

►中國的經濟實力處於上升期，大規模的產業鏈升級，將沿着高質量發展深入實施。



隨着再全球化加速，許多國家和地區重新審視產業鏈安全問題，逐步從過去單純的關稅戰、綠色壁壘以及其他貿易摩擦轉向進出口管制、投資審查，迫使全球產業鏈加快調整，全球產業競爭從隱性轉向顯性。

中國產業鏈升級 突破歐美圍堵

金融觀察 鄧宇
上海金融與發展實驗室特聘研究員

近期國際上出現的「產能過剩論」甚囂塵上，其中的邏輯不難理解，一則是歐美國家「去風險」和「脫鉤斷鏈」政策的新論調，意圖抹殺中國的科技競爭優勢，阻礙中國的產業升級；二則是歐美國家在中高端產業鏈的「先發優勢」逐漸消退。隨着歐美國家加徵電動車關稅等製造貿易爭端，除了生產製造環節面臨的「斷鏈」風險，資源能源網絡的不平衡也加劇。總的來看，中國一方面要利用好全球產業鏈重構的重要窗口期，着力推進產業升級，另一方面也要通過拓展國際市場和擴大有效內需市場，進一步提高工業產能利用率。

「產能過剩論」毫無依據

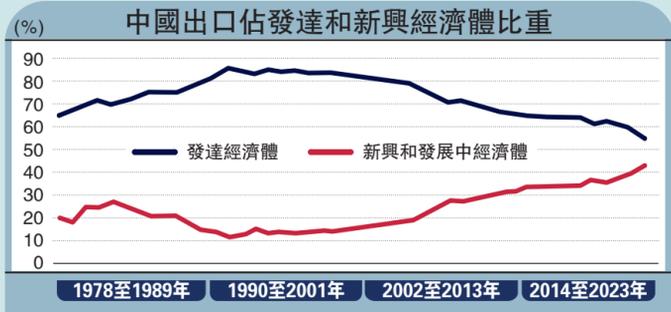
一、中國是否存在「產能過剩」問題？

近期少數發達國家和部分國際機構提出中國存在「產能過剩」問題引發熱議，針對這一話題需要從多個維度加以闡釋。需求層面，2023年全球經濟增長呈放緩態勢，全球出口總額下降4.6%，客觀上導致供需失衡。貿易政策層面，歐美國家極力推行貿易保護主義，奉行「脫鉤斷鏈」政策，加上地緣政治局勢動盪，以及貿易和貨幣政策的不穩定性加劇全球產業鏈失衡，因而外界所宣稱的「產能過剩論」不但片面，而且製造新的全球產業鏈供應失衡，借此掩飾歐美推行「脫鉤斷鏈」所帶來的外溢風險。實際數據來看，過去5年中國的工業產能利用率維持在75%左右的較高水平，使之成為全球產業鏈的中心節點。相較而言，美國、德國、日本的工業產能利用率也基本維持在75%至78%，但波動相對較大。中國在新能源、光伏等新興產業超前布局，競爭優勢凸顯，而且擁有超期的製造產能，未來將更好地滿足全球綠色低碳及能源轉型的巨大需求。可見，所謂的「產能過剩」站不住腳。

「產能過剩論」背後有兩方面原因：其一，歐美發達國家在新能源、光伏、鋰電池等領域的產業小不再具備先發優勢，採取抬高關稅意圖限制中國的產業升級；其二，中國進出口多元化，非歐美市場的份額提升較快，特別是「一帶一路」沿線國家的投資和出口顯著增長，2023年中國對共建「一帶一路」國家進出口佔總值的46.6%。考慮到新興產業出口和投資規模擴大，未來中國將在新興產業和中高端市場佔據更多國際份額。

二、中國產業鏈重構迎來重要窗口期

其一，全球產業鏈重構已到關鍵節點。當前，全球產業鏈重構已到關鍵節點，歐美國家所推行的「脫鉤斷鏈」政策不但沒有趨緩，反而變本加厲，近期相繼對中國電動汽車徵收高額關稅即是明證。今後一段時期，地緣政治風險也將抬升，伴隨而來的是核心產業鏈的競爭加劇，如何尋求破解核心技術「卡脖子」、戰略資源供應穩定可靠以及區域多邊貿易體系安



全運行是未來產業鏈重構的真正「堵點」。面對全球產業鏈重構的重要窗口期，要有前瞻性安排，做好長期的戰略準備。近年來，中國加快構建「雙循環」新發展格局，推動出口市場多元和擴大對外直接投資。

構建雙循環 擴大內需

其二，中國具全球產業競爭的獨特優勢。隨着中國科技創新步伐加快，將繼續在全球產業鏈體系佔據更多市場份額，從三個層面來看：一是經濟發展水平和產業升級的基礎更為深厚，中國的未來經濟實力仍處於上升期，大規模的產業鏈升級將沿着高質量發展的主線深入實施；二是具備深厚的製造能力和工程師紅利優勢，中國大專院校教育的跨越式發展，工程師紅利持續釋放。中國的工程師數量和研發人員分別達到6000萬人、635萬人，這給中國向科技密集型、資本密集型產業轉型提供堅實的人力資源基礎；三是進一步全面深化改革的動力增強。「雙循環」新發展格局的戰略設計凸顯了決策層對經濟內生性增長的高度關注，暢通國內大循環，建設全國大市場，堅定市場擴大內需戰略，表明決策層更加重視從內生結構尋求破題之道，既釋放超大大國內市場需求潛力，同時也優化調控產能，改善行業供需狀況。

其三，中國的產業升級亟待新的戰略突圍。美國、德國和日本在中高端產業鏈仍具有較強競爭力和先發優勢，三國的研發強度均超過3%。美國在世界主要27個工業科技大項中有21項達世界領先水平，德國、日本在製造技術方面仍處於領先地位。中國在高精尖科技均需要長期的技術迭代和深厚的科研實力支撐，核心技術攻關和關鍵領域的突破需要戰略規劃。作為追趕型的後發國家，未來產業升級的戰略突圍，既要充分發揮「後發優勢」，鞏固製造產能優勢，加快邁向製造強國，也要加強「补短板」，進一步推動重大科技創新攻關，提高產業鏈價值鏈的全球地位。

三、中國產業鏈重構的四點戰略思考

一是加快構建基於自主安全的產業鏈重構戰略。目前中國面臨的外部環境更複雜多變，迫切需要加快構建基於自主安全的產業鏈重構戰略，與國家核心利益、金融安全、非傳統安全領域等緊密融合。同時，從制度層面給予產業鏈體系重構更多的支持保障，既包括內部產業鏈重構的規劃、路線圖和實施進程評價，還包括外部全球產業鏈安全、政策調整和國別風險等評估，提出更具戰略性的經濟外交對策，並結合區域貿易協定、WTO

改革等爭取更多話語權，維護中國企業核心利益，確保核心產業鏈供需平衡和安全可控。

二是加強關鍵原材料和戰略資源科學管理。鑒於歐美發達國家加強關鍵原材料和礦產資源出口管制，中國有必要健全關鍵原材料和戰略資源科學管理。一方面，加強對核心供應鏈的原材料資源進行統一管理，對稀土、礦產及稀有金屬資源等設定出口管制辦法，針對外部依賴性較強的原材料制定多元化進口渠道，減少對某些核心原材料的進口依賴；另一方面，利用國際規則和談判推動原材料定價合理化，保護進口市場的競爭定價話語權，尋求聯合新興市場密切合作，打破歐美壟斷的原材料定價市場，加強對潛力資源國的市場開發、投資及貿易合作，充分挖掘關鍵原材料進口的國際市場空間。

加大科技創新投融資

三是加快要素市場體制機制改革釋放創新潛能。發展中高端產業鏈需要政策合力和市場資源配置，推進要素市場體制機制改革落地。首先，各產業政策部門和科研管理部門應統籌規劃，以項目制推進中高端產業鏈技術、科技應用以及配套的資源進行優化整合；其次，在產業鏈發展制度、配套資源投入、成果轉化市場建設等提出解決方案，運用市場方式提升產業創新水平，創新市場化科技研發協同機制，促進「獨角獸」科技企業、科技初創公司以及風險投資機構等協同，建立完善產研融良性互動的資源配置機制；最後，以數據要素資源整合為切入點，加快生產製造業工業互聯網、雲計算和大數據應用場景建設，積累豐富的數據資源，以優化產業鏈轉型路徑，使大數據成為推動產業鏈轉型升級的新動能。

四是進一步加大中高端科技創新投融資支持。現階段關於高科技研發和生產的投融資體系還存在短板，高度依賴國家資助支持的項目偏多，市場機制發揮還不充分。建議從兩個層面入手：一方面加大中高端科技創新產業基礎研究投入，統籌優化中央和地方各類科技創新投資基金、科研經費投資，優化科技創新投融資環境，引領中高端科技產業鏈發展，不斷提升國家先進製造業集群的產值；另一方面，發揮市場資源配置作用，加快推進資本市場和金融市場科技創新投融資布局，完善科创板上市制度，引導外商直接投資、社會資本廣泛參與中高端科技創新產業投資，增強中高端產業鏈供應發展潛力。

(本文謹代表個人觀點)

內地降存量房貸息 業主銀行雙贏

宏觀經濟 郭施亮
獨立財經評論員

內地新增房貸與存量房貸之間的利差持續擴大，成為提前還貸潮到來的主要原因之一。提前還房貸的購房者，基本上集中在2019至2021年。因為，這批購房者基本上是在樓價高位買入，而且當時的利率水平較高。在存量房貸利率還沒有實質性下調的背景下，前期高位買樓的購房者基本上無法享受房貸利率下調的優惠。

舉一個例子，假設新購房者的利率是3.5%，存量購房者的利率是4.5%，按照等額本息還款的方式，100萬元（人民幣，下同）的30年貸款金額，僅利息支出減少20萬元左右。

如果存量購房者的利率是5%，同樣按照等額本息、100萬元30年貸款金額計算，與3.5%的房貸利率相比，30年的利息支出相差30萬元左右。

由此可見，新增房貸與存量房貸的利差較大，將會影響着購房者的投資心態。存量購房者提前還貸，也是盡可能減輕買樓的利息支出壓力。

降低業主提前還貸意願

因此，從某種角度分析，什麼時候可以下調存量房貸利率，並且與新增房貸的利差縮小，這樣可以降低購房者的提前還貸意願。

除了存量房貸利率高的購房者選擇提前還貸外，擁有房貸，且手頭有閒置資金的購房者，他們也是提前還貸的主要對象。

房貸佔比高，通過提前還貸可以從一定程度上降低個人及家庭的槓桿率水平。在當前的市場環境下，不少家庭急着降槓桿，減少自己的負債比例。於是，趁着自己有一定的閒置資金，提前還貸，降低自己的負債壓力。

還有一種情況，即過去以投資房地產尋求資產增值的投資者，在房地產保值效果不佳的背景下，他們選擇了提前還貸或者拋售房產。隨着房地產逐漸回歸居住的屬性，買房增值已經成為了過去式，如果在高位買了房，很可能會承

受樓價下跌的風險。

對銀行來說，如果提前還貸力度加大，那麼將會影響銀行的利息收入。對銀行來說，遲遲未能下調存量房貸利率，或與銀行自身利益有關。一旦下調存量房貸利率，銀行的利潤、淨息差等數據也會受到或多或少的影響。

截至今年第二季，商業銀行的淨息差跌至1.54%，與第一季淨息差持平。一般來說，1.8%是銀行淨息差的警戒線，一旦淨息差持續跌破警戒線水平，那麼將會影響銀行的持續穩定經營。

對部分銀行來說，房貸業務佔比高，本來新增房貸利率下調已經會影響銀行收入，存量房貸利率繼續下調，那麼銀行的收入會受到更大程度的影響。

據數據統計，目前房貸發放的主力是六大行。其中，2024年6月末個人住房貸款餘額超過1萬億元的有8家銀行，分別是六大行和招商銀行、興業銀行。個人住房貸款餘額最高的是建設銀行，工商銀行緊隨其後，均超過了6萬億元的規模。

在提前還貸的影響下，六大行按揭貸款上半年合計減少超過3200億元。六大行裏除了郵儲銀行外，其餘銀行均出現了不同程度的下滑，下滑力度最大的是工商銀行和農業銀行。

緩解銀行房貸不良率壓力

同時，今年上半年大中型銀行的個人住房貸款不良率幾乎全線上升，國有大行裏除了郵儲銀行外，其他國有大行的個人住房貸款不良率均上升。即使如此，六大行的個人住房貸款不良率均低於1%，國有大行裏個人住房貸款不良率最低的是交通銀行，僅有0.48%。在股份行中，個人住房貸款不良率最低的是招商銀行，僅有0.4%。

因此，存量房貸利率是否下調，牽涉到多方利益。雖然目前已有提前還貸的跡象，但提前還貸的規模還不算大，仍未觸動銀行下調存量房貸利率的決心。不過，對銀行而言，適度下調存量房貸利率，其實是互利共贏的結果，既可以減輕購房者的還貸壓力，而且還可以緩解提前還貸的壓力，最終會否下調存量房貸利率，還是要看政策環境的變化以及銀行的決心。



◀內地新增房貸與存量房貸之間的利差持續擴大，部分購房者選擇提前還貸。

善用按揭存款掛鈎戶口 有助慳息(下)

談樓說按 王美鳳
中原按揭經紀 董事總經理

上期(8月26日A11版)提及雖然減息周期未展開，按揭供款人士可善用按揭存款掛鈎戶口(mortgage-link account)自製減息效果，由於戶口內之存息與按息一致，用家將日常儲蓄及備用資金存放於高存息戶口，便可賺取高存息收入以抵銷按息支出，等同降低淨按息。

提存彈性度勝定存

按揭掛鈎之高存息戶口往往比銀行定期戶口更具彈性，定存優惠一般設有最低存款額、新資金要求、定存期及各項條件限制，例如需完成指定投資項



▲業主如能善用按揭存款掛鈎戶口，有助自製減息效果。

目，資金亦因而在定存期內鎖死，而按揭存款掛鈎計劃的好處是在提存方面具有高度彈性，用家可以隨時按需要提取高存息戶口內之存款，亦可隨時將資金再存進戶口內，由於利息按每日戶口結餘計算，所以不會基於到期日問題而影響利息收入。

此類計劃一般只限借款人享有與按息掛鈎的高存息戶口，市場上則有個別大型銀行加以優化計劃，可提供多達三人享有掛鈎高存息戶口；借款人可選擇與直系親屬包括配偶、父母或子女，又或按揭貸款的抵押人或擔保人共同掛鈎高存息戶口。

這種方式有其好處，可增加機會用盡戶口存款金額上限，合共獲得更多的高存息回報，較適合一些自身未有用盡或沒打算用盡存款金額上限的借款人，又或按揭貸款餘額較高，以多人共同掛鈎高存息戶口以免浪費配額。

善用這類按揭存款掛鈎計劃有很不俗的慳息效果，但留意的是，現時市場並非所有銀行均會提供此類計劃，又或者獲享此類計劃附帶不同條件，例如不同銀行或設有最低按揭額要求，主要介乎100萬至300萬元不等，方可申請此類計劃。

更重要的一點，此類計劃的按揭用家切勿一時不慎逾期供款，因為不少銀行會為此類計劃附加條款，若然借款人未能準時供樓，銀行有權又或取消提供高存息戶口，借款人便因此不能再享有掛鈎戶口帶來的高存息回報。