

# 2018 年中共中央經濟工作會議評析

Comments on the 2018 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

每年年底由中共中央、國務院召開的中央經濟工作會議(以下簡稱「會議」),都會按照中共中央政治局的意向,提出下一年經濟工作的方向路線,再由國務院層面擬定具體措施落實,因此「會議」釋放出的資訊經常是判斷次年中國大陸(以下簡稱大陸)相關政策方向的重要指標。2018年的「會議」於12月19日至21日在北京舉行,會中總結2018年的經濟成果,分析當前經濟形勢,並規劃2019年要推動的重大任務。

## 貳、2019 年的七項重點工作

從2010年以來,大陸的經濟成長率就開始呈現長期下降的趨勢,2017年雖然因國際景氣熱絡,出口成長達兩位數而略有反彈,到2018年又發生美「中」貿易戰,增加內外經濟環境的變數,影響企業與民眾對前景的預期,導致投資與消費受到一定的波及。大陸本來已經預告經濟成長會因為「去槓桿」等措施而稍為放緩,美「中」貿易戰的衝擊又進一步浮現,因此下半年以來各種經濟數據皆遜預期。例如2018年上半年GDP仍

較上年同期成長 6.8%，至第三季僅成長 6.5%，儘管以國際標準來看仍屬高速，但卻是大陸十年來最低的成長率。而 11 月份的相關景氣指標更明顯下跌：包括工業企業利潤增速出現近三年來的首次負成長，製造業採購經理人指數 (PMI) 回落至兩年多前五十點的強弱分界點，消費零售增速降至 8.1%，創 2003 年 6 月以來逾 15 年新低，經濟成長下滑的壓力將更大。根據世界銀行近期發布的報告預測，2018 年大陸的 GDP 成長率預估為 6.5%，2019 年可能降至 6.2%。

有鑑於此，「會議」重申大陸經濟發展的基本方略，繼續打好三大攻堅戰，即防範金融風險、精準脫貧和污染防治，也再次強調 7 月 31 日中央政治局會議提出的「六穩」，包括「穩就業、穩金融、穩外貿、穩外資、穩投資、穩預期」，以提振市場信心。會議將「六穩」作為 2019 年工作重心，這是歷次會議少見，至於如何提振市場信心，「會議」提出 2019 年要推動的七項重點工作，包括：

### 一、推動製造業高質量發展

大陸雖然已經是世界工廠，但製造業大而不強，產品仍處於中低品質的水準，因此要持續提升製造業的發展，必須加強製造業結構和質量。由於服務業近年來成長快速，所以首先要從推動製造業和服務業融合著手；其次要讓企業汰弱留強，加快處理「僵屍企業」，例如制定和實施退場辦法，並促進新技術發展、形成新組織形態和新產業。在增強製造業技術創新能力方面，則必須構建技術研發平臺，促成以企業為主體的產學研整合的創新機制，重點布局和重組國家實驗室，加強支持中小企業創新和智慧財產權的保護。

### 二、促進形成強大大陸市場

大陸已經是全球第二大經濟體，GDP 達 13 兆美元，雖然近年來出口成長下滑，但內需的服務業如教育、育幼、養老、醫療、文化、旅遊等非常具有發展潛力，要激發消費潛力則必須改善消費環境，例如適當扣除個人所得稅，加快 5G 商用速度，加強人工智慧、工業互聯網、物聯網等新興建設，以及投資城市間的交通、物流、市政等基礎設施。

### 三、推進鄉村振興戰略

增加優質綠色農產品供給，培育家庭農場、農民合作社等新型經營主體，解決小農戶生產經營面臨的困難，引入現代農業發展結構。且要改善農村居住環境，尤其是垃圾、廁所及污水處理，並繼續深化農村土地制度改革。

### 四、促進區域協調發展

持續推進西部大開發、東北全面振興、中部地區崛起、東部率先發展等區域規劃。尤其是京津冀、粵港澳大灣區、長三角等地區規模經濟效應開始顯現，基礎設施密度和網絡化程度全面提升，要推動這些地區成為引領高品質發展的重要動力來源，並增強中心城市成為高質量發展的重要助力。且要推動城鎮化發展，落實 2020 年農業轉移人口和其他常住人口在城鎮落戶達 1 億人的目標。

### 五、加快經濟體制改革

增強微觀主體活力為重點推動相關改革，例如要加快國有資本國企的改革，以政企分開、政資分開和公平競爭為原則。在發展國有資本方面，加快從管企業轉向管資本，改組成立一批國有資本投資公司，組建一批國有資本運營公司，推進混合所有制改革。除了國有資本外，也支持民營企業發展，營造法治化制度環境，保護民營企業主的人身安全和財產安全。深化金融體制改革方面，以改善金融體系結構為重點，發展民營銀行和社區銀行，推動城市商業銀行、農村商業銀行、農村信用合作社等機構的業務逐步回歸本業。資本市場方面，要提高上市公司品質，完善交易制度，引導更多中長期資金進入。財稅體制改革方面，除健全地方稅制、規範政府舉債融資機制以外，並要轉變政府職能，大幅減少政府對資源的直接配置，但強化事中和事後監管。

### 六、推動全方位對外開放

推動由商品和要素流動型開放轉向規則等制度型開放，例如放寬各產業的市場准入門檻，全面實施准入前國民待遇和負面清單管理制度，保護外商企業在大陸的權益特別是智慧財產權，允許更多領域以獨資經營。並

擴大進出口貿易，推動出口市場多元化，降減進口環節的制度性成本。

## 七、加強保障和改善民生

把穩就業列為保障民生重點，包括解決高校畢業生、農民工、退役軍人等的就業。加強對學前教育、農村貧困地區兒童早期發展、職業教育等的投入。改善養老護理體系、大城市養老難、食品藥品安全、安全生產和交通安全等問題。深化社會保障制度改革，在加快省級統籌的基礎上推動養老保險全大陸統籌，納入更多重要藥品於醫保範圍，劃轉部分國有資本充實社保基金。構建房地產市場健康發展的長效機制，持續定位房子是用來住的而非用來炒作，改善住房市場體系和住房保障體系。

## 參、加大減稅降費力度擴大內部市場

在上述七項重點工作中，六項大體上和上年相同，只是細節上略有修改，「促進形成強大國內市場」是此次「會議」提出的新方向，需要在此進一步解讀。自金融海嘯後，大陸就強調要從過去一直依靠出口、仰賴投資的成長模式，轉變為以內部消費帶動的方式。在先進國家消費占 GDP 的比重都在 60%-70% 之間，但目前大陸此比率只有 40% 左右，至少尚有 20 個百比點以上的上升空間。此外，大陸服務業占 GDP 比重才剛超過 50%，與先進國家 70% 的比率相比仍深具發展潛力，隨著人均所得的增加，民眾對教育、醫療、金融、文化等服務品的需求會越來越高，因此大陸對服務業的促進措施會越來越多，尤其在美「中」貿易戰下要減輕對出口的倚賴，增加內需的帶動力，由世界工廠發展成為世界市場，就需要穩住民眾的消費能力和信心。

在做法上除第七點「加強保障和改善民生」，增加民眾安全感促進消費以外，擴張性的財政政策是形成強大內部市場的動力之一，尤其是加大減稅降費可以進一步減輕企業經營壓力和提高個人可支配收入，刺激企業投資和民間消費。2018 年以來，大陸就已經推動稅制改革，降低製造業、交通運輸等產業所增值稅稅率，個人所得稅實施綜合徵稅起徵點也提高至 5,000 元人民幣（下同）和擴大低檔稅率範圍，全年減稅降費規模預計達

1.3 兆元。目前一些民營及中小企業處境艱難，2019 年將繼續實施更大規模的減稅降費，小微、科技型初創企業有望獲得稅收免除。一般民眾也將是受益者，新增加的 6 項專項附加扣除將正式實施，這將使得減稅規模進一步加大至超過 1.5 兆元，其中個人所得稅總體減稅約達四千億元。

## 肆、貨幣政策較為寬鬆以穩定經濟情勢

在貨幣政策方面，「會議」提到穩健的貨幣政策要在適當時機放鬆或緊縮，保持充分的流動性水準，這和上年主張「中性」的穩健貨幣政策有所不同；同時強調「改善貨幣政策傳導機制」，目的在解決民營企業融資困難及融資成本高的問題。此外，會議刪除「管住貨幣供給總閘門」、「保持貨幣信貸和社會融資規模合理增長」，以及「人民幣匯率在合理均衡水準上的基本穩定」和「守住不發生系統性金融風險的底線」等相關敘述，顯示 2019 年大陸的貨幣政策將較為寬鬆以刺激 GDP 穩定成長。從目前經濟下滑的趨勢看來，預期中國人民銀行可能會多次調降存款準備率，2018 年 10 月 7 日調降後大型金融機構的存款準備金率為 14.5%，中小金融機構為 12.5%，遠高於 2003 年 8 月的歷史最低值 6.0%，顯示大陸在貨幣政策上仍有很大的發揮空間。

至於「會議」沒有再提到穩定人民幣匯率和防範金融風險等相關敘述，背後可能有兩方面的考量，一是大陸要讓人民幣貶值應付美「中」貿易戰。自 2018 年 4 月中以來，人民幣兌美元的匯率已經貶值近 10%，由 6.27 元兌 1 美元貶至近期的 6.87 元。即使大陸官方否認刻意讓人民幣貶值，認為是其他經濟因素導致，但無可否認人民幣貶值是最有效的因應方法，相當程度上抵消加徵關稅的效果，最後對出口數量的影響甚小，因此若美「中」貿易戰停火 90 天後協商破裂，人民幣續貶的可能性就相當高，外界甚至預測可能貶至 7.5 元的水準，尤其是美國 Fed 的升息週期尚未結束，美元仍將持續強勢，美「中」利率差距的擴大會引致人民幣匯率貶值壓力續增。但人民幣貶值會增加進口成本，引起物價上升，所以大陸 2018 年以來就兩次調降進口關稅，涉及 3,034 項商品，估計可以降低企業和消費者稅負近 600 億元，關稅總水準由 9.8% 降至 7.5%，一定程度上可

緩解進口成本上升的衝擊。

二是大陸近年一直在平衡「穩增長」和「防風險」，但美「中」貿易戰對經濟的衝擊已經出現，短期內景氣下滑壓力依然很大。要優先避免 GDP 成長率快速下滑，大陸必然要再度透過國有銀行大量增加對企業的貸款以刺激經濟成長，金融風險的問題只要能在控制的範圍內則可，因此未來企業「去槓桿」的力道可能減緩。但如此一來將更加提高金融風險，同時也犧牲掉經濟效率。過去十年來大陸的債務持續膨脹，2008 年債務總額約為 GDP 的 1.41 倍；到了 2018 年中該數字已經上升到 2.56 倍，且遠高於大陸之外新興市場 1.87 倍的平均水準。企業債務在債務總額中約占 2/3，相當於 GDP 的 1.67 倍，其中國企在企業債中占 70% 左右。由於債務成長一直高於 GDP 成長的速度，才造成負債率長期攀高，顯示新增 1 元債務帶來的新增所得低於 1 元，這是一種低效率的現象，說明大陸以債務推動經濟成長的效果越來越低。近期各種跡象都顯示大陸的金融風險正在上升中，2018 年前三季債券市場違約事件頻傳，共有 74 支債券發生違約，金額達 714.6 億元，而 2017 年全年僅有 29 支債券違約，金額只有 162.8 億元，這都是大陸長期壓低市場利率和量化寬鬆貨幣政策下的後遺症，一旦經濟成長進一步趨緩，實體面資金流動受阻，就會造成企業的現金流入量不足以支付過多債務所產生的利息，如果太多企業負債率過高而不能償還債務，未來大陸爆發系統性風險的可能性就會越來越高。