

# 中经要报

国家信息中心

第 32 期 (总第 847 期)

2013 年 8 月 19 日

## 要 目 导 航

|                                       |  |
|---------------------------------------|--|
| 本期推荐..... 2                           | 国内财经..... 13                           |
| 世界经济形势“三速复苏”..... 2                   | 7 月的宏观数据呈现三大亮点 经济底部复苏可期..... 13        |
| 国际财经..... 7                           | 城镇化加速布局 每县至少发展一个全国重点镇..... 16          |
| 经济结构调整 发达国家增速超新兴经济体 7                 | 国务院再出八项措施支持小微企业 扩大对小微企业的直接融资渠道..... 18 |
| 去年欧盟关闭 5500 家银行分行..... 8              | 银行资金压力明显 中小银行纷纷上浮利率“揽储”..... 20        |
| 日本经济增长低于预期 趋向按步增税..... 9              | 观点精粹..... 22                           |
| 海外媒体看中国..... 10                       | 李铁：中国城镇化的问题核心是改革而不是投资..... 22          |
| 英国《路透社》：中国资产证券化“双刃剑”存推高资产价格风险..... 10 | 张茉楠：政府的隐性担保是中国经济最大的风险..... 22          |
| 德国《商报》：中国股市成世界损失最大股市..... 11          | 谭浩俊：不盲目出台 也不必忌讳出台经济刺激政策..... 24        |
| 美国《华尔街日报》：中国劳动力市场正显露反弹迹象..... 12      |  |
| 英国《路透社》：中国扶持节能环保产业须防步入产能过剩的误区..... 12 |  |

## 本期推荐

### 世界经济形势“三速复苏”

毕吉耀 姚淑梅 郝洁 李大伟 季剑军 李慰

#### 一、总体形势及发展趋势

当前世界经济呈现“三速复苏”态势：一是美国、日本经济稳定增长。美国经济温和增长，房地产市场稳定复苏，就业形势持续好转，经济内生动力有所增强。日本经济缓慢回升，出口逐渐好转，消费者信心持续改善，安倍经济学短期内为经济复苏预期提供了支撑。二是欧元区持续萎缩，失业率处历史高位，核心国家增长疲弱，重债国工业产值持续下滑，经济增长仍缺乏动能。三是主要新兴经济体增速继续放缓，俄罗斯、印度均处3年低位，巴西仅小幅增长。

总体看，世界经济复苏势头较去年略显疲弱。

目前看，世界经济仍将呈现疲弱、不均衡的发展趋势，预计全年增速将略低于去年。美国增税和财政减支仍将拖累经济增长，欧元区衰退情况较预期严重，日本经济仍深陷通缩，主要新兴经济体增长前景变弱。世界银行最新预测，今年全球经济将增长2.2%，略低于去年的2.3%。其中，美国增长1.4%，欧元区萎缩0.6%，日本增长2.0%，新兴市场和发展中国家增长5.1%。

与此同时，世界经济仍面临一些风险因素：意大利、西班牙、葡萄牙等重债国银行业不良贷款仍在增加，欧元区债券市场稳定性仍较脆弱，欧债危机的尾部风险依然存在。安倍大规模扩张财政支出加大了日本政府债务负担，国际货币基金组织预计2013年日本公共债务与GDP之比将高达245%，财政赤字占GDP比重亦接近10%，远高于所有深

陷主权债务危机的欧元区国家，公共财政已难以持续；日本央行推行通胀目标的激进宽松货币政策，将影响到长期以来通缩与巨额国债市场之间的平衡，国债市场剧烈动荡将加大引发政府债务危机的可能性。美国退出量化宽松货币预期正在导致资本大量流出新兴市场，引发这些国家货币对美元大幅贬值。印度卢比贬值至记录低位，巴西雷亚尔贬值至 4 年最低水平，俄罗斯卢布亦接近汇率走廊浮动区间下限。未来看，美国量化宽松货币政策退出的外溢效应将是影响新兴市场金融稳定的重大风险因素。此外，地缘政治冲突亦将使对中东石油依赖程度不断加大的亚洲新兴市场国家受到供给冲击。一旦上述风险演变为现实冲击，将给世界经济复苏带来巨大冲击。

## 二、主要经济体形势特点及展望

### (一) 美国经济基本面逐步改善，全年将实现温和增长

2013 年以来，诸多迹象表明美国经济基本面正在逐步改善。一季度美国 GDP 增长折年率 2.4%，高于去年同期的 2%。1-5 月平均月新增非农就业岗位 16.42 万个，高于去年同期的 15.48 万个，失业率由 1 月的 7.9% 降至 5 月的 7.6%。房地产市场持续复苏，4 月新屋销售平均价格同比增长 17%，5 月新屋销售 518 万户，达 2010 年以来最高。居民消费进一步回暖，5 月零售额同比增长 4.3%。私人投资大幅增长，一季度私人投资增长折年率达 9%，高于去年同期的 6.1%。

然而，财政紧缩政策对经济的负面影响逐渐显现。受薪资税税率上调等因素影响，4 月个人可支配收入环比下降 0.1 个百分点；自动减支导致政府财政支出明显下降，一季度政府消费与投资支出折年率下降 4.9%，拖累经济 0.97 个百分点。其中，联邦政府支出下降 8.7%，国防部门投资下降 12.1%。

目前看，下半年美国经济基本面仍将延续持续改善的势头。消费者信心指数由 3 月的 59.7 升至 5 月的 76.2，年初以来私人住宅营建许可同比持续大幅增长，5 月增长 20.8%。然而，财政紧缩政策仍将拖累

经济增长，美联储下半年退出量化宽松政策的可能性上升，将在一定程度上影响消费者和投资者信心。综上，2013年美国的经济仍难以实现快速复苏。美联储最新预测，今年实际GDP增长率为2.3%-2.6%，失业率将降至7.2%-7.3%。

## (二) 欧元区衰退幅度稍有放缓，全年经济仍将负增长

今年一季度，欧元区经济环比负增长0.2%，与去年四季度负增长0.6%相比，衰退幅度有所放缓。其中，德国由去年四季度0.2%负增长转为0.1%正增长；法国负增长0.2%，与去年四季度持平；西班牙、意大利、葡萄牙等重债国分别负增长0.5%、0.5%和0.4%，衰退幅度较去年四季度明显放缓；受银行业危机影响，塞浦路斯环比负增长1.3%，是欧元区唯一衰退程度加剧的国家。

经济持续低迷导致欧元区就业形势进一步恶化，4月欧元区失业率升至12.3%，青年人失业率升至24.4%，均为历史最高水平。其中，南欧国家的失业状况最为严重，西班牙、葡萄牙、希腊三国的失业率分别升至26.8%、17.8%和27%；法国和意大利的失业率也升至11%和12%。受经济持续衰退和国际大宗商品价格震荡回落等因素影响，欧元区通胀率整体呈现回落态势，5月仅为1.4%，明显低于欧央行2%的警戒线。

下半年欧元区经济增长仍将受到多方面因素制约。一是企业生产意愿不足。5月欧元区综合PMI指数升至47.7，其中制造业PMI指数和服务业PMI指数分别升至48.3和47.2，均显著低于景气线。二是私人消费仍可能进一步萎缩。2013年以来，欧元区消费者信心指数一直显著低于景气线，6月仅为-18.8。三是意大利、西班牙等重债国企业融资仍面临较大困难，一季度意大利企业从银行获取的贷款规模同比下降了6%。

然而，随着欧央行无限量购债计划等一系列非常规货币政策的实施，欧债危机再次发酵的风险已明显降低，金融市场对实体经济的拉动作用将逐渐增强；美日经济温和复苏、新兴市场国家经济继续增长

有利于欧元区扩大出口；欧央行货币政策仍将保持宽松，并可能出台负存款利率、购买抵押贷款证券等非常规货币政策刺激经济增长；欧盟放宽法国、西班牙等成员国的财政赤字达标期限，相关国家财政紧缩压力短期内有所缓解，财政政策的操作空间加大。在上述因素作用下，欧元区经济基本面有望逐渐改善，但全年经济仍将呈现负增长。欧央行最新预测今年欧元区经济将负增长 0.6%，但四季度有望企稳，2014 年将增长 1.1%。

### （三）日本经济延续复苏势头，但安倍政策长期效果尚待检验

得益于外部需求好转和安倍经济学的刺激，日本一季度实际 GDP 环比增长率为 1%，私人消费、住宅投资、公共投资以及出口较去年 4 季度均不同程度提高。其中，私人消费和出口环比增长率分别为 0.9% 和 3.8%，是拉动经济增长的主要力量；住宅投资和公共投资环比增长率分别为 1.9% 和 0.4%。企业设备投资环比负增长 0.3%，萎缩程度较去年四季度有所缓解。二季度以来，日本消费者信心指数继续上升，5 月为 45.7，是 2007 年 5 月以来最高水平。

目前看，日本经济增长有利因素与不利条件并存。从有利因素来看，一是世界经济继续复苏和日元贬值有利于扩大出口；二是日本央行继续实施宽松货币政策，有利于支撑经济复苏；三是年初制定的“紧急经济措施”逐步实施，短期内有利于扩大国内需求，拉动经济增长和增加就业；四是最新出台的“日本再兴战略”有利于振兴产业，刺激投资，激发民间活力。然而，以政策拉动为主的日本经济复苏仍面临诸多制约因素。长期看，安倍经济学缺少中长期目标的具体对策，经济刺激效应难以持续；扩张性财政政策和 2% 通胀目标货币政策的组合加大了爆发政府债务危机的风险。短期看，日本通货紧缩状况尚未明显改善；国内经济仍无有效增长点。综合来看，日本经济难以实现强劲复苏，下半年经济增速可能不及上半年，预计全年经济增长为 1.6% 左右，略低于去年的 2.0%。

#### (四)主要新兴经济体增长动力不足，难以实现强劲增长

1. 巴西。一季度 GDP 环比增长 0.55%，低于四季度的 0.64%。贸易收支状况恶化，今年前 4 个月贸易逆差高达 62 亿美元，而去年同期为 33 亿美元顺差。通胀呈加剧上升之势，1-4 月巴西的广义消费者物价指数分别同比上涨 6.15%、6.31%、6.59%、6.49%，已突破央行通胀目标区间上限。央行 4 月中旬将基准利率从 7.25% 提高至 7.5%，成为主要新兴经济体中率先升息的国家。目前看，巴西仅仅依靠消费拉动经济增长难以摆脱“滞涨”困境，需要削减企业税负，降低信贷成本，从依靠消费转向依靠投资来推动经济发展，但投资刺激措施难以在短期内见效。此外，欧盟等重要贸易伙伴经济复苏乏力将继续制约巴西出口增长。巴西央行已将经济增长预期下调至 2.77%。

2. 印度。2012-2013 财年(2012 年 4 月 1 日-2013 年 3 月 31 日)第四季度 GDP 同比增长 4.8%，2012-2013 财年 GDP 增速仅为 5%，创 10 年来最低。今年一季度印度贸易赤字有所收窄，3 月贸易逆差同比下降 23.8%，但经常项目赤字仍较高。通胀压力有所缓解，5 月批发物价指数(WPI)进一步下滑至 4.7%。央行 5 月 3 日下调基准回购利率 25 个基点至 7.25%，为今年 1 月以来第三次降息。未来财政整顿、改善国内投资环境仍是印度面临的首要任务，但财政紧缩和疲弱的外部环境将给其经济带来一定的不利影响。印度央行预计 2013-2014 财年经济增长率为 5.7%。

3. 俄罗斯。今年一季度经济同比 1.6%，为 2009 年以来最低。一季度进出口额为 1948 亿美元，较去年同期下降 2.6%，贸易顺差 540 亿美元，同比下降 13.7%。通胀形势严峻，1-5 月 CPI 均在 7% 以上，超出央行 5%—6% 的目标区间。目前，俄政府已陆续出台改善投资环境、降低企业税负、增加公共支出等经济刺激措施，政策效果有望逐渐显现。据俄经济发展部预测，俄经济有望于二季度扭转不利局面，并在下半年实现 3% 以上的增速，全年经济将增长 2.4%。(作者单位：国家发改

委外经所)

## 国际财经

### 经济结构调整 发达国家增速超新兴经济体

一度被视为引领全球经济发展的新兴经济体如今正逐步让位于昔日陷入泥淖的发达经济体。一份来自全球最大对冲基金桥水联合基金的最新预测显示，自2007年年中以来，包括日本、美国、欧洲在内的发达经济体对全球经济增长贡献超过了74万亿美元，远超中国、巴西、印度等新兴经济体。这一结果或将重塑资本在世界范围内的流动趋势，同时，也将颠覆那些曾对新兴市场发展寄予厚望的公司预期。预测不仅基于各国官方发布的数据，同时也部分基于对当前各国经济增速的一个预期。复旦大学国际关系与公共事务学院副教授宋国友表示，发达经济体对全球经济增长贡献超过了新兴经济体是全球经济发展中一个合理的结构。只是在此前经济危机的特殊阶段，发达经济体遭遇了严重危机，而当时新兴经济体的增速较快，所以后者取代前者成为了全球经济增长的主要驱动力。在桥水联合基金看来，推动全球经济增长的驱动力从新兴经济体转向发达经济体的动力源于包括美日欧在内的主要发达经济体在近期内的抢眼表现。日本经济多年来表现乏力，成为拖累全球经济增长的主要因素之一。但近期“安倍经济学”的集中发力，使得日本经济摆脱了多年来的滞涨。日本政府8月12日最新发表的统计报告显示，日本在今年第二季度国内生产总值(GDP)增速在扣除物价上涨的因素后，年增长率达到2.6%。同时，美国经济也显现强劲复苏迹象。8月6日美商务部公布的数据显示，受进口下降和出口增加影响，6月份美国贸易逆差环比下降22.4%至342亿美元，达到自2009年10月以来的最低值。这对美国未来经济发展是利好消息。此外，随着主要欧洲国家第二季度经济数据陆续公布，在经历了一段时间的衰退后，欧洲经济也正走在企稳回升的复苏道路上。而新兴经济体的领头羊巴西、俄罗斯、印度和中国等一些国家似乎褪去了昔日的光环。桥水联合基金认为，新兴经济体如今问题缠身，无力维持近年来较高的经济增速。国际货币基金组织(IMF)此前的预测显示，今年全球经济增长将达3.3%，尽管较去年3.2%的增

速有所上升，但远逊于 2011 年 4% 的表现。宋国友认为，新兴国家近期集体表现失色，主要缘于国内经济结构增长的可持续性问题以及外部压力。每一个主要新兴经济体国内都或多或少出现了情况。从外部来说，发达国家也采取了一些或显性或隐性的贸易保护措施来扩张各自的出口，同时也特别限制新兴经济体的出口。有经济学家认为，全球经济的这一再平衡过程仍处于起始阶段，新兴经济体一旦出现哪怕是轻微的反弹，也可能扭转这一趋势，毕竟新兴经济体仍是全球增速最快的区域。德国体育用品巨头阿迪达斯首席执行官海纳表示，新兴市场依然充满巨大的发展机遇，增速放缓不会成为公司开拓市场的阻碍因素。宋国友认为，在后危机时代，新兴经济体在进一步完善国内经济结构的同时，还需更好地推进各自的经济增长模式，以适应国际经济环境的变化。

### 去年欧盟关闭 5500 家银行分行

**四年关 8% 分支机构** 8 月 13 日，两则欧洲银行业的数据令市场愕然。2012 年欧盟共关闭 5500 家银行分行，占欧盟银行业网点总数的 2.5%，自 2008 年经济危机以来，欧盟已有两万家分行被迫关门。在截至 2012 年的四年里，欧盟银行业已经将银行业分支机构的总数削减了 8%，目前仅剩 218687 家分支机构，相当于每 2300 人有一家银行分支机构。银行业内分析人士表示，关闭分支机构主要有两方面考虑。首先，金融危机爆发后，欧洲部分银行受到比较大的冲击，政府展开援助，作为援助的条件之一，银行必须进行资产重组，因此在政府的主导下或出售或关闭了一些分支机构。另一方面，更多的银行是出于业务调整以及成本控制的需要而关闭分支机构。一般而言，银行开设于街道、社区、路边以及商场等地的分支机构都是以零售业务为主，而零售业务并不是银行的高利润部门。因此，在银行业盈利环境不佳，更多以成本控制而挤出更多利润的时代，就会关闭旗下的分支机构，尤其是那些支出大于收入的分支机构。从国家和地区来看，深受金融危机困扰的希腊在 2012 年削减的银行分支机构数量最多，幅度相当于其银行分支机构总数的 5.7%。此外，希腊本土银行业的并购导致了 219 家银行分支机构被关闭。西班牙在 2012 年关闭了 1963 家银行分支机构，相当于总数的 4.9%，这主要是因为是在银行业巨额坏账的影响下，这些银行不得不迫于削减成本的压力而关



闭分支机构。爱尔兰的银行分支机构数量在 2012 年减少了 3.3%，意大利银行业分支机构的数量在 2012 年减少了 3.1%。未来几年会继续关闭 在业内人士看来，欧洲银行业关闭分支机构的趋势仍将持续。尤其是希腊、西班牙、意大利等这些经济状况始终低迷且银行坏账问题不容易解决的国家，银行关闭分支机构会是一种常态。其实，在金融危机爆发之后，美国银行业也出现过一轮关闭分支机构甚至银行倒闭的潮流。分析人士表示，关闭分支机构或银行倒闭是在银行业资产重组过程中不可避免的。时至今日，美国银行业已经基本完成了资产重组和去杠杆的过程。但欧洲银行业的去杠杆进程才走到一半。的确，对一些大型银行尤其是大型跨国银行而言，零售银行业务在整体业务中的比重并不大，对整个银行的利润贡献率也比较小，因此这部分业务也是银行最早甚至最容易放弃的。然而，银行的分支机构却是普通民众生活中所不可或缺的组成部分，越来越多的银行分支机构被关闭，不可能不影响普通民众的金融服务需求。美国政府以及欧洲各国政府也认识到这一点。不过，现在欧美国家金融监管机构更倾向于把传统银行业务与复杂的投行业务进行分割。因此，一些大型跨国银行关闭或剥离旗下分支机构或许也是监管层希望看到的。未来监管层可能会让他们国内的中小银行或传统的储蓄型银行来承担为普通民众提供金融服务的功能。随着互联网的不断发展，越来越多的人渐渐习惯于使用网上银行、手机银行等电子方式来解决金融服务的需求。因此，从客观层面来看，未来人们对于实体银行分支机构的需求是呈现下降趋势的。

### 日本经济增长低于预期 趋向按步增税

日本内阁府 8 月 12 日发布今年第二季度国内生产总值(GDP)初值，折年实际增长 2.6%，扣除物价变动因素后，第二季度实际 GDP 较第一季度增长 0.6 个百分点，连续三个季度实现增长，且连续两个季度高于安倍政府所设今后 10 年平均增长 0.2% 的预定目标，显示日本经济复苏顺利。包含物价变动因素、更接近民众实际感受的名义 GDP 第二季度环比增长 0.7 个百分点，相当于年增长 2.9%，是去年第四季度以来首次超过实际 GDP 增长率。通货膨胀系数比第一季度高 0.1 个百分点，三个季度来首次上升，意味着日本经济显现走出将近 20 年通货紧缩的迹

象。数据发布后，首相安倍晋三表示，日本经济正“稳步复苏”，要继续采取一切必要措施确保经济复苏。按照先前民主党政府制定的增税计划，日本明年4月将把消费税率从现有的5%提高至8%，2015年10月提高至10%。日本首相安倍晋三的顾问本田悦朗称，仍不能说日本已经摆脱通缩，不过，第二季度GDP年增长率低于市场所普遍预期的至少3%，目前的环境还不适合上调消费税。日本共同社则发文称，虽然略低于市场预期，但第二季度GDP已连续两个季度高于安倍政府设定的今后10年平均增长2%的目标。内部和外部需求大幅增长，个人消费表现良好，物价和就业情况虽然改善缓慢，但正逐步朝政府预想的方向前进，现在增税环境已经具备，只等首相安倍晋三做出政治判断。日生基础研究所高级经济师斋藤太郎认为，鉴于近期经济形势，安倍首相不大可能推迟增税。如果市场对第三季度经济增长率持续放缓的预期准确，要求安倍政府实施更激进改革的呼声将变大，缘由是投资者紧盯“安倍经济学”能够真正助推持续复苏、走出长年通缩的迹象。美联社说，作为“安倍经济学”的前两支箭，扩大公共开支和超宽松货币政策支撑了安倍政府上台以来的经济增长，只是市场对日本经济持续复苏的信心眼下依旧不坚定。第二季度GDP增长低于预期，将促使安倍推动“安倍经济学”第三支箭、即经济增长战略，包括旨在提高日本经济竞争力和可持续增长的结构性改革。国际货币基金组织(IMF)日前发表针对日本经济改革的报告称，如果“安倍经济学”得到完全实施，将会发挥作用，日本经济将得以重振，但大胆举动若未成功，将会成为世界经济最大的风险之一。如果不能重新平衡经济增长来源，从出口和投资转向国内消费，很可能导致剧烈而持久的经济增长放缓。这很可能使全球经济增长速度降低1.5个百分点。

## 海外媒体看中国

英国《路透社》：中国资产证券化“双刃剑”存推高资产价格风险

在资本充足率的硬约束之下，银行必须要找到控制自身资产规模扩张的同时，又有能力持续支撑实体经济融资需求的新路子。国务院此前公布《关于金融支持经济结构调整和转型升级的指导意见》（“金十条”）要求，逐步推进信贷资产证

券化常规化发展，而证监会和银监会等相关职能部门领导近期亦表态将加快资产证券化(ABS)发展。有分析人士担心，作为盘活信贷存量的利器，中国正在大力推进的资产证券化也有可能成为一把“双刃剑”。在中国已形成巨额信贷存量的前提下，加速运转的货币若不能有效进入实体经济，很有可能带动新一轮资产价格的上涨。中信证券银行业分析师王一峰表示，资产要获得相应高的 ROE（净资产收益率），资产证券化才是有意义的。如果没有高 ROE 的东西，而大规模地推广资产证券化，本质就是新一轮的刺激投资或新一轮加杠杆的动作。就有可能不是生产环节的理顺，得到的反而是戏剧性的资产价格的上涨。尽管资产证券化存在抬高资产价格的风险，不过分析人士同时指出，中国的资产证券化才刚刚起步，加之监管层推进谨慎，短期很难大面积铺开，因而相应的风险总体来说应该可控。业内人士预计，资产证券化的推进将与小微企业融资紧密结合，以将这部分“活水”引入实体经济和结构调整这道渠。国务院办公厅近日就要求，在继续实施稳健的货币政策、合理保持全年货币信贷总量的前提下，优化信贷结构，腾挪信贷资源，在盘活存量中扩大小微企业融资增量，在新增信贷中增加小微企业贷款份额。此外，在美国次贷危机的前车之鉴下，监管层谨慎推进资产证券化的同时，也会加强业务监管，避免高估银行资产质量。

### 德国《商报》：中国股市成世界损失最大股市

中国经济蓬勃发展，在 2009 年底之前的 10 个月里上证综合指数增长了一倍。中国取代德国成为世界第三大经济体。中国政府用 6520 亿美元的基础设施投资支持经济。中国似乎没有受到金融危机影响。但上证综合指数从 2009 年的高位下跌了 43%，7480 亿美元市价蒸发。在此期间只有希腊的 ASE 指数表现更差。上海股市今年已经下跌了 12%。目前上海股市的市盈率为 10.7 倍，而 2009 年股价的市盈率是 29 倍。在过去 20 年里，外国投资者在中国股市每年的盈利率低于 1.5%，是美国国债收益率的 1/3。奥本海默公司首席市场分析师卡特·沃思在纽约说，中国股市就像一头“死动物”。虽然今天该指数没了 4 年前那样的下跌潜力，但盈利的可能性很小。分析人士认为，政府的新经济模式让上海股市的权重股下跌。原材料生产商、电力供应商和工业企业的股价自 2009 年 8 月 4 日以来已经下跌了

45%。它们的市值占上海股市市值的一半。股市的损失影响了政府加强经济发展的努力。企业无法通过上市募集资金，国内投资者把投资资金从股市转移到投机性很强的房地产市场或很少受监管的资产管理产品中。为了防止新股泛滥，从2012年10月起证监会已经让新股暂停发行。

### 美国《华尔街日报》：中国劳动力市场正显露反弹迹象

中国的劳动力市场正显露出反弹迹象，这为中国经济企稳增添了新的证据，同时也降低了政府出台大规模刺激措施的可能性。中国国内最大的招聘网站之一智联招聘7月份发布的新职位数量较上年同期增加了53%，达到该网站有史以来的第二高，这表明企业的招聘意愿有所增强。7月份新职位增速略微有所加快或许是一个令人欣慰的迹象，表明大学应届毕业生有就业机会。此外，美世咨询公司对500多家企业第二季度人力资源计划进行的调查也显示，企业的招聘计划有适度改善。受访者预计企业招聘指标平均增长2.2%，增幅高于第一季度的2.1%。与以往相比，这一比例并不高，但至少表明企业总体上没有裁员。花旗集团中国经济学家丁爽称：“劳动力市场的改善与整体经济环境是一致的。这也降低了政府推出刺激措施的可能性。”中国总理李克强7月份曾表示，只要经济增长率、就业水平等指标不滑出下限，物价涨幅等指标不超出上限，就要着力调结构、促改革。不过，劳动力市场显露的迹象并非都是乐观的。政府统计部门以及汇丰控股和马基特经济研究公司编制的采购经理人指数均显示工厂正在裁员。其中汇丰发布的采购经理人指数显示的裁员速度尤为显著。好在也有一些迹象显示，服务业的扩张在一定程度上抵消了制造业放缓造成的不利影响。根据国家统计局7月份与二季度国内生产总值数据一同发布的经济数据显示，2013年上半年，中国服务业部门较上年同期增长8.3%，增速超过了制造业部门的7.6%。

### 英国《路透社》：中国扶持节能环保产业 须防步入产能过剩的误区

中国眼下经济下行压力仍大，雾霾天及水源污染等生态环境恶化为常态之际，中国明确提出加快发展节能环保，欲将其打造成新的支柱产业。近日中国发布关于加快发展节能环保产业的意见，提出节能环保产业产值年均增速要在15%以上，到2015年，总产值达4.5万亿元人民币，成为国民经济新的支柱产业，并要围绕

市场应用广、节能减排潜力大、需求拉动效应明显的重点领域，加快相关技术装备的研发、推广和产业化。有专家担心，一旦政策引导鼓励，各路资金蜂涌而至，不排除重蹈一次光伏业由盛而衰的覆辙。中国国家发改委宏观经济研究院副院长马晓河称，近几年刺激经济的政策也使得社会资金相对充裕，一旦看到行业有利可图资金就会蜂拥而入，这也使得中国无论新兴产业还是传统制造业，产能过剩呈现出普遍性和全面性特点。也有不少专家提出，与光伏行业的市场主要在国外不同，节能环保产业无论是生产还是消费，市场主要在国内。中国国际经济交流中心研究员张永军认为，节能环保与光伏行业有所不同，前者是将生产和消费结合，创造两方面的需求，而后者更多体现的是投入。节能环保设备生产方面可能会因政策刺激，生产门槛较低出现产能过剩，这是需要防范的潜在风险。但另一方面，节能环保设备使用和技术服务关联度更大，包括环保设备是否使用以及对违法处罚力度大小等，更涉及包括钢铁企业，污水处理等诸多行业，以及政府在环保政策的制度安排和行政管理水平上。

## 国内财经

### 7月的宏观数据呈现三大亮点 经济底部复苏可期

7月份的一系列宏观经济数据继续延续近日良好的良好，尤其是工业增加值同比增速远优于预期更是鼓舞人心，加之上午公布的通胀数据以及贸易数据，提升了外界对于中国经济能够在当前底部企稳反弹的乐观情绪。7月经济数据呈现三大亮点 一是外贸出人意料地走升。海关总署8月8日公布的数据显示，7月进出口总值为3541.6亿美元，同比增长7.8%。其中，出口1859.9亿美元，同比增长5.1%，较上月-3.1%的同比增速改善明显。自5月起已经连续两个月出现同比负增长的进口改善更为显著。7月，进口1681.7亿美元，同比增长10.9%，环比增速更是达到14.3%。7月份进出口同比增速比6月份分别高出11.6和8.2个百分点。在7月进口超预期大幅增长的带动下，当月贸易顺差缩至178.2亿美元，同比收窄29.6%，环比则下跌34.3%。外需回暖，尤其是全球主要经济体陆续进入传统的消费、生产旺季，是7月中国出口增速结束了上月时隔17个月出现负增长局面

的重要原因。7月中国在与主要贸易伙伴的双边贸易中，仅对日本贸易出现下降。除外需的改善外，对于出口企业而言，7月人民币汇率的相对稳定则是另一个利好。相比6月17日人民币对美元6.1598的最高位，7月中间价基本保持在6.17-6.18之间窄幅波动。人民币汇率中间价结束了前期单边较快升值、重现“双向波动、小幅贬值”的局面，一定程度上缓解了出口企业竞争压力。监管部门祭出重拳打击虚假贸易引致的出口超调效应也开始出现淡化迹象。数据显示，内地与香港双边贸易总值为292.8亿美元，同比增长2.8%。而在6月，对香港的转口贸易一度出现“断崖式”下跌，7月对出口香港增速由上月的-6.9%反弹至2.4%。相比出口，进口结束连续两个月的同比负增长，并再度实现两位数增速更为令市场“意外”。从与内需高度相关的原油进口量的增速看，7月同比由上月的2.07%大幅增长至19.14%，延续了早前的反弹态势。与大型投资项目相关的铁矿砂及其精矿、钢材进口同比增速，也在7月出现明显反弹。7月，铁矿砂及其精矿进口额创下月度纪录高位7314万吨，同比增长26%，环比增长17%；钢材进口额为118万吨，同比增长2.60%，结束了上月同比减少2.7%的局面。此外，铜进口增长12.0%，高于上月的9.7%，攀升至去年5月份以来最高水平。在进口恢复背后，近期国务院及时出台的一系列确保“经济运行在合理区间”的“稳增长”举措，被市场视作在稳定市场尤其是企业心理预期方面发挥了关键作用。交通银行金融研究中心研究员陈鹤飞表示：“受近期国务院常务会议明确首先着眼于‘稳增长’同时兼顾‘调结构和促改革’，并且高密度推出了包括‘加大铁路投资、城市基础设施建设、棚户区改造投资力度、刺激国内信息产业消费发展’等一揽子促进政策推动，国内经济主体的生产经营活动乐观预期有所抬头，内生性进口需求有所恢复、企稳。”

二是工业增加值反弹超预期。国家统计局公布的数据显示，7月工业增加值快步回升至同比增长9.7%，增幅远高于预期的9%。《法新社》指出，全国规模以上工业增加值增速7月份有所加快，同比增长9.7%，为5个月来的最高增速，比6月份的8.9%高出0.8个百分点。据彭博新闻社网站报道，中国规模以上工业增加值增速加快可能会加强这样一种信心，即认为在进出口反弹幅度大于预测值以及制造业和服务业指标改善之后，中国将避免一轮更深层次的经济减速。在经济增长

连续放缓两个季度之后，更为强劲的产出数据将帮助中国政府 2013 年实现 7.5% 这一增长目标。三是价格平稳超预期。7 月居民消费价格指数同比上涨 2.7%，与上月持平，环比上涨 0.1%；7 月工业生产者出厂价格指数同比下跌 2.3%，为连续第 17 个月下滑，但降幅较上月的 2.7% 明显有所；7 月 PPI 环比下降 0.3%。金融分析师许亚鑫指出，此前很多权威机构纷纷担忧高温暴雨的影响，将会导致农产品价格上涨，进而推动 7 月 CPI 涨至 2.8%，不过出来的数据略低于预期，一定程度上缓和了市场的担忧情绪，预计全年的物价能够维持较为稳定的水平。财经评论家叶檀表示，这表明季节性因素未对 CPI 上升造成很大的影响。因为七月上旬我国食品价格一直保持稳定，平衡了下半月的涨幅。此外，今年我国北方大部，气温正常，雨水量充足，作物成长条件良好，一定程度上平抑了食品价格上涨。我国下半年 CPI 不会有大的波动，仍将保持 2.7、2.8% 左右的增速。中国人民大学经济学院副院长刘元春表示，7 月 CPI 为 2.7% 这个数据，在全年 3.5% 的物价目标之下属于安全稳定的范围，预示着居民消费价格保持相对稳定。许亚鑫指出，7 月份的 PPI 同比下降 2.3%，从中期来看也有助于 CPI 指数的回落。同时，鉴于近期国际原油价格高企，并且 7 月份中国贸易帐数据表现强劲，有望进一步推高国际大宗商品价格，未来 PPI 下降的势头也有望减缓，当前该指标的下降一定程度上也跟人民币的持续升值存在较大关系。美银美林的经济学家在报告中指出：“7 月的通胀数据对于市场有积极意义，因为温和的通胀读数将为中国实施小规模财政刺激提供必要空间，同时可以避免货币紧缩。”**经济底部复苏可期** 国家信息中心宏观经济研究室主任牛犁认为，7 月工业增加值增幅明显超过预期是最大的亮点，PPI 的跌幅也在收窄，表明工业经济领域的经营活动有所好转，投资尤其是房地产投资保持稳定，消费物价都处于平稳，从统计局公布的一整套数据看，经济企稳回升的势头比较明显，且数据间的匹配度也基本吻合。法国农业信贷投资银行香港分部资深经济学家达留什·科瓦尔奇克在一份报告中说：“这些数据证实中国经济已经触底。政府的刺激措施以及最近库存减少导致市场预料需求会反弹，因此产出开始增长。”华创证券宏观策略主管华中炜表示：“工业数据反弹在预期之中，但力度超预期，说明稳增长的措施对预期产生作用，配合力度也比较

到位，很多企业预期可能有所改善有底部补库存的行为。出口平稳向好也对工业有所支撑。经济没有想象的那么差，下一步还要看稳增长力度，原本预计三季度增速较低，现在看来可能需要修正了，如果能保持这一态势，全年7.5%的目标应该还是没有问题的。政策接下来还是以落实为主。”发改委宏观研究院副院长马晓河预计，随着中国政府近期出台的各项稳增长举措，包括加大对基础设施领域投资、实行结构性减税等，中国经济有望在三季度末或四季度初见底企稳，而实现全年GDP增长7.5%的目标问题不大。范剑平认为，基础设施投资和企业库存回补会推动下半年的经济增长。上海证券宏观分析师胡月晓指出，经济运行显著好于市场预期，这其实已体现在7月的进口回升数据上了。年中前后，政府在经济管理思路实际已明确为加强基础设施建设，开放民间资本等配套手段也随后推出。未来经济将在底部逐渐有限复苏，投资仍然是第一增长力。在国务院7月下旬推出“稳外贸”的一揽子举措后，后续的细化落实有望为进出口的回升起“托底”作用。但重拾升势的人民币汇率以及内、外需回暖的不确定性仍为完成全年外贸增速8%的政策目标蒙上了阴影。今年1-7月，进出口总值同比增长8.5%，但经季节因素调整后增速仅为4.1%。人民币对美元即期汇率在8月8日创出6.1159的历史新高，进口商成本将因此降低，但进口总值也会被拉低，更重要的是，出口部门的利润将进一步受到蚕食。国家信息中心宏观经济形势课题组组长范剑平说，短期内要保持人民币汇率基本稳定，降低企业负担，中期内推动人民币汇率市场化进程，建立由市场决定汇率的机制，由汇率“中间价”逐步市场化入手，增加汇率弹性。

### 城镇化加速布局 每县至少发展一个全国重点镇

日前，住建部等七部委联合印发了《住房城乡建设部等部门关于开展全国重点镇增补调整工作的通知》，决定对2004年公布的全国重点镇进行增补调整。住建部明确，全国重点镇的增补调整推荐条件是人口达到一定规模、区位优势明显、经济发展潜力大、服务功能较完善、规划管理水平较高、科技创新能力较强。各地应于2013年11月30日前将省级推荐名单和材料报送住房城乡建设部。全国重点镇增补调整名单计划于2014年4月前公布。**小城镇发展慢** 作为当地县域经济



的中心、副中心，在 2004 年，全国重点镇被公布后，就已经被赋予了加快城镇化进程和带动周围农村地区发展的任务。并且要“力争五到十年，将全国重点镇建设成为规模适度、布局合理、功能健全、环境整洁、具有较强辐射能力的农村区域性经济文化中心。”不过，经过近十年的发展，城镇化却出现种种问题。如，大城市出现与综合承载能力矛盾加剧的情况，中小城市集聚产业和人口功能不足，潜力没有得到充分发挥；小城镇数量多、规模小、服务功能弱。住建部村镇建设司司长赵晖表示，小城镇符合中国的需要，但中国城市等级体制造成资源高度向大城市集聚，大城市人口负担越来越重，小城镇发展动力不足。我国的建制镇有 17000 多个，人口超过 10 万人的仅有 56 个，且主要分布在珠三角、长三角重要产业带，经济比较好的地方。大部分的小城镇很小，1/3 的小城镇人口不到 5000 人，发展速度很慢。我国小城镇人口占整个城镇人口的比重最高时也仅仅为 27%，远低于德国的 70% 和美国的 65%，并且近年来还在逐渐下降。《通知》提出，总的来看，全国重点镇的数量偏少，一些镇出现了撤并调整，一些镇发展比较滞后，还有一批未列入全国重点镇范围的镇发展迅速，已成为实际工作中的扶持重点。如西部地区的西藏和宁夏仅有不到 20 个重点镇，位于东北的吉林省也只有 43 个全国重点镇。

**城镇化加速布局** 6 月 26 日，国家发改委主任徐绍史做了《国务院关于城镇化建设工作情况的报告》提出，以城市群为主体形态，促进大中小城市和小城镇协调发展。这是在新一届政府提出“新型城镇化”道路的决策后，官方第一次明确提出各类城市具体的城镇化路径。住建部牵头增补全国重点镇的数量，被业内人士理解为城镇化加速布局之举。住建部表示，通过增补调整确定一批全国重点镇，有利于增加投资需求和拉动内需增长，加快发展壮大县域经济；有利于有效转移农村人口和缓解大中城市压力，促进大中小城市和小城镇协调发展。据了解，此次增补调整的目标是各县(市)至少有 1 个重点发展镇列为全国重点镇，并使全国重点镇成为今后各地各有关部门扶持小城镇发展的优先支持对象。中国人民大学国家发展与战略研究院研究员仝志辉表示，这一次增补调整，使得每个县市都至少有一个，有“兜底”的意味，这样才更有利于全国各地的综合发展。否则，中西部部分地区很难成为“重点镇”。而这些县市也恰恰是最为需要政策及

资金扶持的地方。数据显示，至 2010 年底，全国共有 2856 个县级行政区划单位。也就意味着，将于 2014 年 4 月公布的全国重点镇，至少有 2856 个。此前，在 2004 年，被公布的全国重点镇有 1887 个。不过，中国社科院城市发展与环境研究所研究员牛凤瑞指出，中国区域差异很大，强调每个县至少一个重点镇，计划经济思路非常重，要防止小城镇遍地开花。重点镇增补将会使原本有重点的城镇化工作失去重点。现在应该着手推进那些符合条件的城镇升级为城市，比如东部地区有的城镇已经达到 40 万-50 万人的人口规模。住建部在文件中也强调，要有重点地发展小城镇，将县域中心、副中心等优先发展的重点镇纳入全国重点镇范围，防止不切实际的低水平分散建设。业内人士分析，对全国重点镇确定之后，政府的重点扶持，将防止不切实际的低水平分散建设。在吸引壮大县域经济的同时，也会转移农业劳动力，缓解大城市的压力。此外，城、镇的协同发展，也将形成合理的级配，改变城、镇发展失衡的状况。据悉，全国重点镇增补调整的一个重要原则便是要从促进城、镇协调发展出发，按照构建大中小城市和小城镇协调发展的城镇化战略格局的要求，使全国重点镇数量、分布与城市布局相协调，形成合理的级配，改变城、镇发展失衡的状况。住建部称，通过增补调整确定一批全国重点镇，支持加快发展，可以为全国的小城镇健康、持续发展提供示范。同时，有利于增加投资需求和拉动内需增长，加快发展壮大县域经济；有利于有效转移农村人口和缓解大中城市压力，促进大中小城市和小城镇协调发展；有利于增强服务城市和辐射农村的功能，推动地区城乡经济社会一体化发展。

### 国务院再出八项措施支持小微企业 扩大对小微企业的直接融资渠道

经济下行时期，作为国民经济发展生力军的小微企业格外受到高层的重视。其实一直以来，从国务院层面到各有关部委，扶持小微企业的浩大工程一直都在紧锣密鼓地推进，也取得了一定的成效。国务院办公厅公布了于 8 日下发的《国务院办公厅关于金融支持小微企业发展的实施意见》，又进一步细化和创新了对于小微企业的支持措施。《实施意见》提出八项措施，具体包括：一是确保实现小微企业贷款增速和增量“两个不低于”的目标；二是加快丰富和创新小微企业金融服务方式；三是着力强化对小微企业的信息服务；四是积极发展小型金融机构；

五是大力拓展小微企业直接融资渠道；六是切实降低小微企业融资成本；七是加大对小微企业金融服务的政策支持力度；八是全面营造良好的小微金融发展环境。

财经评论员余丰慧认为，和过去的对比以后，这次出台的扶持小微企业的政策做了细化，每一项都有非常具体的内容，并且落实到了相关部门。另外，加快丰富和创新小微企业金融服务方式里提到充分利用互联网等新技术、新工具，不断创新网络经营服务模式，这是首次提出的。在积极发展小型金融机构方面，首次提出了要推动尝试由民间资本发起，设立自担风险的民营银行、金融公司和消费金融公司等金融机构。中国银行首席经济学家曹远征表示，支持小微企业需要多方面的配合，包括社会、金融机构、政府营造一个环境。现在小微企业融资是零散的、碎片的，如何形成一个体系对小微企业形成支撑，环境的变好无论是股本融资还是债务融资都相对容易，从而降低成本。为了降低小微企业融资成本，就必须要有个担保体系，以使信贷资金能顺畅地到达小微企业。

**按月通报 确保实现“两个不低于”**中国人民大学金融学教授赵锡军表示，在现有金融体系下，要求银行放贷坚持“两个不低于”目标非常必要和及时。实施意见进一步细化了要求，包括定期考核、按月通报等，旨在通过更具体明确的要求，确保政策落到实处。以前银行为了完成“两个不低于”的目标，经常出现年中、年末“冲”时点的做法，并未真正起到支持小微企业的作用。实施意见同时提出，进一步完善和细化小微企业划型标准，引导各类金融机构和支持政策更好地聚焦小微企业。中央财经大学金融学院教授郭田勇认为，细化小微企业标准有重要的意义。现在银行业给小微企业贷款的有些统计数据意义其实不是很大，因为有的银行上千万、几百万、几十万元贷款都算在小微企业中。厘定小微企业的概念，细化小微企业的划分标准，可以掌握到更准确的情况，起到更有效服务小微企业的作用。

**拓展直接融资渠道** 我国企业普遍面临直接融资比例过低、融资成本过高的问题，小微企业尤其严重。曹远征表示，此次（指导意见）最关注的是扩大对小微企业的直接融资渠道。小微企业之所以融资难，是由于没有资本无法负债，因此增加资本是最重要的事。多层次的资本市场会为小微企业增加多层次的融资渠道。在负债方面要有专门支持小微企业的负债业务的品种和金融机构。对此，在“大

力拓展小微企业直接融资渠道”的指导意见中，国务院强调，“加快发展多层次资本市场，是解决小微企业直接融资比例过低、渠道过窄的必由之路。”《意见》指出，进一步优化中小企业板、创业板市场的制度安排，完善发行、定价、并购重组等方面的政策和措施。适当放宽创业板市场对创新型、成长型企业的财务准入标准，尽快启动上市小微企业再融资。建立完善全国中小企业股份转让系统（“新三板”），加大产品创新力度，增加适合小微企业的融资品种。进一步扩大中小企业私募债券试点，逐步扩大中小企业集合债券和小微企业增信集合债券发行规模，在创业板、新三板、公司债、私募债等市场建立服务小微企业的小额、快速、灵活的融资机制。另外，值得注意的是，此次意见提到，“在清理整顿各类交易场所基础上，将区域性股权市场纳入多层次资本市场体系，促进小微企业改制、挂牌、定向转让股份和融资，支持证券公司通过区域性股权市场为小微企业提供挂牌公司推荐、股权代理买卖等服务。”这被视为监管部门对地方股交所、区域性股交所的监管定调。据了解，区域性股权交易市场（也称“四板”）是多层次资本市场的重要组成部分。目前关于“四板”的法规主要是《国务院关于清理整顿各类交易场所切实防范金融风险的决定》（国务院38号文）以及证监会下发的《关于规范证券公司参与区域性股权交易市场的指导意见（试行）》。国务院38号文对于四板市场的基本交易规则等做出某些禁止性规定。而关于场外市场的发展缺少统一规划，使得“四板”市场的发展面临很大的困惑。如何对其监管，一直是争议颇多的问题。中国社科院世界经济与政治研究所助理研究员吴国鼎认为，“关于对‘四板’的监管，可以实行证监会统一监管体制下的以地方监管为主的多元监管体制。而现在证监会对于‘四板’市场几乎没有监管”。分析人士认为，从私募到新三板，从创业板到中小板，从发行上市到重组再融资，实施意见对小微企业在资本市场的融资进行了全方位的政策安排，形成了立体式的融资体系。

### 银行资金压力明显 中小银行纷纷上浮利率“揽储”

7月初，央行宣布放开贷款利率下限，随后利率市场化出现提速迹象。据悉，近期，除了上海地区少数银行上浮五年期定期存款利率外，北京和广州等地的光大、平安、北京等多家银行也陆续上浮中长期定存利率，2年、3年、5年期定存

利率都上浮 10%。此次银行上浮定存利率并不是针对所有储户，而是设定了资金量门槛。以 3 年期定存为例，光大银行要求存入 3 万元，利率才可以上浮 10%，北京银行需存入 5 万元，平安银行的门槛高达 50 万元。同时，6 月“钱荒”结束后一度走低的银行理财产品收益率最近也开始上升。随着经济增速的放缓，信贷供需依然疲弱，由贷款带来的派生存款也随之减少。尤其是大企业客户资源相对薄弱的中小银行更是面临吸储压力。有机构调查表明，7 月份商业银行存款负增长达 1 万亿左右。在此情况下，近期不少异地城商行和股份制银行纷纷瞄准中长期存款，将利率一浮到顶，高息揽储战随即打响。此外，有多位银行业人士表示，各家银行下半年的揽储任务依然很重。无论是中长期定存利率上浮还是银行理财产品收益率上调，均折射出银行面临资金压力，也反映出银行“未雨绸缪”的心态，即进一步加强流动性风险管理，应对日益激烈的竞争环境。财经评论员余丰慧表示，钱荒延续、商业银行内部寸头资金持续紧缺是主因。从 6 月 20 日爆发罕见钱荒后，至今上海银行间拆借利率仍居高不下，一些股份制银行 7 月以来也一直不惜血本从资金富裕的大行拆借资金。国务院发展研究中心金融研究所研究员吴庆表示，银行现在很在意自己的负债业务，就是吸收储蓄，发行理财产品，通过这种方式稳住自己的资金这种数量、规模。虽然中小银行纷纷加入上浮阵营，但是五大行仍然按兵不动。多家国有银行相关负责人的态度也非常谨慎，表示目前正处于观察。有分析指出，小银行为生存而战，调高存款利率吸引储户，而国有大行大企业客户资源丰富，完全不用担心生存问题，因此，没有调高存款利率的必要。中央财经大学教授郭田勇表示，越来越多的商业银行上浮存款利率是利率市场化发展的趋势。虽然多数银行对于中长期存款利率的上浮只是短期优惠政策，但可能是商业银行初步的实验，若效果不错，可能会长期持续。耶鲁大学金融学教授陈志武认为，当前应尽快推出存款保险制度，尽快把存款利率上限放开，提升中国银行业的竞争力，进而使中国的资源配置更加有效。如果存款利率上限不放开，利率市场化改革促进商业银行高效发展的目标就很难实现，而且中国老百姓该得到的存款收益得不到，也影响民间消费动力。但申银万国宏观经济分析师李慧勇认为，存款利率的市场化至少需要以下三个条件：1、建立存款保险制度；

2、实现金融机构退出制度；3、改变目前的刚性兑付，实现真正的风险自担。我国目前还没有建立存款保险制度，金融机构的退出制度也有待完善等。

## 观点精粹

### 李铁：中国城镇化的问题核心是改革而不是投资

日前，在2013年中国城镇化与企业家论坛上，国家发改委城市和小城镇改革发展中心主任李铁表示，中国所面临的城镇化和世界所有国家经历的过程都不一样。首先是大规模人口转入的速度很快，在中国的城镇化过程中，每年会有两千万人进入城市。其次是总量大，中国面临城镇化的人口达到了7.1亿人。中国城镇化面临的最突出的矛盾包括数量性增长和质量性增长之间的矛盾，所谓数量性的增长指的是7.1亿面临城镇化的人口，质量性的增长则是两亿多的外来农民工和一些流动人口在城市里不能享受基本的公共服务。此外，土地粗放型扩张和节约型利用之间的矛盾；就业低成本和城市发展的高成本间的矛盾；传统工业发展模式和服务业发展滞后之间的矛盾等等，都是制约中国城镇化进程的瓶颈。“怎样给中小城市、小城镇提供更多的活力，让他们吸纳就业人口，解决户籍问题，解决公共服务的问题？怎么样才能使我们的改革从经济领域推广到社会领域？”寻找一个适合中国城市化道路的低成本发展途径，就是要建立长期的城市发展行为，遏制短期行为。城镇化的问题核心是改革，而不是投资。目前一些省份已经开始围绕怎么样进行城镇的基础设施改革，降低对土地财政的依赖等等问题进行有益的尝试。社会各界应该认识到，中国城镇化的核心问题是如何建立一个政府引导、市场主导的配置资源的制度，达到这样的目标，改革是最重要的动力。

### 张茉楠：政府的隐性担保是中国经济最大的风险

国家信息中心经济预测部世界经济研究室副研究员张茉楠指出，当前，中国债务风险不断上升，政府的隐性担保机制是这些风险的制度根源。从目前的实际情况来看，政府隐性担保问题凸显，政府隐性担保制度逐步退出已成必然。政府负债主要包括五类：一是中央政府的内外债。二是“准国债”。三是地方政府债务。

四是以金融不良资产及其转化形式存在的或有负债。五是养老金、社保欠账等隐性债务。在负债构成中，大部分其实都与政府的隐性担保密切相关。首先，中国已经形成了一个“以中央政府为核心，以地方政府为主体”的完整的隐性担保体系。政府对企业的支持方式从过去的直接支持转为担保或隐性承诺，这些担保或承诺并未被纳入政府预算收支，但它们却是一种隐性的预算外开支或责任。预算软约束为地方政府提供了隐性担保。在我国目前的行政管理体制下，地方政府作为中央政府的代理人不存在破产制度。即使下级政府出现了资不抵债的情况，上级政府也将理所当然地承担最终偿还人责任。其次，由于与企业融资项目比较，地方政府的投资项目安全性更高。地方政府通过各种形式的欠款、挂账和担保产生了巨大的非显性债务。由于各级政府间偿债职责不清、事权界限不明，一旦累计的债务风险超过地方财政的承受能力，势必逐级向上转嫁偿债风险，直接危及中央财政安全。再次，企业部门资产负债表的影响。企业过度依赖负债融资，而资本金或所有者权益在融资结构中的比例过低，导致资本结构错配。相关研究显示，中国非金融企业债务占总债务的比重为62.4%，比其他国家的比重要高30到40个百分点。企业负债率飙升将会导致政府或有负债大幅增加，尤其是国企对政府资产负债表的冲击不可小视。最后，政府隐性担保体现在对国有部门的金融保护上。上世纪90年代以来，政府通过国有金融对财政的制度替代，建立了对国有经济的金融支持和对国有经济的全方位担保体系。随着国有银行不良资产规模的扩大，其累积的制度性风险越来越接近政府容忍度的边界，政府通过剥离国有银行不良资产或注资消除存量风险，使得国有银行财政化承担的或有负债逐步显性化，并呈现金融风险财政化和负债成本上升的趋势。特别是由于借助于金融杠杆，地方政府干预金融发展将放大金融风险 and 宏观经济波动。当前，政府对金融部门的干预和控制逐渐增强，导致金融部门不良贷款率攀升，资金配置效率下降。统计数据显示，在人民币信贷中，房地产贷款大约占18%，占中长期贷款的比重在1/3左右；在房地产贷款中，2/3左右是住房贷款，地产和房产开发贷款分别为8%左右和25%左右。由此可见，不彻底改变中国政府的隐性担保制度，中国金融风险不断上升的局面难以根本改变。

## 谭浩俊：不盲目出台 也不必忌讳出台经济刺激政策

据媒体报道，日前，中国农业银行向上海市政府提供 2500 亿元的信用贷款，除农行之外，国开行最近也动作频频，在十几天时间里，先后与江苏、河北、青海等多省政府签署合作备忘录，以加大对这些省份的支持力度。这引来业界“新一轮财政刺激”的解读。财经评论员谭浩俊认为，不盲目出台，也不必忌讳出台经济刺激政策。现在只要谈到经济刺激，有些人就会立即与 2008 年的 4 万亿经济刺激政策挂钩，并提出质疑。必须承认，“4 万亿”刺激政策的出台，在有效应对金融危机的同时，由于政策的力度、准度、尺度、角度等方面没有把握好，也确实产生了许多负面作用与影响。但是，不能因噎废食。新一届政府十分稳重，既不盲目出台刺激政策，也不回避出台经济刺激政策，而是用“区间论”来进行衡量与把控。既然经济形势和经济数据都有可能突破“下限”，又为何不能按照经济形势发展的实际与要求，有针对性地采取一些经济刺激措施呢？关键在于，所采取的经济刺激政策，一方面，要有利于实体经济的复苏；另一方面，经济刺激手段必须有利于市场化进程和改革步伐的加快，有利于释放改革红利。如果就刺激而刺激，而不从市场化和改革的角度出发，将眼前利益和长远利益结合起来，经济刺激政策的负面作用与影响就会加大。近一段时间以来，财税、金融“双箭齐发”，竞相出台了扶持小微企业的政策措施。应当说，这完全符合当前的实际情况。而鼓励保障房建设、棚户区改造以及加大中西部地区铁路建设等，也有利于国民经济整体复苏。需要注意的是，对小微企业的支持和扶持，要适当扩大范围，并且确保各项政策能够不打折扣地落实到位。总之，对出台经济刺激政策，不可太敏感，更不要忌讳。而应当尊重客观经济规律，尊重中国经济实际，尊重市场规则和改革原则，最大限度地发挥经济刺激政策的作用。

(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

---