

供給側護航 中國成績搶眼

經濟年均增速遠超全球 貢獻率逾30%

過去五年，全球經濟始終處於深度調整期，中國經濟亦不能免俗。分析指出，面對挑戰，穩增長、調結構及促轉型成為過去幾年中國經濟政策的重心，本屆政府積極通過推進供給側結構性改革，強化市場資源配置、實施簡政放權，放出了一份搶眼的「成績單」。過去五年，中國GDP（國內生產總值）年均增長7.2%，遠超同期全球2.5%和發展中經濟體4%的平均增長水準；同期，中國對全球經濟增長的平均貢獻率逾30%，超過美國、歐元區、日本貢獻率的總和。



浦發銀行總行戰略發展部高級研究員宋艷偉表示，「三期疊加」（經濟增速換檔期、結構調整陣痛期，及前期刺激政策消化期）問題，是中國經濟過去五年所面臨的最主要挑戰。

其實，過去五年，中國在直面經濟增速換檔期、結構調整陣痛期，及前期刺激政策消化期等問題的同時，還承受了全球主要國家經濟走勢和政策分化、國際金融市場動盪加劇等外部考驗。蘇寧金研院宏觀經濟研究中心主任黃志龍坦言，全球主要國家經濟走勢，及政策出現分化，並引致國際金融市場激烈波動，而英國脫歐、特朗普執政等經濟全球化的不利因素，亦對中國經濟發展構成挑戰。

四大舉措應對挑戰

中誠信國際首席宏觀分析師袁海霞強調，2013年以來，中國經濟發展進入新常態，經濟下行壓力不減，結構性問題依然突出。鑒於此，宏觀調控方面，穩增長、調結構、促轉型成為這一時期經濟政策的重心。決策層要守住經濟增長下限，並達到就業穩定所需的增速，同時，經濟運行在該區間時，還要保持宏觀經濟政策的穩定，一旦滑出增長區間，就堅決進行相應調整。此外，針對近年來金融體系內部通過層層加槓桿和期限錯配獲取超額利差，而引發的資金「脫實向虛」等情況，去年宏觀調控將「防風險」作為目標之一，調控重心逐步從「穩增長」向「防風險」轉變。

在推動實體經濟發展方面，黃志龍分析稱，本屆政府通過「簡政放權」、「減稅降費」、「降低市場准入門檻」，及改

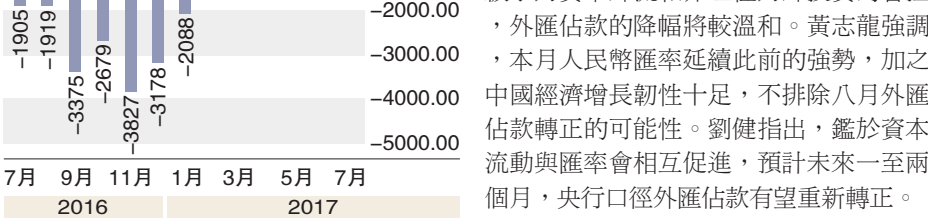
革四大舉措應對挑戰。這包括大幅降低實體經濟的制度性交易成本；降低實體經濟成本提升企業競爭力；支持社會資本設立民營銀行、醫療、教育等機構；推進國企改革，提升國有資本經營效率。

增長動力向「創新驅動」轉型

本屆政府針對中國經濟新常態所實施的政策舉措成效顯著。宋艷偉觀察到，隨着政策效力的顯現，中國經濟始終維持6.7%以上的年均增長。在消費升級方面，消費對GDP的貢獻度已超50%，產業升級方面，高端製造服務業迅速增長，目前中國經濟增長動力已逐步從「要素驅動」、「投資驅動」向「創新驅動」轉型。

袁海霞明言，2013年第三產業比重首次超過第二產業，其對GDP的貢獻率在今年首季首次升穿60%。新能源汽車、機器人、共用單車等新業態快速增長，新舊動能持續轉換，且當前消費對GDP的貢獻率已超60%。此外，今年去產能範圍已擴展至煤電、建材等領域。今年全國兩會後，國家已先後出台五批次減稅降費政策；「補短板」也在醫療、農業、科技、環保、社會治理等多個重點領域推開。另截至今年五月，國企、私企資產負債率分別報61.3%、51.9%，較去年同期下降0.5、0.4個百分點。

袁海霞續稱，去年已提前完成本屆政府減少行政審批事項三分之一的目標；隨着「混改」步伐的加速，決策層正通過推進「債轉股」緩釋國企債務風險。她並指，在貨幣政策「穩健中性」邊際趨緊、金融監管趨嚴背景下，資金「脫實向虛」有所改善。



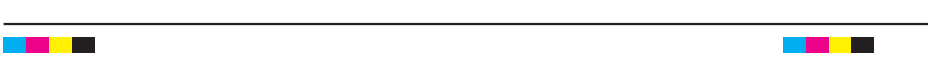
外匯佔款減幅縮窄八成

【大公報訊】記者倪巍晨上海報道：內地截至七月末外匯佔款餘額達21.5萬億元（人民幣，下同），環比減少46.47億元。外匯佔款雖已連續21個月呈負增長，但降幅卻逐漸收窄，七月數據較六月收窄逾八成。在人民幣兌美元中間價穩步升值的背景下，市場人士估計外匯佔款或逐漸轉正，即便未來美元再反彈，外匯佔款降幅也會較為溫和。

蘇寧金研院宏觀經濟研究中心主任黃志龍指，外匯佔款降幅大幅收窄，與人民幣匯率預期有直接關係。得益於美元指數的大幅回調，七月以來人民幣匯率呈現連續升值之勢，人民幣匯率貶值預期也基本消失。交銀金研中心高級研究員劉健表示，上月人民幣中間價始終維持6.76左右水平，這令市場貶值預期進一步削弱。央行口徑外匯佔款降幅在七月已「接近零」。

劉健並稱，「剔除匯率估值因素後，七月中國外儲與外匯佔款數據走勢基本脛合，兩大數據也印證了當前中國資本流動正逐步趨向均衡。」他認為，在宏觀、微觀審慎監管不斷強化背景下，市場購匯意願「穩中有降」，這有助於促進中國資本流動趨向均衡。人民幣兌美元中間價昨報6.6779，較上一交易日下跌90個基點，在岸日盤收盤跌184點，報6.6955元。

招行資產管理部高級分析師劉東亮指，按歷史規律，年內美元若再反彈，外匯佔款降幅或有所擴大，但因監管部門已升級了對資本外流和非理性對外投資的管控，外匯佔款的降幅將較溫和。黃志龍強調，本月人民幣匯率延續此前的強勢，加之中國經濟增長韌性十足，不排除八月外匯佔款轉正的可能性。劉健指出，鑑於資本流動與匯率會相互促進，預計未來一至兩個月，央行口徑外匯佔款有望重新轉正。



過去五年中國經濟發展部分成就

GDP	過去五年GDP年均增長7.2%
就業	五年來城鎮新增就業連續四年保持1300萬人以上，31個大城市城鎮調查失業率基本穩定在5%左右
服務業	五年來服務業增加值年均增長8%，2013年第三產業現價增加值佔國內生產總值比重首次超越第二產業
消費	過去五年最終消費支出對經濟增長的年均貢獻率錄55%，去年最終消費支出對經濟增長貢獻率達64.6%，較2012年提升9.7個百分點
外貿	過去五年累計實際使用外資4894億美元，年均增長3.1%
貧困發生率	全國農村貧困發生率從2012年的10.2%（9899萬人），降至2016年的4.5%（4335萬人）

大公報記者倪巍晨製表

仍需防範黑天鵝灰犀牛

【大公報訊】記者倪巍晨上海報道：今年以來的宏觀經濟數據總體優於預期，經濟運行延續「穩中向好」勢頭。受訪專家認為，經濟短期企穩態勢雖基本確立，但在未來經濟運行過程中，應以時間換空間，防範並處置好中國經濟發展過程中的黑天鵝、灰犀牛。

目前中國經濟仍處「L形」底部。中誠信國際首席宏觀分析師袁海霞提醒說，隨着過去拉動中國經濟增長的傳統紅利的衰減，及潛在增長平台的下移，中長期看中國經濟仍將面臨持續放緩壓力。浦發銀行總行戰略發展部高級研究員宋艷偉坦言

央行智囊：宜選「穩貨幣+強監管」穩金融

【大公報訊】中國央行貨幣政策委員會秘書長、研究員溫信祥解讀全國金融工作會議稱，當前內地金融業面臨的主要風險不僅來自金融領域，還來自非金融領域。關於貨幣政策和金融監管組合選擇，內地宜選擇「穩貨幣+強監管」，在控制金融風險的同時，為實體經濟提供更大支持。此外，壓實監管責任，避免把微觀金融監管職責推卸給貨幣政策。

中央國家機關工委官網微信（紫光閣平台）昨日發表溫信祥解讀全國金融工作會議內容的文章。文中指出，房地產

風險、地方債務和國企債務高這三個金融風險，可以視為金融「客戶」帶來的風險。影子銀行資金運用大量投向地方債務、房地產等領域，這些是「外生」的風險。

金融監管是一個專業性和技術性的領域。中國是新興加轉軌經濟體，情況更為複雜；在金融機構綜合化、金融交易電子化、金融產品複雜化的背景下，必須適當分離監管與發展職能、適當分離監管規則制定和監督檢查職能，平衡好金融創新和加強監管的關係。在內地宜選擇「穩貨幣+強監管」的組合，文中指強監管不但有利於內地去槓桿，還有利於緩解跨境資本流動壓力。繼續執行穩健中性的貨幣政策，把住貨幣總閘門，保持流動性基本穩定。

微觀雄安

大公報記者 顧大鵬

【大公報訊】雄安新區以一個「新」字讓傳統產業感到絲絲寒意。河北省環保廳近日出台的文件顯示，為了推進雄安新區打造優美生態環境，將要求污染企業關停、改造或搬遷，其中就包括紡織印染。容城服裝業老大金森製衣董事長張有良在得知這個消息後，有一些慶幸，因為目前金森製衣三分之二的產能已經成功轉移到山東、河南、新疆等地。他成為衝擊來臨前的先知，早已完成企業資產地域分布的重新布局。

但張有良的先知是迫於成本的壓力。他說：「2000年前，工人月薪不過1000元，現在漲了四五倍，最低月薪也要4500元。而同期越南工人月薪是1500元，孟加拉只有800元，人力成本擠掉了容城服裝業的生存空間」。想當年他創立河北省第一個服裝品牌寶利達時，懷揣一個夢想，就是寶利達有一天像H&M、ZARA一樣成為



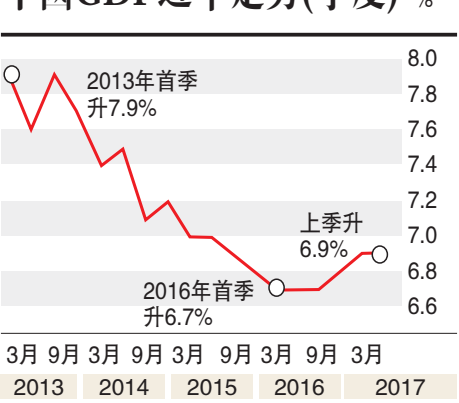
▲雄安新區容城服裝加工企業正在為國外客戶趕製訂單 大公報記者顧大鵬攝

◀過去五年，中國對全球經濟增長的平均貢獻率逾30%，超過美國、歐元區、日本貢獻率的總和

中新社



中國GDP近年走勢(季度) %



仍需防範黑天鵝灰犀牛

新型城鎮化配套設施建設，促進人口向三、四線城市流入；對一、二線城市，應轉變當前房地產調控「以限制需求」為主的思路，加大土地供給。

針對「債務水準攀升」問題，袁海霞指出，決策層有必要持續推進債務分類甄別，完善國家和各級主體資產負債表，進一步分類處理地方性政府債務，釋放債務風險。還可以通過大膽挪實現債務轉移，中央政府亦可適度加槓桿。包括加快推進国企改革進程；進一步健全多層次資本市場，多途徑擴大股權融資，改革債市從業人員激勵機制等。

央行智囊：宜選「穩貨幣+強監管」穩金融

【大公報訊】中國央行貨幣政策委員會秘書長、研究員溫信祥解讀全國金融工作會議稱，當前內地金融業面臨的主要風險不僅來自金融領域，還來自非金融領域。關於貨幣政策和金融監管組合選擇，內地宜選擇「穩貨幣+強監管」，在控制金融風險的同時，為實體經濟提供更大支持。此外，壓實監管責任，避免把微觀金融監管職責推卸給貨幣政策。

中央國家機關工委官網微信（紫光閣平台）昨日發表溫信祥解讀全國金融工作會議內容的文章。文中指出，房地產

風險、地方債務和國企債務高這三個金融風險，可以視為金融「客戶」帶來的風險。影子銀行資金運用大量投向地方債務、房地產等領域，這些是「外生」的風險。

金融監管是一個專業性和技術性的領域。中國是新興加轉軌經濟體，情況更為複雜；在金融機構綜合化、金融交易電子化、金融產品複雜化的背景下，必須適當分離監管與發展職能、適當分離監管規則制定和監督檢查職能，平衡好金融創新和加強監管的關係。在內地宜選擇「穩貨幣+強監管」的組合，文中指強監管不但有利於內地去槓桿，還有利於緩解跨境資本流動壓力。繼續執行穩健中性的貨幣政策，把住貨幣總閘門，保持流動性基本穩定。

容城人常津津樂道的是，自1995年開始，這個縣城就已經是名副其實的「京津冀超級衣櫥」。作為「世界服裝加工廠」，容城生產能力幾乎可以承接任何一個國際一線品牌的訂單。不過，如今訂單的利潤卻越來越低，以至於企業剛剛能夠在成本線邊緣掙扎。曾經雄心勃勃希望闖出國際品牌之路的張有良認為，建立中國服裝品牌的時機還不成熟，服裝產業生存之道在於成本。他說：「現在只能選擇一些加工難度大、高附加值的業務，事實上，隨着中國人工成本上升，大量普通訂單已經轉移到東南亞和非洲」。

與金森製衣一起列入中國服裝百強企業 of 的本地企業，還有澳森製衣和津海製衣。這三家企業從來不會為訂單而發愁。8月初，金森製衣有30萬套智利襯衣訂單，澳森有4萬套瑞典棉服訂單，津海有3萬套日本時裝定單，這些業務可以維持到今年12月底。不過，明年業務還能不能接，每個企業老闆心中都覺得沒底。因為，雄安新區整體規劃還沒有出台，產業如何布局，傳統服裝業是去是留，對於大多數老闆來說，仍如一把懸在頭頂的劍。（之二）