

增长放缓下的中国经济前景

中国经济增长的放缓给全球经济复苏带来了挑战。根据中国国家统计局近期公布的数据，中国第三季度经济增速为4.9%，较第二季度的7.9%有所放缓。特别需要注意的是，10月制造业采购经理人指数为49.2，低于9月的49.6——表明工业活动持续收缩。

与此同时，9月的生产者价格指数创下了历史新高，同比上涨10.7%，反映出工业生产面临着更高的成本。它增加了将更高成本转嫁给消费者的压力，由此可能导致全球通货膨胀。

中国一直被视为全球经济复苏的引擎之一。然而，上述数据再加上近期的种种挑战如电力短缺、恒大集团债务危机、供应链瓶颈和更具破坏性的疫情限制措施，很可能会阻碍复苏。

这些挑战是否会给市场带来系统性风险？中国的政策能否让经济恢复增长？其他国家是否要对中国经济增长的放缓感到警惕？

答案可能在中国的总需求和总供给中找到。

总需求

总需求是指一个经济体中生产的所有最终商品和服务的总需求量。消费、投资和净出口是决定总需求的三个重要因素。

消费疲软是一直以来困扰中国的问题，它减缓了经济增长的复苏。2020年，扣除价格因素后，中国人均消费支出实际下降4%。

尽管今年前三季度出现了反弹，8月份的零售数据非常令人失望，仅比去年同期增长了2.5%，远低于7%的增长预期。这是中国对冠病疫情“零容忍”政策，和为控制高传染性德尔塔变异病毒而实施的地方封锁的结果。这些政策阻碍了零售额恢复到疫情之前的水平。

在德尔塔变种出现之前，中国成功地将感染人

数降为零。零售、旅游和制造业迅速恢复到疫情前的水平。但是高传染性的德尔塔打破了这一稳定局面。

自7月以来，几个城市出现了感染病例。这些城市暂停了所有的火车和航班，关闭了当地的高速公路，展开了大规模的核酸检测，并且实施了封锁。

目前，还没有迹象表明这些措施能够在短期内有所放松。疫情的间歇性暴发和“零容忍”政策，构成了经济威胁和不确定性。

一方面，居民不得不呆在家里，这降低了一些消费品的需求；另一方面，一些小本生意如零售商店、餐馆和旅行社，由于不确定性影响，不得不承担更高的运营成本。一些工人不得不面对更低的收入，甚至失业。这些进一步抑制了国内消费。

中国最近的房地产调控政策，给经济蒙上了另一层阴影。政府已经决定减少对房地产的依赖；要知道，房地产在过去一直是GDP增长的推动力。

据《卫报》报道，房地产活动占中国GDP的30%，远高于大多数发达国家典型的10%至20%比例。

疯狂的房地产开发商大举举债，给整个经济带来了危机。恒大集团是中国最大的房地产开发商之一，由于打击房地产开发商无度的借贷，和房地产市场低迷影响，该集团累积了超过3000亿美元的债务。当局是否会介入救援尚不确定。

投资者和购房者的恐慌将影响房地产市场情绪。资产缩水的人可能会减少消费和投资，进一步影响总需求。

幸运的是，自2020年初疫情得到有效遏制以来，中国出口行业的表现一直好于其他行业。印度、泰国、越南等发展中国家疫情的暴发，推动了全球对中国产品的需求。中国9月份出口意外强

劲，较上年同期增长28.1%。这反映出全球对中国产品的强劲需求。

总供给

对于全世界的需求，中国是否能够一直保持足够的供应？充足的供应要求生产者必须能以合理的价格，购买充足的原材料和劳动力。不幸的是，中国正面临着严重的能源和劳动力短缺问题。

最近，中国部分地方政府宣布了未来几个月的停电计划。这是因为未能平衡电力的需求与供应。

工厂需要更多的电力来满足对中国商品激增的需求。但近年来，由于中国正在推行更加环保的电力，许多煤矿被关闭。煤矿的减少和电力需求的增加，自然而然地推高了煤价。

对于电力供应商来说，他们的生产成本已经上升。由于政府控制电价，因此提高电价并不现实。这导致一些电力供应商减少生产，造成电力短缺。

据高盛估计，电力短缺已经影响了中国44%的工业活动。许多工厂将面临两难的抉择：要么削减产量，要么将更高的生产成本转嫁给消费者。这将导致国内以及全球的通胀。

与此同时，中国的工厂正面临劳动力短缺的问题。年轻一代看不上工厂的工作，觉得既枯燥又累人。尽管许多工厂老板提升了工资并改善了工作条件，但雇用工人依然是个难题。

此外，中国的劳动年龄人口（15岁至59岁）正在减少。据《华尔街日报》报道，这一比例从2010年的70%降至2020年的63%。

政府政策

工资一直在上涨，但职位仍然空缺。许多工厂拒绝了海外订单，并缩小了生产规模。这种产能限制无疑正在减缓经济增长。

中国正在调整经济结构，将制造业转向附加值更高的领域，同时降低高债务水平，避免债务危机。短期内肯定会经历一番磨难，经济增长将低于预期。

目前，中国监管部门正在尽一切努力，应对房地产开发商的违约，试图降低系统性风险。如果恒大集团所带来的债务危机，不能得到有效解决，将会影响第四季度的GDP增长，也会对海外金融市场产生负面影响。

上个月，中国放松了对电力价格的控制，允许能源公司在公开市场上定价。这一方面会推高电价，另一方面也会刺激企业增加电力供应。

今年早些时候，中国宣布允许一对夫妇生育最多三个孩子。同时，政府决定规范补习行业，减轻年轻夫妇的经济负担，以鼓励他们多生孩子。

该政策短期内可能无法对经济增长产生积极影响。但从长远来看，随着更多的人响应政策，家庭可能会有更多的孩子，从而填补劳动力的不足。

中国将促进国内消费作为2021年至2025年五年规划的重点。为了实现这一目标，许多省市调整了最低工资标准，以增加家庭收入。然而，由于最近食品价格的上涨，工资的上涨可能不足以弥补通货膨胀的影响。

影响经济前景的另一个因素是大陆和台湾之间的紧张关系。这被描述为“40年来的冰点”。目前，中国大陆和台湾发生战争的可能性仍然很低。但如果发生这样的黑天鹅事件，会对中国经济增长产生不可预测的影响。

作者是新加坡国立大学商学院策略与政策系讲师

本文仅代表个人观点

原载《联合早报》旗下英文电子杂志

“思想中国”（ThinkChina）