外憂內患持續 券商料明年GDP放緩至5.8%

CF40倡人行適時減息刺激經濟

中國經濟

中國金融40人論壇(CF40)發表報告指出，下半年中國經濟下行的壓力猶存，需求不足成為經濟運行的主要威脅，需要透過及時調整利率、對房地產企業和住房抵押貸款政策的正常化、確保廣義政府債務和基建投資的合理增長等手段，以激發信貸需求以擴大總需求。安盛投資管理估計，今年中國GDP增速將達6.1%，明年GDP增速或降至5.8%。

大公報記者　彭巧容

CF40昨日在網站發布2019第三季度宏觀政策報告。報告指出，外部經濟仍在探底過程當中，未來難有起色，頻繁的國際貿易和投資爭端給全球經濟下行再添風險。

報告稱，全球製造業PMI、全球貿易的走勢，本輪向下調整周期尚在途中，出口料仍將低迷。上半年廣義信貸雖經歷反彈但仍在低位，不足以支撐溫和通脹水平。房地產下行周期對經濟的拖累更加明顯，考慮到接下來房地產下行周期將會拖累居民住房貸款，當前政策環境下基建融資仍面臨諸多掣肘，下半年廣義信貸增長面臨下行風險。基建投資也面臨着資金來源和投資積極性的雙重困擾，包括地方政府的基建設施建設融資難題還沒有解決；債務前置發行或意味下半年資金來源空間收窄；公益類和基建的融資缺口依然巨大。

需求不足威脅經濟發展

報告認為，經濟運行的主要威脅還是需求不足。據此，從核心CPI和PPI的走勢和目前低位來看，人行降息已經非常必要。專項債需要擴容，但還不足以滿足沒有現金流支持的公益類基建投資需求。要確保廣義政府債務和基建投資的合理增長，一般預算中需要根據現實發展需要，增加對沒有現金流支持的公益類基建資金安排。

報告建議對房地產企業和住房抵押貸款政策的正常化。報告解釋，房地產信貸在當前社會融資總額增量當中佔有三成比例，經濟下行期打壓房地產相關信貸，不僅是房地產行業壓力巨大，全社會信貸也會再下台階，全社會購買力也會跟着下台階。此外，還要流動人口在城市落戶安家的相關政策安排，因為可刺激當中涉及的巨大消費潛力。

今年三季度內地GDP同比增長6%，錄有紀錄以來最低增速。安盛投資管理昨日指出，隨着貿易戰風險逐漸減退，今年中國GDP增速將達6.1%。該公司新興亞洲高級經濟師姚遠昨日在記者會上表示，由於政府越來越不願意以長期的可持續發展，換取短期經濟增長，中國對經濟增長放緩的接受程度提高，估計2020年的GDP增長率或降至5.8%。

貿談若向好人幣可返7算

中國社科院上市公司研究中心、國家金融與發展實驗室及社會科學文獻出版社同日發布的《中國上市公司藍皮書：中國上市公司發展報告(2019)》則預計，下半年中國經濟增速為6.1%，全年為6.2%。

姚遠還提到，若中美領導人能在下月簽署貿易協議並保持良好的談判進度，人民幣有望回到7以下的水平。目前該維持美元兌人民幣年底7至7.2的預測。該行亦估計，中國年底前有機會降準50個基點，但若貿易談判繼續向好方向發展，或會推遲至明年第一季。

▶CF40報告指，外部經濟仍在探底過程當中，頻繁的國際貿易和投資爭端給全球經濟下行再添風險

激發信貸需求的手段

1. 及時調整利率
2. 對房地產企業和住房抵押貸政策的正常化
3. 確保廣義政府債務和基建投資的合理增長，發揮好其熨平經濟波動的緩衝器作用
4. 堅持當前匯率改革方向，發揮好匯率浮動對宏觀經濟的自動穩定器作用
5. 幫助流動人口在城市落戶安家的相關政策安排

A股創新指數前50強 高科技企業壟斷

【大公報訊】記者王芳凝報道：中國社科院上市公司研究中心、國家金融與發展實驗室及社會科學文獻出版社昨日共同發布的《中國上市公司藍皮書：中國上市公司發展報告（2019）》（下稱「藍皮書」）指，大消費、大健康等逆周期行業表現良好成為熱門。此外，創新活躍指數得分前50強全是高科技企業。A股方面，受科技股漲勢提振，滬綜指昨日收漲0.50%報2954.38點，深成指及創業板指分別漲0.93%及1.36%。

基於創新投入、創新產出及資本商譽支出與估值等指標，藍皮書對中國A股上市公司的創新規模指數和創新活躍指數進行了評估與排名。其中，創新規模指數得分前50的公司中，超六成是計算機和電子行業；創新活躍指數得分前50的公司中，則全部都是高科技企業，計算機、電子行業企業佔比接近八成。

從昨日A股走勢看，因科技企業獲利強勁，及中國大力支持科技行業發展，兩市消費電子、智能音箱等指數快速拉升，多隻科技藍籌股走高，創業板指盤中一度大漲約1.3%。

值得一提的是，藍皮書將各行業上市公司價值評估綜合排名並參考各行業上市公司數量選取每個行業排名前10%的公司，選出最能代表本行業未來發展方向和盈利驅動的上市公司，構成「漂亮100」投資組合；通過將「漂亮100」投資組合的100隻股票採用流通市值加權的方法構建「漂亮100指數」。

自2018年1月1日至2019年7月1日六個季度內，漂亮100指數同期漲幅高達25.39%，同期滬深300指數錄得–2.36%的收益率，說明漂亮100指數相對滬深300指數在此期間取得了27.75%的超額收益。

對沖稅期 人行放水2500億

【大公報訊】記者倪巍晨上海報道：人行昨日在公開市場開展了總額2500億元（人民幣，下同）的7天期逆回購操作，操作規模相當於周一操作量的五倍，但中標利率仍持平於2.55%，因當日市場無到期資金，上述流動性悉數實現淨投放。分析稱，隨着本周四繳稅截止日的臨近，稅期因素對市場流動性的擾動逐漸顯現，人行加大逆回購操作旨在對沖稅期高峰，為維護流動性充裕，人行料續逆回購操作。

交銀金研中心高級研究員陳冀表示，人行本周連續兩個操作日實施逆回購操作，且資金投放力度有所增大，主要是為了應對稅期高峰因素，「目前MLF(中期借貸便利)利率與貨幣市場利率之間的空間並不足，因此人行先釋放流動性，未來再擇機對MLF利率進行調整」。

興業銀行兼華福證券首席經濟學家魯政委指出，本周四是繳稅截止日，隔夜利率中樞或仍維持在較高水平，預計人行可能繼續開展逆回購操作，藉此對沖稅期因素的擾動，本周市場流動性料續合理充裕。

上海銀行間同業拆放利率（Shibor）昨日各短期品種回購利率延續升勢。當日數據顯示，其中，隔夜及7天期品種利率分別上漲11.7及9.8個基點，至2.7990%及2.7890%。

第九任實驗站長的新課題

河北鄉村經濟振興系列 之四十五

上世紀八十年代中期，福建青年江榮風完成了北京農大（中國農大前身）本科學業後，留校任教。不過，他的碩士、博士研究生論文卻是在河北農村寫成的。近30年裏，他不是在講壇就是在農田，或者是在講壇和農田的路上，這種情況直到2016年接棒中國農大曲周試驗站第九任站長後，才一頭沉在河北農村。實驗站雖然與農田只有一牆之隔，但當他走出圍牆進入農村時，仍然覺得很陌生。

大公報記者　顧大鵬（文、圖）

曲周實驗站是農大師生心中矗立於中國鄉村的聖所。這座由中國工程院院士石元春和辛德惠等老一輩農大人創建的科研機構，自上世紀八十年代始便成為師生走向農村的中間站。1986年江榮風大學畢業後，也是從這裏帶着曲周治鹼經驗，走向大名縣的黃河古道。

治不好鹽鹼就不回北京

河北曲周地處黃淮海腹地，鹽鹼地佔全縣耕地近四成。「春天白茫茫，夏季水汪汪，只聽樓聲響，不見糧歸倉。」江榮風對記者說：「建國20多年，曲周土地每畝增產了1公斤。北京農業大學的老師，沒想到離北京這麼近的地方，鹽鹼這麼厲害，百姓這麼苦。我們是學土壤的，是土地的醫生，大家覺得責任重大。」

「當時水是鹹的，買回來的牲口三天都不肯喝曲周的水。」江榮風說：「1973年9月初，石元春、辛德惠等幾位老師，赤腳蹚進鹽鹼最重的張莊。治鹼專家來過多次，但沒有什麼好辦法，當地農民對農大老師治鹼也沒多大信心。」

「老師們在張莊找了幾間民房住下，吃高粱麵、紅薯乾、茅草根摻在一起的『三合麵』，習慣了這裏的苦鹹水。老師們有一個信念：『治不好鹽鹼就不回北京』。」江榮風回憶道，教授們下了治鹼的決心，與當地農民齊心協力，慢慢摸索到治鹼的辦法。「淺溝利水，深水洗土，引鹽入海。」

經過幾年的治理，第一塊試驗田獲得成功。鹽鹼得到治理，莊稼長得好，即抗旱抗澇又防風，糧食畝產增加了5倍。治鹼經驗從張莊推廣到王莊，全縣28萬畝「鹽鹼灘」漸漸變成「米糧川」。

1979年，曲周這個吃救濟糧的地方，第一次向國家交了上百萬公斤餘糧。曲周治鹼經驗福澤黃淮海5000萬畝土地，中國南糧北調的歷史也因此被改寫。

田野上首個實驗站

農大治鹼經驗獲得了國家科技進步獎，但是老一輩農大人並沒有選擇凱旋而歸，而是續寫對農民的承諾。1982年，中國農大在曲周建立首個校外實驗站。石元春教授成為首任站長，他的繼任者辛德惠教授的骨灰也安葬在當地。

2016年10月，江榮風教授接棒第九任站長。「實驗站與農村只有一牆之隔，可是想把科技成果從牆內推到牆外，遠比40年前『壓鹽治鹼』複雜和艱難。」

▲中國農業大學教授、博士生導師、曲周實驗站第九任站長江榮風

江榮風打比方說：「一個增產30%的小麥規模化生產方案，對於一家一戶的組織方式就像天方夜譚；再比如，綠豆與玉米輪作，綠豆可以吸氮固氮，改善空氣和土壤環境，農民也未必會感興趣。農民算總帳，種一畝地要賠2000元。」

「農民賠錢也要種地。不走進農家，就不知道農民複雜的心理矛盾。」江榮風說：「現行土地政策是經營權歸農民，所有權歸集體，土地權屬的多重性，使農民對土地的態度搖擺不定，導致小農散戶耕地難以大面積流轉，實現規模化、機械化和現代化經營。」

2009年5月，李曉林教授帶着張宏彥、王沖兩名年輕教師來到河北曲周實驗站，這是中國農大向農業生產一線派出的三個小分隊中的一支，另兩支分派到了吉林梨樹和黑龍江建三江。梨樹縣5口之家有土地近30畝，建三江會有300畝，曲周人均土地不過2畝。然而，就是曲周這種小農散戶，卻為中國內地提供着70%的口糧。

「探索小農散戶的出路，是個國家命題。」江榮風坦言：「也是新一代農大人面臨的一個新課題。」

◀中國農業大學副教授、曲周實驗站副站長張宏彥（左二）到張莊村調研，並與當地幹部群眾合影留念

▲當地村民在曲周實驗站鋤草

▲中國農業大學的研究生在曲周麥田鑽土取樣

站農民角度 為國家出謀劃策

從中國農大校區開車到曲周實驗站，導航顯示471公里。「實驗站是學校的一個處級機構，雖然在田野裏，教授們卻按校區的規定作息，等我們吃了早餐，十點鐘到地頭，農民已經收工。」江榮風說：「40年前治鹼的時候是大集體，幹部一呼百應。現在想在農戶地裏抽樣取土，打聽到戶主都不容易。」

「調研100畝見方的土地種植結構和組織方式，需要與120家農戶見面，現實逼着老師從實驗站搬出來住進農家。第一個跟老師住進村的研究生叫曹國鑫，女朋友要地址從北京給他寄東西，他私自起名「專家大院」，李曉林教授搖頭說「不行」。現在享譽《Nature》（英國自然雜誌）的「中國科技小院」，卻是被一個河北農民隨口叫就出來的。

「大學教授和研究生，住在農民的屋簷下，吃着大媽烙的白麵餅，喝着農家豆沫湯。我們必須站在農民的立場角度，為國家出謀劃策。」江榮風認為：「農民擔心土地權屬，不願意把土地流轉出去，教授的責任不是宣講流轉的好處，動員農民改弦更張，而是與農民一道找到小農散戶綠色可持續發展的路徑。」

2009年，中國農大在第一個科技小院所在的白寨村，把59戶農民重新組織起來，「統耕統管統收」，尋找小農散戶的「中國解決方案」。結果「投入降下來了，產出增上去了，污染減少了，農民省心省力。」

江榮風接棒站長3年餘，早已習慣和農民一起作息。夏日早晨6點半，他就站在一座農村小型污水處理實驗塔邊觀測運行情況。他對記者說：「農村改廁、垃圾處理，是一個複雜的社會生態鏈工程，管住進口，也要管住出口。」