



歡迎關注「中銀香港研究」公眾號，經濟金融深度分析盡在掌握

2020年8月

 中國銀行 香港金融研究院
BANK OF CHINA Hong Kong Financial Research Institute

<http://www.bochk.com>

內地“雙循環”新發展格局與香港的角色

高級經濟研究員 柳洪

近期國家積極謀劃加快構建以國內大循環為主體、國內國際雙循環相互促進的新發展格局。總體看，“雙循環”有兩層內涵：一是發展“內循環”經濟，夯實內需“根據地”；二是以高水平的開放推進“外循環”。這是在百年大變局歷史關口國家經濟發展模式的重大轉變，關乎香港的未來；後疫情時期的香港，需要把握“雙循環”帶來的新機遇，聚焦內地市場商機，並在其中扮演重要角色。

一、“雙循環”以內需、科技和開放為三大支柱

首先必須看到，構建“雙循環”新發展格局是中國經濟高質量發展的主動選擇。從內部因素看，改革開放以來，中國實施的“兩頭在外、大進大出”的國際大循環”模式，取得了巨大成功。但這種模式存在弊端，既不利於產業結構向中高端轉型，也容易引發與別國的摩擦。當前中國經濟已從高速增長階段進入高質量發展階段，出口導向型模式已不能滿足經濟高質量發展的新要求，經濟發展動能正加速從外貿拉動向內需拉動轉變。要實現高質量發展，就必須實現依靠創新驅動的內涵型增長。這意味著以往推動經濟發展的模式、動力、方法和路徑，都必須作相應調整和變革。從近期“十四五”規劃的定調看，中國經濟發展重心很可能轉為以構建“雙循環”新發展格局為主線，這將產生重大且深遠的影響。

從外部因素看，當前國際經濟大循環面臨不確定、不穩定風險，產業鏈、供應鏈正在重構。近兩年來，單邊主義、保護主義抬頭，全球化遭遇逆風。美國不僅針對中國發動貿易戰、科技戰，甚至大量使用制裁等行政手段，推升中美“脫鉤”風險。國際經濟受新冠疫情衝擊深度回落，重啟緩慢，全球需求嚴重萎縮。目前新冠確診病例仍在快速上升，近日世衛組織警告雖有疫苗問世，新冠疫情仍可能持續2年。世貿組織發布最新一期全球貿易趨勢評估報告“貨物貿易晴雨表”指出，全球貿易出現L形復甦仍是可能的前景。

面對國內外環境深刻變化帶來的新挑戰和新機遇，構建“雙循環”新發展格局將以暢通國民經濟循環為主，重點在“內循環”。其路線圖大致為：一是把滿足國內需求作為發展的出發點和落腳點，推進需求側結構性改革，完善內需體系，實現內需擴量和消費升級。二是以科技創新為抓手，推進內涵型增長，提升產業鏈、供應鏈的現代化水平，加快打造一個相對獨立和完整的產業體系，減少對西方國家的技術依賴。三是通過更高水平的開放，打通“內循環”與“外循環”，重塑中國參與國際競爭和合作的新優勢。總體看，內需、創新和開放將是構建“雙循環”的三大支柱，長三角地區和粵港澳大灣區將擔任“雙循環”的開路先鋒。這些重大轉變將和四十年前一樣，再次帶來了難得的歷史性機遇，香港可在其中扮演更重要角色，獲得更大的發展空間。

二．擴大內需支撐“內循環”

內需是構建“雙循環”的第一大支柱。在新發展格局下，內地首先將完善內需體系，以內需為主導推進“內循環”。一方面，內需擴量和消費升級有賴於居民充分、高質量就業，提高可支配收入。這就需要壯大中等收入群體，同時提高農民收入。中國現有4億中等收入群體，力爭10年左右翻一番增至8億，真正成為社會的主體。目前中國仍有6億人口每月收入在1,000元人民幣，主要集中在農村，因此，必須千方百計拓展農民就業增收管道。2019年在中國社會消費品零售總額41.16萬億元中，鄉村消費僅佔1/7約6萬億元。從長遠看，鄉村是一個大市場。與此同時，還需要降低個人所得稅稅率，增加居民實際收入。

另一方面，“內循環”下的內需擴量不同於全球化時代的擴大內需，強調增強內生循環動能。其主要特點：一是強調生產、分配、流通、消費更多依托國內市場，提升供給體系對國內需求的適配性，形成需求牽引供給、供給創造需求的更高水平動態平衡；二是強調金融對實體經濟的支持，在“六保”、“六穩”上形成良性循環，金融在引導消費行為和消費模式的轉變上發揮更大作用；三是強調市場主體營收好轉、利潤增長---就業增加、收入提升的預期改善---消費增量、升級，三者形成良性循環，避免今年上半年消費不如預期、住戶存款反增8萬多億元的現象重現。

在“內循環”主導政策下，預期中國經濟發展動能將進一步從外需拉動向內需拉動轉變，內需迅速擴容，消費不斷升級。2019年中國社會消費品零售總額折合約59,680億美元，相當於美國消費規模的95.7%，預計今年消費市場規模可望超過美國。2019年中國人均GDP達1萬美元，與多數發達經濟體仍有3萬多美元的差距，預示消費類行業前景廣闊。與此同時，產業鏈、供應鏈將加快從國際分工向國內分工調整，國產科技生態體系將對美歐日技術生態體系形成替代。如2019年中國晶片自給率為30%，按要求到2025年要達到70%。大規模的產

業替代，將產生海量商機。相當一部分外貿外銷將轉向內銷。外貿外資直接和間接帶動逾 2 億人口就業，約佔就業總量的 1/4，2019 年有進出口實績的民營企業達 40.6 萬家。外貿體系轉身，行業重新洗牌，有挑戰更有商機。另外，中國對國外市場的依存度將進一步下降，國際收支趨於平衡，人民幣國際化將加快推進。

香港在協助內地以擴大內需支撐“內循環”方面，可以發揮積極作用。一方面，香港在內地、尤其在大灣區的數萬家工廠，過去一直以外銷為主，近幾年把目光投向內地，紛紛學習內銷“攻略”，建立內銷管道。未來香港可從推動港企優勢產品擴大內銷、拓展進口分銷業務，以及推動內地完善消費者保障等方面入手，協助內地進一步擴大內需，並搶佔內地這一最具潛力的市場。從根本上看，中美競爭將是超大規模內需市場的競爭，更大者將成為贏家。香港傾力協助內地推進“內循環”，不僅可大大擴展發展空間，更可使自己立於不敗之地。

三．以創新驅動引領“內循環”

創新是構建“雙循環”的第二大支柱。目前中國在核心技術上存在短板，受制於人，如 2019 年中國晶片進口額高達 3,040 億美元。而核心技術是買不來的，必須自力更生。未來國家將強化科技自主創新，以創新驅動引領“內循環”。一方面，大力提升自主創新能力，儘快突破關鍵核心技術。在 2019 年研發投入佔 GDP 2.23% 的基礎上加大投入，集中優勢資源攻堅克難。不僅要有製造更多高技術含量、高附加值新產品的能力，而且要培育出更多能製造新產品機器設備的能力。另一方面，以集成電路產業和軟件產業的創新為引領，打通“內循環”堵點，推動網絡資訊技術領域實現“內循環”。為此，國務院近期發布《新時期促進集成電路產業和軟件產業高質量發展的若干政策》，大力支持晶片相關產業的發展。與此同時，以創新驅動催生新發展動能，加大對“新基建”的投入，推動數字產業化、產業數字化，促進數字經濟、人工智慧、生命健康、新材料等戰略性新興產業的發展，構建“北斗導航”完整產業鏈，為經濟發展增添新增長點、增長極。

創新驅動引領“內循環”將產生三方面的影響：一是科技創新將為“內循環”賦予新動能。通過創造新供給來催生新需求，集成電路、人工智慧、物聯網等將是投資新熱點，亦將孕育新商機。二是打造完整的產業體系。提升產業鏈、供應鏈的現代化水平，扶持並培育出一批擁有核心技術的自主品牌和企業，形成國產科技生態體系，推動實體經濟做大做強做優，推動新經濟上新台階。三是以國家標準、國際標準指引公司治理、行業治理現代化。總之，得益於創新驅動，內地經濟可望實現高質量發展，產業結構可邁向中高端，經濟增速可長期保持中高速。

多年來，特區政府一直致力加強香港與內地在創科方面的合作。香港擁有全球頂尖的基礎科研力量，原始創新能力居亞太區前列，五大高校進入世界大學

100 強，在生物醫學、神經科學、基因組學、疫苗技術、幹細胞技術、人工智慧、計算科學與資訊技術、智慧城市等方面，一直走在全球前端，在發展物聯網、大數據分析、雲計算、資訊和風險管理、網路保安等方面也有較大優勢，可支援內地產業創新向縱深發展。香港還擁有高端的科技創新支持系統，包括高度開放和國際化的科研體系、高水平的智慧財產權保護、世界級的金融服務業，以及國際一流的營商環境，便於匯聚國際高端的創新要素，尤其是高質素的創新人才，為內地科技創新產業發展服務。內地則擁有龐大的市場、以及轉化科研成果和先進製造能力，雙方形成強有力的互補合作關係，未來在配合內地，尤其是大灣區以創新驅動引領“內循環”方面將發揮獨特作用。

四．達致高水平的“雙循環”互動

開放是構建“雙循環”的第三大支柱。雖然新發展格局是以“內循環”為主，但並不排斥開放發展的大方向。未來內地仍將擴大開放，以更高水平的開放推進國際經濟大循環。一是開放市場擴大進口，為其他國家提供更加廣闊的市場機會，將國內市場打造成為吸引國際商品和要素資源的巨大引力場。二是進一步發揮內地 18 個自貿區和 1 個自由貿易港在推進“外循環”中的排頭兵作用。三是把外資納入“外循環”體系，在加快引資補鏈、擴鏈、強鏈的同時，通過外資連接國際市場。四是深化金融開放，擴大“互聯互通”機制，強化資本市場在打通“雙循環”中的作用。總之，推進“外循環”，不僅可重塑中國參與國際競爭和合作的新優勢，亦有助於中國將領先的科學技術向國際市場推廣，助推更多國家標準升級為國際標準。

香港作為全球最自由開放的經濟體，可在其中扮演關鍵角色，積極參與更高水平的“雙循環”互動。如在內地 18 個自貿區和 1 個自由貿易港建設中，香港可提供百年自由港的發展經驗，在貿易自由、企業經營自由、貨幣流通自由、人員往來自由和資訊流通自由，以及法制建設和打造國際一流營商環境等方面提供具體可行的政策建議，協助他們盡快達致工作目標。又如金融開放至關重要，香港作為全球三大金融中心之一，可在創新金融、絲路金融、民生金融、綠色金融等領域，與內地加強合作，促進創新科技與創新金融的深度融合，帶動 IPO、財富管理和人民幣離岸市場加快發展，在推動內地金融擴大開放的同時，進一步提升香港國際金融中心地位。

當然，在內地經濟發展模式轉變過程中，香港也面對不少困難和挑戰，包括商業模式、科創方式、房屋發展、乃至思想觀念等，都需要做出調適和改善。最重要的是香港更好地融入國家發展大局，進一步深化與內地的經貿合作，支持和配合國家構建“雙循環”新發展格局，尤其是在粵港澳大灣區和“一帶一路”建設中發揮更大作用。只有這樣，百年大變局下的香港，才能真正擺脫困境，再造輝煌。

主要經濟指標 (Key Economic Indicators)

| 一. 本地生產總值 GDP | 2018 | 2019 | 2020/Q1 | 2020/Q2 |
|--|--------|--------|---------------|---------------|
| 總量 (億元) GDP(\$100 Million) | 27,355 | 27,030 | 6,616 | 6,379 |
| 升幅 (%) Change(%) | 2.9 | -1.2 | -9.1 | -9.0 |
| 二. 對外貿易 External Trade | | | 2020/7 | 2020/1-7 |
| 外貿總值 (億元) Total trade(\$100 Million) | | | | |
| 總出口 Total exports | 41,581 | 40,961 | 3,285 | 20,905 |
| 進口 Total imports | 47,214 | 45,714 | 3,583 | 22,958 |
| 貿易差額 Trade balance | -5,633 | -4,753 | -298 | -2,053 |
| 年增長率 (%) YOY Growth(%) | | | | |
| 總出口 Total exports | 7.3 | -5.6 | -3.0 | -6.3 |
| 進口 Imports | 8.4 | -8.1 | -3.4 | -8.5 |
| 三. 消費物價 Consumer Price | | | | |
| 綜合消費物價升幅 (%) Change in Composite CPI(%) | 2.4 | 2.9 | -2.3 | 1.1 |
| 四. 樓宇買賣 Sale & Purchase of Building Units | | | 2020/8 | 2020/1-8 |
| 合約宗數 (宗) No. of agreements | 79,193 | 74,804 | 5,390 | 45,715 |
| 年升幅 (%) Change(%) | -5.5 | -5.5 | 4.5 | -16.9 |
| 五. 勞動就業 Employment | | | 2020/4-2020/6 | 2020/5-2020/7 |
| 失業人數 (萬人) Unemployed(ten thousands) | 10.5 | 12.4 | 24.1 | 24.3 |
| 失業率 (%) Unemployment rate(%) | 2.8 | 3.3 | 6.2 | 6.1 |
| 就業不足率 (%) Underemployment rate(%) | 1.1 | 1.2 | 3.7 | 3.5 |
| 六. 零售市場 Retail Market | | | 2020/7 | 2020/1-7 |
| 零售額升幅 (%) Change in value of total sales(%) | 8.8 | -11.1 | -23.1 | -32.1 |
| 零售量升幅 (%) Change in volume of total sales(%) | 7.6 | -12.3 | -23.9 | -33.5 |
| 七. 訪港遊客 Visitors | | | | |
| 總人數 (萬人次) arrivals (ten thousands) | 6,515 | 5,590 | 2.1 | 353.7 |
| 年升幅 (%) Change(%) | 11.4 | -14.2 | -99.6 | -91.2 |
| 八. 金融市場 Financial Market | | | 2020/6 | 2020/7 |
| 港幣匯價 (US\$100=HK\$) | | | | |
| H.K. Dollar Exchange Rate (US\$100 = HK\$) | 783.6 | 779.3 | 775.1 | 775.2 |
| 貨幣供應量升幅 (%) change in Money Supply(%) | | | | |
| M1 | -0.4 | 2.6 | 16.9 | 28.3 |
| M2 | 4.3 | 2.8 | 3.9 | 6.7 |
| M3 | 4.3 | 2.7 | 3.8 | 6.6 |
| 存款升幅 (%) Change in deposits(%) | | | | |
| 總存款 Total deposits | 5.0 | 2.9 | 3.5 | 6.3 |
| 港元存款 In HK\$ | 3.6 | 2.5 | 1.5 | 5.8 |
| 外幣存款 In foreign currency | 6.4 | 3.2 | 5.5 | 6.8 |
| 放款升幅 (%) in loans & advances(%) | | | | |
| 總放款 Total loans & advances | 4.4 | 6.7 | 5.5 | 7.4 |
| 當地放款 use in HK | 4.0 | 7.1 | 5.1 | 7.8 |
| 海外放款 use outside HK | 5.3 | 5.8 | 6.5 | 6.4 |
| 貿易有關放款 Trade financing | -7.7 | -0.7 | -5.7 | -4.0 |
| 最優惠貸款利率 (%) Best lending rate (%) | 5.1250 | 5.0000 | 5.0000 | 5.0000 |
| 恆生指數 Hang Seng index | 25,846 | 28,189 | 24,427 | 24,595 |