

中國換屆年 增長不一定加快

國際
視野



Pierre Gave
GaveKal 亞洲區
研究部主管

眾所周知，中國的政治是以黑箱形式運作。不過，共產黨的內部運作雖然可以隱藏，但是他們對現實世界的影響卻隱藏不了。通常，中國共產黨領導層5年一任的周期，與中國的經濟增長之間，都有密切的關係。正如附圖顯示，每逢中國共產黨召開黨代表大會和選出新屆領導人那一年，中國的經濟增長就會傾向加速，之後就會減速。下一屆黨代表大會，即十八大，將於2012年秋季某個時候舉行。以過去來說，即將離任的中共領導班子都有動機，要將經濟增長保持在較高水平。但這一次，中國的經濟增長可能會放緩，而不再像以往那樣加快。

部分原因是，這次即將接班的領導人已經對中國的經濟政策有相當大的影響力，他們也有強烈的動機，要將幾年前的龐大刺激經濟計劃的後遺症和代價，在今年來個了斷。

自從鄧小平逝世，結束了一人統治的年代之後，中國領導人的接班程序已經變得相當標準化。現時的最後領導人，包括胡錦濤和溫家寶，在任期屆滿時，將必須卸任。他們不可能像俄羅斯的普京般，透過玩弄遊戲規則，而保留職位。

即將召開的中共十八大，將會由中共中央政治局及

其常委會任命接班人。這些黨的任命，將會反映在政府高層職位的陣容，例如任期由2013年初開始的總理和副總理。這波人事變動，將會好像漣漪般，由中央蔓延至地方政府機關。

08年四萬億計劃 透支大量投資

經濟表現是選擇誰人被提升的關鍵，因為它是中國官員向公眾和上級表明，他們工作表現優秀的主要途徑之一。在這個交接過渡期內，所有官員都會努力做得「好好睇睇」，以謀求最佳的職位。因此，中央政府會保持宏觀政策寬鬆，以及避免大力壓抑投資活動。同時，地方當局亦會推出新的面子工程，以突出當地的成就。所以，其結果就是經濟增長高於平均水平。

如果這種模式在當前這個周期重演，那麼我們應該預期，內地今年的經濟增長會比去年的9.2%加快。然而，很少觀察家確實相信，今年會出現這種情況。事實上，大多數預測都指出，內地今年的經濟增長將會放緩至大約8%。

顯然，中國共產黨的政治周期決定不了一切。內地目前的經濟增長軌跡的主要驅動力，是來自2008年底開始的4萬億元刺激經濟計劃。換言之，內地的經濟增長早在十八大舉行之前的兩年，已被推至高峰（之後便逐漸回落），而不是在十八大舉行這一年。

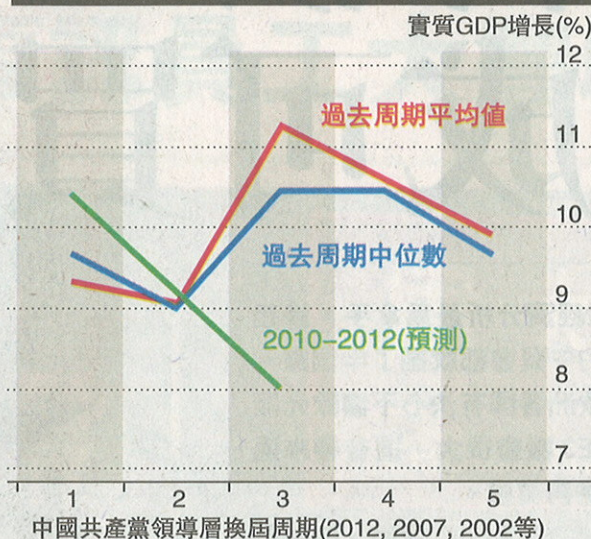
增長高峰已過 舊模式難重演

在投資熱潮之後，這類型的經濟增長將無法在較長期內持續，因此，周期性的經濟放緩是無可避免。這就好像，在十五大舉行的1997年，因為亞洲金融危機爆發，內地的經濟增長亦有所回落。

換句話說，我不認為，中國的政治官員之間的競爭，將會令今年的經濟增長和投資重新加速。這將是難以實現的。而且，以幾年前的4萬億元刺激經濟大計造成的債務隱憂和持續通脹壓力來看，這樣做也是不明智的。

但中國的領導層換班，確實會令大多數官員有意識

中國經濟增長與政治周期關係圖



中國今年又是換屆年，但相信以往那種較高增長的經濟不會出現。圖為中國國家主席胡錦濤（左）、副主席習近平（中）及副總理李克強（右）出席全國人大的情形。（法新社）

地防止經濟增長和投資在今年內急劇放緩。外界對中國領導層換班的常見看法是，內部政治角力，將會令領導人沒有時間和意向去作出艱難的決定，所以他們會盡量保持較高的經濟增長速度，而將問題暫時隱藏。

即將卸任的胡錦濤和溫家寶政府，當然會希望高調和光榮地引退，以引證他們過去10年的政績。這是合理的分析，雖然這並不意味，在過渡期內，經濟政策將會堅持一成不變。

保增長去槓桿 新舊領導達共識

但也很有可能，一些關鍵的政治人物會有不同的想法。在中國的決策圈子內，現時都普遍認為，當年以舉債去推行的4萬億元刺激經濟大計，規模是大得不必要，而且也引致了很多問題。這個在雷曼兄弟公司倒閉之後推行的過度刺激經濟的計劃，令到現時內地整個經濟都要進行去槓桿化，以及地方政府的財政需要進行大幅整頓。

這意味着，即將上任、以國家主席習近平和總理李克強為首的領導班子，可能會確保胡錦濤和溫家寶不只是因為刺激經濟增長而體面地卸任，而是同時要為那些後遺症埋單了斷。

因此，習近平和李克強的班子，會盡量將當年刺激經濟大計的代價，在胡錦濤和溫家寶執政的最後一年（亦即今年）內，來「埋單計數」。由於即將上任的領導層有部分成員也是本屆政府的人，他們的意見已經令政策成形。

我們如何得知這一點？內地官方使用的經濟字眼，以及至今對政策的適度調整，給我們的信號是，領導層已經決定接受，內地經濟今年需要進行一些去槓桿化，經濟增長也會有些放緩。

在我們看來，若以今年是內地的「選舉年」，就打賭它將會推高內地的經濟增長，將會非常冒險。事實上，內地的經濟增長與領導人的換班周期脫鉤，很大程度上乃是一件好事。