

中经要报

国家信息中心

第 31 期 (总第 846 期)

2013 年 8 月 12 日

要 目 导 航

| | |
|--------------------------------------|--|
| 本期推荐 2 | 英国《路透社》：中国经济现状是换挡减速 而非急刹车..... 13 |
| 中国经济发展新阶段的特点、目标与战略需求..... 2 | |
| 国际财经 7 | 国内财经 13 |
| 欧元债券：企业融资新选择..... 7 | 官方制造业和非制造业 PMI 的双双回升显示我国经济企稳回升..... 13 |
| 澳央行货币政策渐行渐宽 如期降息 25 基点9 | 央行组合“续做央票+逆回购”操作 “锁长放短”稳定市场..... 16 |
| 俄罗斯终结多头金融监管模式 消除部门利益之争..... 10 | 生态环境恶化催生万亿矿山生态修复产业 18 |
| | 房企再融资近四年后重启 房地产调控思路微调..... 21 |
| 海外媒体看中国 11 | 观点精粹 22 |
| 美国《福布斯》：中国不再“明显”挤压房地产业..... 11 | 刘志勤：中国经济正处关键期 实体经济存在不可知黑洞..... 22 |
| 美国《华尔街日报》：中国实际家庭消费比官方数据更高更稳定..... 12 | 刘世锦：中国经济进入增长阶段转换期面临两大挑战..... 23 |
| 《香港经济日报》：新城镇化带动中低档消费..... 12 | IMF：日中美经济问题成全球经济三大风险 24 |

本期推荐

中国经济发展新阶段的特点、目标与战略需求

段炳德

近年来中国经济出现一些新的变化，表现在经济增速的区域差异逐渐显现，东部发达地区的经济增速明显慢于全国平均水平；劳动力成本上升，2012年中国的劳动人口第一次出现下降；环境成本压力上升，人民群众对环境安全、食品安全的期待值升高；地方政府性债务水平攀升，截至2012年底，36个地方政府债务余额共计3.85万亿元，比2010年增长了12.94%，金融风险和地方财政风险加大。中国经济机遇与风险并存，种种迹象表明，中国经济已经进入新的发展阶段。

一、新阶段的中国经济呈现以下五大特点

从注重速度向注重质量转化、从投资拉动型向全面拉动型转化、从工业引领向四化并举转化、从中国制造向中国创造转化、从引进来向走出去转化是新阶段的中国经济呈现的五大特点。

一是从注重速度向注重质量转化。前一时期的中国经济呈现追赶型经济发展模式的特征，在经济取得巨大成就的同时，也消耗了过多的资源能源，统计表明，2012年全年能源消费总量为36.2亿吨标准煤，几乎与美国相当。粗放型的经济发展模式带来了巨大的物质消耗和高昂的环境成本。2011年，化学需氧量排放总量为2499.9万吨，二氧化硫排放总量为2217.9万吨，氮氧化物排放总量为2404.3万吨。中国经济转型的提法由来已久，但是转型效果差强人意，根源在于发展理念的转变并没有与时俱进，新的发展阶段的到来将倒逼发展模式的转换。

二是从投资拉动型向全面拉动型转化。新的发展阶段将出现投资、

消费和进出口并重的发展格局。1978-2012年中国的年均投资增长率达到22%；消费平均水平为16%。出口导向和投资增加是中国经济快速增长的源泉，随着经济发展新阶段的来临，中国经济逐渐向投资依赖向消费增长转化，从外需拉动向扩大内需转化。

三是从工业引领向四化并举转化。近年来，工业在GDP中的比重不断降低，目前三次产业结构的比重是10：45：45。中央政府提出信息化、城镇化、新型工业化、农业现代化四化并举的发展战略，提出以信息化引领城镇化，信息化与工业化深度融合，信息化促进农业现代化等发展思路。新四化的发展将极大改变中国发展面貌，促进发展模式的转型，加快中国经济的升级。

四是从中国制造向中国创造转化。2011年国家知识产权局受理的发明专利申请量首次超过美国跃居世界第一位，到全球总量的1/4。新时期的中国创新能力将为中国经济带来持久增长动力。

五是从引进来向走出去转化。中国改革开放的前三十年，累计吸收外商直接投资约10600亿美元，利用贷款3400亿美元。居于发展中国家的第一位。中国企业走出去的步伐逐渐加快，2012年，我国境内投资者共对全球141个国家和地区的4425家境外企业进行了直接投资，累计实现非金融类直接投资772.2亿美元。

二、中国经济发展的外部环境发生重大变化

国际金融危机后世界经济缓慢复苏，世界主要经济体的复苏进程出现分化。美国经济复苏过程曲折，失业率居高不下，凭借页岩气革命和信息化优势提出重新振兴制造业，经济增长出现一定程度恢复；欧盟受主权债务危机影响，陷入经济衰退的泥淖难以自拔，2012年的总体经济增速为负值，日本经济的发展状况同样不容乐观。新兴经济体经历了危机后的快速反弹后，受经济刺激政策影响，通货膨胀和经济局部过热的现象，经过大力调整，经济增长速度明显放慢。

中国经济发展面临新的国际经济环境，突出表现在以下两方面：

一是全球产业调整的步伐加快。新的信息通信技术的发展同新能源的开发相结合催生第三次产业革命。3D 打印技术和新一代互联网技术等相互影响，共同推进，展现出新一轮工业技术革命的初步面貌，新一轮技术革命初露端倪。各国纷纷出台新的产业发展战略，积极占领产业链高端。全球化和信息化发展呈现新的特征。二是全球中产阶级规模的迅速增长影响世界经济地理格局。到 2030 年全世界的中产阶级将达到 50 亿人，其中 2/3 的人生活在亚洲，他们对汽车、住房等耐用消费品的需求和更高生活品质的追求将极大改变世界经济的面貌，影响世界经济地理格局。满足新一轮中产阶级的消费需求成为新阶段世界经济竞争的重要领域。

三、国家发展战略目标更加清晰

上世纪八十年代，我国提出三步走发展战略目标。到 2000 年，我国 GDP 达到 8.8 万亿元人民币，超额实现人均 GDP 翻两番目标，人民生活水平总体上达到了小康水平，中国已实现了现代化建设的前两步战略目标。中共十八大报告中提出，到中国共产党成立一百年时，全面建成小康社会；到新中国成立一百年时，建成富强民主文明和谐的社会主义国家。

前一个目标的实现需要这十年间保持 7% 左右的平均发展速度。到 2020 年时中国经济规模将达到 80 万亿元人民币，赶上或者超过美国，综合国力得到进一步增强。2012 年中国人均 GDP 达到 9000 国际元，到 2013 年将达到 10000 国际元左右，处于向高收入国家门槛迈进的关键时期，必须通过一系列制度改革，释放制度红利，依赖产业升级和技术创新，通过促进工业化、信息化、城镇化、农业现代化同步发展，避免落入中等收入陷阱，完成从经济大国向经济强国的跨越。

实现第二个百年目标，要注重经济、政治、文化、社会、生态文明建设五位一体，不仅仅是实现经济现代化，而是实现全面现代化的重大进程。到本世纪中叶，第二个目标的达成将使中国重新恢复其历

史地位，实现中华民族伟大复兴的中国梦。从 2020 年到 2049 年拥有将近三十年的时间跨度，这其中还将见证中国发展的许多重大事件的发生。一是到 2030 年，进入高收入国家行列。按照目前的发展态势，预计到 2030 年，中国将在人均经济规模上取得重大进展，进入高收入国家的行列，恢复其历史上在世界经济中所处的领先地位。在逐渐步入老龄化社会，资源环境的束缚、外部经济竞争压力逐渐加大的情况下，中国经济达到这一目标，需付出艰苦努力。在多情景测算情况下，中国达到这一目标大概需要 4%-7% 左右的年均经济增长速度。

二是从经济增长到促进社会全面进步，实现中国梦。中国的未来发展，将更加强调均衡和包容性发展，更加注重文化建设，把市场、制度、法治、文化的发展结合起来，打造新的国家竞争能力。力争成为经济发达、政治昌明、社会和谐、制度完备、科技领先、文化发达、环境优美的先进国家，成为富裕文明的社会主义强国，实现中华民族伟大复兴的中国梦。

四、中国经济新的发展阶段提出新的战略性需求

可持续的经济发展需要良好的经济制度的保障，因此要继续发挥改革红利，就要深化经济改革，完善市场经济制度；实现百年目标，需要均衡的经济发展和包容性社会建设，因此需要持续的民生投入；需要良好的制度法律社会条件，因此需要治理水平的有效提升；当然这一切的基础是能源资源和环境对经济社会发展支撑的可持续性。

（一）新的增长动力转换需求

实现两个百年目标，需要经济保持一定的增长速度，因此需要寻找新的经济增长动力。根据经济发展理论和各国实践来看，经济差距同样将是经济潜力。目前，中国经济与欧美日等发达国家在几项重要经济指标方面存在着较大差距。首先是城镇化率差距。发达国家的平均水平普遍在 80% 左右，中国与之存在着 20%-40% 的落差；其次是服务业发展的差距。发达国家的平均水平普遍占 GDP 比重 70% 左右，

中国与之存在着 20% 的落差；再次是消费占比的差距。发达国家的平均水平普遍占 GDP 比重 70%，中国与之存在 30% 以上的落差。再有是产业发展水平的差距。发达国家的工业增加值率普遍在 30% 以上，中国与之存在 10% 以上的差距。不出意外的话，城镇化进程、服务业发展、扩大消费和产业升级将成为中国未来经济增长的最大潜力所在。同时，创新将是引领中国经济新阶段的根本性动力，为未来增长创造无限可能。

（二）完善市场经济制度建设的需求

完善中央地方财政关系的调整，建立完善现代财政税收体系。深化金融体制改革，加快金融市场化改革的进程，加快利率市场化和汇率形成机制改革，探索金融创新，建立起与经济发展相匹配的现代金融体制，与世界经济发展趋势相吻合。深化国企制度改革，进一步打破行政垄断，发挥市场调节资源配置的基础性作用，形成竞争有序的现代市场经济格局。加快户籍制度和土地改革，与建设新型城镇化进程同步，实现劳动力等生产要素的自由流动，建设以人为本的新型城镇化。推动创新战略，以制度创新和技术革新引领中国经济。创新是中国经济避免落入中等收入陷阱，进入高收入国家行列的重要推动和关键抓手。推动绿色发展，建设经济、政治、文化生态文明建设。

（三）持续的民生投入需求

我国的教育发展水平同发达国家相比还存在一定的差距，第六次人口普查数据显示目前的文盲率为 4.08%，每十万人中具有大学文化程度的仅 0.9 万人；从医疗保障方面来看，2012 年我国的三项基本医疗保险参保率稳定在 95%，但保障水平还比较低；从就业保障来看，2012 年我国的城镇登记失业率达到 4.6%，新增就业压力较大；从住房保障来看，根据国务发展研究中心测算，2013-2020 年期间，中国将有 115 亿平方米的城镇住房需求，当前的房价虚高困扰民生。更重要的是我国即将进入老龄化社会，60 岁及以上人口占 13.26%，其中 65 岁及以上

人口占 8.87%。达到两个百年目标，实现可持续和包容性增长，必须加大民生投入力度，提高人民的生活水平和质量，加快社会安全网建设。

（四）社会治理水平提升的需求

互联网及其衍生出的社交网络模式，大大改变了人们沟通的方式，催生新一轮的沟通革命，民众参与社会议题的方便程度大大提升；参与积极性大大提高。高效透明的政府治理将是保证中国现代化进程顺利开展的最重要条件之一。必须推动社会管理创新，建设以法治为基础的社会管理体制，维护法律的权威，化解各种社会矛盾，建立高水平的法治社会。

（五）资源环境保持可持续性的需求

我国的能源资源禀赋不高，煤炭、石油、天然气人均拥有量较低。保障中国经济社会发展顺利实现战略目标的能源资源供应成为重要战略需求。近年来，人们的环境保护意识萌发，但城乡环境面临巨大挑战，空气、水质和土壤的污染事件多发。严峻的环境状况和达到两个百年目标提出的较高要求形成明显冲突，加大环境治理力度，满足群众的良好环境治理的需求需要付出巨大努力。（作者系国务院发展研究中心信息中心综合研究处副处长）

国际财经

欧元债券：企业融资新选择

美联储自 6 月给出退出量化宽松政策指引后，美元债券市场利率已出现大幅走高，发行欧元计价的债券正被视为企业融资的另一种选择。全球最大的奢侈品制造商路易威登曾计划两年内发行欧元债券；全球最大的食品公司雀巢计划在 10 月份发行欧元债券。未来，欧元和欧元债券是否能够重获投资者的信任和追捧，取决于欧洲央行的货币政策能否提供一个低成本的融资环境，也取决于欧洲经济能否在可预见的期限内获得实质性的增长。欧洲央行新近的动态及经济数据显示，这两方面看起来都正在朝着有利的方向发展。**欧洲央行的决策** 8 月 1 日，欧洲央

行召开货币政策会议，决定将基准利率维持在 0.5% 的低位不变，并表示将在未来一段时间内维持稳定，甚至可能进一步降低。欧洲央行行长德拉吉暗示至少在明年都会如此。他认为，欧元区经济成长风险偏于下滑，需要宽松货币政策的支持。而市场则预期未来欧洲央行将不得不下调利率以提振经济。美银美林在一份报告中称，信贷增长的持续性微弱、通胀预期的下降和流动性担忧，使得欧洲央行未来几个月进一步降息的可能性提高。申银万国国际经济分析师谢伟玉说，欧洲的信贷状况非常差，6 月份企业贷款减少了 130 亿欧元。而这一状况在未来难以得到扭转，因为欧洲的银行正面临着提高资本金的任务。信贷需求的疲弱和银行的避险情绪已经对经济造成了拖累。通胀一直是欧洲央行货币政策调整的一个重量级考虑因素，但目前通胀已经不足为虑。2013 年和 2014 年欧元区消费者物价调和指数进位 1.5%，距离欧洲央行 2% 的上限相差甚远。流动性迅速减少可能是影响短期利率的最重要因素。每个星期，银行都会偿还 30 亿欧元的长期再融资计划 (LTRO)。7 月早期，市场的超流动性资金达到 2700 亿欧元，三个月后会将至 2000 亿欧元以下。这一切都预示着，相比于美联储，欧洲央行更有理由维持目前的低利率环境，甚至进一步放宽货币政策。

复苏的曙光 欧元区最近公布的数据显示经济正在好转。8 月 1 日 Markit 公布数据显示，欧元区 7 月制造业 PMI 终值为 50.3，为两年内最高；除了西班牙外，各国的 PMI 数据都出现上升，意大利更是从 2011 年 7 月以来首次处于 50 的枯荣分界线上方达 50.4。Markit 高级经济学家 Dobson 称，这显示制造业部门将为欧元区第三季度 GDP 数据提供积极的支持，帮助欧元区经济走出衰退。欧盟委员会覆盖家庭和企业的经济景气指数在 7 月份升至 92.5，创 2012 年 4 月来的最高水平。欧元区大部分主要经济体的信心均出现改善。8 月份德国 GfK 消费者信心指数升至六年高位，缘于家庭对收入前景更加乐观。西班牙财政部称，该国第二季度 GDP 较第一季度下滑了 0.1%，降幅比前几个季度更为温和，暗示其已经开始逐渐摆脱住房市场崩盘的严重影响。欧盟的失业率两年半以来首次出现下滑，从 5 月的 11% 小幅下滑至 10.9%，而 6 月欧元区失业人口比五月减少 2.4 万人，这是自 2011 年 4 月以来失业人口首次下降。美银美林预计，2013 年欧元区的经济增长可能为零，但从 2014 年开始就会有所好转。欧洲央行

多次表示，欧元区经济将从今年下半年开始逐步复苏。高盛首席执行官贝兰克梵称，随着欧元区经济的逐步好转，未来投资者持有欧元债券的热情会更高。

澳央行货币政策渐行渐宽 如期降息 25 基点

为降息提供空间 大澳大利亚央行在 8 月 6 日的例行货币政策会议上决定，从 7 日开始将基准利率降低 25 基点至 2.5% 的历史低位。这是该央行自 2011 年 11 月进入“降息周期”以来的第八次降息。澳央行表示，目前的通胀水平为进一步放宽货币政策提供了空间。综合考虑近期的整体经济环境以及数据表现后，降息举措是适当的。澳央行还将继续保持对政策以及经济环境的密切评估，并会视具体情况而调整货币政策。荷兰合作银行分析师 Emile Cardon 称，中国经济活动比预期放缓幅度更大是澳大利亚经济表现低于预期的主要因素之一。过去 10 年澳元上涨的主要动力是中国经济。2001 至 2011 年间，中国巨大的商品需求引发了澳元的牛市行情，澳大利亚也成为中国最大的铁矿石和煤出口国。但随着中国经济显著放缓，尤其是经济从投资主导型增长模式向消费驱动型增长模式转变，意味着中国对澳大利亚铁矿石和煤的需求将减少。因此，对中国经济增速前景的担忧将继续影响澳央行决策。澳大利亚整体经济仍需去“适应”矿业领域的低迷，因此，当前经济增速仍小幅低于去年以来的趋势水平，在近期仍将持续。截至今年 6 月份的财年中，澳大利亚零售额增幅降至 50 年来最低水平，意味着位于历史低位的利率并未刺激支出增加。企业信心跌至 4 年低点，投资也正在下滑。澳大利亚政府预计，截至 2014 年 6 月的财年，澳大利亚经济将仅增长 2.5%，低于政府 5 月份预计的 2.75%，并已将本财年失业率预期由 5.75% 上调至 6.25%。分析人士指出，目前澳大利亚只能寄希望于非矿业能有较好的表现，从整体上仍能维持较快的经济增速。而提振非矿业相对较快的方法就是通过货币刺激，因此业内目前很多经济学家预计，未来数月央行将继续降息。摩根大通分析师肯尼迪表示，预计澳央行将于 11 月再度下调利率 25 基点至 2.25%，然后在相当长时间内将维持这一低水平。**澳元或进一步贬值** 低利率环境使澳元成为今年表现最糟的货币之一。二季度澳元兑美元汇率下跌了 12%，4 月份以来至今为止下跌幅度高达 15%。7 月初澳元兑美元自 2010 年 9 月以来首次跌破 0.90 美元。贬值提振了以出口为导向

的矿业公司的利润。澳大利亚央行和政府希望通过澳元的进一步贬值来提振其他出口行业。数据显示，澳大利亚6月份实现贸易顺差6.02亿澳元，为18个月来最高。澳央行表示，即使澳元进一步疲软，未来两年内通胀率仍将维持在目标范围之内，并称“澳元汇率的走低将有助于经济增长再平衡”。此前，一些投资者已经开始下注澳元正接近底部。尽管澳元贬值缓解了依赖矿业出口的澳大利亚经济压力，但贬值令进口商品价格上涨。澳大利亚第二季度进口商品价格上涨0.3%；而今年一季度为下跌1.2%，当时的澳元汇率还在1.05美元左右。澳元的下跌也造成7月燃料价格猛涨，增速为4年来最快。通胀数据也成为澳央行进一步降息的制约因素。如果在历史最低的利率水平上，澳大利亚经济复苏加强，那么就可能出现通胀风险。因此一些投资者认为，澳元进一步下跌的空间已经有限。

俄罗斯终结多头金融监管模式 消除部门利益之争

俄罗斯总统普京日前签署了一项法案，宣布组建隶属于中央银行（俄罗斯银行）的统一大金融市场监管机构。根据法案，中央银行将取代联邦金融市场局对证券商、保险公司、小金融组织、交易所投资和养老基金等所有金融机构的经营活动实行全权统一监管。俄罗斯官方机构指出，建立统一大金融市场监管机构，目的在于提高金融市场运作的稳定性和监督效率，消除各类联邦法律机构职能重复、政出多门的现象。根据法案，由于央行职权的扩大，相应提高国家银行委员会的地位，将其更名为国家金融委员会，并撤销了之前的联邦金融市场局。至此，俄建立新的联邦金融管理体制的法律程序基本完成。法案的实施标志着俄罗斯金融监管体制的重大变革，原来的多家管理机构并存的模式宣告终结，取而代之的是统一的、综合的大金融监管模式；确立了中央银行在金融市场上的权威地位，从而将金融政策的制定和监督执行两项职能同时归属于一个机构，在很大程度上确保了金融政策的统一性和连贯性，便于金融政策的制定和执行，也增强了防范危机和应对突发事件的能力。经济转轨以来，俄罗斯的金融监管体制从无到有，几经调整，目前大体实行的是分业、多头管理模式，即中央银行主要负责监管信贷市场，金融市场局主要负责监管资本市场，财政部同时也承担部分金融监管职责，难以形成统一的金融政策。在这种体制下，央行和财政部的关系颇为微妙，

表面上两个机构各自独立，但实际上央行多受制于财政部，容易引发矛盾，对国家利益不利。这种关系实际上还带有计划经济时代“财政银行”的痕迹，显然不适应当前瞬息万变的金融市场。从世界范围来看，各国金融监管体制千差万别，但随着金融市场混业经营的发展方向日益明朗化，分业管理、多头管理的模式逐渐难以适应市场要求，建立统一的大金融监管模式得到了越来越多国家的认可。尽管对监管主体的选择，各国的做法不尽相同，但理论上讲，由独立的第三方来行使金融市场的监管权似乎更为合理。俄罗斯改革现有体制，实行大金融监管模式消除了部门利益之争，有利于金融政策的制定、协调和执行，也有利于加强对金融市场的监管。长久以来，俄罗斯金融资源布局畸形，超过80%的金融资源集中于莫斯科和圣彼得堡两大城市，其他地区很难得到国家的金融支持。摆脱行政束缚之后，俄罗斯央行将有条件根据经济发展的需要，合理调配金融资源，最终惠及各地实体经济。

海外媒体看中国

美国《福布斯》：中国不再“明显”挤压房地产业

英国莱坊房地产经纪公司称，中国（尤其是香港、上海等大城市）的房地产价格2012年出现失控。在香港，尽管销量下降，但房地产价格上涨超过20%。根据中国国家统计局的数据，今年7月份中国房地产价格平均同比上涨2%。对中国房地产泡沫论不屑一顾的人说，二线、三线城市中所有空置的住宅楼早晚都会住满新的城市人口。未来20年，中国的城市人口将从现在的6.91亿增加到10亿左右。根据麦肯锡咨询公司的数据，城市化将使大约2.4亿中国人从农村迁往城市。这一趋势缓慢但稳定。另一个短期问题是，中国的房地产市场被视为储蓄和投资的地方。德勤《中国房地产投资手册2013版》预测，2013年中国房地产市场将比2012年更热，未来几个月，中国房地产总体投资增速可能回升。因为，中国不会挤压房地产泡沫，至少不会做得太明显。因为现在房地产市场对中国经济发展太重要了。而且，随着投资者开始适应政府对房地产业的限制政策，他们将重返房地产市场，推动房地产价格上涨，一些更富有的投资者将寻求投资海外

房地产业。

美国《华尔街日报》：中国实际家庭消费比官方数据更高更稳定

统计数据显示，2012年，中国家庭消费在国内生产总值中所占的比例为37.5%，远远低于美国的70%。很多分析人士认为，较低的家庭消费，是中国经济可持续增长的主要障碍。随着消费在国内生产总值中所占比例下降，(根据官方数据)，中国不得不依赖投资(通常存在于多余的基础设施或工厂工程)来为国内经济增长提供支撑。不过，中国央行副行长易纲指出，“官方数据严重地低报了家庭消费。中国的实际消费远比官方数据显示的更高且更稳定，这主要是因为相比较其他国家而言，中国的消费商品价格便宜。”宾夕法尼亚州大学发布的数据显示，2010年，家庭消费在中国国内生产总值中所占的份额为43.8%。清华大学教授李稻葵也指出，2011年中国家庭消费在国内生产总值中所占的比例为38.5%，而非官方数据的37.5%。2007年是个转折点，因为自这一年以来家庭消费在国内生产总值中所占的份额稳步上行。中国国家统计局和批评者之间分歧的根源在于，针对收入和消费的官方统计方法存在瑕疵。据悉，国家统计局通过覆盖全国范围内的家庭调查来计算消费。但是，批评者认为这种存在诸多瑕疵的支出计算方法让结果低于实际数字。李稻葵还认为，中国当前的经济正在自我修正，因此不需要在政策上做出重大调整，应该对中国经济当前的结构性调整保持基本的信心。千万不要拔苗助长！

《香港经济日报》：新城镇化带动中低档消费

李克强推动“人的城镇化”，启动棚户改造及即将公布户口制度改革，令3亿城市较贫困人口改善居住环境及农民工可落户城市，“消费第二波效应”出现，带动服装、生活用品、超市、食品饮料等中低端消费庞大热潮。城镇化是李克强推动内需的重头戏，规划虽至今未出台，但6月底国务院先出台改造棚户的规划，预定要在未来5年改造1000万户，今年目标定为304万户。现在还有1亿左右的城镇居民住在棚户区里，在城市长期居住和工作的农民工有两亿多人，其中很多在中小城市已经居住了10年、15年，但很多农民工因为没有户口不敢买房，不敢购买大宗耐用消费品，一旦解决了他们的户口问题，消费就能刺激起来。棚户

区的改造主要是为了改善居民住房环境，从而缓解房地产市场价格虚高对于消费的“挤出效应”，释放出更多消费力。另一方面，中航证券分析报告表示，随着新型城镇化的不断推进，户籍制度不断放开，人民群众的居住环境得以改善，这些措施的落实将会稳定城市中农民工的数量，从而会促进农民工的消费。不过，由于城镇市场与农村市场的收入还存在一定差距，而收入决定了消费的能力，因此，在新型城镇化的推进过程中，未来直接受益的将是中低端消费。

英国《路透社》：中国经济现状是换挡减速 而非急刹车

中国月度经济数据或能证实，中国经济仍在换挡减速中，但不会出现急刹车。中国政府是在走平衡木。中国领导层通过微调政策帮助各个行业提高效率，决心实现年增长7.5%的目标。但为摆脱经济对于信贷驱动型投资的依赖，他们也愿意接受经济在一定程度上放慢脚步。渣打银行驻香港分析师 Stephen Green 指出，“现在的感觉是，形势似在趋弱而非企稳。薪资增长放缓表明就业市场活力衰退，而国家既得利益正抑制中小型企业成长。但 PMI 数据表明，中国经济并没有崩溃。自春季以来，审批通过的项目数量一直在增长，房地产市场也趋于平稳。此外，中国的统计数据未能反映服务业的状况以及新兴公司的增长。里昂证券(CLSA)驻上海宏观分析师 Andy Rothman 表示，经济既没有加速增长，也没有大幅放慢的迹象。全年增长率可能在 7.5%，低于 2012 年的 7.8%。中共领导层可以接受这种逐步减速，将重点关注长期结构性改革，而非短期刺激。有证据显示中国经济重心正在逐步从重工业转向消费。今年上半年中国的第三产业增长加速。第三产业包括服务业、零售业和地产业，占中国经济的比重达 45%。中国经济走向再平衡影响到全球，对大宗商品生产国的影响尤甚。

国内财经

官方制造业和非制造业 PMI 的双双回升显示我国经济企稳回升

官方的制造业和非制造业双双企稳回升 日前，国家统计局服务业调查中心和中国物流与采购联合会（CFLP）联合发布的数据显示，2013 年 7 月份的中国

非制造业商务活动指数为 54.1%，环比上升 0.2 个百分点，在制造业 PMI 数值企稳后，非制造业 PMI 的回升再次显示我国经济企稳回升。中国物流与采购联合会副会长蔡进分析指出，7 月份非制造业商务活动指数回升至 54% 以上的较高水平，企业业务活动预期指数创出年内新高，表明非制造业经济增长向好。7 月份非制造业商务活动指数能够保持在高位运行主要受到了以下三方面的带动：首先是服务业加快发展是促成非制造业经济上升的主要动力。商务指数和新订单指数均连续两个月实现环比回升，分别达到 53% 和 50%。服务业持续回升，特别是新兴服务业的快速发展为下半年宏观经济实现稳增长、调结构的目标奠定了较好的基础。其次，建筑业活动保持高位。7 月份虽受雨水天气影响，建筑业商务活动指数有所回调，但仍保持在 58% 以上的较高水平。从各项投资数据来看，上半年固定资产投资和房地产开发投资增速虽有放缓，但均保持在 20% 以上的水平，铁路基础设施建设投资增速有所加快。预计下半年，随着工业化和城镇化的加速推进，棚户区改造、铁路和水利基础设施建设以及十大城市群建设等项目的陆续开展仍将继续支撑建筑业活动的发展。此外，小企业经营活动在 7 月份趋于改善。非制造业小型企业指数虽仍运行在 50% 以下，但其商务活动指数和新订单指数均结束了连续两个月的回调走势，双双实现明显回升。近期，政治局会议进一步明确要加大对小微企业的政策扶持和服务力度，针对小微企业税收优惠政策也于 8 月 1 日正式实施。小微企业的发展环境将进一步改善，发展空间有望拓展，指数的后续变化值得密切关注。此前的 8 月 1 日中国物流与购联合会和国家统计局服务业调查中心发布的 7 月中国制造业采购经理指数（PMI）环比微涨，达到 50.3%，比上月回升 0.2 个百分点。今年 7 月 PMI 在供需两端指数都出现回暖，并呈现逆季节上涨态势。从 2005 年以来历年 7 月 PMI 环比数据看，除了 2009 年“金融大救助”时出现上升之外，其余均为下降。值得一提的是，新出口订单指数回升较为显著，该指数虽然仍处在 50% 以下，但较上月回升 1.3 个百分点，达到 49%，预示后期出口恢复性回升。企业开工力度也在加速，7 月生产指数为 52.4%，比上月上升 0.4 个百分点。新订单指数、购进价格指数等主要分项指数都呈现不同程度回升，这预示下半年开局良好，经济走势稳中趋升。中金公司首席经济学家彭文生表示，

PMI 的回升超越季节性，显示制造业环比增速有所回升。生产回升幅度超过需求类的指标，预期指标大幅回升显示制造业回暖主要得益于政策微调带来的预期改善。数据显示，7月企业生产经营活动预期指数达到56.4%，比上月上升2.3个百分点，反映出当前企业预期有所转好。采购量指数由6月份的49.5%上升到50%，原材料库存指数由47.4%上升到47.6%。另一个预示经济回暖的信号来自价格端。今年以来，大宗商品价格一直较为低迷。与之相应，制造业购进价格指数由3月份之前的55%以上的高位，回落到略高于50%，随后连续3个月处在50%以下。但7月购进价格指数出现明显回升，达到50.1%，较上月上升5.5个百分点。CFLP副会长蔡进介绍称，在调查的企业中，19.5%的企业反映原材料价格上涨，这一比重较上月上升2.8个百分点。从这些情况来看，市场需求有所改善，带动了市场价格回升。交通银行分析师陈鹤飞则表示，在国务院及时出台一系列确保“经济运行在合理区间”政策后，制造业生产经营活动悲观预期有所减弱，但实体经济增速是否已经企稳，还有待出口、工业增加值等更多相关数据的验证。官方PMI和汇丰PMI背道而驰但8月1日发布的汇丰制造业PMI终值却下跌至47.7，创11个月低位。汇丰的调查显示，国内外市场整体市况正在转弱，导致客户需求放缓。出口商反映来自欧洲、东南亚和美国的新订单量都比上月有所下降。此外，就业指数也并不乐观。企业用工数量持续第四个月收缩，7月份的收缩率创下美国次贷危机以来的最大值。英国《金融时报》报道认为，两项调查结果出现差距，一个可能的原因是汇丰银行的调查集中于规模相对较小的民营制造商，而官方PMI则主要反映了规模较大的国企的情况。官方PMI回升主要是中国近期出台的一系列“稳增长”举措成功稳住市场预期。譬如取消和下放行政审批权，针对小微企业减税等。在政策微调支持下，中国宏观经济未来缓中趋稳，硬着陆风险降低。澳新银行大中华区首席经济师刘利刚表示，从结构上看，大型企业运行总体平稳为制造业PMI温和回升奠定了基础，这在一定程度上说明大型国有企业开始受益于近期中国政府推出的一些举措。中国社科院金融研究所研究员易宪容认为，政府强调加大大型企业基础设施建设的投入，要是政府稍微进行政策促进，大企业就能有所反应。政策还在免税、融资与条件改善等方面鼓励中小企业。美国银

行美林证券大中华区首席经济学家陆挺认为，在官方和汇丰 PMI 数据背离时，人们更应看重官方 PMI，因为汇丰 PMI 中出口小企业的比重过大，它们受到了人民币升值、工资上涨和外部需求减弱的影响，何况出口目前只占中国 GDP 的 10%。法新社说，过去几个月市场担心中国这个亚洲经济巨人和全球增长的驱动力减速，官方 PMI 回升让人们松了口气。中国官方 PMI 带动亚洲股市上涨，香港恒生指数和上证综指分别上涨 0.9% 和 1.8%，日本日经指数升至 1 月高点，韩国股指升至 7 周高点。虽然汇丰 PMI 数据不佳，但汇丰大中华区研究总监屈宏斌表示，中国政府近来出台了更多的微调措施，包括税收优惠政策扶持中小企业，增加保障房、铁路、节能环保和信息技术基础设施领域的支出。“这些有针对性的措施将增强市场信心，减少经济增长的下行风险。” **微调政策将增多** 虽然业界对未来经济走势的判断不一，但一致观点认为政策的风吹草动都对经济运行产生影响，目前左右经济增速的中轴是宏观调控方向和力度。摩根大通首席经济学家朱海斌认为，政策的不确定性是影响市场情绪和经济活动的主要因素。未来几个月会出台更多微调政策。政策微调的规模和速度对于预测下半年经济前景非常重要。在复旦大学经济学院副院长孙立坚看来，目前经济发展正处于微妙的十字路口，这与新一届政府的调控理念转变有关。政府已不再用丢大蛋糕的方式刺激经济，而是要调动市场活力，这需要大量时间。近日在国新办关于经济形势的内部吹风会上，国家发改委宏观经济研究院副院长王一鸣还特别强调，推动中国经济转型升级，根本出路在深化改革，这要求明确界定政府和市场的边界，为企业松绑，用政府权力的“减法”换取市场活力的“加法”。

央行组合“续做央票+逆回购”操作 “锁长放短”稳定市场

央行创新流动性调控方式 与以往简单释放或冻结流动性的公开市场操作相比，如今中国人民银行正在公开市场探索新的流动性调控方式，这一方式被业内称为“扭转操作”，已引起市场的广泛关注。近两年来，随着银行体系流动性供求形势的变化，中央银行票据发行量总体小于到期量，余额持续下降，一定程度上影响了其二级市场交易的活跃度及作为定价基准的有效性。为此，央行近期对部分到期的 3 年期中央银行票据采用市场化方式定价，开展了到期续做。央行在其

最新公布的《二季度货币政策执行报告》中披露了这一操作细节。报告称，续做对象是流动性相对充裕、市场影响力相对较大的金融机构。续做后的中央银行票据可在银行间市场交易流通并作为公开市场操作工具。同时，央行根据一些参与续做机构的当期需要，向其提供了必要的短期流动性支持。报告还指出，把冻结长期流动性和提供短期流动性两种操作结合起来，其对流动性影响的综合效果总体上是中性的，同时兼顾了稳货币政策下保持流动性适中水平和维护货币市场稳定的双重要求，也是中国货币政策操作方式上的创新。根据中国债券信息网数据，7月16日到期央票的规模为1600亿元，7月30日到期央票的规模为850亿元的3年期央票。7月15日，央行首次对7月16日到期央票进行了到期续做，续发行规模为1103亿元，票面利率为3.37%；随后在7月29日，央行再度对7月30日到期央票进行了735亿元央票到期续做，票面利率提高至3.50%。这意味着，央行两次续发行央票的日期均是在两期央票到期日的前一天，且续发行量低于当期到期规模，票面利率明显低于此前最后一次3年期央票发行利率。上海证券固定收益分析师应楠殊指出，实际上，从这个利率也能看出来，央行想通过低于市场利率的发行利率，对某些机构进行定向的流动性约束。续做央票是有针对性的，可以说是“定向紧缩”。央行锁长放短保持市场稳定但在通过到期央票续做，深度锁定流动性的同时，央行也在报告中首次明确还原了6月货币市场危机中的短期流动性支持工具：逆回购等公开市场操作工具和通常为1-3个月期限的SLF。央行称，6月以来，根据流动性变化调减操作力度与频率，央行采取公开市场操作、SLF等工具手段有效应对多种因素引起的短期资金波动。7月30日，央行重启了170亿元7天期逆回购缓解流动性，中标利率为4.40%，这是继今年2月份暂停逆回购操作以来的首次重启。随后，8月1日、8月6日、8月8日均实施逆回购操作，两周分别净投放1360亿、100亿元。央行8月2日同时公布的6月末SLF余额为4160亿，低于上半年央票到期量约470亿。兴业银行首席经济学家鲁政委表示，这意味着，央行一边通过续做到期3年期央票继续回笼流动性，一面则通过SLF释放了一些流动性。最近，央行的政策意图逐渐明朗，“续做央票+逆回购”的组合表明了“松短端紧长端”立场。央行表示，冻结长期流动性和提供

短期流动性两种操作结合起来，其对流动性影响的综合效果总体上是中性的。分析人士认为，央行锁长放短的“扭转操作”与美联储买长卖短的“扭转操作”有明显不同，最终目的在于稳定市场预期，保持金融市场平稳运行。兴业银行经济学家鲁政委也认为，同为扭转操作，其实目标殊异。美联储“买长卖短”意在价格调控，是为压低长期利率鼓励投资；中国“锁长放短”扭转，与价格无关而重在数量，意在通过长期锁定流动性而消解市场对过多货币存量的担忧。此外市场人士认为，央行此举也有对冲金融机构期限错配之意。国泰君安固定收益部研究主管周文渊认为，央行如此操作属于“逆期限错配”，和其最近的政策思路一致，即适当降低商业银行体系在资产负债端上的期限错配情况，降低商业银行进行期限错配的冲动。市场人士认为，冻结长期流动性和提供短期流动性两种操作结合，令原先市场预期的实际流动性释放量骤然减少。不过，短期来看，由于央行连续通过逆回购给市场注入流动性，近日，市场资金紧张程度得到缓解，银行间市场资金利率平稳回落。8月7日，银行间市场隔夜的同业拆放利率小幅下跌3个基点至3.0900。8日当天，银行间市场同业拆放利率有升有降，隔夜资金利率微升至3.1641，7天利率则跌了11.45个基点至3.7585。质押式回购利率开盘走跌，隔夜利率下跌15个基点至3.1500，1个月期限的质押式回购利率也下降了15个基点至4.6000。

生态环境恶化催生万亿矿山生态修复产业

环保部近日印发《矿山生态环境保护与恢复治理技术规范》等环保国家标准，其中针对全国1500多个矿区在水、大气和土壤等领域的生态修复问题提出了具体技术规范。这是继今年3月国土资源部发布的《土地复垦条例实施办法》正式实施以来，在矿区生态修复方面的又一政策力举。**生态环境恶化催生万亿生态修复产业** 生态环境恶化在我国部分地区正呈现越来越严峻的形势。据全国第二次土地侵蚀遥感调查，沙化土地174万平方公里；全国113108座矿山中，采空区面积约为134.9万公顷。大气污染与水污染历来是环保关注的焦点，但实际上，我国土壤污染的情况也极不乐观。中国是全球土壤污染最严重的国家之一。环保部公布的数据显示，早在2006年，中国受污染的耕地就约有1.5亿亩，占18亿亩耕

地的 8.3%。湖南等地四、五月份曝光的有毒镉大米事件，为土壤的重金属污染敲响了警钟。我国各种类型矿区的土地环境破坏问题一直以来都十分突出。据中国土地矿产法律事务中心处长刘燕萍介绍，保守估计，目前全国 1500 个各类矿区开发占用和损坏的土地面积多达 200 万公顷（200 亿平方米），并且每年仍以 3.3 万到 4.7 万公顷的速度递增。而在土地复垦完成方面，我国目前矿区土地复垦率只有 15%，远低于国际上 50%-70% 的平均矿地复垦率水平，更低于欧美国家超过 80% 以上的数字。全国土地复垦的现实十分严峻。200 万公顷中属于矿山开发占用的耕地面积达 60 万公顷。目前国家大力提倡生态文明建设，特别是强调加大耕地保护力度，恢复矿山占用和被破坏的耕地面积迫在眉睫。据市场测算，以目前矿山土地复垦每平方米 100 元到 200 元的综合投资测算，全部 200 万公顷的受破坏矿区土地要修复，将带动的总体投入将达上万亿元规模，市场空间十分巨大。为了应对气候变化并改善生态环境，我国政府提出了 2020 年全国森林覆盖率从目前的 20% 增加到 23%，2050 年森林覆盖率达到并稳定在 26% 以上的目标。多家券商认为，包括污染土壤治理、矿山生态修复、沙漠化治理和园林绿化等方面的生态修复行业，已成为中国经济结构转型，大力发展新兴产业的重要领域。环保专家称，目前一些地区仅土地污染修复费用所需资金就高达数十亿甚至数百亿元，考虑到政府和全社会在对抗生态恶化上的力量与资金投入持续加码，生态修复行业即将进入第一轮脉冲式发展阶段，市场空间在千亿元以上，预计到 2020 年市场容量将达到上万亿元。招商证券分析师孟群表示，生态修复客户来源主要是政府、大型矿、水、油类企业；作为国内刚刚起步的朝阳行业，具有投资门槛较低、见效快、行业成本与收入波动性小、行业集中率低、税务审核机制宽松、持续盈利能力较强等特点，尤其适合我国水土流失面积广大、资金投入有限的实际。华泰证券分析师冯伟认为，生态修复涵盖范围极广，矿山修复和土壤修复，将是当前最为紧迫的方向，也将是今后政府生态修复的着力点。“十二五”期间，用于全国污染土壤修复的中央财政资金大约有 300 亿元。这 300 亿元主要起表率作用，最终的结果是吸引地方政府和社会各界资本，由此产生的生态修复行业有着超过万亿的市场空间。政策组合拳发力 在环境保护和生态修复上，相关的法律法规越

来越趋于严格，分步式目标逐步清晰，政策扶持力度也不断加码。2011年2月，国务院颁布实施《土地复垦条例》，成为推进矿山土地复垦的纲领性文件。随着《土地复垦条例实施办法》的制定，未来矿山土地复垦的主要目标将着眼于实现受损坏土地恢复为耕地及其他生态化用地，而非以往的简单覆盖植被。这一高要求的提出，被业界普遍解读为未来矿区土地复垦将进入生态修复阶段。去年12月份，国务院召开常务会议，研究部署土壤环境保护和综合治理工作。会议确定了五项主要任务，即：严格保护耕地和集中式饮用水水源地土壤环境；加强土壤污染物来源控制；严格管控受污染土壤的环境风险；开展土壤污染治理与修复；提升土壤环境监管能力。根据规划，“十二五”期间，将以目前受重金属污染最为严重的内蒙、湖南、浙江、江西等14个省区市为试点、全面启动砷、铅、铬、汞等重点污染物的源头减量和土壤修复治理工作。环保部今年以来也在开始围绕矿山生态修复酝酿制定相关政策。据环保部人士介绍，此番其印发的《矿山生态环境保护与恢复治理技术规范》便是其中的首要政策文件。该技术规范提出，将根据矿山生态环境保护 and 生态治理的重点任务，划定矿山生态保护和恢复治理分区，采用新技术和新工艺提高生态保护和修复治理水平。为加快推进土地复垦工作，国土资源部今年1月发布了《土地复垦条例实施办法》。在制度设计上，尽量不欠新账，严格要求土地复垦义务人履行义务，重点从复垦方案编制、复垦资金落实、竣工验收等方面加强监管；逐步偿还老账，主要是对历史遗留损毁土地，将其作为我国重要的后备土地资源，由地方政府根据经济发展程度以及土地资源紧缺程度，统筹考虑耕地保有量、生态环境等因素和投入产出比的经济效益，稳步有序推进。在矿山复垦上，按照国土资源部正在组织实施《全国矿产资源规划》要求：到2015年，新建和生产矿山的地质环境得到全面治理，历史遗留的矿山地质环境恢复治理率达到35%，新建和在建矿山毁损土地全面得到复垦利用，历史遗留矿山废弃土地复垦率达到30%以上。国务院近日还决定对全国绿化委员会的组成单位和人员进行调整，由国务院副总理汪洋任主任。这再次体现了当前对建设“美丽中国”的重视。除政策“倒逼”之外，一系列激励措施也将加速落实。据国土部人士透露，中央财政每年将投入40亿元，地方财政还将从每年收取的矿山企业

生态治理保证金中提取资金进行配套支持，形成的总体政府投入规模每年可达500亿元。有市场分析人士指出，以目前矿山土地复垦每平方米100元到200元的综合投资测算，全部200万公顷的受破坏矿区土地要修复，将带动的总体投入将达上万亿元规模，市场空间十分巨大。

房企再融资近四年后重启 房地产调控思路微调

房企再融资近四年后重启 宋都股份8月7日公布再融资预案，此前的8月2日，新湖中宝发布定向增发公告。如果说，此前新湖中宝55亿定增，还顶着棚户区改造的盖头，宋都股份募资投向商品房开发，则是彻底回归房企融资本性。上海证券地产分析师舒廷飞表示，从新湖中宝到宋都股份，房企再融资开闸尺度明显放大。若宋都股份方案获批，将有大量房企跻身可再融资名单之列。而房企通过再融资输血资金链，这在过去三年时间里，是宏观调控背景下的绝对禁区。2010年4月17日，国务院发布《关于坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知》，要求对存在闲置土地、炒地，以及捂盘惜售、哄抬房价等违法违规行为的房地产开发企业，暂停上市、再融资和重大资产重组。当年10月，证监会披露，已暂缓受理房地产开发企业重组申请，并对已受理的房地产类重组申请征求国土资源部意见。业内人士称，从7月底开始，市场已经从高层政策口径上嗅得一些苗头。7月30日，中央政治局会议提出要“促进房地产市场平稳健康发展”，地产股开始一度集体上扬，房企再融资开闸也成普遍预期。事实上，7月初，金丰投资停牌，绿地集团拟借壳登陆A股，随后，迪马股份、荣丰控股、中弘股份、银润投资等10余家企业宣布停牌，或筹划重大事项，或筹划再融资。8月7日，招商地产也宣布停牌，计划发行股份购买资产。知情人士称，招商地产很可能购买新的房地产资产，以实现集团对上市公司快速做大规模的要求。而更多停牌企业是简单的定增融资来开发房地产项目。

房地产调控思路微调 由于近期包括国务院常务会议及中央政治局会议均未重提“房地产调控”，引发市场政策可能放松的猜测。不过，很多人认为，即使再融资开闸，也不代表中国决策层有意给房地产调控政策松绑，其间透露的信号更倾向于让该行业逐渐归于正常，资金也将偏重用在政府鼓励的项目中，如保障房和刚需住宅项目。国家发改委主任徐绍史最新表示，将坚持房

地产调控各项政策。要加大对保障性安居工程建设的推进力度，同时加快普通商品房住房开工建设，支持居民家庭首套自住购房需求。中原集团研究中心总监刘渊认为，房地产政策并没有出现转向。再融资松绑与国家主席习近平所言“保持房地产健康稳定发展”的目标并不相悖，是在调控方式上做出的改变。目前还是通过限购抑制投资需求，效果也不错，高端住宅价格是下降了，在这种情况下让开放商多融资，多做中低端项目，通过供应来平抑价格，也是种思路，相对来说比原先的要更加合理一点。与此同时，证监会仍数次强调关于房地产融资的措辞没有变化：对存在闲置土地和炒地、捂盘惜售、哄抬房价等违法违规行为的房地产开发企业，将暂停上市和重大资产重组，并会加强与国土资源部门的联动，依据其意见审定房地产企业是否存在违规行为。业界认为，再融资开闸应还是与政策导向相关。莫尼塔房地产分析师罗雨就指出，在下半年资金面偏紧的大环境下，如果不给优惠去鼓励开发商参与棚户区改造和保障房开发，这部分建设很难推动起来。从已公布融资预案的企业看确实也是如此，新湖中宝增发募资投向棚户区改造项目，宋都股份拟募集 15 亿元人民币，投向的是刚性需求的商品住房项目建设。此外，2010 年开始的一轮房地产调控，使得房地产企业在国内的股权类和债权类融资均受阻，银行信贷和信托成为其主要融资渠道，并催生越来越多的房企借道境外市场进行融资。今年以来，监管层对“影子银行”的金融风险愈加警惕，而房地产信托也逐渐进入刚性兑付高峰期。华创证券宏观策略研究主管华中炜表示，如果真要放开再融资，也会是偏良性的制度安排。就是放开正门，通过资本市场融资是高效的融资方式，也有利于抑制表外融资的风险，降低社会融资成本。刘渊指出，放开融资是对政府管理能力提出更高的要求，如何避免融到的资金不会挪作他用，需要在执行上有配套和相应监管措施，对用地更市场化的管理便是其中一项。

观点精粹

刘志勤：中国经济正处关键期 实体经济存在不可知黑洞

中国人民大学重阳金融研究院高级研究员刘志勤认为，目前，中国经济正处

在调整结构的关键时期，充分认识经济形势中“潜伏”和已经显露出来的问题十分必要。实体经济发展面临五大矛盾。一是资本和产业之间的关系近年来由朋友转位成对手，甚至敌手。中国的一些企业玩弄资本，不怕公开违约，不惜恶意废债。二是垄断和竞争之间的矛盾近年越演越烈。三是市场规律和行政管理之间的恩恩怨怨。四是发展方向和实现手段之间的不平衡和不协调。为实现全面建成小康社会的目标，各地都在采用自认为正确的方法。“条条道路通罗马”在经济领域并不一定行得通。五是实体不实。中国有一大批这样的企业，它们最主要的任务除了数钱就是花钱，根本不可能在产品研发创新上投一分钱。如果实体经济不实，而是进行虚拟的生产、贸易和交易，那么统计数据中的数字意味着实体经济中存在不可知的“黑洞”。之实体不实是最主要的矛盾，因为它已在破坏中国经济的安全底线。近几年发生在美欧的金融危机在短时间内难以得到改善，究其主要原因，就是这些国家的实体经济在这几年中未能得到真正改善。

刘世锦：中国经济进入增长阶段转换期面临两大挑战

国务院发展研究中心副主任刘世锦认为，中国经济已进入增长阶段转换期。这既是一个短期问题，更是一个长期问题。进入增长阶段转换期后，将会面临两方面的重要挑战：一是如何保持宏观经济稳定，防止出现大的起落。要做到这一点并不容易。目前来看，高增长的思维定式还相当普遍，比如，有些人认为中国已经触底反弹，将进入一个新的高增长周期。这在过去可能是对的，但如果放在经济阶段转换的背景下看，去年四季度后的回升只是一个由存货调整而引发的短周期回升，中长期周期向下调整的过程并未结束。经济回升的预期，再加上地方政府换届后固有的增长冲动，很可能引发消费物价上升、资产价格特别是房地产价格过快上涨、产能过剩加剧和金融财政风险加大甚至引爆等多方面的问题。如果这些情况出现，将不得不进行调控，而这时很可能出现短周期与中长周期同时向下，拉动经济在短期内大幅回落。警惕并避免这种大起后大落的局面的出现，宏观决策和各级地方政府决策，比以往任何时候都要更加重视增长的稳定性。首先不能人为把速度推高，同时应把政策重点放在防止和应对可能出现的大幅回落上，要有必要的政策储备。二是如何发掘和用好新增长点。围绕新增长点，抓住

关键环节作为突破口推动改革。就改革的策略而言，改革首先要有增长效应，能够带来实实在在的增长，在改革初期尤为如此。否则改革难以得到有效支持而深入下去。其次要抓关键环节，加上必要的配套改革，使新体制、新机制能够尽快有效运转，把增长潜力持续不断地发掘出来。由此出发，新一轮改革的一个重要思路是围绕新增长点，抓住关键环节作为突破口推动改革，产生增长效应，使改革和增长互为促进。

IMF: 日中美经济问题成全球经济三大风险

日本首相安倍晋三所领导的政府如今正大押赌注进行宽松，大幅增加政府支出，以帮助日本经济摆脱长达 20 多年的经济增长乏力和通货紧缩泥沼。世界货币基金组织（IMF）虽然支持“安倍经济学”并相信这能够奏效，但是也看到了如果日本失败，将给全球经济带来巨大的风险。IMF 报告作者 Isabelle Mateosy Lago 表示，如果日本实施了所有的财政刺激措施，但是因为没有采取改革导致经济增长依然没能回升，那么结果就会很糟糕。IMF 在报告中假设了一个情景中，投资者可能需要日本国债收益率在上涨 2 个百分点才能达到抵御风险的需求。这种情况就将迫使日本政府削减支出、大幅上调税收，从而导致日本经济陷入更深的放缓趋势中。IMF 认为在这种情景下，日本将影响全球经济增长降低 2 个百分点。IMF 所警告的全球经济重大风险还有中国经济严重放缓的可能性。IMF 称：“如果中国不能够实现经济增长动力从出口和投资到国内消费的转型再平衡，就很有可能导致经济增长的急速、持续的放缓。这有可能对全球经济增长造成 1.5 个百分点的拖累。”IMF 报告中指出的第三大风险是美联储退出 QE 政策，时机上过早或过晚都将造成不利影响，过早的话会阻碍经济增长的步伐，过晚的话会有通胀失控的风险。值得注意的是，曾经全球经济最大的风险欧元区危机已经随着时间的推移渐渐消退了，今年的报告中，IMF 并没有将欧元区解体考虑在内。

（未经许可，请勿转载）

总编审：梁韬 梁优彩

责任编辑：任朝霞 刘晓翀 满岩

联系人：杨宇

电话：(010) 68558583

Email: yangy@mx.cei.gov.cn 邮编：100045

地址：北京三里河路 58 号 国家信息中心中经网

准印证：京内资准字 2005—L0035 号