人相信，「10年後中美發展將不遑多讓，甚至中國可能領先美國」。

至於未來，儘管中國經濟已告別兩位數的高增長，但在主動適應發展新常態、堅持適度擴大總需求、着力推進供給側結構性改革的背景下，中國經濟內生發展動力將不斷增強，中國完全有能力維持經濟中高速增長。

2016年中國經濟增長 GDP首破70萬億元 6.7%



國內生產總值(億元)初步核算

