

效和社會、環境效益。



目前中國經濟處於轉型調整階段，從路徑來看，經濟不再僅強調數量層面，而是轉向高質量發展，即追求內涵式增長和可持續發展。二十屆三中全會提出的新一輪改革涉及15大項60條內容，涵蓋60項具體領域規劃，預示着改革將向縱深推進，將為中國經濟成功轉型掃除體制機制障礙，創造高質量發展新機遇。

# 深化改革 促進經濟高質量發展

金融觀察 鄧宇  
上海金融與發展實驗室特聘研究員

二十屆三中全會對進一步全面深化改革做出系統部署，提出到2035年全面建成高水平社會主義市場經濟體制，預計通過一系列改革舉措，推動經濟增強發展活力、釋放潛力。

## 出口優勢凸顯 擴內需發力

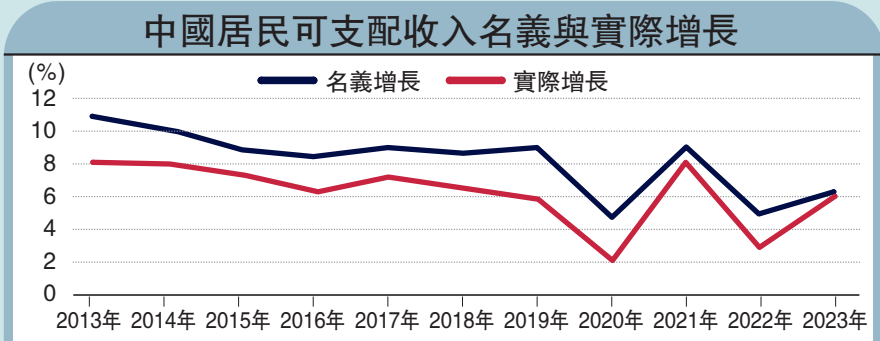
一、準確把握中國經濟的增長韌勁表現

中國經濟轉型已數年，從粗放的增長模式到高質量發展也呈現新的特徵，這些新的增長凸顯經濟轉型的脈絡愈發清晰。具體體現在三個維度：

其一，出口的韌勁優勢凸顯。過去3年，中國的出口屢遭質疑，但卻在不斷跨越體量和規模，在達到3萬億美元後，出口實質上已具備獨特的韌勁優勢，即超規模的出口產能、超強的製造業產業鏈體系，以及更加多元的出口市場，這是其他新興市場無法替代的，也是歐美國家「去風險」政策難以維繫的主因。以美元計價，2024年上半年，中國出口1.71萬億美元，增長3.6%，貿易順差4350億美元，擴大8.6%，出口對經濟的拉動作用明顯。統計來看，中國的出口市場多元化趨勢加強，即便歐美國家「脫鉤斷鏈」仍難以撼動中國出口的競爭優勢。預計未來中國出口的絕對規模仍維持高點，對經濟增長的拉動作用不減。

其二，有效投資的強有力支撐。過去一段時期，中國經濟的增長主要依靠投資驅動，包括房地產和基建投資，奠定經濟持續增長的基礎，為新興產業的壯大提供基礎支撐。即便房地產市場在深度調整，但與之相關的投資也是驅動經濟發展的重要支撐。目前的投資觀念發生變化，更強調擴大有效投資，聚焦新質生產力的投資。2024年上半年，中國高技術製造業和高技術產業投資分別按年增長10.1%和10.6%，快於全部投資6.2%和6.7個百分點。在高技術製造業帶動下，製造業投資按年增長9.5%，增速比全部投資高5.6個百分點；對全部投資增長的貢獻率達到57.5%。隨着製造業升級加快，先進製造的細分行業，以及相關的數字化服務、數據服務等新興領域的投資將有巨大增長潛力，未來將為前沿科技創新提供強勁動力。

其三，擴內需戰略的持續發力。實施擴大內需戰略是長期戰略，也是中國人均GDP達到1.2萬美元跨入中高收入國家行列的必然選擇。目前居民消費增長和貢獻度持續上升，上半年最終消費支出對經濟增長貢獻率為60.5%，拉動國內生產總值增長3個百分點，繼續發揮拉動經濟增長的主引擎作用。從居民收入端看，上半年全國居民人均可支配收入按年名義增長5.4%，扣除價格因素，實際增長5.3%，全國居民人均工資性收入增長5.8%。隨着穩增長、促就業的政



策精準發力，擴內需戰略向縱深推進，將釋放消費內需的增長潛力，不斷鞏固經濟內生性增長的基礎。

## 二、客觀認識中國經濟的短期「陣痛」

一是外部環境複雜多變，「脫鉤斷鏈」破壞經濟增長穩定性。雖然中國加快推進國際國內循環，尋求擴大非歐美市場的投資、貿易和產業布局，但鑒於歐美市場的巨大潛力和存量空間，單純依靠新興市場很難完全覆蓋中國龐大的進出口貿易和對外投資規模，再全球化面臨「脫鉤斷鏈」風險。當前，中國企業大量出海，而「脫鉤斷鏈」增加投資和貿易成本，這些不利因素可能會破壞中國企業出海的生態，影響海外營收，也可能會破壞其他經濟體和中國正常的經貿往來，製造新的貿易摩擦和爭端。

二是制約改革和發展的障礙仍存，亟待走出改革深水區。當前，中國改革面臨三方面新課題：其一，社會貧富差距擴大化。因城鄉二元結構和區域發展不均衡，城鄉、區域和行業差距拉大，阻礙城鎮化。其二，人口深度老齡化。2021年中國65歲及以上人口占比超14%，進入深度老齡化社會，預計2035年前後老年人口將突破4億，到本世紀中葉將達到約5億。其三，國內大循環的堵點。由於中國地域廣、區域差異大，各地方在推動經濟建設過程中存在「因地制宜」的問題，主要體現在政策不統一、政令不暢、地方保護等現象，致使全國統一大市場建設受阻。

三是擺脫舊的經濟增長路徑需要時間，短期「陣痛」仍將發酵。近年中國固定資產投資和社會零售消費累計增速呈放緩態勢，反映經濟增長的結構性變化。從行業角度看，傳統的高污染和高能耗行業在轉型過程中面臨優勝劣汰，而且在綠色低碳理念引導下，傳統高碳行業的產品也逐漸被淘汰，轉型較慢或重資產企業很難在短期內扭轉資產負債表，不得不背負較高的債務壓力，甚至出現產能過剩、產能利用率和市場份額萎縮等挑戰。過去依靠高槓桿和高負債運行的房企也無法維持正常運轉，有序的破產重組符合市場法則。

## 宏觀政策配合 破解難題

三、深刻理解中國深化改革的重要意義

首先，深化改革激發社會創新發展活力，堅定發展信心並改善預期。改革開放以來，歷次三中全會均推出重大改革方案，一則是三中全會聚焦經濟中長期問題，以改革為切入點推

出重要改革措施，二則是這些改革不局限於短期問題，旨在實現經濟轉型。二十屆三中全會指出改革的重點領域，明確首要任務是高質量發展，同時將市場功能定位調整為「資源配置效率最優化和效益最大化」，着重強調「完善國家戰略規劃體系和政策統籌協調機制，深化財稅體制改革、金融體制改革」，這些改革前期已有相應的部署，這次系統提出在於強化宏觀政策取向的一致性，即同向發力和精準發力，更好地適應逆周期和跨周期的環境，從而呵護市場環境和營商環境。

其次，宏觀政策協調配合中長期改革，着力破解內外發展不利的難題。按照新一輪改革路線圖，新型工業化、新型城鎮化和鄉村振興將全面統籌發力，有望改善城鄉、區域不均衡發展態勢，培育新的增長點，創造新的就業機會，從而提高農村地區、中低收入群體收入，對擴內需和促發展有長遠的積極意義。對外而言，儘管國際局勢複雜，但中國的中長期改革仍需戰略定力且保持政策連續性，堅定推進制度型開放，深化外貿、外資投資體制改革，將有利於促進國際國內循環相互促進，拓展多元市場，對沖歐美國家「脫鉤斷鏈」風險，創造穩定的外部發展環境。

最後，緊扣高水平市場經濟體制建設，引領重點領域體制機制改革。二十屆三中全會提出300多項重要改革，措施既有前期已多次重申的領域，也有新的提法，一方面強調科技革命和產業變革的重要性，這也是未來經濟高質量發展的關鍵抓手。中國提出加快發展新質生產力，全面布局未來產業和戰略性新興產業，有望加強科技自主創新，從而驅動經濟增長。另一方面強調財稅、金融以及對外開放體制機制改革，這些改革所對應的正是高水平社會主義市場經濟，同時強調對科技、教育、人才等方面的體制改革，意在促進科技創新發展，提升國家創新體系整體效能。

## 四、結論與展望

未來中國的經濟增長將聚焦高質量發展，更加注重結構、質效和社會、環境效益。本輪中國深化改革提出的具體時間表，與2035年遠景目標保持一致，以實現2035年人均GDP達到中等發達國家水平。新一輪全面改革圖清晰勾勒出未來中國經濟發展圖景，加快培育新增長動能，優化經濟產業結構，進一步深化改革，將推動中國經濟從數量型、粗放型增長轉向高質量、內涵式發展。

(本文謹代表個人觀點)

# 提高居民收入 增強消費意願

宏觀經濟 周天勇  
東北財經大學  
國民經濟工程實驗室主任

居民收入分配體制的改革，使螺旋循環收縮的居民收入，流動到居民消費支出的流量得到擴張。但需要明確的是，配套的改革是通過壓縮政府行政運轉消費，以增加對居民消費的轉移支付，同時還要改革一系列限制居民消費的行政管制體制，保護私營企業產權，改善其投資建設創業的營商環境，並進一步擴大對外開放。

## 一、最為關鍵的是提高居民消費佔GDP的比重

從投資需求方面看，由於居民消費需求佔總需求比率低，在出口需求佔總需求比率降低時，投資需求的結構中，主要依靠國有企業、房地產和政府公共基礎設施三項投資拉動經濟增長。從投資流量循環到生產流量看，GDP產出的主要是裝備能源原材料、房屋樓宇及公共建築和道路港口樞紐等產品。根據東財實驗室對國民經濟循環的長期觀察，居民收入水平降低使得消費品需求不足，與房地產較長時期的高利潤比較優勢疊加，對製造業發生了擠出。

但是，從供給與三大需求的流轉看，房地產、公共設施和基礎設施供給已經飽和，而居民消費品則還有很大需求，但因居民收入水平過低，有支付能力的消費需求不足，發生了結構性的過剩；同時，消費品和出口品製造是國內外市場競爭性強的產業，主要由民營企業投資，但因製造業生產能力過剩，無法投入，甚至發生了現有民企資產的向外轉移和國內投資收縮。

因此，需求側體制改革和擴大開放的目標是，到2035年時與2023年相比，將居民消費支出佔GDP比例從30%逐步提高到55%。政府本身消費支出從20%左右逐步降到10%；財政向居民教育醫療住房轉移支付，從目前的8%左右提高到20%。

## 減輕教育醫療負擔 增建保障房

二、以居民消費和民生為重點的需求側體制改革

在教育民生財政支出改革方面，2035年達到把6%目標繼續作為政府工作的數字性指標，進行年度分解。逐年加大財政教育投入，提高教育支出的佔比，推動教育財政投入標準體系及動態更新機制建設。建立和完善各級各類教育辦學條件、財政撥款、獎勵補助標

準，並採取對標準的周期性調整辦法。

在醫療衛生財政支出改革方面，2035年將財政公共醫療支出佔GDP比例提高到5%。首先，政府應繼續加大對預防性衛生服務的財政投入力度，提高個體抵抗疾病的能力。「健康中國」戰略實施的關鍵，在於強化基層醫療衛生機構的服務能力和效率；而充分發揮政府預防性支出的健康效應尤為關鍵。其次，可適當提高醫療報銷比例來降低個人醫療負擔，促進社會總消費。最後，單純提高醫療保險稅率會擠出個人健康投資，進而對居民健康和福利產生不利影響。

地方財政支出中，應當加大居民住房保障支出，2035年時，其支出佔GDP比例應當提高到4%。解決現有城鎮常住流動人口的居住需要，應當加大保障房建設規模力度。一、公共保障住房的房源主要來源為三個方面，即政府直接建房、政府補貼開發商建市場「過濾」出的舊房。二、公共住房的租金水平，通過立法來加以限制，確保租金在合理範圍內浮動。三、鼓勵公共住房的承租用戶在滿足一定條件後，購買自己的房屋。

居民消費體制改革方面，改革人口遷移體制，將低消費水平農村人口逐步向高消費水平的城市和省區轉移；取消繁多的居民消費支出的限購、限價、限售、限行和限停等規定。

## 三、降低國有投資和提升民間投資比重 體制改革

國有經濟（國有非金融企業加政府公共和基礎設施）投資佔總投資比例從56%降到25%，而非國有經濟投資從44%提高到75%。對外經濟循環方面，將出口佔GDP比例逐步從18%提升到25%水平。改革「分配一支出一生產」循環的結果目標是，未來10年，將製造業生產增加值佔GDP比例從目前的平均27%再提高到33%左右。

國內投資方面的體制改革是，由於國有企業和政府投資主要領域是生產的上游產品、準公共服務類產品和公共建築類產品，需要收縮其投資規模；非國有製造業，則主要提供競爭性的國內消費品、出口消費和裝備製成品，重點鼓勵和擴大民營經濟投資規模。因而，需要推進保護民營及港澳台外資等企業產權保護、清理各種法律法規批評報備、優化營商環境、直接間接融資向非國企傾斜、土地要素平等供給、降低製造業土地能源運輸成本、進一步降稅清費等體制改革，為重振製造業創造放鬆、放開、放活和開放的發展條件。



需求側體制改革和擴大開放的目標是，到2035年時將居民消費支出佔GDP比例提高到55%。

# 撤辣前樓花獲放寬按揭 有助上會(上)

談樓說按 王美鳳  
中原按揭經紀  
董事總經理

今年6月中，金管局公布將按揭放寬措施範圍擴大至今年2月28日前已簽訂臨時買賣合約的一手自用住宅交易，有關調整可即時幫助尤其一兩年前選用建築期付款而現時準備申請按揭上會的樓花買家，主要原因是近年樓價自高位下跌逾兩成，而樓花期可長達30個月，當中一至兩年前買入樓花並選用建築期付款的買家，若現時準備申請按揭上會，或因樓價已跌10%至20%而出現估價不足。由於銀行計算按揭成數以樓價和物業估值之低者計算，當物業估值下跌，意味實質按揭成數下降，買家需籌措額外首期差額方可上會。

現時擴大放寬按揭生效期後，例如超過1000萬元樓價之按揭成數，可由過往五成提升至高達七成，即使估值下跌兩成，買家仍有機會基於按揭成數提高而毋須補付首期差額並順利上會，避免因手頭資金不足而面臨違約風險。

## 解決補付大額首期差額

舉例，買家於2022年以1500萬元買入一手樓花單位，現時估值下跌15%至1275萬元，擴大放寬按揭生效期前，

根據當時簽署之臨約日期，買家可造按揭成數為估值之五成，買家可造按揭金額由750萬元降至637.5萬元，買家須補首期差額112.5萬元，若未能解決首期差額或面臨違約風險。現時擴大放寬按揭生效期後，3000萬元或以下自用物業銀行按揭成數高達七成，上述例子的買家有機會獲銀行根據估值批出七成按揭即892.5萬元，買家毋須面對補付大額首期差額的問題；若還款能力足夠，可借取之按揭金額更比之前提高了。

建築期樓花買家現時在申請按揭上會時亦可獲暫停進行壓力測試，換句話說，入息要求只需符合既有的供款佔入息比率上限，即是以現時按息計之每月供款佔入息比率不超於50%（首套房及自用物業按揭計）。以500萬元貸款額、按息4.125厘、年期30年為例，放寬前要通過壓測最低月入要求50635元，暫停壓測加2厘要求後，基本月入要求降至48465元，減少4.3%。

是次擴大放寬範圍包含了銀行按揭成數、按揭保險計劃、暫停壓力測試，主要希望幫助撤辣前買家因應樓價變化可較順利上會，與現時買家獲得同等按揭配套。但留意銀行之間的套用法式未必一致，例如有銀行暫時將放寬範圍延至撤辣前之自用樓花交易，亦有銀行將範圍延至撤辣前所有一手自用物業包括樓花及現樓。