

中國用改革撐經濟

國際
視野



潘迪藍
Gavekal
Dragonomics
資深經濟師

中國今年首季度國內生產總值（GDP）增速降至7.4%，增幅遜於上一季度的7.7%，顯示中國目前的經濟增幅已放慢至2008年及2012年低迷時的水平。儘管數據勝於市場預測，3月份的增速又較1月、2月小幅回升，中國經濟仍有不少隱憂。最嚴峻的問題是，名義GDP增速進一步的放緩，反映有持續通縮的壓力。今年首季度名義GDP增速僅為7.9%，遠低於去年第4季度的9.7%。相反，居民收入、就業市場穩健，首季度居民收入實際增長達8.6%，跑贏GDP。

債務刺激經濟 成本過高

過往GDP增速數據出爐，往往會有人討論中國是否應該刺激經濟、刺激的力度要多大，今年則很難再有這類討論了。原因很簡單，中國的領導層已多次明確表態，總理李克強上周表示，不會因為經濟一些波動採取短期的強刺激政策，而是更加注重中長期的健康發展。其他決策者也重複同樣的論調。

這並不意味着中央將不採取任何措施，事實上政府已開始放鬆貨幣政策，今年初已擴大匯率浮動區間，此外一些國家支持的投資項目正在加快推動。然而，這些謹慎的對策顯示，由債務拉動的經濟刺激計劃，由於成本太高，已令政府卻步。

定期公布實質改革

取而代之的是，政府計劃提供最低限度的必要措施，定期公布實質性的經濟改革，以表明政府並未忽視經濟周期，同時維持市場信心及向上趨勢。例如，內地股票市場上周宣布向境外投資者開閘。這不是巧



內地股票市場上周宣布向境外投資者開閘，並非巧合，恰恰符合總理李克強避免短期刺激的思路。圖為港交所主席周松崗（左）上周公布消息。（資料圖片）

合，而是符合國務院總理李克強提出的避免短期刺激、推動新一輪國有企業改革。鑑於中國政府在推動經濟增速時遇到實際阻礙，大規模投入的信貸又並未消滅人們對中國經濟增長潛力的憂慮，這是個不錯的策略。一些早期迹象表明，市場不再在這類災難性的經濟情況下作出定價，投資者更注重權衡中國真正實現改革、增長以及財政穩健之間平衡的可能性。

經濟下滑搞改革 必須快速行動

不過，政府要成功執行這一策略仍然相當棘手。首先，目前尚不清楚，改革所帶來的機遇的樂觀情緒，可以抵消多少商業活動的實際減速。儘管從由政策驅動的國有部門投資方向，轉向私人部門投資，對中國來說是好事，但私人部門投資回應的是市場信號，目



總理李克強上周表示，不會因為經濟一些波動採取短期的強刺激政策，而是更加注重中長期的健康發展。（資料圖片）

前大部分信號顯示需求在衰退。今年中國的GDP增速看來很難達到官方訂定的7.5%目標。

其次，採取改革方案保持企業的信心，對當局提供新的實質性利好信息的能力有更高要求。很顯然新一屆的領導在政策制定上加快了步伐，但若每個月實現正面驚喜的增長，即使是對最有經驗的官僚都會是一個挑戰。

所以，中國領導人面臨的一個巨大挑戰是，即使在中國經濟增速下滑時，仍然不怠慢改革的勢頭。這意味着領導人必須應對非常迅速。這樣中國就肯定不會成為「愛麗絲鏡中奇遇」中紅心王后所說的「慢國」——紅心王后對愛麗絲說：「在這裏，你想停留在原地，就已經必須奔跑。想去另一個地方，要加倍快跑才行！」