

技術創新拉動 中國經濟增長空間大



廟堂江湖 沈凌

德國波恩大學經濟學博士

從2022年底開始，中國防疫政策適時優化。在這個時候，如果我們去預期未來的短期經濟復甦，當然期待能夠有所樂觀。

如果按照過去五年的平均增長率5.2%作為未來五年的潛在可實現的增長率，那麼在2022年3%的低基數前提下，我們預測2023年理應在7.4%左右。

要知道，美國現在的人均GDP差不多在7萬美元左右，是中國的5.5倍左右。如果以日本趕超美國作為例子參考的話，日本和美國有這麼大差距的時候還在上世紀六十年代，而當時可是日本的增長黃金時代，年增長率超過8%。即便中國因為體量巨大，地緣政治環境也不如當時的日本，維持5%到6%的經濟增長率總是必要的。

其次，美國現在的經濟增長率也沒有減慢的跡象，如果其繼續維持2%到3%的年增長率，那麼作為後發經濟體，趕超總也要維持在5%到6%才能激發全社會的積極性。否則大家都看不到未來的超越希望，為什麼還要呆在這個經濟體，而不是去追求現階段更加好的其他經濟體作為投資和消費的所在地呢？

目標是一個年輕人生活的動力來源，也是一個經濟體發展的動力來源。「取乎其上，得乎其中！」年輕人不能太早躺平，後發經濟體也不能妄自菲薄。中國的經濟增長，剛剛經歷過人口紅利和資本積累的階段，還有依靠技術創新來拉動增長的廣闊空間。只要我們能夠重塑資本市場，使其服務於技術創新的資本需求；保護知識產權，尊重知識分子的努力成果，給與其相當的激勵機制。全世界都不會否定14億人的創造性，全世界的資本都不會漠視這種巨大創造性帶來的投資機會。當全世界重新正確評價我們的經濟增長率的時候，人民幣對美元的再一輪升值將會湧湧而來。一個靠通貨膨脹達到的名義GDP增長絕不應該持久，其貨幣必然遭到持有者的唾棄。而中國經濟應該更加自信，更加開放地迎接這個新時代的到來！

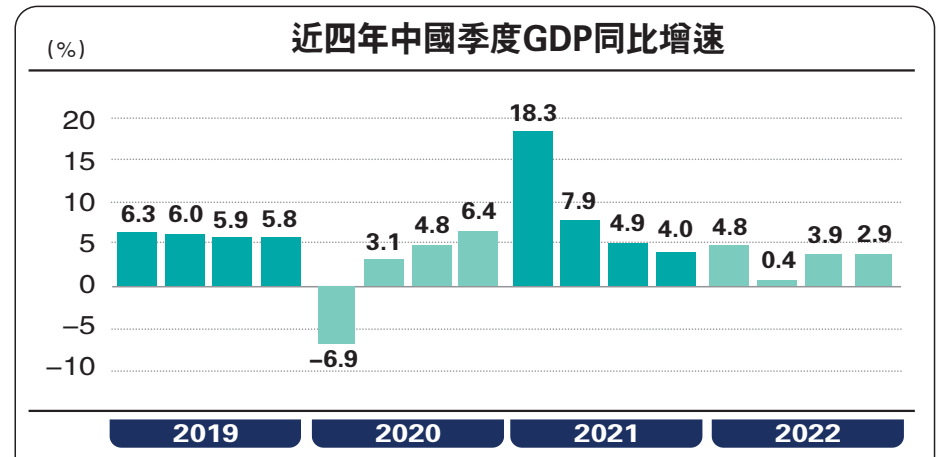
在歷經疫情磨難之後，中國取得了3%的經濟增長率，殊為不易。如果從整個疫情三年的總和來看，增長了22%，相較美國而言，高出四個百分點。這個成績既值得讚嘆，也值得反思。

值得讚嘆，是因為這次疫情，受衝擊的首先是中國，其次才是歐美社會。而我們面對突如其來的外部衝擊，沒有被擊垮，反而獲得了比其他經濟體更加高的經濟增長率，這個難度是不小的。這就好比兩個學生比成績，先拿到卷子答題的，和後拿到卷子能夠抄襲前面同學的答案的，完全是不一樣的兩個難度。

值得反思，是因為本來截止2021年底，我們相較於美國，表現比截止2022年底還要好。截止2021年底，中國的兩年疫情期經濟增長率比美國高出17個百分點！其中，我們的實際增長率貢獻了一半，人民幣對美元的匯率升值因素也貢獻了一半。這相當於我們的考卷卷面分數高出不少的時候，獲得的老師主觀評價也高了不少。如果能夠保持這個水平，那麼截至2022年底，我們相較於美國GDP（國內生產總值），至少應該比現在好很多。

貫穿2022年，美國出現了高達8%的通貨膨脹率，相應的利率水平，被迫提高到接近5%，由此可見，實際利率是-3%左右。而出人意料的是：美元對人民幣反而出現了大幅度的升值。由此導致的惡果是：中國GDP相對於美國的差距，由2021年底的76%左右，擴大到了現在的68%，可以說，疫情前兩年的成果基本在去年全部吐出去了。

為什麼出現這樣的情況呢？首先是中國的防疫政策十分嚴謹，其次則是地緣政治對中國的不友好情緒加重。好在



發展商按揭細節須留意



樓按明曉 張穎穎

經絡按揭轉介營運總監

接手，而原先申請發展商按揭的買家，可承造按揭成數由九成變為八成，買家頓時大失預算，並需額外支付一成首期方能上會，否則就要面臨被殺訂風險。

為減低業主以及賣方的爭拗，一手住宅物業銷售監督局日前發出新作業備考，建議賣方應向準買家提供有關資料文件列明財務計劃的資料以及《給準買家的提醒》，以提升計劃的透明度及保障買家。另外賣方亦應提醒準買家，如對相關計劃的條款及條件、批核條件和申請手續有任何疑問，應向賣方或其指定財務公司查詢有關詳情。此外，銷監局亦建議準買家要細閱有關價單和財務計劃資料，不要輕信口頭承諾，並應以書面形式確認為準。

新指引可加強買家留意發展商按揭計劃的內容及注意事項，保障其利益，同時亦可減少潛在誤會。而一般發展商按揭均設有配額，建議買家決定後應及早申請。此外，發展商按揭一般設有「蜜月期」，即首2至3年可以較低的息率供款，如買家計劃於「蜜月期」過後轉按至傳統銀行，便要好好計算自身收入是否能通過銀行入息審查及壓力測試。置業要量力而為，「還得到先好借」，事前要準備充裕的首期資金及避免借到額，同時亦要預留後備資金，如遇上突發狀況下便可用作周轉。

買家申請發展商提供的按揭時，須有足夠的還款能力。



能源政策的理解可分為三點：一是關注重要能源，二是推廣新能源，三是節能。

2023年3月5日，十四屆全國人大一次會議在北京召開，總理李克強代表國務院在會上作《政府工作報告》。今年經濟目標如何設定？宏觀政策如何部署？哪些工作任務值得關注？以下試作解讀。

高質量優先 不搞強刺激



經濟把脈 梁中華

海通證券 首席宏觀分析師

GDP目標增速5%左右

增長目標下調。今年GDP（國內生產總值）目標增速5%左右，較去年5.5%左右下調0.5個百分點。基於過去的疫情擾動使得穩增長壓力增加，目標下調也體現了「穩中求進」的工作總基調。考慮到去年基數較低，5%目標增速大概率能夠實現，預計今年GDP增速或在5%到5.5%之間。

但是增長目標下調並非意味着發展要求降低，而是更加強調「高質量」。對於總量政策，報告強調「要堅持穩字當頭、穩中求進，保持政策連續性針對性，加強各類政策協調配合，形成共促高質量發展合力」。

通脹目標持平，關注服務業再通脹壓力。2023年CPI（消費者物價指數）增速目標3%左右，與去年持平。從海外看，2023年，「通脹」仍然是需要重點關注的一大變量，仍可能會對全球政策和資產構成重大影響。對於國內，疫情以來，國內服務業在供給端面臨收縮問題。而在防疫政策優化後，需求邊際回升，所以服務業再通脹壓力需要警惕。

赤字上調「加力提效」

赤字上調，財政更積極。對於財政政策的表述，從去年的「提升效能，更加注重精準、可持續」調整為今年的「加力提效」。2023年財政赤字率擬按3%安排，比2022年提高0.2個百分點，那麼相應的赤字規模3.88萬億元（人民幣，下同），比2022年增加5100億元。今年赤字上調，反映了財政政策更加積極，但是考慮到去年財政收支矛盾較為突出，因此狹義財政的擴張力度相對適度。

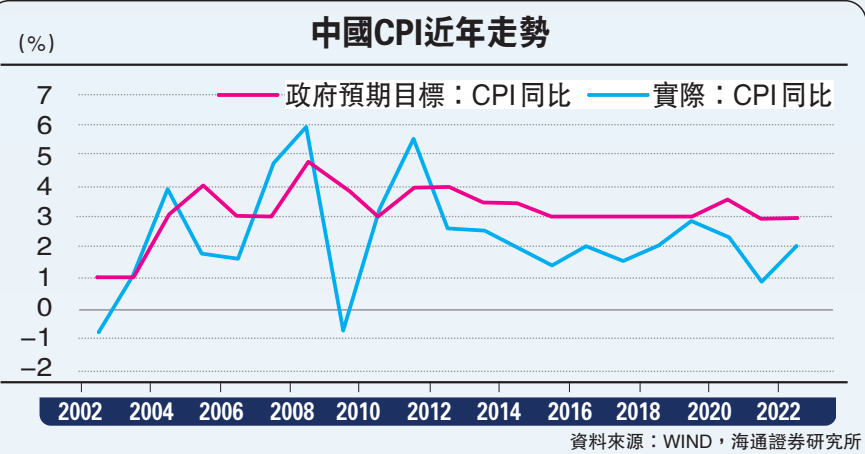
減稅規模或將回落。值得關注的是，報告提出「對現行減稅降費、退稅緩稅等措施，該延續的延續，該優化的優化」。去年減稅降費目標2.5萬億元，實際達到4.2萬億元。預期今年減稅規模或將回落，主要優化組合赤字、專項債、貼息等工具，打好組合拳。

財政發力仍靠廣義財政。今年擬安排新增地方政府專項債券3.8萬億元，比2022年增加1500億元。1月財政部表示，在財政支出強度上、專項債投資拉動上加大。要適度擴大財政支出規模，適當擴大投向領域和用作資本金範圍。根據各地2023年的財政預算草案，今年提前下達的新增專項債額為2.19萬億元，相比去年提前下達的1.46萬億元增長50%。今年專項債的發行節奏前置或將延續，通過快發快用盡早形成實物工作量，為重要項目的落地提供資金支持，但整體上更加注重大質量基建項目的投資。

對於支出結構，相信會是有保有壓。基建、衛生健康、社會保障等民生領域，科學技術等轉型升級領域，仍會是財政支出的重點。

貨幣「精準有力」

對於貨幣政策的表述，從去年的「靈活適度」調整為今年的「精準有



力」。報告強調，「保持廣義貨幣供應量和社會融資規模增速同名義經濟增速基本匹配，支持實體經濟發展」。

今年總量寬鬆空間有限，逆回購、MLF政策利率調整的可能性比較低，5年LPR和房貸利率或進一步調整，存款基準利率也有降息空間。貨幣政策要「精準有力」，更多依靠結構化工具，以此引導金融機構加大對小微企業、科技創新、綠色發展等領域支持力度。

房地產保優質供給

關於房地產政策，在供給端，報告強調「有效防範化解優質頭部房企風險，改善資產負債狀況，防止無序擴張，促進房地產平穩發展」。供給端的調整主要是解救優質供給，而其他的供給可能面臨出清風險。在需求端，報告強調「加強住房保障體系建設，支持剛性和改善性住房需求，解決好新市民、青年人等住房問題」。這意味着，在需求端不再是強刺激，而是調整之前的限制政策，釋放有效需求。

去年以來，房地產銷售延續分化趨勢：北上廣深等大城市商品房成交面積已經回到近年同期均值水平（大概是去年四季度積壓的消費需求的集中釋放），而小城市的成交仍然偏低。我們認為，房地產要見底或需要看到兩個條件：一是大城市的房地產政策明顯放鬆。二是小城市的房價回歸理性水平。此外，考慮到穩定房地產市場，房貸利率有下調需求，這其中不僅僅是針對增量房貸，調降存量房貸利率的時機也已經成熟。

消費是重點 投資靠內生動力

報告列出今年的八項工作重點，其中「着力擴大國內需求」位居首位。一方面，把恢復和擴大消費擺在優先位置。穩定大宗消費，推動生活服務消費恢復。在消費領域，汽車、家電、餐飲、家居被稱為「四大金剛」，這四大類佔社零總額1/4左右，所以穩定大宗消費主要集中在這些領域。我們認為，穩定新車消費、支持新能源汽車消費、繼續擴大二手車流通、暢通汽車報廢更新或是今年促汽車消費的方向。此外，推進綠色智能家電下鄉和以舊換新，促進家電家居消費。

另一方面，在投資領域報告強調「政府投資和政策激勵要有效帶動全社會投資」，「鼓勵和吸引更多民間資本參與國家重大工程和補短板項目建設」。為了實現高質量發展，投資也不再走強刺激的老路。更多依靠「激發民間投資活力」。對於投資方向，報告明確，「加快實施『十四

五』重大工程，實施城市更新行動」。

產業政策 發展和安全並舉

產業政策仍然要「發展和安全並舉」。外部環境日趨複雜，中國產業向着高端、綠色方向發展中也更加強調「安全」，着力推進產業鏈薄弱環節。這主要體現在兩大領域：在製造業，圍繞製造業重點產業鏈，「集中優質資源合力推進關鍵核心技術攻關」。對於發展方向，加快傳統產業和中小企業數字化轉型，着力提升高端化、智能化、綠色化水平。加快前沿技術研發和應用推廣。

「雙碳」仍然會持續推進，並對能源產業影響較大。對於能源政策的理解，可以從三條線索出發。一是關注重要能源。「加強重要能源、礦產資源國內勘探開發和增儲上產」。二是推廣新能源。推進煤炭清潔高效利用和技術研發，加快建設新型能源體系。三是節能。發展循環經濟，推進資源節約集約利用，推動重點領域節能降碳，持續打好藍天、碧水、淨土保衛戰。

此外，在互聯網領域，延續積極信號。報告強調，大力發展數字經濟，提升「常態化監管水平」，「支持平台經濟發展」。

科技政策要聚焦「自立自強」。對於科技政策，報告強調「完善新型舉國體制」。一方面，發揮好政府在關鍵核心技術攻關中的組織作用。另一方面，突出企業科技創新主體地位。

其他經濟任務 哪些值得關注？

在穩外貿方面，「加大現代服務業領域開放力度」，「積極推動加入全面與進步跨太平洋夥伴關係協定（CPTPP）等高標準經貿協議」，「推動外資標誌性項目落地建設」。

在防風險方面，要防止形成區域性、系統性金融風險。一方面，有效防範化解優質頭部房企風險。改善資產負債狀況，防止無序擴張，促進房地產平穩發展。另一方面，防範化解地方政府債務風險。優化債務期限結構，降低利息負擔，遏制增量、化解存量。

在民生方面，主要聚焦四個領域：一是教育，「推進義務教育優質均衡發展和城鄉一體化」。二是醫療，「推動優質醫療資源下沉和區域均衡布局」。三是人口，「加強養老服務保障，完善生育支持政策體系」。全面貫徹總體國家安全觀，建設更高水平的平安中國。四是就業，落實落細就業優先政策，「把促進青年特別是高校畢業生就業工作擺在更加突出的位置」。