

## 中国：全国人大制定 2017 年目标

### 2017 年 GDP 预期增长目标为 6.5%左右

3 月 5 日（周日），第十二届全国人民代表大会第五次会议开幕，中国国务院总理李克强作《2017 年政府工作报告》。

在《2017 年政府工作报告》中，总理李克强回顾了中国在 2016 年取得的经济进展，并提出了 2017 年的经济目标及任务。主要议题包括稳增长、保就业、防风险，守住金融安全、民生保障、环境保护等方面的底线。2017 年的主要经济目标摘要如下表所示。

中国：主要经济目标一览					
	2017 年目标值	2016 年实际值	2016 年目标值	2015 年实际值	2015 年目标值
GDP 增长率/区间	6.5%左右	6.7%	6.5-7.0%	6.9%	7%左右
CPI 通胀率	3%左右	2%	3.0%左右	1.4%	3.0%
M2 货币供应增长率	12%左右	11.3%	13.0 左右	13.3%	12.0
社会融资总额 (%变化)	12%左右	12.8%	13.0 左右	12.4	-- (“稳定增长”，平稳增长)
财政赤字 (占 GDP 的百分比)	3%	3.8%	3.0%	3.5%	2.3%
新增就业人数 (百万)	11.0 以上	13.14	10.0 以上	13.12	10.0 以上
城镇登记失业率 (%)	低于 4.5%	4.02%	低于 4.5%	4.05%	低于 4.5%

资料来源：彭博资讯、大华银行全球经济和市場研究部预测

正如市场普遍预期，中国将其 2017 年的经济增长目标从《2016 年政府工作报告》中所采用的 6.5-7.0% 区间调低至“6.5%左右”。经历二十年来首次使用“区间预计值”后，中国重新使用点预计值来设定经济增长目标。

然而，城镇新增就业人数目标已提高至“1100 万人以上”，而不是此前的 1000 万人，这表明中国政府对经济实力充满信心，即使在供给侧改革（钢铁以及煤炭等过剩行业的去产能、去库存）背景

下也依然能继续创造就业机会。这一点在过去两年城镇新增就业人数每年都超过 1300 万人（远远超出目标）中得到体现。

另一个值得注意的数据是，居民消费价格指数（CPI）通货膨胀率设定为 3%，类似于前两年。不过，今年的最终实际值可能不同于前两年，理由是国内生产者价格指数（PPI）在连续 54 个月出现负值之后，于过去 5 个月持续增长（2017 年 1 月：同比增长 6.9%）。因此，相比 2015 年的 1.4% 和 2016 年的 2%，2017 年的消费价格将面临更大的上行压力。

### 2017 年的货币政策将保持稳健中性

正如预期的那样，总理李克强重申了自 2016 年以来实施的稳健中性货币政策。具体来说，2017 年 M2 货币供应及社会融资总量增长目标均已从 2016 年的 13% 左右下降至 12%（同比值）左右，符合我们全国人大前瞻报告中 10-12% 预测区间的上限。与此同时，中国央行将综合运用货币政策工具，维护流动性基本稳定，合理引导市场利率水平，疏通传导机制。

从中国政府将预防系统性风险和保障金融安全作为工作重点就可以看出，《2017 年政府工作报告》所传达的中立货币政策立场信息非常明确。这意味着去杠杆化将是 2017 年的一项关键任务，因为工作报告中明确指出，非金融企业杠杆率较高与储蓄率高、以信贷为主的融资结构有关。《2017 年政府工作报告》称，要把降低企业杠杆率作为目前的“重中之重”，促进企业盘活存量资产，推进资产证券化，支持市场化法治化债转股，加大股权融资力度，强化企业特别是国有企业财务杠杆约束，逐步将企业负债降到合理水平。

**我们预计中国市场利率可能会按照春节前后的趋势走高。然而，我们预计基准利率目前会保持不变（一年期贷款基准利率为 4.35%，一年期存款基准利率为 1.50%）。**

虽然“风险”一词在今年出现的次数更多（高达 14 次，2016 年为 11 次），但中国政府表示，当前系统性风险总体可控，但对不良资产、债券违约、影子银行等累积风险要高度警惕。其信心源自中国经济基本面好，商业银行资本充足率、拨备覆盖率比较高，可动用的工具和手段多。

### 人民币汇率将在全球汇率制度中保持稳定

在外汇方面，《2017 年政府工作报告》采用了与往年政府工作报告有所不同的语调。虽然提到要继续推进人民币汇率市场化改革，但却没有像《2016 年政府工作报告》那样提及要“保持人民币汇率处于合理均衡水平”。取而代之的是“保持人民币在全球货币体系中的稳定地位”。“全球货币体系”部分是《2017 年政府工作报告》中的新增内容。这表明人民币汇率改革可能是今年的关键任务，同时重申人民币作为全球体系的一部分的作用，因此不会参与“货币战争”或竞争性贬值等。

短期内，伴随着美联储政策利率在 2017 年的逐步上升以及美国财政政策的扩张路径，预计美元会继续走强。我们继续预计美元兑人民币汇率 2017 年中期在 7.02，2017 年底在 7.16，也同时密切关注美国特朗普政府会对亚洲国家采取何种货币和贸易政策（如有）。

## 近期大华银行关于中国的研究报告

中国：两会前瞻，2017-02-27

[http://www.uobgroup.com/assets/pdfs/research/FN\\_170227B.pdf](http://www.uobgroup.com/assets/pdfs/research/FN_170227B.pdf)

China: NPC Preview - What To Expect? 27 Feb 2017

[http://www.uobgroup.com/assets/pdfs/research/FN\\_170227.pdf](http://www.uobgroup.com/assets/pdfs/research/FN_170227.pdf)

China: PBoC Reaffirms Monetary Policy Stance, 20 Feb 2017

[http://www.uobgroup.com/assets/pdfs/research/FN\\_170220.pdf](http://www.uobgroup.com/assets/pdfs/research/FN_170220.pdf)

中国：人民银行重申货币政策立场，2017-02-20

[http://www.uobgroup.com/assets/pdfs/research/FN\\_170220C.pdf](http://www.uobgroup.com/assets/pdfs/research/FN_170220C.pdf)

China: PBoC Staying With The Message, 06 Feb 2017

[http://www.uobgroup.com/assets/pdfs/research/FN\\_170206.pdf](http://www.uobgroup.com/assets/pdfs/research/FN_170206.pdf)

中国：中国央行维持紧缩货币政策立场，2017-02-06

[http://www.uobgroup.com/assets/pdfs/research/FN\\_170206B.pdf](http://www.uobgroup.com/assets/pdfs/research/FN_170206B.pdf)

China: MLF Rate Hike Signals PBoC Tightening Bias, 25 Jan 2017

[http://www.uobgroup.com/assets/pdfs/research/FN\\_170125.pdf](http://www.uobgroup.com/assets/pdfs/research/FN_170125.pdf)

中国：MLF 利率上调表明央行倾向紧缩政策，2017-01-25

[http://www.uobgroup.com/assets/pdfs/research/FN\\_170125F.pdf](http://www.uobgroup.com/assets/pdfs/research/FN_170125F.pdf)



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。