

中国：2016 年增长和政策目标设立

2016年增速定为6.5~7.0%

3月5日星期六, 中国国务院总理李克强于一年一度全国人大(NPC)会议开幕式上发表了2015年工作报告讲话, 并对2016年目标及第13个五年计划(2016年~2020年)进行了规划。

如数月前已提及, 2016年经济增幅目标定为6.5~7.0%, 相比之下, 去年的目标值为“7%左右”(2015年全年的最终增幅为6.9%), 同时将2016~2020年期间GDP年均增长率保持在6.5%以上。这是近20年来首次使用目标范围, 而非具体预测值。

由于政府为减少企业成本而采取“只减不增”的税负, 据此可能造成财政收入放缓, 因此, 2016年财政赤字预计占GDP的3%, 相比之下, 2015年财赤目标为2.3%。有关2016年其他目标, 请参阅下表。

中国：经济目标一览			
	2016 目标	2015 实际	2015 目标
GDP 增长率	6.5-7.0%	6.9%	“7%左右”
CPI 通胀率	3.0%	1.4%	3.0%
M2 货币供应增长	13.0	13.3%	12.0
社会融资总量 (变化%)	13.0	12.4	(平稳增长)
财政赤字 (GDP 的%)	3.0%	3.5%	2.3%
创造就业机会 (数百万)	10.0	13.12	10.0

数据来源：彭博社, 大华银行全球经济与市场研究部预测

据财政部先前数据表明, 相比2014年8.3%的财政支出, 2015年大幅上升至15.8%, 同时财政收入增长率从2014年的8.6%降至8.4%(1988年以来最低), 致使产生2.355万亿元赤字, 而2014年财政赤字为1.131万亿元。由于2015年GDP为7.7万亿元, 故整体财政赤字总计占该年中国GDP的3.5%, 而2014年为2.1%。2016年预计财政赤字预估数额为2.18万亿元, 其中, 中央财政赤字1.4万亿元, 地方财政赤字7,800亿元。

在该工作报告中，李克强总理还强调了经济改革的需要。在其讲话中，“改革”共计出现 76 次，而在 2015 年工作报告出现 86 次，这表示经济结构调整和改革仍将是 2016 年及以后年份的关键主题。

除此以外，在 2016~2020 年第 13 个五年规划时期内，政府目标还将包括年均增长 6.5% 以上的增幅、创造至少五千万个就业机会，以及截至 2020 年，实现常住人口的 60% 城镇化率、修建完成 30,000 公里高速铁路里程。

评论

这是中国近 20 年来首次使用目标范围，而非具体预测值。这表明：1) 注意力不将只限于经济增长率，同时也将专注于其他更为重要的政策指标，如经济改革、效率、生产力、增值，以及劳动力市场的效益；2) 全球环境和需求疲软状况造成经济预测不确定性，而这是中国无法掌控的。因此，在国内，如何平衡经济增长和市场 / 行业改革也属于一种挑战。

但是，政府明确以 6.5% 的基准增长为底线，以确保实现第 13 个五年计划的目标，保持就业创造势头。由于 GDP 每增长 1%，预计产生约 120 至 150 万个新就业机会，因此，关键在于一个增长率的底线，以满足每年 1500 万个进入中国劳动力市场的新求职者（大学、大专院校等毕业生）。

此外，第 13 个五年规划目标还有从 2010 至 2020 年，将中国 GDP 规模和人均 GDP 翻番。2010 年，中国的 GDP 为 40 万亿人民币，人均收入为 4400 美元，到 2020 年中国经济总量预计将达到 90 万亿人民币。

我们认为，中国政府所定下的经济增幅目标仍较为合理，且“硬着陆”风险仍然偏低。中国财政和货币政策仍然有足够扩张的空间。我们保持对中国 2016 年经济增长 6.8% 的预测，并预期在 2016 - 2020 年规划时期内，随着经济总量的提高，这一增长速度将逐渐放缓。中国继续朝以服务为主导和国内需求拉动型经济转型。与此同时，制造业正在经历转型，老旧和低效行业，如钢铁、水泥和煤炭行业。采取兼并重组、债务重组或破产清算等措施，积极稳妥处置“僵尸企业”等途径以淘汰过剩落后的产能。其中中央财政安排 1000 亿元专项奖补资金，重点用于职工分流安置。

考虑到产能过剩程度（见下表），改革和结构调整工作（特别国有企业（SOE）部门的“僵尸企业”）将极具艰难性和挑战性。自 2009 年全球金融危机起，因全球大幅财政刺激和宽松的货币政策引起的投资上涨之后，包括中国在内许多行业都面临产能过剩。在中国，产能利用率目前只约为 50 - 70%，而根据 IMF 数据，2008 年前中国的产能使用率高达 80 - 90%。

在 2016 年的工作报告中，李克强总理再次重申，将不再出现大规模财政强刺激的“大水漫灌”模式。我们期待随着今年开始的第 13 个五年计划，改革和结构调整的步伐将加快速度。

中国：工业产能		
	当前产能（估计）	近 3 年淘汰的落后产能
炼钢炼铁（百万吨）	1,200	超过 90
水泥（百万吨）	2,350	230
平板玻璃（百万重量箱）	793.0	76.0
电解铝（百万吨）	42.0	超过 1.0
煤炭（百万吨）	5,700	560（2010~2015 年）；至 2019 年，还将淘汰另外 700

数据来源：2016 年全国人大工作报告；媒体报道；大华银行全球经济与市场研究部预测

关于货币政策，于“两会”召开的前几天，人民银行在 2 月 29 日宣布的存款准备金率（RRR）降准已奠定了“稳健略偏宽松的状态”基调。李克强总理在 2016 年的工作报告指出，稳健的货币政策要灵活适度。今年广义货币 M2 预期增长 13% 左右，社会融资规模余额增长 13% 左右。通过对政策工具，运用公开市场操作、利率、准备金率、再贷款等各类货币政策工具，保持流动性合理充裕，疏通传导机制，降低融资成本，加强对实体经济特别是小微企业、“三农”等支持。

因此，我们认为中国央行在 2016 年还将具有进一步货币放宽政策的空间，尤其是通过调整存款准备金率。中国央行上次调整利率政策的时间是 2015 年 10 月 23 日（第六次降息：存款利率 1.50%，贷款利率 4.35%）。结合最近的降准（二月 29 日），我们认为，未来还具有进一步降息降准空间，但 2016 年第一季度降息的可能性不大。RRR 的下次降准时间很可能出现于在 2016 年第二季度，如下表所示。

中国：利率和存款准备金率预测							
	2015 年 第二季度	2015 年 第三季度	2015 年 第四季度	2016 年 第一季度	2016 年 第二季度	2016 年 第三季度	2016 年 第四季度
1 年期贷款基准利率	4.85	4.60	4.35	4.10	3.85	3.85	3.85
1 年期存款基准利率	2.00	1.75	1.50	1.25	1.00	1.00	1.00
存款准备金率	18.50	18.00	17.50	17.00	16.00	15.00	15.00

数据来源：大华银行全球经济与市场研究部

李克强总理重申，人民币汇率将稳定在合理范围内，这表示人民币出现大幅度贬值的概率相对较低。更重要的是，在人民币汇率参考一篮子货币的同时，美元兑人民币汇率未来很可能出现更大波动性和灵活性，即使货币篮子整体相对较稳定。因此，我们依然保持现有美元兑人民币汇率预测，即 2016 年第二季度末为 6.60，2016 年年底为 6.45。近期在岸价格和离岸价格较稳定，这表明，投机活动在一定程度上受到了牵制。然而，由于美元兑新兴市场货币（包括人民币）还有反弹的空间，以及美联储利息率加息周期保持不变，人民币的贬值压力仍较显著。

外汇展望

外汇展望	2016年 3月07日	2016年 第一季度末	2016年 第二季度末	2016年 第三季度末	2016年 第四季度末
美元兑日元	113.7	118	119	120	122
欧元兑美元	1.100	1.10	1.11	1.11	1.12
英镑兑美元	1.421	1.42	1.41	1.39	1.41
澳元兑美元	0.741	0.74	0.74	0.75	0.76
纽元兑美元	0.679	0.65	0.65	0.66	0.67
美元兑新元	1.377	1.42	1.44	1.43	1.41
美元兑林吉特	4.076	4.15	4.25	4.20	4.10
美元兑印尼盾	13,132	13,500	13,400	13,300	13,200
美元兑泰铢	35.4	36.2	36.5	36.8	37.0
美元兑菲律宾比索	46.9	47.5	48.0	47.0	46.0
美元兑印度卢比	67.1	67.9	69.0	70.0	71.1
美元兑台币	33.1	33.9	34.1	33.9	33.6
美元兑韩元	1,198	1,220	1,250	1,200	1,180
美元兑港元	7.76	7.80	7.80	7.80	7.80
美元兑人民币	6.507	6.55	6.60	6.47	6.45

数据来源：彭博社、大华银行全球经济与市场研究部

链接：

2016 工作报告（中国）全文，2016 年政府工作报告（全文实录），2016 年 3 月 5 日

<http://bit.ly/1TB3Xt3>



免责声明：本文分析的资料均来自公开的信息。尽管本文所含信息被认为是可靠的，但大华银行集团对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。同时，本文包含的意见和预测仅反映我们在本文分析发布时的意见，如有变更，恕不另行通知。大华银行集团可能持有本文提及的货币和金融产品的头寸，并有可能影响其中的交易。在达成任何拟定交易之前，读者应不依赖大华银行集团或其关联公司而独立确定交易的经济风险和价值以及法律、税务、会计特征和后果，并且读者须能够承担这些风险。本文及其内容是大华银行集团的专有信息及产品，不得复制或用于其他用途。本文以英文书写，中文版本且仅供参考。中、英文版本若有任何歧义，均以英文版本为准。

另，本文内容由新加坡大华银行提供，大华银行（中国）有限公司对本文所含信息的准确性及完整性不作任何保证也不承担任何法律责任。