

2019 年中共中央經濟工作會議評析

Comments on the 2019 CPC Central Economic Work Conference

李志強 (Li, Chi-Keung)

淡江大學中國大陸研究所副教授兼所長

壹、前言

自 1994 年起，中共每年年底都會舉行為期 3 至 4 天的中共中央經濟工作會議（以下簡稱「會議」），一般是由中共中央總書記主持，國務院總理講話，主要議程是總結一年來的經濟形勢，並按照中共中央政治局的意向，規劃來年的總體經濟政策和發展規劃，再由國務院層面擬定具體措施加以落實。「會議」一般是在 12 月中下旬召開，2019 年的「會議」於 12 月 10 日至 12 日在中國大陸（以下簡稱大陸）北京舉行，是近四年來最早的一次，上次出現類似情況是在 2014 年，當時季度 GDP 成長率即將跌破 7%，經濟惡化情況是那幾年最明顯的一次，由於當前大陸也面臨成長率「保 6」挑戰，加上 2020 年是「全面建成小康社會」和「十三五規劃」的最後一年，因此這次「會議」份外引起外界關注。

貳、2019 年經濟情勢回顧

2019 年大陸經濟遇上內外雙重壓力，外部的挑戰不只有美「中」貿易戰的直接衝擊，同時全球主要經濟體成長動力減弱，美「中」貿易摩擦也為國際景氣帶來高度的不確定性。而大陸內部也正進行經濟結構與轉型，

以及平衡經濟發展和所得分配惡化、環境污染、債務膨脹等問題，在這轉型過程中，不只投資及出口成長下滑，龐大的製造業又處於產業升級、新舊發展動能轉換的陣痛期，過去被視為經濟穩定力量的消費市場也出現了汽車、手機、家電等產品成長放緩的趨勢。

一、第三季 GDP 成長率創 27 年新低

在內外因素衝擊下，大陸經濟成長延續之前長期下滑的趨勢，第 1 季至第 3 季 GDP 成長率分別為 6.4%、6.2% 和 6.0%，其中第 3 季成長率創下 27 年來新低，但估計全年經濟成長仍能「保 6」。

從大陸經濟的發展歷程來看，過去的高速成長動能先後經過以廉價勞動力從事代工和出口驅動，以及資本投入基礎建設和房地產驅動兩階段。隨著大陸人口老化，勞動力變得昂貴，債務的膨脹使持續的資本投入帶來高風險，因此未來大陸經濟必須轉型到技術化、效率化和服務化的驅動模式，這個階段的特性就是商品及勞務的附加價值更高，但經濟成長速度將有所下滑。在 2014 年之前基礎建設投資一直維持 20% 以上的高成長率，2015 年至 2017 年在 15% 左右，2018 年則急降至 1.8%，2019 年前 3 季只有 3.4%。主要是因為大陸近兩年實施去槓桿政策，限制地方債務擴張，導致基礎建設出現「硬著陸」的現象。同時由於資本報酬遞減的作用，未來基礎建設投資對 GDP 成長的刺激效果將越來越有限。第三產業則會扮演更重要的角色，2019 年前 3 季第 1 產業成長 2.9%；第 2 產業增長 5.6%，但第 3 產業成長卻高達 7.0%，目前其產值仍只占 GDP 約 54% 左右，若以已開發國家第 3 產業產值比重達 70% 的情況來看，未來第 3 產業的成長將高於整體 GDP 成長。

由於景氣偏冷，1 至 10 月大陸境內違約金額高達 1,000 億人民幣，超過 2018 年全年的違約總值，違約大都集中在民企，尤其以工業領域和消費品居多。值得注意的是國企也開始出現違約問題，12 月 12 日天津市政府全資擁有的天津物產集團宣布對 12.5 億美元的美元債券進行重組，使投資者持有的該公司債券大幅折價，這做法等同於違約。雖然國企一向的負債率很高，但過去政府部門的「隱性擔保」使國企債券的違約率一直很低，自 1998 年廣東國際信託投資公司破產以來，大陸就沒有一家國企對美元債券違約，這次政府部門對違約事件沒有提供任何支援，外界認為大

陸當局對「隱性擔保」的立場已有所轉變，預計將使全球投資者重新評估大陸國企債券市場的風險程度。

二、美「中」貿易戰導致整體出口微降

雖然大陸出口面臨被美國加徵高關稅的壓力，輸美金額大幅減少，但美「中」貿易戰對大陸整體出口影響並不大。2019年前11個月，以美元計大陸與美貿易總額下降15.2%，其中對美出口降低12.5%，但對美進口衰退更高達23.3%，貿易順差為2,725億美元，同一期間大陸對全球貿易總額只下跌2.2%，其中出口下降0.3%；進口衰退4.5%，貿易順差為3,776億美元，成長28.4%，歐盟、東協和美國仍為大陸前3大貿易夥伴。為因應出口的可能衝擊，人民幣兌美元匯率從2019年1月高點6.69已貶值至9月底點的7.18。

除了人民幣貶值外，有3項因素降低了大陸整體出口的衰退程度，一是開拓美國以外市場，2018年大陸出口到美國的份額只占其總出口的18.5%，如能提升美國以外市場的出口，就可以抵消美國市場的衰退，2019年前11個月大陸與歐盟和東協間貿易金額的就分別成長7.7%和12.7%（以人民幣計算）。二是出口商品的升級及汰弱留強。近年來大陸高附加值出口商品比例漸多，美國加徵關稅對大陸不同出口品有不同的影響，總體上是高附加值商品的衝擊較小，而低附加值商品則較大，貿易戰加快了大陸出口的汰弱留強效應，即在高關稅下部分高附加值商品在美國市場仍有競爭力，使其不易被他國所替代，但低附加值商品之前就逐漸被美國市場淘汰，在貿易戰下這種趨勢更為明顯。三是內外資組裝基地的外移。隨著大陸廉價勞動力優勢的漸失，2008年以來就持續有外商把組裝工廠遷到東南亞，美「中」貿易戰加速了這種轉變進程，甚至不少陸企也把產品組裝的階段外移。2019年上半年大陸成為越南直接投資的最大來源地，投資金額成長1.43倍，超越了以往主導越南投資的韓國和日本。特別是大陸漸失優勢的手機裝配業，有從大陸外移到墨西哥和東協之趨勢，而大陸手機業則往中上游零組件發展，逐漸形成跨國產業分工的態勢。上半年大陸對全球出口的半導體、印刷電路板分別成長22%和19%，出口越南的手機零組件更成長75%。表示下游組裝產業的外移加快大陸出口往中上游階段發展，以及進口替代政策取得一定的成效，也說明近年來貿易順

差仍居高不下的原因。

參、2020 年的 6 項重點工作

由於大陸經濟仍處於下降趨勢，「會議」報告提到「穩」字一共有 29 次，強調穩中求進為來年經濟工作的總基調，以供給側結構性改革為主線，推動高品質發展，繼續 2019 年提出的「六穩」，包括「穩就業、穩金融、穩外貿、穩外資、穩投資、穩預期」，維持經濟社會持續的健康發展，並提出了 2020 年要推動的 6 項重點工作，主要內容分述如下：

一、貫徹新發展理念

相比往年的重點工作，本次「會議」提出「堅定不移貫徹新發展理念」作為檢驗各級領導幹部的一個重要指標，包括貫徹創新、協調、綠色、開放、共用的理念，以推動高品質發展。並強調各級黨委和政府必須適應大陸新的發展階段，為穩定社會狀況，必須降低社會矛盾的發生，解決各種不平衡的問題，因此重大政策推出和調整之前要先進行綜合影響評估。

二、打好脫貧、環保及防風險「三大攻堅戰」

首先是脫貧任務要如期全面完成，政策及資金要集中投入深度貧困地區，落實各種扶貧措施。其次是做好污染防治，推動生態環境的品質持續好轉，包括「藍天、碧水、淨土」保衛戰。三是健全金融體系，化解各類金融風險。維持總體債務比穩定。

三、確保民生得到保障和改善

尤其是針對基本生活有困難的民眾，一是穩定就業總量，也要改善就業結構和提升就業品質，特別要幫助零就業家庭。二是補充民生短缺的地方，例如解決進城務工人員子女上學難的問題，養老金也要按時足額發放等。三是深化醫療養老等民生服務領域的市場化改革和對內對外開放，增強其供給能力。四是加強城市困難民眾的住房保障工作，以及城市更新，改造存量住房改造和城鎮老舊社區，並發展租賃住房。維持「房子是用來住的、不是用來炒」的理念。全面落實長效管理調控機制，促進房地產市

場的平穩健全發展。

四、繼續實施擴張性的財政政策和穩健的貨幣政策

一是財政政策要提高品質及增加效率，更加注重支出結構調整，壓縮一般性支出，重點在保障基本民生。二是貨幣政策要靈活適度，維持流動性的充裕，貨幣信貸及社會融資規模的成長要和經濟發展協調，降低社會融資成本。三是深化金融供給側結構性改革，疏通貨幣政策傳導機制，增加製造業中長期融資，緩解民營和中小微企業融資難又貴的問題。四是財政政策和貨幣政策要引導資金投向具有乘數效應的先進製造、民生建設、基礎設施等領域，促進產業和消費雙雙升級，並要發揮大陸內需市場的規模優勢，促進消費和投資成長。

五、推動高質量發展

以創新驅動和改革開放為兩個主軸，提高經濟整體競爭力。一是提升農業生產以保障供給，二是深化科技體制改革，加快科技成果轉化應用，三是支援戰略性產業發展，加大設備更新和技術改造投入，推進傳統製造業升級。四是落實減稅降費政策，降低企業能源及物流等成本，五是要打造一批有國際競爭力的先進製造業，提升產業基礎能力和產業鏈的水準。六是大力發展數位經濟，推動服務業向專業化、價值鏈高端、高品質和多元化升級，包括養老、托嬰、旅遊、體育等行業。七是加強戰略性、網路型基礎設施建設，並推進通信網路建設，八是要加快落實區域發展戰略，完善區域政策和空間布局，發揮各地比較優勢。

六、深化經濟體制改革

一是加快建設高標準市場體系和國資國企改革。二是完善產權制度和要素市場化配置。三是改革土地計劃管理方式，深化財稅體制改革。四是加快金融體制改革，完善資本市場基礎制度。五是對外開放要繼續深化範圍、領域和層次。六是推動對外貿易品質提升，引導企業開拓多元化出口市場。七是降低關稅總水準。八是發揮自貿試驗區的試點作用。九是主動參與全球經濟治理變革。

肆、2020 年總體經濟政策走向

如果將過去 3 年「會議」的重要內容進行比較，2019「會議」的表述有若干變化，由此透露出來的訊息可以研判 2020 年大陸的總體經濟政策走向：

一、經濟成長目標再度調低

2018 年「會議」只提到「經濟面臨下行壓力」，這次則是「經濟下行壓力加大」，對下滑原因總結為「結構性、體制性、週期性問題相互交織」，相比上年多了體制性的因素，指的在 2008 年金融海嘯爆發後，大陸實施了四兆元人民幣的經濟刺激方案，導致之後十年債務餘額占 GDP 比重不斷創新高，現在這些政策還處於消化期，短期內不能再以增加債務推動經濟成長。這次「會議」並提到「保持經濟運行合理區間」，按照目前「經濟下行壓力加大」的情勢，2020 經濟成長目標可能會從 6% 左右調低到 5.5% 至 6% 之間。大陸從「十二五規劃」就提出「轉變經濟增長方式」，不再追求 GDP 的數量而是注重 GDP 的「高品質發展」，只要人民幣不大幅貶值，2020 年大陸人均所得將達到一萬美元，實現小康社會的目標，能否「保 6」已經沒那麼重要了。

二、脫貧為攻堅戰首要任務

在前兩年的「會議」報告中，「三大攻堅戰」的排序依次是重大風險、脫貧、和污染防治，而這次的順序是脫貧、污染防治及重大風險。原因是 2020 年是「全面建成小康社會」最後一年，脫貧任務顯得更為迫切，而大陸債務餘額占 GDP 比重這兩年來已沒有大幅上升，尤其是企業債占 GDP 比重在去槓桿政策下已有明顯下降，防止重大風險已有些成果，所以「會議」認為「金融體系總體健康，具備化解各類風險的能力」。相比上年「結構性去槓桿」的表述，這次「會議」認為「要保持宏觀槓桿率基本穩定」，在做法上會以「加快國資國企改革」降低國企及地方的槓桿率，並適當的增加負債比仍低的中央政府槓桿率，則總體上仍可以維持槓桿率的穩定。

三、財政政策著重保障和改善民生

為應付經濟成長下滑，「穩增長」顯得更為重要，擴張性的財政政策是反景氣循環的常用措施，但經過了 2018 年及 2019 年的大規模減稅降費之後，同樣做法再難以延續，由於目前大陸財政收入增速放緩，2019 年 1 至 11 月只增加 3.8%，且地方隱性債務壓力大。這次「會議」刪掉了上年關於大幅增加地方專項債的表述，指出要「提高宏觀調控的前瞻性、針對性、有效性」，表示 2020 年財政政策與貨幣政策的結構會和過去有所不同。以財政政策來說，需要大力提高財政支出的效率，壓縮一般性支出，節約資金用在最需要的重點領域，例如醫療、養老、住房保障、城市更新和改造城鎮老舊社區等。

四、貨幣政策強調「靈活適度」

「會議」強調「穩健的貨幣政策要靈活適度，保持流動性合理充裕，貨幣信貸、社會融資規模增長同經濟發展相適應」。以目前大陸經濟情勢看，貨幣政策一定偏向寬鬆的，但會從上年「鬆緊適度」轉變為「靈活適度」，表示什麼時候增減貨幣供給，要視具體的經濟情況而定，沒有硬性的指導政策。因為現在國際經濟形勢複雜，同時大陸正面臨經濟結構調整的問題，貨幣政策必須兼顧多元化的目標，如果太緊不利於「穩增長」，太寬鬆則可能導致物價更進一步上升，2019 年 1 月至 11 月消費物價指數 (CPI) 年增率達 2.8%，尤其第 4 季已超越 3% 的警戒線，11 月 CPI 漲幅上升為 4.5%，創下近 8 年來新高，其中食品菸酒類價格年漲 13.9%，影響 CPI 上漲約四點一個百分點，過高的物價漲幅不利於保障民生的政策目標，因此貨幣供給增速不會太高。這次會議也特別提到要增加對製造業的中長期融資，顯示大陸為追求經濟高品質發展，經濟成長模式不希望再依賴房地產和基礎建設。在 2019 年 12 月初的中共中央政治局會議上就沒有提到房地產，這次「會議」新提出城鎮老舊社區改造和發展租賃住房，對房地產的定調也繼續趨嚴，除了再強調「房子是用來住的、不是用來炒」的理念以外，有關房地產長效機制方面首次提到「全面落實」，有別於前兩年「完善促進」和「構建」，可見長效機制已經進行到執行階段，加上融資方向轉變和政策定調，大陸房地產市場未來將趨向平穩發展，房價暴漲的時代應該已經過去。