

中國發行超長期特別國債，既可拉動投資和消費，又能築牢長期高質量發展的基礎。



在2024年政府工作報告中，提出從今年開始，中國將連續幾年發行超長期特別國債，專項用於國家重大戰略實施和重點領域安全能力建設，今年先發行1萬億元（人民幣，下同）。這是黨中央、國務院着眼於強國建設和民族復興作出的一項重大戰略決策。

發行特別國債 加快經濟復甦

評經議濟 連平 中國首席經濟學家論壇理事長

筆者認為，此次政府工作報告提出的「連續幾年發行超長期特別國債，今年先發行1萬億元」，很可能是指由中央財政承擔和發行，期限針對不同目的和不同發行批次有所差異，以30至50年期為主，不排除部分發行15至20年期，專項用於國家重大戰略實施和重點領域安全能力建設的特別國債。

發行期限長且規模大

特別國債通常有兩層含義。一是指資金投向為特定目標發行的，具有明確用途的國債。從歷史經驗看，特別國債大多是在宏觀環境發生重大變化，經濟遭受重大衝擊，或是面臨巨大風險時發行的，專項用於國家重大戰略和重點領域建設，或應對重大疫情和自然災害等公共危機。二是指它不同於普通國債，通常不計入財政赤字，其收支列入中央政府性基金預算，發行的審批機制及流程也較為靈活，一般只需國務院提請人大常委會審議，並由財政部執行。

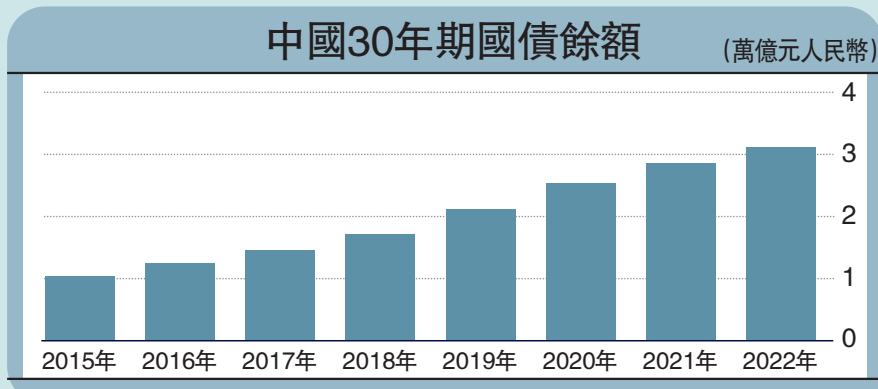
須注意的是，與以往五次特別國債相比，本輪超長期特別國債可能會有三個突出特點：

第一，發行期限特別長。二十大明確了全面建成社會主義現代化強國「分兩步走」的戰略安排：一是從2020到2035年，基本實現社會主義現代化；二是從2035年到本世紀中葉，把中國建成富強民主文明和諧美麗的社會主義現代化強國。從期程來看，30至50年特別國債覆蓋2030、2035年、2049年等關鍵時間節點，不但能夠為建設周期長、投資回報慢的重大項目和重大工程提供充裕的超長期資金，同時超長期還攤薄了國債的付息壓力。

第二，連續發行且規模特別大。儘管政府工作報告中對於「連續幾年」並未給出明確年份，但考慮到今年是「十四五」倒數第二年，今明年承上啟下的作用較為明顯，而接下來的「十五五」將一直延續到2030年，對於中國到2035年實現社會主義現代化、人均國內生產總值達到中等發達國家水平等遠景目標極為關鍵。

筆者認為，「連續幾年」很有可能是4至5年。如果每年都按1萬億元安排，則最終總的發行規模有可能高達4萬億至5萬億元，將遠遠超過此前歷次特別國債2700億至1.55萬億元的發行規模。

第三，發行用途與經濟和高質量發展的關聯度特別高。與以往特別國債發行用於補充銀行資本金或向特定金融機構注資，或支持抗擊疫情等具體事項相比，本輪超長期特別國債將聚焦於國家重大戰略實施和重點領域安全能力建設，涉及科技創新、城鄉融合發展、區域協調發展、糧食能源安全、人口高質量發展等領域。這些領域均與未來幾十年內中國經濟的轉型升級和高質量發展有着十分緊密的關聯，對於達成社會主義現代化建設目標將起到至關重要的推動作用。



從今年起連續幾年發行超長期特別國債，是中央針對今後一段時期中國經濟發展面臨的機遇和挑戰，審時度勢推出的重大戰略舉措，其意義和影響十分深遠。從政策效果來看，超長期特別國債兼顧了短期和長期，既可以拉動當前的投資和消費，又能築牢長期高質量發展的基礎，將帶來五方面的利好。

利好內需與高質量發展

一是利好內需擴張和經濟增長。近年來，隨着全球供應鏈格局發生重大變化和傳統出口市場需求趨勢性減弱，中國經濟增長已愈來愈多地依賴於國內需求。2023年，最終消費支出對GDP的貢獻率高達82.5%，成為推動經濟增長的第一動力；固定資產投資對GDP的貢獻率為28.9%，也依然是穩增長的重要抓手。發行超長期特別國債，將有助於中國投資和消費需求進一步擴張。

今年是中國經濟在經歷三年疫情衝擊後逐步復甦的第二年，但經濟增速要完全恢復到疫前水平仍需時日。據測算，當前至2035年，中國GDP年均增速需要達到4.8%以上才能實現「到2035年實現經濟總量或人均收入翻一番」的目標。考慮到經濟增速具有逐年遞減的規律，在「十四五」期間，中國GDP平均增速應至少達到5%以上。但疫情三年，中國實際平均複合增長率僅為3.9%，這就要求疫後幾年的經濟增速盡可能高一些，才能在一定程度上彌補疫情衝擊對經濟增長造成的負面影響。

如果中國每年能新增1萬億元的投資和消費，有望額外拉動GDP至少增長0.2至0.25個百分點。再疊加其他增量財政資金，如今年新增地方政府專項債3.9萬億元，去年第四季度增發的1萬億元國債資金的政策效果也將主要在今年釋放，全年實現5%左右甚至更高的增速概率較大。

二是利好長期高質量發展。綜合各方面情況，筆者認為，超長期特別國債將支持的主要領域和方向，有可能與二十大報告、十四五規劃、2035年遠景目標、2024年政府工作報告等所涉及的重大工程、重大項目及社會經濟發展重大戰略等高度契合。這些領域和方向的潛在建設需求巨大、投入周期長，對於未來中國經濟實力、科技實力、綜合國力大幅躍升，經濟總量和城鄉居民人均收入再邁上新的台階，關鍵核心技術實現重大突破，基本實現新型工業化、信息化、城鎮化、農業現代化，建成現代化經濟體系等都具有十分重大的戰略意義。這些領域和方向僅靠現有資金渠道難以充分滿足要求，亟需中央財政

加大力度支持。

有助地方財政休養生息

三是利好地方財政休養生息。根據財政部統計，截至2023年末，全國政府債務餘額為70.77萬億元，佔全年國內生產總值比重約56.14%，低於國際通行的60%警戒線，也大大低於主要市場經濟國家和部分新興市場國家。其中，國債餘額30.03萬億元佔全國政府債務餘額比重約42.4%，至於地方債餘額40.74萬億元佔比約57.6%。目前，中央財政尚有餘力和空間，而地方財政壓力相對較大。2015至2023年，地方政府債務餘額增長155%。據測算，12個債務狀況嚴重的省市債務率大多數已超過120%的黃色警戒線。

四是利好民營經濟發展壯大。超長期特別國債形成的中央預算內資金，將通過直接投資、資本金注入、投資補助、貸款貼息等方式，對國家重大戰略實施和重點領域安全能力建設補短板、調結構、穩增長發揮積極的投資引導作用和撬動作用，吸引民營資本等社會資金積極參與，分享未來相關產業增長的紅利。

按照規定，對於交通物流重大基礎設施項目，中央投資支持比例一般不超過項目總投資的60%；對於關鍵領域核心技術攻關、新引擎新賽道等領域，中央投資支持比例通常不超過項目總投資的15%。2024年以來，國內多個省市發文推動民間投資加快發展，建立民間投資重點產業項目庫，支持民間投資參與國家重大工程和補短板項目、重點產業鏈供應項目等建設。據了解，2024年北京市重點工程中，社會資本投資項目佔比超五成，投資額佔比逾七成。

五是利好個人財富保值增值。近年，中央多次明確提出「多渠道提高城鄉居民財產性收入」。今年2月，人行發布《關於銀行間債券市場櫃檯業務有關事項的通知》，進一步擴大櫃檯債券投資品種，便利居民和其他機構投資者債券投資。從通知內容來看，櫃檯債券品種涵蓋了國債、地方政府債券、金融債券、公司信用類債券等銀行間債券市場的幾乎所有債券品種。超長期特別國債以國家信用作擔保，具備風險低、流通性強，免徵利息所得稅等優點，加之收益相對於中短期國債更高，重點是較為理想的投資品。

對於個人投資者而言，是否能參與認購，則要根據具體債券批次的發行對象而定。從過往經驗看，1998年特別國債面向機構定向發行，而2020年抗疫特別國債則明確鼓勵個人和中小微企業投資者認購。

產品標準升級 助力高質量發展

點市成金 譚浩俊 財經評論員、中南財經政法大學兼職教授

國務院總理李強3月12日主持召開國務院常務會議，會議討論通過了《以標準升級助力經濟高質量發展工作方案》。會議指出，推進標準升級對於更好滿足群眾需要、助力產業轉型、推動高質量發展具有重要意義；要加快推進標準制修訂工作，充分徵求企業、消費者等相關方面意見，堅持急用先行，成熟一項及時出一項；要強化監督檢查，完善配套政策，確保各項標準落實落地。

市場有句話，叫做「一流企業做標準，二流企業做品牌，三流企業做產品」。為什麼標準比品牌、產品還要重要，難道標準不是圍繞品牌和產品而制定嗎？把為品牌和產品服務的標準放在最重要的位置，很多人不能理解。

恰恰是這個看似不太起眼、且有點抽象的「標準」，決定了品牌的影響力和產品的競爭力，決定了企業的生存和發展。因為，產品能不能為消費者所接受，產品能不能成為品牌，從而享受品牌帶來的效益和榮譽，與標準是密不可分的。

《中華人民共和國標準化法》將標準劃分為四種：國家標準、行業標準、地方標準和企業標準。需要在全國範圍內統一的技术要求，制定國家標準；對沒有國家標準又需要在全國某個行業範圍內統一的技术要求，制定行業標準；對沒有國家標準和行業標準而又需要在地區範圍內統一的要求，制定地方標準；對在企業範圍內統一的技术要求、管理要求和工作要求，制定企業標準，但企業標準不得低於相應的國家標準或行業標準。

不難看出，標準在各個層面都是有要求的，也是有具體規定的。關鍵在於對待標準的認識和態度。

很多人認為，只要不低於國家標準，企業制定的產品標準，就應該沒有任何問題了。顯然，這是「小富即滿」思維。要想把產品做得更好、讓產品變成品牌、把地方品牌變成全國品牌、把中國品牌變成國際品牌，只有國家標準是遠遠不夠的。

國家標準是基於各類水平的企業而制定的，要讓大多數企業都能執行，不會把標準定得很高。而對於一家要把產品做成品牌，特別是中國品牌、國際品牌的企業來說，標準自然要遠高於國家和行業標準，從而有效提升企業的產品

質量和品質。

國務院常務會議要求推進標準升級，就是為了適應經濟高質量發展要求，對標準工作提出新的目標。因為，我們的很多產品標準，都是很早以前制定的，要求很低，不利於企業增強市場競爭力，尤其是國際市場競爭力。因此，必須把標準升級作為一項十分重要而緊迫的工作抓緊抓好、抓出成效。

首先，改革標準管理體制，撤銷現行的國家標準化管理委員會。要知道，按照目前的標準管理體制，既有標準化管理委員會，在市場監管總局又有標準技術管理司和標準創新管理司等內設機構，明顯是職能重複、工作重疊的。因此，應當將國家標準化管理委員會從行政管理體制中剝離，成立國家標準化管理協會，成為第三方機構，負責標準計劃編製、評定、編號、發布和管理，相關行政管理工作由市場監管總局負責。各行業則成立標準化管理分會，負責本行業標準制定的計劃編製、評定、審批、編號、發布和管理，報國家標準化管理協會備案。地方標準的相關工作，則依據地方實際，由市場監管部門負責，請上級標準管理協會提供幫助。企業標準的制定，完全由企業負責。

吸納優秀企業參與

其次，建立標準制定專家庫，國家標準、行業標準的制定，必須從專家庫中隨意抽取，加上相關企業代表，共同制定國家和行業標準，而不是由現行的國家標準委確定。否則，會把標準制定變成一種權力，而不是責任。標準制定必須充分考慮中國企業的實際情況，以及經濟高質量發展要求，讓真正有資格、有資歷、有專業資本的人擔任專家，讓真正優秀的企業委派代表參加。

再次，建立標準制定牽頭企業動態調整機制，讓真正優秀的企業參與標準制定。不能按照關係、按照企業性質、按照企業大小來確定標準制定牽頭企業，而要從產品技術水準、國際市場競爭能力、品牌培育前景等方面，明確標準制定牽頭企業，且必須動態調整，達不到要求的，立即退出標準牽頭和參與資格。

最後，升級標準管理水平，提升標準評價層次和檔次。有些標準，看似很高，實則很低；有些標準，看似很低，實則很高。關鍵就在於，與國際同類產品的比較。要想經濟實現高質量發展，就必須提升標準的管理水平。將標準提升到較高層次和檔次，以此來倒逼企業不斷地升級產品、升級標準、升級品質、升級質量，最終成為優秀品牌。

美減息或較預期遲

樓市智庫 陳永傑 中原地產亞太區副主席 兼住宅部總裁

關於減息預期，美國聯儲局多名理事認為緊迫性不大，減幅亦不多。筆者建議本港業主不宜對減息寄望過高，假如美國經濟形勢惡化，減息速度及幅度或會加快。

聯儲局理事庫格勒表示，對於美國通脹持續放緩態度樂觀。局方短期內降低聯邦基金指標利率的緊迫性不大。他指出，某種程度上通脹及勞動力市場的持續降溫，可能會令聯儲局降低利率目標範圍的行動變得合適。抗通脹進展停滯不前，那麼將利率目標範圍穩定在當前水平的時間可能會更長。

波士頓聯儲銀行行長科林斯認為，假如經濟符合聯邦公開市場委員會訂下的目標，聯儲局可於今年較後時間減息。目前貨幣政策合適，當局須看到通脹邁向2%目標的明確跡象之後，才應考慮支持減息。她沒有提及減息時間。

科林斯表示，即使當局開始減息，步伐也應緩慢以管控風險，確保符合物價穩定及充分就業的雙重任務目標。她

指出，最新公布的就業與經濟數據反映經濟及就業市場基調強勁，當局須再耐心觀察市場放緩情況，才可以確定通脹趨勢向下。她重申，當局不必待通脹回落至2%才減息，但必須確定通脹邁向2%才考慮減息。

通脹數據未明朗

明尼阿波利斯聯儲銀行行長卡什里表示，成員們在減息之前需要看到「再多幾個月」的通脹數據，他認為今年減息兩至三次可能是合適的。卡什里表示，勞動力市場將決定聯儲局減息的速度，如果就業市場保持強勁，聯儲局將有緩慢行動的靈活性。聯儲局去年12月公布的預測顯示，成員們預測中值是今年有3次0.25厘的減息，他關於減息2至3次的預測略顯鷹派，而市場預測減息次數多達5次。

對於投資市場，筆者建議大家的減息預期保守一點，寧願相信聯儲局有需要時擴大減息，對市場產生意外驚喜。美國經濟着實有不少隱憂，一旦發生危機就會令聯儲局加大減息力度，暫不知何時出現。早前股價急挫的美國地區銀行New York Community Bancorp，獲注資10億美元，解燃眉之急。



美國聯儲局多名理事認為，減息的緊迫性及幅度不大。