



2017年中國經濟發展四大新趨勢

高級經濟研究員 王春新

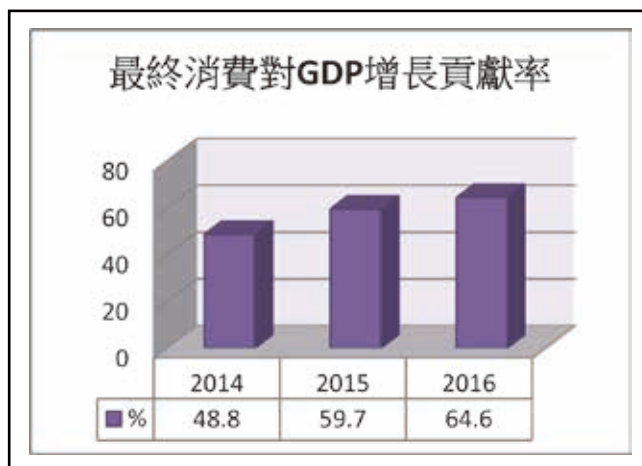
去年以來，中國經濟在轉型提升中實現平穩發展，L型走勢逐漸形成，結構升級成為主要增長力量，惟經濟發展中的矛盾和壓力仍然較大。今年中國經濟將延續近期基本走勢，亮點更加突出，並將出現一些新的特點

趨勢一．L型走勢更加鞏固

近期中國經濟最引人注目的動向，是“穩”字當頭：雖然去年GDP只增長6.7%，低於2015年的6.9%，但首三季GDP增速均為6.7%，第四季度還微升至6.8%，扭轉了2010年以來一路向下的走勢，初步出現決策層所期待的L型增長。這是中國經濟走勢的重要分水嶺，意味着連續三十年高速發展的中國經濟，在歷時數年的調整之後，開始進入一個中高速平穩發展的新階段。

支撐L型增長的最大動力，是結構轉型升級的力量，這與金融海嘯發生後實行的投資拉動有很大不同。結構升級包括供給結構和需求結構，近年來這兩個方面的轉型升級都取得較大進展。

就需求結構而言，在“三駕馬車”中，推動L型增長的主要動力，是消費的穩定增長，去年1-4季度社會消費品零售總額同比名義增速呈逐季攀升之勢，加上服務消費方興未艾，新消費模式層出不窮，使得最終消費支出對經濟增長的貢獻率達到64.6%，比2015年高出4.9個百分點，更大大高於2008-2014年平均的51.1%，已接近歐美發達國家的水平。綜合測算，消費的穩定提升至少使去年中國GDP增速加快0.3個百分點。逾13億人口消費穩定反彈並強力上升成為經濟增長主要引擎，是中國經濟前景一大亮點。



預計 2017 年經濟增長 L 型走勢將更為穩固，這仍然歸因於消費對經濟增長的穩定器作用將進一步增強。一方面是消費品市場將維持穩定上升勢態。根據國家統計局的數字，去年 11 月和 12 月消費品市場增速分別達到 10.8% 和 10.9%，連續兩次創年內單月增速新高。在網上零售等新業態保持逾 25% 快速增長的同時，超市、百貨店、專業店等傳統零售業態總體上也已走出低谷，正在逐步回升。消費升級類商品市場亮點紛呈，去年與品質消費、綠色消費、時尚消費有關的商品銷售，如通訊器材、體育娛樂用品、運動型多用途乘用車 (SUV)、新時代能源等銷售分別增長 12-84%。這些動向將使今年全國消費品市場繼續保持平穩上升之勢。

另一方面，服務性消費潛力正在迅速釋放。旅遊、文化、體育、健康、養老等“五大幸福產業”正在加快發展，並成為新的消費熱點。旅遊對經濟增長的特殊作用正在加強，去年全國旅遊總收入達到 4.7 萬億元，比上年勁增 13.6%，高於 2015 年的增長 11%。按世界旅遊組織的測算，去年旅遊業對中國經濟的綜合貢獻達到 11%，對勞動就業的綜合貢獻超過 10.3%。今年春節期間全國共接待遊客 3.44 億人次，實現旅遊總收入同比增長 15.9%，預計今年旅遊對中國經濟的拉動效應將有機會超過去年。

值得一提的是，中國民眾收入也在穩步提升。去年全國居民人均可支配收入名義增長 8.4%，扣除價格因素後實際增長 6.3%，與 GDP 增速基本同步，為消費穩定增長提供了重要基礎，也將使今年經濟增長 L 型走勢更為穩固。預計今年消費品零售總額仍將保持在 10.5% 以上，最終消費對經濟增長的貢獻率將達到 65% 左右，全年 GDP 增速則將保持在 6.5-7.0%，即仍在國家“十三五”規劃所確立的增長目標範圍內。

趨勢二．新經濟將加快成長

新經濟加快崛起，帶動產業結構轉型升級，從供給層面為經濟 L 型增長提供重要動力。新產業的快速成長及新業態的興起，成為新經濟崛起的重要標誌。尤其是高技術產業和裝備製造業增速不斷加快，去年這兩大產業創造的增加值分別增長 10.8% 和 9.5%，較 2015 年分別提高 0.6 個和 2.7 個百分點，其產值佔規模以上工業增加值比重已達到 45%。與此同時，戰略性新興產業也正在加快發展，去年這一產業增加值比上年增長 10.5%，增速比整體規模以上工業高出 45 個百分點，對全國工業增長的貢獻率超過兩成，顯示出強勁的帶動力量。

與此同時，網上零售繼續大幅飆升，網路約車、線上教育、線上醫療等各種新的商業模式不斷湧現，以貨車幫、摩拜單車、ofo、滴滴順風車、分答等為代表的分享經濟蓬勃發展全面繁榮，滲透到交通、物流、家政等多個領域，推動服務業不斷推陳出新，使第三產業在三次產業中繼續領跑，拉動力逐年增強。2016 年三產對 GDP 增長的貢獻率達到 58.2%，比 2015 年提高 5.3 個百分點；三產佔 GDP 比重達到 51.6%，比 2015 年提升 1.4 個百分點，令服務主導的經濟結構更加穩固。

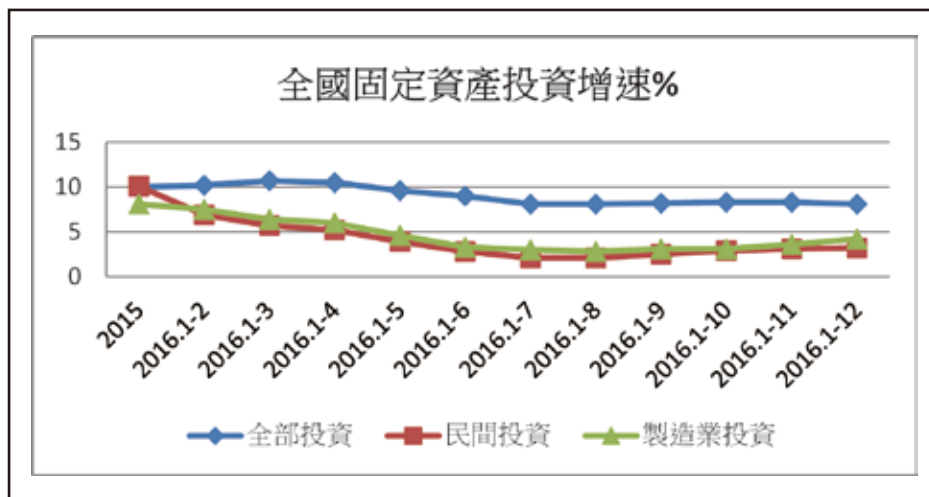
中國新經濟的茁壯成長，既依仗創新驅動和技術進步的力量，也歸功於不斷深化的供給側改革。由於國家借助頂層設計和出台系列政策措施全力支持新經濟發展，尤其是去年底出台“十三五”國家戰略性新興產業發展規劃，擬採取一系列舉措加快壯大戰略性新興產業，形成新一代信息技術、高端製造、生物、綠色低碳、數字創意等五個產值規模十萬億元級的新支柱，打造一批戰略性新興產業發展策源地、集聚區和特色產業集群，並提供巨額的資金支持，加上自主創新能力有望取得更大突破，預計今年新經濟有機會得到更大發展，未來五年將為中國提供逾一半增長動力，促進新型經濟結構真正成形。

趨勢三．投資不足可望改善

目前經濟下行壓力主要來自投資動力不足，去年全國固定資產投資同比名義增長 8.1%，比 2015 年回落 1.9 個百分點，主要原因是佔全部投資逾六成的民間投資增長急速放慢，全年只增長 3.2%，增速比 2015 年大幅回落 7.5 個百分點。另一個原因是製造業投資增速繼續下滑，全年僅增長 4.2%，比 2015 年

回落 3.9 個百分點。但由於基建投資在政策推動下保持強勁增長，對全部投資增長的貢獻率高達近四成，加上房地產開發投資在商品房銷售快速增長帶動下增速加快，對全部投資增長的貢獻率大幅提升 12.8 個百分點，大大減緩了投資下行的壓力。綜合測算，去年投資增速的下滑，影響 GDP 增長約 0.5 個百分點。

但從去年 9 月份開始，投資增速已止跌回穩。其中，民間投資自 9 月份已連續四個月回升，增速從 1-8 月的微升 2.1%，提高到 9-12 月的 5.4%。製造業投資也結束連續 15 月下滑的勢態，在去年 9 月開始企穩回升，增速從 1-8 月的 2.8%，大幅提升至 9-12 月的 7% 左右。總體而言，目前投資增長的內生動力已有所增強，投資結構則進一步優化。



今年投資不足情況可望進一步改善。從全國層面看，國家將繼續加大基建投資力度，基建投資增速將從去年的 19.9% 進一步提高到 21% 左右；新經濟加快發展也將帶動更多投資，尤其是高技術產業、工業技改和高技術服務業投資將保持快速增長；加上目前新開工項目計劃總投資增加兩成以上，尤其是億元以上新開工項目計劃總投資增速保持在 30% 左右，這對今年的投資將發揮支撐作用。從地方層面看，最近已有 23 個省市公佈了今年固定資產投資目標，計劃投資總額高達 45 萬億元，個別省份投資增速高達 50%。總體而言，估計今年全部投資增速將保持在 8% 以上。

趨勢四．外貿面對更多障礙

近年來中國經濟下行壓力還與出口表現有關。去年出口以人民幣計收縮

2%，以美元計更下降 7.7%，主要原因是全球需求不足、貿易保護主義盛行以及國內貿易轉型提升尚未完成。以貿易保護為例，英國經濟政策研究中心發表的《全球貿易預警》顯示，2015 年全球採取貿易保護措施的數量比上年度猛增 50%，2016 年貿易保護變本加厲，依舊加快前行，為中國出口增長設置了諸多障礙。

今年最大隱憂是美國新總統特朗普積極推行貿易保護政策，即使是在現行多邊貿易框架下發動，也會給全球市場帶來更多不明朗因素。近些年來，美國是對中國產品發起貿易救濟調查立案數量最多的國家，據 WTO 統計，2008-2016 年由美國發起的非關稅壁壘 (NTB) 多達 2259 項，中國受影響的有 2067 項，專門針對中國的有 99 項。市場預計特朗普雖然未必對中國產品增收 45% 關稅，但對中國的貿易限制會進一步加強，中美貿易糾紛將不斷增加，甚至不排除出現一定規模的貿易戰。目前美國是中國第一大出口市場，佔中國出口總額的 18.4%，加上從香港等地轉口，佔比超過兩成，特朗普推行貿易保護將成為今年中國外貿發展的最大不明朗因素。與此同時，英國脫歐將進入實施階段，歐盟前景不明朗也在集聚，這些都可能影響中國貿易發展。

但也要看到，隨着全球經濟緩慢復甦和外部需求的逐步回暖，去年第四季度中國外貿出口先導指數已連續三個月環比回升，表明今年首季出口壓力有望緩解。1 月份中國外貿出現開門紅，出口勁增 15.9%，這對今年中國外貿會有正面作用。與此同時，“一帶一路”戰略對中國外貿增長的正面效應已經凸顯，去年對巴基斯坦、俄羅斯、波蘭、孟加拉國和印度等國出口分別增長 6.5-14.1%，從中長期看將是中國經濟和外貿的又一大亮點。有見及此，今年中國出口雖難有很大改觀，但有機會恢復正增長。

應當看到，中國經濟雖然已出現 L 型平穩走勢，但未來發展還存在諸多不確定性。從外圍環境看，全球經濟復甦依然緩慢，世界貿易增速持續低於 GDP 狀況尚難改變。從國內來看，中國經濟正處在轉型升級的關鍵階段，傳統行業深度調整陣痛難免，實體經濟困難有增無減，降成本仍然任重道遠，債務負擔和金融風險都需要大力緩解。為了確保經濟平穩發展，預計 2017 年國家將進一步加大財政政策力度，以配合基建投資、戰略性新興產業和社會事業的發展需要，同時繼續實施中性穩健的貨幣政策，以保持市場流動性，使 GDP 增長能夠達到“十三五”規劃預定的目標。

主要經濟指標 (Key Economic Indicators)

	2015	2016	2016/Q3	2016/Q4
一. 本地生產總值 GDP				
總量 (億元) GDP(\$100 Million)	22,464	23,586	6,359	6,769
升幅 (%) Change(%)	2.4	1.9	2.0	3.1
二. 對外貿易 External Trade			2017/1	2017/1
外貿總值 (億元) Total trade(\$100 Million)				
港產品出口 Domestic exports	469	429	32	32
轉口 Re-exports	35,584	35,454	2,931	2,931
總出口 Total exports	36,053	35,882	2,963	2,963
進口 Total imports	40,464	40,084	3,086	3,086
貿易差額 Trade balance	-4,411	-4,201	-123	-123
年增長率 (%) YOY Growth(%)				
港產品出口 Domestic exports	-15.2	-8.5	-5.3	-5.3
轉口 Re-exports	-1.6	-0.4	-1.1	-1.1
總出口 Total exports	-1.8	-0.5	-1.2	-1.2
進口 Imports	-4.1	-0.9	-2.7	-2.7
三. 消費物價 Consumer Price				
綜合消費物價升幅 (%) Change in Composite CPI(%)	3	2.4	1.3	1.3
四. 樓宇買賣 Sale & Purchase of Building Units			2017/2	2017/1-2
合約宗數 (宗) No. of agreements	76,159	73,004	5,615	10,835
年升幅 (%) Change(%)	-6.5	-4.1	117.4	89.9
五. 勞動就業 Employment			2016/10-2016/12	2016/11-2017/1
失業人數 (萬人) Unemployed(ten thousands)	12.2	12.2	12.2	11.9
失業率 (%) Unemployment rate(%)	3.3	3.3	3.3	3.3
就業不足率 (%) Underemployment rate(%)	1.4	1.4	1.4	1.3
六. 零售市場 Retail Market			2017/1	2017/1
零售額升幅 (%) Change in value of total sales(%)	-3.7	-8.1	-0.9	-0.9
零售量升幅 (%) Change in volume of total sales(%)	-0.3	-7.1	-1.4	-1.4
七. 訪港遊客 Visitors				
總人數 (萬人次) arrivals (ten thousands)	5,931	5,665	548.0	548.0
年升幅 (%) Change(%)	-2.5	-4.5	4.8	4.8
八. 金融市場 Financial Market			2016/12	2017/1
港幣匯價 (US\$100=HK\$)				
H.K. Dollar Exchange Rate (US\$100 = HK\$)	775.1	775.6	775.6	775.9
貨幣供應量升幅 (%) change in Money Supply(%)				
M1	15.4	12.3	12.3	8.1
M2	5.5	7.7	7.7	7.9
M3	5.5	7.7	7.7	8
存款升幅 (%) Change in deposits(%)				
總存款 Total deposits	6.7	9.1	9.1	8.8
港元存款 In HK\$	10.7	9.4	9.4	12
外幣存款 In foreign currency	3.1	8.8	8.8	6
放款升幅 (%) in loans & advances(%)				
總放款 Total loans & advances	3.5	6.5	6.5	8.6
當地放款 use in HK	3.5	7.4	7.4	8.8
海外放款 use outside HK	3.6	4.5	4.5	4.5
貿易有關放款 Trade financing	-16.3	0.2	0.2	0
最優惠貸款利率 (%) Best lending rate (%)	5.0000	5.0000	5.0000	5.0000
恆生指數 Hang Seng index	21,914	22,000	22,000	23,361