

## 2024年地方經濟目標與抓手



宏觀漫談 羅志恒

粵開證券  
首席經濟學家

全國31個省份的省級兩會已全部召開，本文聚焦各地2024年經濟預期指標與重點工作。各地的2024年經濟增長預期目標如何？較2023年有怎樣的變化？今年確定了哪些主要任務？重點工作體現出哪些亮點？

## GDP加權平均目標5.4%

GDP增長目標：一是分省份看，2024年增長目標集中於5%至6%之間，體現「穩中求進、以進促穩」方針。GDP增長目標最高的是海南（8%），最低的是天津（4.5%），北京、上海、廣東、江蘇、山東等主要省份增長目標設為5%。二是全國匯總看，2024年31省份GDP加權平均目標增速為5.4%，根據全國兩會目標一般低於地方兩會目標的歷史經驗，預計全國GDP預期目標將設定為5%左右。

財政收入增長目標：一是分省份看，2024年一般公共預算收入目標增速大多數定在3%至6%之間。增長目標最高的是吉林（10%），最低的是內蒙古（0.5%）、西藏（-3.5%）。二是全國匯總看，根據各省份2023年一般公共預算收入規模進行加權，預計2024年地方一般公共預算收入目標增長4.4%。三是從經濟大省看，與2024年GDP增長目標相比，24個省份的一般公共預算收入目標增速持平或略低，廣東、江蘇、浙江分別低2個、1個、0.5個百分點。

經濟分項目標：一是從投資看，多數省份固投增速目標設定接近經濟增速，西部邊疆省份2024年投資增速目標超10%。內蒙古（15%）、西藏（13%）、新疆（10%）固投增速較高，山西（10%）、遼寧（10%）將「擴大有效益的投資」列為今年政府各項重點工作之首，推動補短板和穩增長。二是從消費看，大多數省份社零目標增速與GDP目標持平或略高，體現出消費在經濟增長中的基础性作用。新疆、甘肅、西藏超過8%，廣西、寧夏為全國最低（5%）。三是從外貿看，廣東、江蘇東部外貿大省增速目標相對較低，體現外需疲弱對區域經濟的衝擊將持續。各省份進出口總額目標增速差異較大，雲南、新疆目標增速達到30%、20%，廣東目標僅增1%，江蘇僅要求「正增長」，山東提及「促穩提質」。

## 一般公共預算收入目標出現下降

GDP目標變化：經濟大省「真正挑起大樑」，前五位經濟大省2024年經濟增長基本持平於2023年目標。與2023年目標比較，廣東、山東、江蘇、浙江、四川2024年GDP增長目標並未下降，只是表述基調微調，如廣東由「5%以上」改為「5%」，江蘇由「5%左右」改為「5%以上」。全國有16個省份2024年GDP目標下降，11個省份持平，4個省份上調，下調目標增速的省份基本上是2023年未完成當年目標增速的省份，如河南目標降至5.5%。但也有例外，陝西2023年未完成目標增速，但2024年目標增速持平（5.5%）。

財政收入目標變化：超過半數省份2024年一般公共預算收入目標低於2023年目標，反映出結構性減稅降費政策適度加力、經濟不確定性增加、低基數影響消退等影響。將2024年增速目標與2023年對比，19個省份下調一般公共預算收入目標增速；6個省份今年目標增速持平；內蒙古、吉林、北京、江西、天津5個省份目標增速高於去年。

投資指標變化：化債重點省份中多數2024年固投增長目標低於2023年。2023年多數省份固投增速未達預期目標，2024年增長目標呈現不同程度下降。黑龍江、廣西、天津2023年固投同比增速大幅負增長，2024年固投增長目標分別設置為7%以上、3%、正增長。12個重點省份中，僅內蒙古的2024年固投目標增速高於2023年，遼寧則持平，其餘省份均下調目標增速。

## 大力發展新質生產力

2024年地方政府重點工作中有四大關鍵看點：

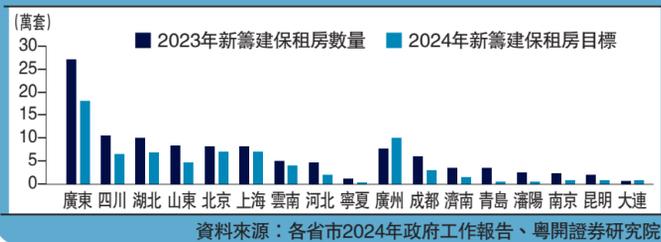
一是強化省域功能，服務國家大局。北京、天津、河北、上海、廣東、海南、重慶、四川、甘肅、青海在內的十多個省份都將服務國家大局、強化省域核心和特色功能相關內容列在重點工作的首位。

二是發展新質生產力。各省份圍繞發展新質生產力布局產業鏈，壯大新興產業、培育未來產業、提升傳統產業，完善現代化產業體系。

三是優化房地產調控。各地市場軌與保障軌並舉，「三大工程」中的城中村改造工作相對積極。

四是防範化解債務風險。分類處置城投平台債務，財政化債與金融化債共同發力。

## 主要省市2023年保障性租賃住房新籌建數量與2024年預期目標



## 港人置業負擔被高估？



樓市新態 汪敦敬

祥益地產總裁

筆者欣賞特區政府處理房屋政策，包括在造地上的突破。現屆特區政府很願意聆聽民間的聲音，媒體稱房屋局長何永賢在一個研討會裏面鼓勵年輕人置業，「朝着置業階梯的更高位置規劃人生」。筆者認為這是合乎社會關切的表態。

但也有觀點認為小市民仍難負擔現時樓價水平，我聽到之後是有疑惑的，因為屯門碼頭區有不少兩房單位的價格是300萬元頭（如禧苑和兆山苑），而天水圍區嘉湖山莊兩房單位只是300多萬元，三房單位則400多萬元，盤量亦不少，這些單位都是低過人均入息中位數兩位年輕人的收入能力。究竟是什麼數據證明小市民買不到樓呢？

關於另一官方數據，香港居民置業負擔比率是72%，顯示整體樓價仍然處於難以負擔的水平。筆者想回應負擔比率是怎樣計算出來。首先，有關數字是以484方呎單位為目標，而不是300至400方呎較小的兩房單位，其次假設按揭成數為70%而不是90%，再者假設按揭年期是20年而不是30年，相對住戶收入自然得出的負擔比較高。但其實這個數字不合乎年輕人上車置業的實況，

亦不能反映未供滿樓自置居所業主平均20.8%的供款佔入息比率。強烈建議政府檢討「置業負擔」計算方式，這一標準不能夠反映當下特殊的市場。

## 上車需求要客觀合理

起樓是工業產品，所以我們必須要尊重建築成本。筆者認為，樓市並不是價格高低的問題，而是是否人人置業機會平等的問題。如果集中在價格上，是很容易做一些破壞市場系統的事情。正如筆者所說，兩位年輕人的入息中位數，所負擔樓價水平在上車板塊中已能找到低100萬元的單位，在現時樓價水平是可以達到的。如果特區政府在這個時候重啟置業資助貸款計劃，以確保人人都有置業機會，香港房屋問題就可得到解決。

當然，特區政府要創造更加薄利多銷的誘因，我們更加要尊重及講究建築成本是多少。很多人說年輕人置業是要買新樓或者市區，其實這個說法啼笑皆非的。首先，特區政府是否願意在計算建築成本之後，就以年輕人理想的樓價去推出剩餘的地價？筆者相信做不到！我強調，上車人士應該要找上車區或是上車的樓市板塊，很多長輩滿足年輕人買非上車板塊，其實是誤導了年輕人。我們是有責任教懂他們做人要腳踏實地，否則感情用事令到做事情的具體目標模糊，其實也搞亂了房屋政策。



◀中國在去年第三及第四季度的CPI都錄得負增長，按定義已進入窄義通縮範圍。

通縮，即通貨緊縮（Deflation），是指社會價格水平持續下降，貨幣價值持續上升的現象。關於判斷標準，一般認為，若消費者物價指數（CPI）連跌兩個季度，則表示經濟出現通縮。但這只是窄義的關於消費品的通縮，廣義的通縮還應包括消費品以外的經濟要素，特別是資產，包括房地產和股票等金融資產的通縮。實際上，有時候資產的通縮比消費品的通縮對經濟的影響更大。

## 如何走出價格下行周期？



卓爾不群 廖群

信和集團首席經濟學家

通縮與通脹，即通貨膨脹（inflation）是相對的。對一個經濟體而言，到底是通縮還是通脹為主要威脅，取決於該經濟體的總供需結構。對供不應求的經濟體而言，當然通脹是主要威脅，就像上世紀九十年代中以前的中國經濟和當今大部分發展中經濟體；對供大於求或產能過剩的經濟體，通縮自然是主要威脅，就像新世紀以來的中國經濟和除特殊時期以外的大部分發達經濟體。

就中國經濟而言，新世紀以來大部分時間CPI在2%以下；這一價格水平相對於在大部分時間為6%以上的經濟增長速度是偏低的，所以中國早已進入了消費品的低通脹階段。但同時，房地產價格高歌猛進，自1998年住房改革以來漲了好幾十倍；鑒於房地產佔中國居民資產總額的65%左右，雖然股市價格動盪低迷，可以說2021年之前中國資產與消費品的情況相反處於高通脹階段。

## 居民部門增加儲蓄

可是，近幾年來情況發生了很大的變化。在各項因素的共同作用下，消費品低通脹局面進一步發展，向窄義通縮的方向行進。2023年中國CPI全年上漲0.2%，第一、第二、第三和第四季度的同比變化分別為1.3%、0.2%、-0.1%和-0.4%，按照標準定義已經進入了窄義通縮範圍。雖然12月份（-0.3%）相較11月份（-0.5%）有所好轉，2024年是否能夠持續好轉還有待觀察，即使能夠也將在較長一段時間低於1%。資產的情況就嚴重得多了，房地產價格連續兩年大幅下滑；股票價格更是在本就低迷的水平上連年重挫。綜合消費品和資產的情況，目前中國廣義通縮的威脅不可謂不大。

的確，通縮威脅已成為當前中國經濟與經濟增長速度下行同樣嚴重，而又互相促進的一個問題。通縮威脅與經濟增速下行怎樣地互相促進呢？特別是，通縮怎樣地對中國經濟產生負面影響呢？對此應有充分的估計，而且應該不僅從中國還從國際大環境的視角來進行評估。

經濟學常識告訴我們，窄義通縮情況下，消費者覺得貨幣值錢，儲蓄比消費更為有利，所以增加儲蓄減少消費；企業在產品或服務價格走低下利潤降低，同時預計會繼續降低，因而減少投資。於是，消費和投資同時減少，導致經濟增長放緩甚至衰退。

資產通縮情況下，資產的財富效應由正變負，消費者面對所擁有的財富縮水消費意願和能力均受到削弱，



不得不減少消費；企業的資產除機器設備外還有很多是金融資產和房地產，這些資產的縮水導致企業的資產負債表惡化，從而投資能力和意願減弱，同樣致使經濟增長走弱甚至衰退。

要知道，經過多年的高速經濟增長和貨幣大量發行，中國很多消費者和企業都積累了大量的資產，決定其消費或投資的主要變量已不僅僅是流量收入的多少，還包括存量資產的價值。如此，從國內環境來看，通縮對經濟增長的影響已經是不應低估了。

不僅如此，從國際大環境的視角，當前的全球經濟和金融環境使得中國通縮的後果將更為嚴重。此話怎講？

自2007至08全球金融海嘯以來，美國及其他發達國家採用了極其寬鬆的貨幣財政政策，包括零利率和量化寬鬆。應該說，如此的政策使得發達經濟體，特別是美國，走出了金融海嘯，同時避免了持續的經濟衰退，取得了此後十幾年的經濟增長。雖然近幾年其負面後果在新冠疫情、俄烏衝突和貿易戰導致供應鏈掉鏈等因素的夾擊下不斷顯現，造成了高通脹，迫使政策當局不得不採取加息和縮表的緊縮行動。

不過，十幾年來的極度貨幣寬鬆為社會帶來了十分龐大的超額儲蓄，這些超額儲蓄雖然隨着美國加息和縮表開始減少，但即使是降息和縮表至正常水平也不會消失而餘量仍大。這就是說，過去十幾年大量印出來的錢大部分是收不回去的，因而在今後很長一段時間內全球流動性大幅過剩的局面不會改觀。

## 切實加大寬鬆力度

至於最終的後果，可以說遲早會導致危機，但大可能在短期，會在何時目前難以預測。即使導致了危機，美國借助於美元的霸主地位又有可能以新的形式採取再寬鬆的辦法解決。這就是說，在今後很長一段時間內，中國將不得不面臨全球美元流動性大幅過剩從而通脹水平持續處於較高水平的外部環境。

面對此種外部環境，中國經濟如果持續通縮，其負面後果更不可低估。

首先，中國企業與美國企業的盈利水平差距將進一步拉大，則本已顯著落後的中國股市相對於美國股市將進一步走低。

其次，雖然中國實際GDP的增長將繼續快於美國，但名義GDP增速將與美國名義GDP增速趨於接近，於是中國經濟規模追趕美國的步伐大幅放慢，且中國在全球經濟份額中的上升趨勢減緩甚至停止，中國經濟崛起的勢頭將嚴重受阻。

再次，以上兩點將進一步削弱市場對於中國經濟中長期發展前景的預期和信心，而市場預期和信心又是當前中國經濟能否根本上復甦的關鍵所在。

最後，還應認識到，美國通脹而中國通縮，美元氾濫而人民幣受限，不僅影響到中國企業走出去購買全球資產，更為重要的是中國資產被外國低價購買的風險，這樣就置中國市場的進一步對外開放於尷尬的境地：加快開放將使得外國資金以低價收割中國資產，放緩市場開放步伐又有背於中國堅持對外開放的基本國策。

鑒於此，通縮對於中國經濟的負面影響絕不可低估，尤其是在當前階段。因而有必要在宏觀經濟政策方面採取果斷的行動防止通縮局面的蔓延。

其一，應堅持以發展為先的理念，探索各種宏觀經濟管理模型，包括現代貨幣理論（MMT）模型在中國適用性，從根本上消除通縮的威脅。

其二，應切實加大貨幣財政政策的寬鬆力度，貨幣政策降準降息在時機上應該盡早；財政政策在支出上應更加發力，以促使CPI盡快回升。

其三，寬鬆措施的推出應更為集中與批量，以促使措施更快產生效果，更重要的是提高市場對政府實施政策寬鬆的確定性和決心的認知，進而提升市場預期與信心。

其四，對房地產市場和股票市場應予以特別的扶植，房地產調控應進一步並大力放鬆，爭取在年內穩住房地產的投資、銷售和價格；股市提振政策則應長期和短期並舉，長期建立真正市場化的股票發行和交易機制，短期鼓勵各方資金入市，促使低迷的股市價格反彈。