



▲中國出口由以往的勞動密集型製成品，轉向電動車等高端製成品，引起歐美國家的擔憂。 法新社

經濟觀察家

過去約四分之一世紀，全球經濟的網絡中心性總體抬升：美國的金融中心性持續增強，中國的貿易中心性也得到顯著提升，但這種中心性趨勢可能出現拐點。近年來美元工具被武器化，全球金融體系開始走向多樣化，而中國貿易中心性進一步提升的難度也在加大。

中國經濟再平衡的挑戰與機會

「中國衝擊」這概念最早出自2013年幾位學者的論文。該研究發現，中國勞動密集型產品給其他市場（尤其是美歐地區）造成了就業衝擊。數年前時任美國財政部長耶倫訪問北大國發院時，談及美國小鎮藍領青年群體的就業困境，將其歸因於中國廉價低端製造品的出口。關於美國就業壓力究竟源於貿易還是技術，學術界一直存在爭論。多數學者認為，技術因素的影響大於貿易因素，但貿易維度依然是反覆被討論的話題。

近幾年被討論的「中國衝擊2.0」，敘事方向大體延續，但內涵已經發生變化：衝擊來源從以往勞動密集型製成品，轉向高端製成品。最近的調研顯示，中國出口對美國、歐洲、東南亞、拉美、非洲、南亞帶來的外部影響各有差異，但各方存在一個共同反饋：對中國高端產品的大規模出口抱有擔憂。

歐洲擔憂，一旦中國進入其傳統比較優勢領域，本土相關產業的生存將面臨挑戰；美國則顧慮，倘若前沿產業被中國主導，全球格局或將重塑，這背後交織著大國競爭因素。部分學者認為，該問題同樣存在於發展中國家：中國新興產業崛起固然為不少東南亞國家帶來發展機遇，但也使許多發展中經濟體擔憂自身工業化空間受到擠壓。

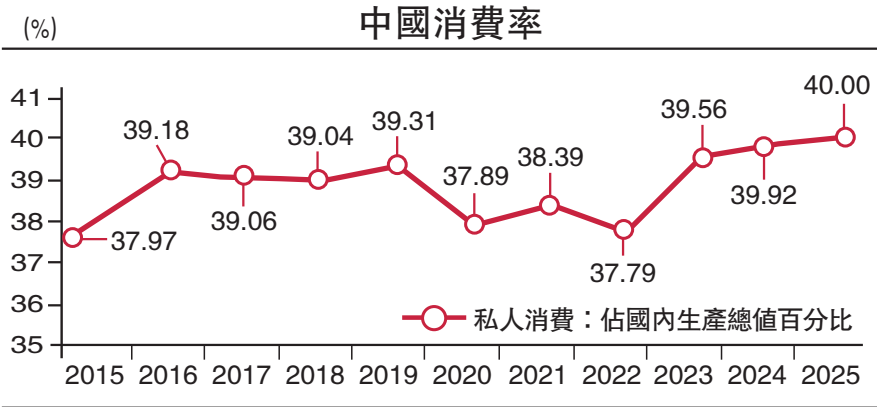
全球貿易失衡挑戰

為什麼這一矛盾現在越來越突出？其深層原因來自全球化模式的一個重要預設：經濟結構調整過程應當相對順暢。東亞經濟發展曾經存在一個「雁行發展模式」，不同發展階段的國家沿着產業階梯向上攀升，實現協同發展，充分發揮各自比較優勢。

但根本問題在於：現實當中，經濟結構是否真的能夠高效、順暢完成調整？美國整體從全球化中獲益，卻也未能妥善解決局部由外部競爭帶來的就業難題。「中國衝擊2.0」同樣遭遇這一困境，疊加數字技術普及、中國經濟體量擴張的因素，挑戰與壓力被進一步放大。

關於中國經濟再平衡的討論二十年前便已開啟，當時突出矛盾是經濟增長過度依賴投資與出口，消費相對不足。此後投資率下降、消費率上升、經常賬戶盈餘佔國內生產總值（GDP）的比率顯著回調，說明再平衡進程一直在推進。但2018年以後，經常賬戶順差再度回升，重新引發國際社會高度關注。儘管中國經常賬戶順差佔GDP比重較以往有所回落，但隨著經濟體量擴張，順差絕對規模及其對外部經濟體的影響有所放大，外部消化與結構調整的難度也同步上升。

中國現在已經是大國經濟，與過去的小國經濟完全不同。中國作為新興經濟體，早期出口以低端產品為



主，發達經濟體對此較容易接受，因為可以買到廉價商品。但如今中國開始大規模出口高端產品，且產品具備「質優價廉」的特點，這給歐洲帶來強烈的「生存恐慌感」。中國產品如今性能提升或成本顯著下降，對歐洲的傳統優勢產業形成衝擊，同時歐洲本土的創新活動又面臨很多障礙。

過去通常認為，失衡主要是結構性問題，同時夾雜周期性因素；現在來看，兩類因素均十分重要。中國經濟中消費不足的問題已存在數十年，儘管過去有所改善，但改善力度仍然有限。2018年以來，中國消費率小幅抬升；與此同時，近幾年經常賬戶順差再度擴大，而更為突出的短期變化是投資率下行。無論投資率下行是否具備合理性，這一變化的背後可能與房地產調整、地方債務壓力上升、傳統產業產能壓力加劇相關。這既削弱了現階段的經濟增長動能，也放大了經濟失衡。從結構的層面看，中國消費率尚不足60%，雖已經略有上升，對比約75%的世界平均水平，仍存在較大提升空間。

人工智能（AI）技術未來可能進一步放大這一趨勢。全球金融和貿易體系或將由高度中心化逐步走向多樣化與多極化。真正需要回答的問題，不在於世界是否走向多極化，而在於未來將形成相互割裂的多極體系，還是基於統一規則實現多極共治。此前提出的「一元多極共治」理念，在當下仍值得深入探討。

我們是否有可能創造「中國機會」？成為大國之後，面對依然突出的經濟失衡，如何與各經濟夥伴實現共同成長，這是一項重大課題。

過去中國經常項目順差從佔比來看，可能遠高於當下，但彼時中國更多體現為小國經濟特徵。大國經濟與小國經濟的根本差異在於：一旦成長為大國，就會出現「買什麼什麼貴，賣什麼什麼便宜」的現象，經濟結構調整的成本將大幅抬升，面臨的阻力也會顯著增大。

中國可以採取哪些應對之策？**第一，維護多邊開放的經濟體系。**這完全符合中國的國家利益，因為國際經濟大循環仍然是中國經濟「雙循環」的重要組成部分。我們需要與擁有共同利益和立場的國家（包括歐洲）一道，共同維護開放的多邊體系，這對中國與世界經濟都十分重要。

第二，堅定不移擴大內需。大國經濟不應、也很難主要依靠外需拉動增長，國內經濟再平衡至關重要。如

果中國消費率無法有效提升，「供強需弱」、供大於求的矛盾將會長期存在。近年來投資增速快速回落，這一問題不可能一夜之間得到解決。擴大內需不僅是實現國內經濟再平衡的需要，也意味着作為世界第二大經濟體，中國應當承擔起重要市場的責任。我們既要向世界輸出產品，也應積極歡迎各國的商品與優質服務進入中國市場，實現互利共贏、共同發展。

推動國際合作 互惠共贏

第三，推動國際經濟合作的重心從貿易轉向投資與產業合作。貿易能夠讓各方獲益，發揮各自比較優勢，深化國際勞動分工。但現實中，結構調整並不像構建數學模型那樣簡單，往往伴隨著巨大摩擦。不少國家完成結構調整存在現實困難，這也是部分國家對中國出口規模存在抱怨的根源：本國產業面臨調整壓力，例如美國昔日小鎮藍領的就業困境，以及當下歐洲對產業受衝擊、就業流失、收入前景惡化的擔憂。對此，我們應當逐步推動國際經濟合作的重心，從單純貨物貿易轉向投資與產業合作。由直接出口產品，轉向在當地開展投資，就地創造就業、稅收、收入與GDP，有望有效緩解貿易摩擦。

第四，妥善把握自主創新與開放合作的關係。中國一方面堅持對外開放、自由貿易與多邊框架，另一方面在技術政策上強調自主創新、自立自強。這一政策導向具備現實必要性，但作為大國，我們需要更清晰、精準地向國際社會闡釋二者之間的內在聯繫。「十五五」時期，擴大內需與發展新質生產力同等重要；在推進供給側創新的同時，也要同步擴大內需，加強國際溝通，避免外界只看到中國供給能力擴張，忽視中國市場擴容和進口增長的機遇。

第五，打造能夠實現多方共贏的新型國際公共產品。兩年前筆者曾提出「全球南方綠色發展計劃」：支持其他國家，特別是「一帶一路」沿線國家推進綠色能源轉型。該構想既有助於消化國內部分產能，也能夠推動中國技術迭代升級。我們需要探索更多互利共贏的合作路徑，擺脫小國經濟階段形成的思維定式。這套邏輯放在大國經濟語境下，會帶來極高的全球調整成本，我們迫切需要探索新的思路。

（作者為北京大學國家發展研究院院長）

宏觀政策發力 民企借勢突圍



戈峻 觀察

7月30日召開的中共中央政治局會議，分析研究當前經濟形勢，部署下半年經濟工作，會議強調「推動經濟持續向新向優向好發展」，就政策力度、資金流向、產業風口等作出一系列重要部署。細讀會議內容，政策信號令人鼓舞，就是全力托舉實體經濟，持續優化民營經濟發展環境。政策導向一向是企業的領航燈，會議中提到的關鍵信息，正是民企在當下借勢突圍的關鍵機遇。

今年上半年，國家給出一份穩中帶優，韌中帶新的答卷，GDP增速4.7%符合全年經濟增長預期目標，從結構上看，以高端製造、數字經濟、現代服務為代表的新動能對經濟增長貢獻率超過四成，會議總結亦指出，上半年「經濟呈現動能向新、結構向優的發展態勢」。不過居安思危，經濟運行中我們仍然面對不少困難挑戰，因此利用好各種機遇和優勢，才能迎難而上。

會議指出，下半年要實施好更加積極的財政政策和適度寬鬆的貨幣政策；強調宏觀政策要發力提效，包括加快財政支出和債券資金使用進度。清華大學中國發展規劃研究院常務副院長董煜分析認為，更加積極的財政政策和適度寬鬆的貨幣政策同向發力，將進一步增強宏觀政策取向一致性和有效性，有助於提振市場預期。中國財政科學研究院院長楊志勇亦指，財政政策的充分釋放效能，打通妨礙財政支出和債券使用進度的堵點，能夠更有效地促進投資和消費。

可以說，從政策方向與錢的流向來看，下半年穩增長力度預計還會加大。貨幣政策維持適度寬鬆，利率持續低位，降息降準仍有空間；財政彈藥亦充足，逾7萬億元（人民幣，下同）廣義財政正待投放，疊加8000億元政策性金融工具，撬動的就是10萬億計的基建投資籃子。可以預視的是，企業融資成本有望持續下行，市場裏的活錢會進一步增加。

至於面對的困難挑戰，當前經濟的主要矛盾很清晰，供給強、內需弱。針對這個情況，堅持內需主導，建設強大國內市場是「十五五」開局之年的重點工作任務。要聚焦有效擴大內需，會議便作出「適應不同群體消費需求，擴大優質供給，挖掘服務消費潛力」等部署。毋庸置疑，擴大內需，激活消費，將是下半年持續發力的方向。綜合而言，包括一老一少的服務消費、

城市更新、以舊換新、「六網（水網、新型電網、算力網、新一代通信網、城市地下管網、物流網）」基建，這些領域都在政策紅利覆蓋範圍之內，也是民企可以率先布局的地帶。

而在建設現代化產業體系，發展新動能方面，會議提出要「深入實施人工智能+行動，發展智能經濟新形態，完善人工智能治理體系」，這符合「2026世界人工智能大會暨人工智能全球治理高級別會議」開幕式上，國家主席習近平在發表主旨講話，強調要「全面促進人工智能科技創新、產業發展、場景應用」「讓人工智能賦能千行百業」的思想。

綜合整治無序內捲

可以預期，新動能在經濟增長的角色將更加吃重，而且會議也明確要求推進「人工智能+」在產業端的全面落地，因此數字化、智能化，已經不再是企業的選擇題，而是必答题。事實上，上半年的數據已反映這情況。據市場機構測算，AI產業鏈貢獻了出口增量的半數，當中集成電路在6月成為第一大出口品類。

當然，企業有了機遇，也需要有保障才能健康發展。因此，營造公平有序的市場競爭環境，就是經濟高質量發展的重要保障。會議圍繞市場競爭環境作出一系列部署，旨在打破地方保護和市場分割，要求繼續綜合整治「內捲式」競爭，常態化解決企業賬款拖欠問題，也就是說，清欠企業賬款會成為常態，行業的無序內捲正被整治，地方保護主義也在逐步破除。困擾企業的長期頑疾得到治理，現金流壓力小了，市場空間拓寬，民企的經營環境變好，自然就更有底氣創新發展。

既然政策信號擺在眼前，企業當下要思考的就是四個方向。第一，緊跟「人工智能+」行動，用AI武裝自己，或用於優化生產，或用於提升服務，亦可用於精準營銷，都是一個好時機；第二，看準消費端與投資端的需要，前者如一老一小市場，後者的「六網」建設，每一個細分領域都蘊藏機會；第三，接住金融政策紅利，主動對接政策性工具，優化融資結構，儲備現金流以拓展新項目；最後也是最重要的是告別「內捲式」競爭，摒棄單打獨鬥，當地方壁壘破除，市場變大，中小企便應抱團參與重大產業項目，分攤轉型成本，共享渠道、算力、項目資源，讓一加一大於二。

（作者為天九企服董事長兼CEO）

新盤排隊登場 一手成交重返千宗



陳永傑 樓市新態

所謂「五窮六絕七翻身」，本港樓市在6、7月彷彿放了兩個月暑假，交投步伐放慢，7月更未能如期「翻身」。踏入8月，新盤市場終於打破悶局，部分發展商調整開價策略，以貼近市場預期的價錢推盤，成功吸引累積多時的購買力重新入市。

貼市開價 點燃購買力

由去年2月至今年5月，新盤市場連續十六個月錄得逾千宗成交，期內合共售出逾3萬伙，惟升勢於6月「斷纜」，全月成交量回落至約850宗；7月成交進一步降至約817宗。踏入8月，隨著多個焦點新盤接力登場，一手市場明顯回勇，全月錄得約1103宗成交，按月增加約286宗或35%，相隔兩個月重上千宗水平，並創三個月新高。

新盤熱銷除了反映定價吸引，亦與買家心態轉變有關。差餉物業估價署私人住宅樓價指數7月報321.5點，按月微跌0.46%，但今年以來仍累升7.3%，較去年3月低位反彈約13%。眼見樓價只在窄幅上落，未有明顯回

落，部分準買家逐漸放棄「等平貨」的想法，因而加快置業決定，同時住宅租金屢創新高，亦促使部分租客加快「轉租為買」。

豪宅市場亦同步轉旺。8月錄得約15宗樓價逾億元的大額成交，較7月約8宗增加近九成；樓價5000萬元以上成交亦錄得約37宗，按月增加近三成，顯示一手回勇並非只集中於中小型住宅，高端市場交投亦見起色。

今年首八個月，一手成交量已突破1.35萬宗，多於去年同期約1.34萬宗，並創2019年後的同期新高；與2023年及2024年同期比較，更分別大增約65%及30%。

8月本屬傳統樓市淡季，不少市民趁暑假外遊，一手成交仍能重上千宗，反映市場購買力未有消失，只是在等待合適價錢及入市時機。9月1日是本港傳統開學日，亦標誌暑假結束，學生重返校園迎接新學年。隨着市民陸續回港，家長客及換樓客有望重新入市，經濟及睇樓活動重回正軌。新學年伊始，學生與家長都期望有個好開始，經歷兩個月整固的樓市，亦不例外。

（作者為中原地產亞太區副主席兼住宅部總裁）



◀上月多個焦點新盤接力登場，一手市場明顯回勇。 中新社明