

2015年3月6日，星期五

研究报告

中国：2015年经济增长目标下调

经济增长目标下调，但市场化改革将继续推进

一年一度的全国人大于昨日（2015年3月5日，星期四）开幕，国务院总理李克强作政府工作报告和预算报告。正如市场预期，相比2014年原定经济增长目标7.5%，实际增长7.4%，成为自1990年以来增速最慢的一年，2015年经济增长目标已下调至7%左右。

2015年的其他关键经济目标或预期还包括：居民消费价格涨幅3%左右（2014年：2%）；城镇新增就业1000万人以上（2014年：1322万）；城镇登记失业率控制在4.5%以内（2014年末：4.1%）；广义货币供应量（M2）增速目标为12%左右（2014年：12.2%）。

预计2015年财政赤字占GDP比重将从2014年的2.1%小幅上升至2.3%，财政赤字规模相比2014年增加2700亿元，达1.62万亿元。预计中央政府投资增加4776亿元，但政府将更大激发民间投资活力，引导社会资本投向更多领域。而城镇化将成为促进内需的重要推动力。李克强总理重申，中国政府将不会采取短期强刺激措施，而是继续实施“定向调控”。

在金融市场和货币政策方面，李克强总理指出，中国政府将继续实施“稳健”的货币政策，推出存款保险制度，推进利率市场化改革。将灵活运用公开市场操作、利率和存款准备金率。**将保持人民币汇率处于合理均衡水平，增强人民币汇率双向浮动弹性。**将稳步实现人民币资本项目可兑换，扩大人民币国际使用，适时启动“深港通”试点。

评论

在“新常态”的经济环境下，将2015年经济增长目标下调至7%“左右”不足为奇，许多人之前都已经预料到这一点。使用“左右”一词意味着实际经济增速可能会低于这个目标水平。

不过，正如我们之前在《人大预览》报告中指出的，“十三五”规划的目标是到2020年实现经济和人均收入比2010年翻一番；鉴于2010-2014年的年均经济增速为8.6%，未来几年只需确保6.5%-7%的经济增速便可实现这一目标。因此，下调经济增长预期以及改善经济增长质量合情合理，李克强总理也在2015年人大政府工作报告中对此作了全面解释。

央行在利率、存款准备金率以及人民币汇率的使用方面拥有更大灵活性，这意味着央行还会采取“依赖数据”的模式。因此，我们依然认为，央行还会继续下调利率和存款准备金率。

此外，我们还认为央行很可能会通过未来一到两次降息来完全取消利率浮动区间上限，同时还会宣布实施存款保险制度，从而推动中国利率市场化改革。

我们仍然预计人民币兑美元汇率在2015年第一季度末以及2015年末分别为6.28和6.29，而人民币交易区间在2015年年底之前会从目前的2%扩大至3%。

至于中国的经济增长，我们依然认为2015年将增长7.2%、季比增长约7.1-7.3%。

| 中国：利率和存款准备金率预期 | | | | | |
|----------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|
| | 2014年 四季度 | 2015年 一季度 | 2015年 二季度 | 2015年 第三季度 | 2015年 四季度 |
| 一年期最优惠贷款利率 | 5.60% | 5.35% | 5.10% | 5.10% | 5.10% |
| 一年期存款利率 | 2.75% | 2.50% | 2.25% | 2.25% | 2.25% |
| 存款准备金率 | 20.00% | 19.50% | 19.00% | 19.00% | 19.00% |
| 一年期最优惠贷款利率 | 5.60% | 5.35% | 5.10% | 5.10% | 5.10% |

数据来源：大华银行环球经济与市场研究部预测

| 外汇展望 | | | | | |
|--------|-----------|---------------|------------------|---------------|---------------|
| 外汇 | 2015年3月5日 | 2015年 一季度末 | 2015年 二 二 季度末 | 2015年 三季度末 | 2015年 四季度末 |
| 美元/日元 | 119.8 | 121.0 | 125.0 | 126.0 | 127.0 |
| 欧元/美元 | 1.1041 | 1.10 | 1.09 | 1.09 | 1.08 |
| 英镑/美元 | 1.523 | 1.50 | 1.48 | 1.49 | 1.50 |
| 澳元/美元 | 0.781 | 0.75 | 0.73 | 0.72 | 0.70 |
| 纽元/美元 | 0.754 | 0.69 | 0.67 | 0.65 | 0.65 |
| 美元/新元 | 1.369 | 1.37 | 1.39 | 1.40 | 1.40 |
| 美元/林吉特 | 3.655 | 3.65 | 3.68 | 3.70 | 3.68 |
| 美元/印尼盾 | 13,027 | 12,900 | 13,000 | 13,000 | 13,000 |
| 美元/泰铢 | 32.42 | 34.1 | 33.7 | 33.5 | 33.4 |
| 美元/菲律宾 | 44.17 | 45.0 | 44.0 | 43.0 | 42.0 |
| 美元/印度卢 | 62.21 | 62.4 | 63.5 | 64.8 | 66.0 |
| 美元/新台币 | 31.50 | 32.3 | 32.5 | 32.6 | 32.4 |
| 美元/韩元 | 1,101.3 | 1,140 | 1,150 | 1,150 | 1,150 |
| 美元/港元 | 7.76 | 7.75 | 7.75 | 7.75 | 7.75 |
| 美元/人民币 | 6.268 | 6.28 | 6.33 | 6.34 | 6.29 |

数据来源：路透社、大华银行环球经济与市场研究部

更新于2015年3月5日

免责声明：本文分析的资料均来自公开的信息。尽管本文所含信息被认为是可靠的，但大华银行集团对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。同时，本文包含的意见和预测仅反映我们在本文分析发布时的意见，如有变更，恕不另行通知。大华银行集团可能持有本文提及的货币和金融产品的头寸，并有可能影响其中的交易。在达成任何拟定交易之前，读者应不依赖大华银行集团或其关联公司而独立确定交易的经济风险和价值以及法律、税务、会计特征和后果，并且读者须能够承担这些风险。本文及其内容是大华银行集团的专有信息及产品，不得复制或用于其他用途。本文以英文书写，中文版本且仅供参考。中、英文版本若有任何歧义，均以英文版本为准。

另，本文内容由新加坡大华银行提供，大华银行（中国）有限公司对本文所含信息的准确性及完整性不作任何保证也不承担任何法律责任。