



經貿時事短評

2013年第五期(總第105期)

- 內地經濟靠穩勞動人口首降
- 中國擴資本流動利藏匯於民
- 基尼系數倒逼收入分配改革
- Basel III 緩期有助信貸增長

1. 內地經濟靠穩勞動人口首降

國家統計局公佈，2012年第四季中國經濟按年增長7.9%，增幅較第三季高出0.5個百分點；全年按年增長率則為7.8%。

短評

雖然中國2012年全年的增長率遜於2011年的9.2%，亦是近13年來首次未能衛冕「保八」；但第四季經濟增速已有所回升，結束了連續七個季度回落的趨勢。去年下半年，內地工業增加值、固定資產投資以及消費品零售等按月增長率均緩步上揚；外需方面，第四季的外貿增速從第三季度的3%觸底回升為6.3%，12月更比上年同期上升10.2%。隨著內部和外部需求持續改善，內地經濟形勢已呈現緩中趨穩。值得注意的是，2012年消費對經濟增長的貢獻率達51.8%，較2011年上升0.2個百分點，比固定投資的貢獻率高出1.4個百分點；同時，服務業佔GDP的比重亦從2011年底的43.1%上升為44.3%，表明中國經濟結構轉型步伐加快，正朝著以內需和現代服務業為主導的內生自主型增長模式穩步推進。另一方面，去年勞動力供應格局亦出現了微妙的變化，15歲至59歲勞動人口數目為9.4億人，較2011年減少345萬人，是近30年多來首次出現下跌；而勞動人口佔總人口的比重則由2011年的69.8%下降為69.2%，為連續第二年下滑。中國人口老化問題正愈趨明顯，勞動人口逐步縮減的現象有可能會變成一種常態；通過增強教育技能和在職培訓來提升勞工生產力，或許是應對未來勞動人口下降的必行之道。

2. 中國擴資本流動利藏匯於民

中國證券監督管理委員會主席郭樹清在1月中旬表示，內地正研究革新QDII（合格境內機構投資者）、QFII（合格境外機構投資者）以及RQFII（人民幣QFII）等計劃。

分析

內地擬逐步將現時QFII和RQFII的投資額度增加9至10倍。按國家外匯管理局的數據，截止至2012年底，獲批准經QFII及RQFII進入內地的資金分別達374億美元和670億元人民幣，合共約3,760億港元；有關投資額度擴大之後，就可能會有將近3至4萬億港元資金投資於內地金融市場，屆時外資佔內地A股市場的比例可望由目前約1.5%躍升為15%。同時，內地亦密鑼緊鼓籌劃合格境內個人投資者（QDII2）和合格境外個人投資者（RQFII2）計劃；其中，QDII2可以說是六年前「港股直通車」試驗計劃的升級版本。在2007年8月，中國外匯管理局選定天津濱海新區作為試點，擬允許內地個人直接投資香港股市；但該計劃後因政策法規、監管及技術障礙等一系列問題而被擱置。與「港股直通車」計劃相比較，QDII2所允許投資的境外資本市場將不局限於香港，並且投資範圍可涉及海外債券。不過，有分析認為，內地投資者對QDII計劃是否熱衷仍是未知之數。以去年8月內地兩隻港股交易所買賣基金(ETF)的募集情況為例，兩隻ETF合共籌集52億元人民幣，遠低

於可使用的32億美元額度。擴大QFII和RQFII的投資規模以及啟動QDII2和RQFII2的試點研究，均標誌著內地正透過加快開放人民幣資本項目以及完善資本的雙向跨境流動，進一步推進人民幣國際化；同時，亦反映中央政府有意藉著QDII2來「藏匯於民」，分散高達3.3萬億美元外匯資產的投資風險。

3. 基尼系數倒逼收入分配改革

國家統計局的數據顯示，2003年以來中國基尼系數均在0.47以上，且在2008年達到0.491的高點，此後逐步回落至2012年的0.474。

分析

近十年內地基尼系數一直處於0.4的國際警戒線上，顯示貧富分化的現象較為嚴重；但具體情況如何，官方似乎諱莫如深。基尼系數的數字在2000年曇花一現後便銷聲匿跡；時隔十年，國家統計局選擇在這個時候重提「消失」多年的基尼系數，其用意可能是為正在加緊推行的收入分配改革提供評價標準，亦彰顯政府努力收窄貧富差距的決心和成績。從基尼系數近年的走勢來看，內地居民的收入分配差距有逐步縮小的跡象；2008至2012年期間，城鄉人均純收入差距由3.3倍下降為3.1倍，這或許是促使基尼系數回落的主因。然而，內地居民的觀感卻與官方的統計數據「南轅北轍」；民眾普遍認為近年居民之間的收入分配差距反而是越來越大。壟斷行業不合理的高收入和高福利、貪污腐敗所形成的「灰色收入」以及高房價所帶來的財產性收入等，均加劇了民眾對收入分配不均的直觀感受；但這些因素恰恰難以被納入基尼系數的統計範圍之內。可見，基尼系數未必能準確反映內地收入分配的實際情況，亦不可作為判斷收入分配改革成功與否的唯一標準。無論如何，目前內地在諸如壟斷行業改革、官員財產公示、公共服務均等化方面的改革已經初現曙光，透過「提低、擴中、控高」的政策操作，或有望促使貧富差距真正進入下降軌道。

4. Basel III 緩期有助信貸增長

國際金融監管機構巴塞爾銀行監管委員會（BCBS）1月初宣佈，推延《巴塞爾協定III》對銀行流動性規定的實施日期，並放寬對銀行流動資產範圍的要求。

短評

BCBS 於2010年推出《巴塞爾協定III》(The Basel III Accord)，透過提高銀行業的資本規定來加強銀行體系抵禦金融危機的能力。根據新協定，2015年初銀行的最低核心資本充足比率須由2010年的2%大幅提升為4.5%，至2019年初更進一步上調到7%或以上；銀行亦須於2015年達到100%的流動性覆蓋率（LCR）。所謂核心資本，是指包括股東資金及企業盈餘的資本，而核心資本充足比率則是核心資本與銀行風險資產之間的比例；至於LCR，是指銀行須持有足夠現金和易於變現的資產，以應付30日的流動資金需要。由於資本及流動性監管趨於嚴謹，銀行業普遍面臨龐大的集資壓力；加上近年全球經濟逆轉，不少銀行的資產質素下降，呆壞帳上升，令經營更形困難。為減輕銀行的集資壓力，BCBS近期公佈新規定，給予銀行額外四年時間以符合LCR的要求；銀行的LCR在2015年初則須達到60%，然後逐年遞增一成，到2019年才達至100%。另一方面，銀行流動資產的範圍亦將由原本限於國債和現金，擴大至部分股票、按揭抵押證券和企業債券等。此舉有助鼓勵銀行減少持有額外資金，間接地促使銀行放貸；故亦可說是順應近年全球央行透過加推量化寬鬆措施，以壓低長債息率、促進信貸來穩定經濟增長的「潮流」。

以上資料由香港中華廠商聯合會秘書處編寫，內容僅供內部參考；如有任何查詢，請聯絡政策研究部。
電話：2542 8611；傳真：3421 1092；電郵：research@cma.org.hk