

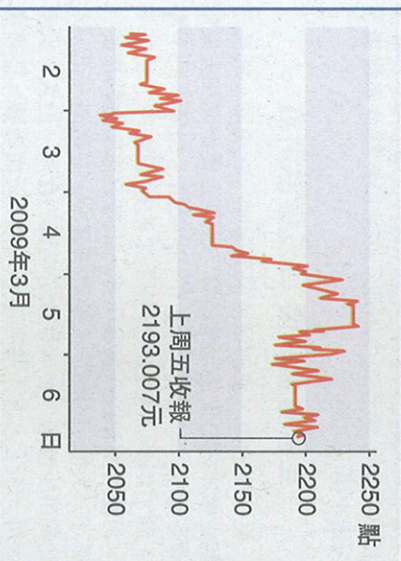
內地刺激措施長短俱備



國際視野

Pierre Gave
Gavekal亞洲區研究部主管

上證在兩會舉行期間上揚



► 憧憬溫總的工作報告會有新救市措施出台，上證指數上周展現強勢。（新華社）



上周三，中港市場傳出溫家寶總理的工作報告會公布新的救市措施消息，無論這是真是假，在我看來不過是又一次證實了我們的股市極受政策影響，還有的是，由於博推出新政策入市的風險大，這反映了市場上還有一些肯冒險的資金入市。

結果，溫總並沒有宣布新一輪救市措施，救市場失望。我覺得市場人士太快便相信路邊消息。平心而論，建國60年以來國家總理從沒有在人大工作報告中宣布新政，人大召開的主要目的是把國務院數月前擬訂的政策落實，並不是宣布新政策。在中國穩定及共識壓倒一切下，驚喜並不是在這場合出現的。

政府擴赤字預算擴內需

雖然，溫總並沒有向渴求好消息的股民拋出一兩根骨頭，但他的演說就重申了兩個政策目標：第一，政府已準備擴大赤字預算，擴大內需，來支持經濟的增長達到社會接受的水平；第二，增加國家經濟效率及改善產業結構的長期目標並無放棄。

在預算方面，溫總公布今年的預算赤字達到9500億

元（人民幣·下同），約佔本地生產總值（GDP）的3%，較去年的0.4%提高了。怎樣得出這個數字？若我們估計09年的名義經濟增長為9%，9500億赤字便是GDP的2.9%（9500億/327,000億）。在新聞報道中常聽到的4萬億元救市計劃，是一個26個月的預算（2008年最後兩個月至2010年底），包括了先前已投入的款項，要分開哪些是已經投入的、哪些是新投入的，是吃力不討好的工作。

我的做法是不去理會4萬億這個數字，反而把注意力集中在年度預算。在2008年，政府的預算赤字是1800億元，約為GDP的0.4%，2009年的赤字預算增加7700億元，至GDP的2.9%，所以，真正增加的是7700億元，或GDP的2.5%。北京政府對收入的預測有點樂觀，我懷疑赤字預算佔GDP的百分比會上升。埋藏在新聞背後的是中國政府擴大了預算赤字的數額。今年1月時，中央金融工作會議批出了5000億的財赤預算，但在兩個月後，溫總明確地表明政府預期一個更大的赤字額。

溫總報告欲以內需解困

今年政府開支將較去年增長22%，比起08年的25%慢一點，政府收入增長8%，較去年的20%大幅放緩。我預期政府將盡一切努力去達到開支目標，由於企業盈利不滑，將令稅收減少，收入的預算目標顯得有點

樂觀，值得強調的是，溫總演說中的計劃跟財政部長謝旭人隨後作出的報告均提出刺激內需、加強基建及房屋、刺激消費的方針。我們能爭論這些計劃成效有多大，但是中國政府的用意十分清楚，就是不幻想可以把自己的經濟問題輸出到其他國家。

藉短期方案達長期目標

另一重點是，不是所有着眼點也在支出方面。溫總點出一系列減稅減費措施，涉及金額達到5000億元，其中一些項目如取消資產增值稅、中小企稅項減免等。對房地產發展商及買家的稅務優惠，則意在穩定市場。這個從收入及支出着墨的預算，顯示中國政府不是像90年代的日式刺激經濟方案，而是力求達到短期穩定經濟、長期改革結構的目標。

從溫總提出的4個原則，可看到中國力求短期及長期平衡的思路：

1. 刺激本土需求，以達到持續經濟增長；
2. 調整經濟結構；
3. 繼續推行經濟改革，增加生產力；
4. 增進社會穩定及公共福利

以短期利益來換取長期改革目標的引誘，向來是大的，因此貫徹執行上述計劃不免會遇上困難。溫總的工作報告顯示中國在改革的路上走對了路，這對區內其他地區是個好消息，亦是全世界的佳音。