

# 防通脹與托經濟 人行兩難何解？



負責家中買菜的王大媽最近發現花同樣多的錢，買到的蔬果肉蛋等食材的數量卻少了許多。王大媽的感覺沒有錯，上周五公布的5月CPI持續上揚，同比增長2.7%，為過去6年同期所罕見，也進一步逼近3%的官方警戒位。其中，蔬菜、水果、豬肉的漲幅可觀，5月同比分別上漲26.7%、13.3%和18.2%，這些數字基本上與消費者日常直觀的感受相一致。

## CPI逼近通脹警戒線

作為重要的民生需求，蔬果肉蛋的價格牽動人心。按照市場供求規律，從供給端發力，穩定供給為應有之義。然而，不可控的天氣、生產、運輸與銷售環節，都會對供給產生衝擊。如果說水果的價格有望隨着夏季的到來而得到平抑，那麼豬肉價格短期內下降幾乎是不可能完成的任務。畢竟，豬肉的生產涉及到豬的生長周期，養豬戶的積極性、非洲豬瘟等多重因素影響。

外資投行也來蹭豬肉這個熱點，瑞銀卻因此惹火燒身。蓋因瑞銀全球財富管理首席經濟學家保羅·唐納文在上周四一份報告中使用「Chinese pig」這一侮辱性詞彙引發軒然大波。他在報告中寫道：「中國物價上漲，這主要是由於豬病。這有關係嗎？如果你是頭中國豬的話，就有關係。」（原文為：It matters if you are a Chinese pig）。

令人難以相信的是，唐納文這樣一位畢業於牛津大學PPE專業和倫敦大學金融經濟學專業的雙料碩士，會不明白「Chinese pig」這個詞的歷史淵源，以及其隱含的種族歧視內涵。要知道，PPE（Philosophy, Politics and Economics）於100多年前發軔於牛津大學，意在培養將哲學、政治和經濟三個專業一網打盡的通才，被譽為人文社科類最頂尖的專業之一。唐納文在嚴肅報告中如此用詞不當，不僅相當不禮，也實在有辱PPE專業的名聲。

儘管事後瑞銀和唐納文本人發表了輕描淡寫的道歉，但被視作缺乏誠意而不被中國金融圈接受。香港中資證券業協會更發布對瑞銀集團的公開信，要求瑞銀開除該首席，敦促瑞銀管理層公開道歉，並呼籲中國企業與個人審慎考量與瑞銀集團的業務往來。

## 超級豬周期或將到來

豬肉風波不斷，有人驚呼，超級豬周期或將駕到！而這一次豬周期，罪魁禍首或在非洲豬瘟。自去年8月非洲豬瘟疫情首次傳入中國以來，迄今內地和本港累計發生137起疫情，撲殺生豬超過100萬頭，給內地養豬業造成了嚴重損失。與此同時，疫情也促使生豬產能加速去化，豬價持續上漲。

有分析認為，和前一輪豬周期主要受環保壓力不同，這一輪豬周期是受環保壓力加上非洲豬瘟疫情影響，預計會成為超級豬周期，豬價很可能會突破歷史高點，而生豬養殖的收益也會可觀。目前，豬肉價格已至15元/公斤，較今年3月中上漲25%。業內預計

到年底，豬價極有可能達到22元/公斤的歷史高點。

## 實體經濟仍顯疲弱

此外，多個重要的5月中國經濟數據於上周出爐，經濟表現有喜有憂。5月新增社融1.4萬億元，同比多增4466億元；M1回升至3.4%、M2增速持平在8.5%。5月信貸及社融仍然延續了4月的疲軟態勢，顯示實體經濟融資需求不振。

PPI同比上漲0.6%，漲幅比上月回落了0.3%，表明工業需求不足。尤其是5月工業產出增長率錄得17年來最低點，規模以上工業增加值同比增長5%，為2002年以來最低，顯示實體經濟增長疲弱。

5月數據的亮點是零售銷售總額的增速超预期反彈，從4月份的7.2%增至8.6%，顯示中國經濟的活力仍在，減少了對貿易摩擦引發中國經濟下行的擔憂。

經濟復蘇遭遇反覆，市場期待人行後續或出台更多貨幣政策，加大逆周期調節力度，以應對外部貿易戰和內部經濟增長之力的不利局面。

作為人行來說，維持物價的穩定和保持市場充足的流動性是兩大主要任務。CPI接近3%通脹警戒線，提示人行要收縮貨幣，控制流動性；而按照信貸、社融和工業增長等數據增長乏力，又提醒人行應該降息，增加市場流動性。如今這兩種情形同時存在，令到人行投鼠忌器，在貨幣政策上進退兩難。

有分析指出，推動5月CPI上行的主導因素仍是蔬菜、水果和豬肉。如果扣除這三大因素，CPI同比增速僅為1.53%。顯示此輪CPI上漲並非由貨幣超發

而引起的通貨膨脹，而更多是由供給端產生的問題。因此宜從供給層面着手，用結構性的辦法應對。

從供給層面看，預計入夏之後時令水果批發上市，水果價格會得到平抑。惟豬周期還遠未結束，受非洲豬瘟和豬肉養殖周期因素影響，接下來豬肉價格料持續走高，直至2020年穩定回落，因此短期內CPI料難降低。

事實上，內地銀行體系不缺乏流動性，面臨的是如何將流動性流入實體經濟的問題。這就決定了人行無需採用寬貨幣，而是用寬信用給企業加槓桿，回到擴大債務的方式來提振經濟。

近來中央在此方面有連番動作。6月10日，人行對錦州銀行等風險較高的中小銀行發行同業存單提供增進，這是人行首次以民營企業債券融資支持工具支持銀行發行同業存單。6月11日，中辦、國辦印發《關於做好地方政府專項債券發行及項目配套融資工作的通知》，鼓勵地方政府在重大項目中使用專項債券。

此舉目的，在於以地方政府專項債券為引領，強化財政金融在項目配套融資方面的協調，在防風險的基礎上，加大逆周期調節力度，增加有效投資，促進經濟良性循環。業界預期未來對於民營企業及基建融資的支持將會進一步加大，信貸和社融數據有望回升。

豬肉的上漲令到預算入不敷出，王大媽自有化解之道。她一邊要求在家搭伙的後生仔每月多交伙食費，一邊心中祈禱肉價勿漲太快。

香港商報記者 李穎

# 認清本質 鬥爭到底

# 《求是》刊文澄清中美經貿摩擦問題



【香港商報訊】最新一期《求是》雜誌（2019年第12期）刊登題為《認清本質 洞明大勢 鬥爭到底——中美經貿摩擦需要澄清的若干問題》的文章指出，中美經貿摩擦涉及的問題很多，需要進一步澄清的問題還有不少，中國人是信服道理的，中國人不怕講道理，真理愈辯愈明。

## 「絕對對等」實際是極不公平

文章稱，美國一些人挑起對華經貿摩擦，最直接的一條理由，就是認為美國在中美經貿關係中「吃了虧」，中國從中美經貿關係中獲得了巨大利益，中國的發展威脅了美國的經濟安全甚至整個國家安全。這種充滿冷戰偏見的觀點，反映了霸權主義的「零和博弈」思維。

文章指出，中美建交以來，在雙邊貿易方面，1979年至2018年，雙邊貨物貿易額從不足25億美元增長到6335億美元，增長了252倍；在雙向投資領域，過去40年，中美雙向投資由幾乎為零到累計近1600億美元，中美互為對方重要投資夥伴，投資的雙向性和互惠性進一步顯現。

中美經貿關係發展的歷程證明，中美通過優勢互補、互通有無，有力促進了各自經濟發展和產業結構優化升級，雙方經貿往來是惠澤彼此的關係，而非中國讓美國「吃虧」的過程。

文章表示，美國一些人強調的「公平貿易」不是基於國際規則，而是以「美國優先」為前提，以維護美國自身利益為目標，其核心是所謂「對等」開放，即各國在每個具體產品的關稅水平和每個具體行業的市場准入上都與美國完全一致，尋求絕對對等。這種絕對對等表面上似乎公平，但由於它無視發展中國家的發展權，事實上是極不公平的。

## 美國為達目的進行極限施壓

美國一些人在「美國優先」旗號下，奉行單邊主義政策，一方面將國內法 駕於國際法之上，野蠻地運用單邊手段打壓他國，四面出擊製造經貿摩擦；另一方面，藐視多邊規則和多邊貿易體制，退出伊朗核協議、巴黎氣候協定、聯合國教科文組織和人權理事會等，公開反對全球主義理念。

對此文章指出，隨着各國之間相互依賴的加深，新興市場國家和發展中國家群體性崛起，國際力量對比



## 中國邁上貿易強國之路

【香港商報訊】面對美國在中美經貿方面採取的極限施壓措施，中國官方雖然沒有表示產生任何影響，且官方背景的中央電視台更底氣十足地宣布，中國為應對貿易戰作好了充分準備，然而，中國民間對來勢洶洶的貿易戰判斷不一，甚至有人形容，美國升級貿易戰對中國經濟猶如烏雲壓頂、凶多吉少。

對此，於今日出版的香港《經濟導報》卷首語觀點指出，美國升級貿易戰的做法對中國的影響是有限的，哪怕是特朗普宣布對剩餘的3000億中國進口商品全部採取加徵關稅措施，也不會對中國經濟構成實質性傷害，這是一個基本判斷。

根據中國海關總署的統計數據，2018年，中國外貿進出口總值4.62萬億美元，其中，出口2.48萬億美元；進口2.14萬億美元；貿易順差3517.6億美元。從以上數據可見，中國對美國出口的商品額只佔中國對外出口總額的約25%，即便美國對全部的中國進口商品加徵關稅，最壞的打算是，因特朗普升高關稅壁壘使得中國商品出口美國完全受阻，那麼，充其量也只能對25%的中國出口商品產生影響。

應該看到，隨着「一帶一路」建設的不斷推進，中國對「一帶一路」沿線國家的出口穩步增長，2018年中國對「一帶一路」沿線國家出口增長了約8%，加上中國與歐洲、非洲、南美等地區貿易往來的不斷加強，出口量正在穩步增加，這些有利因素將會大大抵消因美國升級貿易戰而對中國帶來的負面影響。

## 美國自身所受損害將更大

上述文章指出，貿易戰雖然也會對中國經濟產生有限影響，但美國自身所受的損害可能更大。在今天世界經濟特別是中美經濟你中有我，我中有你的背景下，美國採取的任何貿易制裁措施在攻擊別人的同時，其實也在搬起石頭砸自己的腳，所以，包括美國在內的國際輿論普遍認為，特朗普對中國升級貿易戰的做法是「自殘」，既損害了中國和世界經濟，也對美國自身經濟帶來損失。

首先，特朗普的加徵關稅措施必然遭受中國的反制，美國的有關行業正遭受寒冬。據悉，由於中國實施反制對進口的美國農產品加徵關稅，致使美國大豆等農產品無法出口到中國，美國農場主損失慘重；其次，由於美國國內的大量企業和消費者對中國產品的依賴性很強，暫時甚至永久都無法尋找到替代產品，因此，特朗普向中國進口商品加徵的關稅相當部分都要由美國企業和消費者自己承擔，特朗普實際上制裁的是美國自己的企業和美國的消費者；第三，特朗普一定忽視了，今天美國企業在中國擁有大量投資，許多從中國出口到美國的產品相當一部分都是美國企業在中國生產的，特朗普對來自中國的產品加稅其實也在制裁投資中國的這些美國企業。

最重要的是，無論美國如何胡作非為，中國已經實現了從站起來、富起來到強起來的重大飛躍，沒有什麼外部力量可以撼動中國的發展。從國際貿易角度來看，如今的中國不僅穩坐世界第一貨物貿易大國的寶座，而且中國已經走上了貿易強國的嶄新道路。今天，中國全面高質量發展的轉型昭示了中國經濟發展和中國國際貿易正在由經濟大國、貿易大國向經濟強國和貿易強國轉變。可以預期，不需要多久，中國還將在大型飛機製造、醫療醫藥、生物技術、高端機床、神經芯片、人工智能、再生能源、環境保護等領域產生重大技術和生產突破，屆時中國貿易強國的地位將水到渠成，中國的貿易強國之路猶如滾滾洪流，勢不可擋。

## 九個反問

- 中美經貿關係是「零和博弈」嗎？
- 美方所強調的「公平貿易」真的公平嗎？
- 奉行單邊主義走得通嗎？
- 搞科技霸權主義能得逞嗎？
- 極限施壓對中國管用嗎？
- 貿易保護能實現美國「製造業回流」嗎？
- 經貿摩擦能促進美國經濟繁榮嗎？
- 加征關稅符合美國民眾利益嗎？
- 中美經貿摩擦會壓垮中國經濟嗎？

## 中方立場

- 面對中美經貿摩擦，中國政府始終認為，以貿易戰相威脅，不斷加徵關稅的做法無益於經貿問題的解決，中國始終堅持平等、互利、誠信的磋商立場。
- 面對美國一些人挑起並升級經貿摩擦，中國不願打，不怕打，必要時不得不打。
- 面對美國政府推行單邊主義和保護主義，中國堅持互利共贏，推動構建人類命運共同體。
- 面對美國一些人不斷挑戰並破壞現行國際秩序，中國堅定維護多邊貿易體制，積極參與引領全球治理體系變革和建設。
- 面對中美經貿摩擦的不利影響，中國將堅持獨立自主、自力更生，深化改革、擴大開放，堅定不移走高質量發展的道路，切實辦好自己的事情。

發生了深刻變化，世界多極化和國際關係民主化成為不可逆轉的時代大潮流。壟斷國際事務的想法已落後於時代，壟斷國際事務的行動也注定不能成功。世界上的事情祇能由各國商量着辦。任何國家打着「優先」的旗號，堂而皇之地破壞國際規則，明火執仗地打壓他國，注定要身敗名裂。

用極限施壓的手段達到自己的目的，是美國一些人在國際談判中的伎倆，美其名曰「交易的藝術」。

文章表示，極限施壓看似咄咄逼人，實則色厲內荏。美國所奉行的單邊主義、保護主義和貿易霸凌主義，對其在國際和國內形成的不利影響越來越大，逐漸成為分化美國政治勢力的重要力量。極限施壓只會讓世界各國更加看清美國霸權主義的本質，使美國在國際社會中愈加孤立。

## 經貿摩擦是挑戰更是機遇

中美經貿摩擦會壓垮中國經濟嗎？文章指出，美方不斷升級中美經貿摩擦，美國對中國實行貿易霸凌主義和各種封鎖打壓，無疑會對中國企業的生產經營以及人們的消費和預期產生不利影響，增加經濟下行的壓力。

但是，如果我們不困於短期經濟波動，不困於一時一地的得失，而是用全局、長遠和根本的眼光來冷靜客觀審視，就能得出這樣的結論：影響總體可控，向好趨勢不變，綜合優勢明顯，調控手段充足，是挑戰更是機遇。

文章稱，面對中美經貿摩擦的不利影響，中國將堅持獨立自主、自力更生，深化改革、擴大開放，堅定不移走高質量發展的道路，切實辦好自己的事情。不論過去、現在和將來，中國都將把國家和民族的發展放在自己力量的基礎上，堅持民族自尊心和自信心，堅定不移走自己的路，加快增強自主創新能力和實力，努力實現關鍵核心技術自主可控，把創新發展主動權牢牢掌握在自己手中。

# 許家印2800億投資兩大造車基地

【香港商報訊】繼宣布在廣州南沙投資1600億元建新能源汽車三大基地之後，恆大集團董事局主席許家印又要在遼寧省瀋陽市投資1200億元再建新能源汽車三大基地等項目。

瀋陽市人民政府與恆大集團昨日簽署戰略合作協議，雙方將在多個領域開展合作。恆大集團要投資1200億元在瀋陽建設新能源汽車三大基地等項目。其在中國恆大（03333.HK）2018年的業績會上，許家

印此前在談及新能源汽車時堅定的認為，汽車產業未來5年10年20年，也是幾萬億，全世界幾十萬億的大產業。「3-5年成為世界規模最大、實力最強的新能源汽車集團」，這是他在造車規劃上的野心。

截至目前，許家印對汽車行業的投入已經涉及從整車生產，到電池提供，再到經銷商，幾乎覆蓋了汽車整個產業鏈，總投入已達到約283.53億元。