

內地保增長 萬億投資重啟動

內地經濟無法保持高速增長已成定局之下，保證一定的增長速度，或者用官方語言——穩增長，仍是經濟政策的核心目標；而自今年8月以來，各種政府舉措已經表明，新一輪拉動經濟增長為目標的政府主導性投資已經啟動。雖然未如數年前全球金融危機之時，全力推進四萬億投資的高調，但其規模仍達到萬億級別。投資、出口、消費三頭馬車之中，內地政府似乎只對投資一途得心應手、不離不棄。

另一方面，決策層對於投資刺激經濟可能產生的地方債務、投資低效、產能過剩等負面效應也心知肚明。所以，近期國家發改委主任徐紹史的公開講話中，即提出要繼續發揮好投資對穩增長的關鍵作用，保持合理的投資增長，實質是避免投資規模過大，引發產能過剩；要保證有限的政府投資投向經濟社會發展的重點領域和薄弱環節，以避免投資低效；另亦特別指出，今後將擴大市場准入，破除民營企業的玻璃門，引導民間投資通過多種途徑進入基礎設施、基礎產業和公用事業等領域，避免地方債務過快增長。

投資以長帶短

內地政府投資低效已是公開的秘密，並成為制約經濟持續增長的瓶頸之一。世界銀行即在今年中發布的報告中稱，中國的高投資率可能無法維持，而如果投資在缺乏管理的狀態下無序撤出，則會導致中國經濟急劇減速，且如果投資回報率無法達到預期，很多發展專案的還貸將受到威脅，屆時中國可能將被迫介入解決壞賬問題。由此，此輪投資拉動中，以長帶短的政策思路已然清晰。

以長帶短，即選擇那些既能長期優化經濟結構，又能短期起到拉動投資和經濟增長作用的領域，比如棚戶區改造、中西部地區鐵路建設、市政基礎設施和地鐵公共交通建設等；其中城市基礎設施，如市政地下管網建設和改造、污水和生活垃圾處理及再生利用設施，以及地鐵、輕軌等大容量公共交通系統建設等，都是涵蓋重點之一。

另一投資新重點，則是之前基本沒有涉及的環保投資。據環保部透露，內地將投資1.7萬億元（人民幣，下同），開展大氣污染防治行動計劃，另將投入2萬億元進行水污染治理。

投資本質是資金的遊戲，融資是投資的前提。此次投資活動集中的城市基礎設施，按照內地政府事權劃分，應有地方政府負責。而在經濟下滑、債台高築之下，地方政府只能依靠土地出讓金收入，這也是內地近期房地產重新亢奮的根本原因之一。但是土地買賣終非長遠之計，無法支撐投資活動的持續有效進行。

此前，市場普遍存在預期，隨着新一輪投資計劃啟動，貨幣政策亦會跟隨放鬆。但是，8月份人民銀行行長周小川公開發言，指中國經濟增長內在動力還很強，今年下半年仍將執行穩健的貨幣政策。在穩健的貨幣政策之下，信貸擴張已無可能



■內地新一輪穩增長政策的其中一個亮點，是吸引民間資本參與經營性項目建設。（資料圖片）

，只有通過直接融資，重點通過地方債和企業債擴容，以及政策性銀行支援來解決資金問題。值得特別關注的是，吸引民間資本參與經營性項目建設與運營將成為此次投資的新亮點。

融資新變奏：吸引民間資本

民間資本投資鐵路、機場等基礎設施有所放開，就在8月，國務院還出台了鐵路投融資改革檔，以吸引民間資本。現在的問題是，基礎設施投資回收時間長，民間資本進入後亦難擁有收益分配權和話語權，致使其對於投資充滿顧慮。在吸引民間資本方面，地方政府更為積極和現實。例如，武漢市鼓勵民資參與公路、橋樑、隧道、水廠、污水處理廠等的建設；北京則將把軌道交通、城市道路、綜合交通樞紐、污水處理、固廢處置和鎮域供熱等六大基礎建設領域列為試點，擬推出126個項目，引進社會資本1300億元。

在逐步實施投資拉動和結構調整的同時，決策層出於為經濟持續增長提供動力的考慮，也在醞釀啟動實質性的經濟體制改革；其中準備較為充分的財稅、金融、能源等領域改革有望率先啟動。7月下旬起，國務院已經先後推出放開貸款利率管制、營業稅改增值稅擴至全國、加快發展節能環保產業、促進資訊消費、金融支援小微企業發展、鐵路投融資體制改革等一系列政策和改革舉措。

然而，要真正實現投資主體多元化，進而推動經濟結構轉型目標，需要實在的體制性變革。回顧歷史可以看到，經濟體制改革只能在啟動於經濟低迷期，面臨層層壓力才能衝破重重阻力。如今，經濟增長壓力空前，在希冀通過投資拉動解決短期增長速度問題的同時，真正市場機制的根本性作用，才能做到經濟可自我持續增長。

李元莎 美國麻省大學商學院助理教授
何順文 香港公司管治議會主席