

中经要报

国家信息中心

第7期 (总第879期)

2014年2月24日

要目导航

本期推荐..... 2	美国《彭博新闻社》：中国汽车品牌或被外企“扼杀于摇篮里”..... 12
2014年流动性形势不容乐观..... 2	
国际财经..... 7	国内财经..... 13
美国提高最低工资议案获参议院批准希望渺茫..... 7	1月社会融资规模创单月新高 狭义货币M1增速却骤降..... 13
日本GDP数据不及预期 维持宽松货币政策不变..... 8	中国1月FDI同比激增16.11%热钱流入未有定论..... 17
伦齐抛出意大利改革方案..... 9	民间借贷合法化再进一步..... 19
海外媒体看中国..... 10	国土规划纲要有望年内出台 城乡建设将“多规合一”..... 21
英国《路透社》：人民币交易量飞速增长 催促金融改革提速..... 10	观点精粹..... 22
德国《法兰克福汇报》：中国信托危机或引发“多米诺效应”..... 11	向松祚：中国最大问题是货币刺激未推动GDP增长..... 22
美国《华尔街日报》：中国担心玉米进口步大豆“后尘”..... 12	范剑平：在加减法的动态平衡中实现中高速增长..... 23
	中国社科院：2012年中国政府净资产52万亿元..... 24

本期推荐

2014 年流动性形势不容乐观

连 平

2013 年伊始两个问题引起了广泛讨论：一是融资规模增长迅速而经济增速却掉头向下，人们质疑巨额融资是否有效进入了实体经济；二是货币存量很大，人们质疑 M₂ 和信贷存量与 GDP 之比过高，有造成资产泡沫和增大未来通胀压力之嫌。然而进入 5 月份后，却出现了逻辑上极为戏剧性的变化，市场流动性迅速收紧。银行间利率水平在 6 月首次出现了剧烈波动，并上攀至历史最高水平。流动性状况在 7 月份稍有缓解后，下半年又逐渐趋紧。历史上，年末流动性通常十分宽松，而 2013 年末却是一反常态，利率水平再度上升并又创出阶段性新高，最终由央行向市场注入流动性才使市场稍事平稳。可以说，2013 年中国市场流动性风险迅速且明显地暴露了，这是 2000 年以来所罕见的。只有找到了问题的症结，才有可能开对药方，对症下药。

一、2013 年产生流动性问题的原因

（一）融资供不应求为流动性问题的基础性原因

2013 年实际 GDP 增长 7.7%，增速与上一年基本持平；全年 CPI 与 2012 年相同，均为 2.5%；但货币信贷增速则都在放缓：M₂ 增速由 2012 年的 13.8% 降至 2013 年的 13.6%，信贷则从 15.0% 降至 14.1%。与此同时，2013 年新增信托、委托贷款规模较 2012 年分别扩张了 43.6% 和 98.3%。金融机构存款利率小幅上行，执行基准利率上浮的存款占比为 63.4%，比年初上升 3.66 个百分点；票据融资加权平均利率 7.54%，比年初上升 1.9 个百分点。这些只是官方统计，事实上随着信托和委托

贷款利率的大幅上升，社会融资的整体利率水平明显上升。制造业、中小企业普遍感到融资困难，利率水平太高。上述状况表明，2013年社会融资需求与货币信贷供给之间存在明显供不应求的状态。而且这其中还存在明显的结构性问题，即融资平台和房地产通过信托和委托贷款等方式获取了大量的融资，推高了利率水平，更加重了上述供求失衡的状况。这是2013年市场流动性紧张的基础性原因。

（二）增量结构显著变化是流动性问题的重要诱因

从流动性创造的角度，信贷投放、新增外汇占款、财政存款下放是目前影响市场流动性的主要因素。按往年经验，信贷投放是个常量，即每年信贷投放总量年初已基本确定；外汇占款是个变量，近两年变化较大，对流动性有明显的影响。在2013年，我国外汇占款在波动中大幅增长。一季度，外汇占款新增1.2万亿，较上年末大幅增长；而在二、三季度，新增外汇占款偏少，分别只新增3200亿元和1292亿元；但四季度又重返高位，新增规模达1.1万亿元，全年新增外汇占款高达2.78万亿，是上年同期的5.6倍。由于外汇占款出现了阶段性的较大波动，增加了有关当局调节市场流动性的复杂程度，对调控的前瞻性提出了更高的要求。

过去财政存款基本是个常量，但在过去的一年资金下放明显低于市场预期。1-11月金融机构口径的政府存款增加了2万亿元，对冲了货币投放的72%。与历史经验一致，2013年12月财政资金大量下放。在这一情况下，银行体系资金一般趋于宽裕，央行也往往会进行回笼操作。但在2013年年末货币市场却未见宽松，央行反而进行了多次货币投放操作。然而，即使扣除财政存款增加的因素，银行业存款紧张问题依然存在。2013年1-11月，以金融机构口径计算（存款中包括财政存款），新增贷款占新增存款的比例达74%，扣除财政存款2013年这一比例高达89%。由于统计中的存款是个时点数，很大程度上是存款类金融机构在时间节点上通过各种手段和工具做上去的。因此，实际的

行业存贷比应该早已超过了监管红线。

（三）存量及其结构的深刻演变是流动性问题的主因

表外业务发展、银行资产负债管理、监管政策和利率市场化改革等多方面因素是导致市场流动性持续偏紧的深层次原因。

近年来，商业银行负债状况持续处于偏紧状态。货币市场基金等竞争性产品收益率的相对优势较明显，是银行吸收存款难度增加的重要原因之一。因此，银行往往采取了在月末和季末通过理财产品等方式回笼存款，这导致理财产品利率水平上涨，也使得银行存款月末陡增，月初骤降，不少银行存款大部分时间实际达不到年初水平。统计数据并不能真正反映银行存款的实际状况，M2也存在一定程度的失真。

从资产负债期限结构来看，商业银行的中长期贷款占比越来越高，资金来源和运用的期限匹配越来越不合理，不利于银行改善流动性状况。2003年前各银行中长期贷款比例一般在50%以下，但目前不少银行这一占比已达到60%。融资平台、房地产贷款期限通常在三年以上，是中长期贷款的主要组成部分。按理，商业银行贷款期限应该以一年期和一年期以下为主，中长期比例应该在40%以下为宜。目前银行面临大量贷款在短期内难以收回的状况，是对银行流动性管理产生压力的重要原因，这已形成了行业积累的不可忽视的结构性问题。

从监管角度考察，近年来，持续较高的法定存款准备金率降低了商业银行体系信用创造的能力，有可能是目前我国货币乘数偏小的重要原因。目前我国商业银行100多万亿存款中的约20万亿是作为法定准备金而不能运用的。考虑到银行存款增量中已有“水分”，准备金完全有可能实际多缴，从而导致银行流动性进一步承受压力。2013年新增贷款占新增存款的比例已近90%，在扣除存款准备金之后，银行的流动性就没有理由不紧。

存贷比监管也是一个重要的影响因素。在金融脱媒和互联网金融发展步伐加快等因素的综合作用下，银行发展存款业务的困难与日俱

增。为保证贷款能按计划投放，银行须在相应时点上保证存款达到应有水平，从而在月末、季末、年末运用理财产品等各种手段加大存款吸收力度。这一方面使存款进一步成了各家银行争夺的焦点，在银行间加大流动；另一方面部分同业存款摇身变为客户存款，改变了其存款的形态，带来存款市场间歇性大幅波动，也增加了行业的流动性紧张，尤其是推动货币市场利率大幅上升。而从整个银行业来看，近年来同业存款比例大幅提高：2006年上市银行同业负债占比为8.6%，至2013年三季度末达到15.5%。如前所述，存款统计数据中存在大量水分，行业负债中同业负债的实际比例要远比目前的水平高，保守估计在20%左右，银行业的负债结构已发生重大变化。在这种情况下，继续运用此工具无疑会在市场流动性已偏紧的情况下人为地增加市场压力。

利率市场化改革推进也会产生流动性收紧的效应。由于我国长期存在利率管制，存款利率低于均衡水平。在近期利率市场化向纵深推进，存款增速放缓，且货币政策维持稳健的条件下，存款市场竞争明显增强，这导致在利率市场化初期我国存款利率呈上升趋势，而这与流动性偏紧的市场态势也形成了一定的非收敛蛛网效应。这一效应在2013年对流动性紧张带来了明显影响。

二、2014年流动性形势不容乐观

2013年12月美联储议息会议宣布启动QE退出，从2014年1月起首先将量化宽松规模从每月850亿美元削减至750亿美元。市场一般认为美联储逐步退出QE会引发资本加大力度回流美国，美元升值，人民币出现贬值压力，但未必会这样。资本在我国境内外的流动方向可能会有阶段性变化，比如QE退出之前和之初可能会有净流出，但市场会很快厘清QE退出的原因。美联储的核心政策导向是刺激经济增长，退出QE必要条件是确认未来经济形势乐观。而美国经济明确企稳回升会导致市场风险偏好上升，追逐更高回报的投资标的，主要是两个方向，即股权类资产和增速较高的新兴经济体。而中国至少在中期仍然

是较好的投资地，因为中国经济增长速度在世界范围内相对较高且较平稳；中美利差明显存在，也将吸引短期套利资本流入。综合各方面因素，2014年美国加息的可能性不大，中美之间巨大的贸易不平衡导致人民币对美元仍有可能小幅升值。2014年中国跨境资本流动方向应该还是以流入为主，外汇占款不会低。但基于2013年的表现，外汇占款不少却不等于境内流动性就一定宽松。

2014年IPO已开闸，股市有可能短暂下跌后回升，可能导致更多资金流入股市，给市场流动性增加新的压力。而在金融改革方面，自贸区的资本开放会推进，但流出和流入都有开放措施，大致可以对冲。

2014年利率市场化也会循序渐进。同业存单2013年已推出，面向企业和居民的大额可转让存单也可能很快推出，这些负债产品的利率一旦放开，在目前国内融资需求较大且结构不平衡的条件下，利率会有上升的动力。

在贷款需求较为旺盛的条件下，存贷比的考核要求迫使银行努力争取存款，这将形成推动整个市场利率水平上升的动力。同时，以吸收存款为目的的理财产品收益率也会高企，这实际上是利率市场化深化的结果。利率市场化进一步推进后，目前利率水平不高的定期存款利率也将上浮。由于目前行业定期存款的比例达到50%以上，未来市场整体存款利率水平必然上移。在利差收窄的压力下，银行也会想办法提升贷款利率。地方融资平台、房地产、和小微企业对资金需求较强的市场现状也将导致贷款利率难以回落。上述多方面因素都将对市场流动性形成收缩效应，这实际上已相当于基准利率上升。

总的来说，利率市场化最好是在流动性相对宽松的情况下推进。流动性宽松的情况下，利率上升的幅度会比较小，实体经济受到的压力就会小。在目前市场流动性总体偏紧的环境下，需要反思在利率市场化推进的过程中，如何保障整个市场平稳运行的问题。

三、货币政策需要灵活，监管制度亟待优化

面对这样的流动性形势，除了银行业自身应变以外，建议当局采取以下政策举措加以应对：

一是市场调节需要更具有前瞻性、及时性和针对性，货币政策操作要更加注重灵活性。一方面应继续将“公开市场操作”作为主要调控工具，根据形势变化运用逆回购等工具灵活调整回笼和投放的力度，引导市场整体利率水平走向；另一方面要更灵活地使用再贷款、再贴现、SLO和SLF、定向央票等定向调节工具，以加强对重点金融机构有针对性的调节；并保持货币政策的连贯性，通过“放短抑长”的操作方法，保证货币市场短期流动性平稳的同时适当锁定中长期流动性。

二是尽快优化存贷比管理机制。可以考虑在存款压力增大、流动性风险增加的背景下实质性实施弱化存贷比的具体措施。同时启动相应法律程序，最终修改商业银行法，取消这一监管规定。

三是应对财政收支机制做出一定调整，合理规划财政支出的节奏。由于三公支出和计划外政府支出受到的监管力度加强，财政资金得到了大幅节约，2013年财政存款总体留存明显较多。这一变化事实上已打破了金融机构对财政支出创造流动性的预期。在这一背景下，中央政府在2014年应对财政支出做出更为合理的调整和安排。

四是可以考虑下调1-2次存款准备金率。鉴于利率水平上升本身就有“去杠杆”的效果，利率市场化期间政策过紧反而可能会增加系统性风险。在目前银行业存款准备金率偏高，货币乘数偏低的背景下，逐步有序地降低法定存款准备金率到相对正常水平较为合理。（作者系交通银行首席经济学家）

国际财经

美国提高最低工资议案获参议院批准希望渺茫

提高最低工资标准是美国总统奥巴马今年一大执政重点，也是民主党在今年中期选举中的一个政策基石。

民主党控制的国会参议院3月将就一位民主党议员提交的议案进行辩论。该议案提出，到2016年将最低工资标准提高至每小时10.10美元，2016年后，最低工资标准根据物价水平每年进行调整。2月18日，美国国会预算办公室在一份报告中称，提高最低工资标准有助于减少贫困，但同时将扼杀就业。如果像提案中那样上调美国联邦最低工资，将在2016年前提高超过1650万人的收入，但同时可能导致50万个就业岗位消失。美国政府通过提高最低工资标准调节收入分配、缩小贫富差距的愿望是好的，但事实上，实现这一愿望难度不小。美国目前有4500万人生活在联邦贫困线之下。国会预算办公室称，如果逐步提高最低工资标准，到2016年他们中的90万人有望脱贫。但负面影响是，大约0.3%的就业岗位会消失，特别是那些低收入岗位。同时，企业主的成本增加，消费者也将面临更高的物价。众议院议长、共和党人博纳说，尽管对某些人有帮助，但在失业是美国人的最大担忧时，焦点应当是创造就业而不是破坏就业。白宫和民主党则表示，就业减少被夸大了，提高最低工资标准对低收入者和整体经济利大于弊。白宫经济顾问委员会主席弗曼说，国会预算办公室的报告实际上证实了另一种更为普遍的看法，即提高最低工资标准将减少贫困，为中低收入家庭增加收入。路透社援引一项调查显示，3/4的美国人支持提高最低工资标准。随着经济好转，美国失业率缓慢下降，目前失业率降至6.6%，但失业率并不是判断美国就业健康状况的唯一指标。许多人因长期找不到工作而对就业不再抱希望，退出劳动力市场，致使美国劳动参与率创历史罕见新低。而就业者还存在就业质量问题，很多所谓有工作的人打的是零工。由于低端工作工资水平低，许多人同时打两份或更多零工，却不足以养家糊口。美国媒体指出，这份报告为支持和反对提高最低工资标准的人都提供了“弹药”，立即使民主党和共和党在该议题上的争论升温。由于各方没有达成共识，提高最低工资标准获得国会批准的希望渺茫，美国底层劳动者仍看不到工资提高的希望。

日本 GDP 数据不及预期 维持宽松货币政策不变

日本内阁府2月17日公布的2013年第四季度国内生产总值(GDP)初值显示，剔除物价变动因素后的当季日本实际GDP较上季度增长0.3%，换算成年率为增

长1%，虽实现连续四个季度保持正增长，但远低于市场预期的2.8%。该GDP增速与市场预期之间的差距也创下过去18个月以来的最大值。具体数据显示，当季日本消费者支出环比增长0.5%，企业设备投资也增长1.3%，公共投资增长2.3%，而出口仅增长0.4%。尽管占到经济比重60%的私人部门消费的确有所增加，但分析人士认为，这更多受到即将推出的消费税上调影响，而不是日本经济增长导致的消费者信心复苏。同时，外部需求疲软导致出口明显减弱，使得日本当季GDP数据大幅低于市场预测。英国《金融时报》指出，今年4月份日本消费税将从5%上调至8%，增税将遏制消费者支出，届时将令经济增长承受更大困难。最新公布的GDP数据也一度推高避险情绪，导致日元汇率迅速拉升。而在“安倍经济学”的大规模宽松刺激政策下，日元对美元汇率去年贬值达18%，在今年1月2日更跌至105.44的五年来的新低。最新数据显示，由于外部需求疲软，日元贬值并没能大幅提振出口，却导致日本能源进口成本飙升，日本经常账赤字已经连续两个月创历史新高。意外大幅走软的GDP让人们进一步猜测日本央行将推出额外的货币刺激政策。然而18日，日本央行还是维持了宽松的货币政策不变，重申对经济的乐观看法，表明其仍相信日本能抵挡住4月起上调消费税带来的冲击，并暗示或需要一段时间才会采取更多刺激措施。部分分析师称，虽然日本央行无意立即采取行动，但是如果更多证据显示个人消费正在失去动能，市场要求进一步出台刺激措施的压力可能在未来几个月增强。此外，尽管仍获得投资者看好，但从股指表现看日本股市的诱惑力已经在逐步减弱，今年以来日经指数累计下跌11%，而同期美国标普500指数仅下跌不到1%。日本股市不仅表现逊于美国，而且也弱于整个欧洲和亚洲。巴克莱资本发布报告指出，如果日元进一步对美元升值，日本股市进一步下跌，日本通胀前景将迅速恶化。在新兴市场波动和美国经济放缓的情况下，日本出口也将面临打压。而最新周度数据显示，外国投资者正大量超卖日股。众多压力互相作用都可能促使日本央行加快再宽松步伐。

伦齐抛出意大利改革方案

39岁的民主党领导人马蒂奥·伦齐2月17日开始组建新政府，并且迅速抛出了改革方案。伦齐表示，准备在本月就宪法和选举法提出修法建议，以使意大利

政府更加稳定和有效。这之后，将是3月份的劳动力市场改革、4月份的公共行政改革和5月份的税制改革。伦齐明确新政府的首要任务是解决就业问题。他表示，现在意大利面临的最紧要问题是年轻人失业率仍然处在创纪录的40%以上。投资者似乎对伦齐报以希望，意大利10年期债券收益率17日再降，达到8年来新低。国际评级机构穆迪14日将意大利主权评级展望由负面上调至稳定，暗示可能调整对意大利主权评级的信心。路透社分析说，这是穆迪含蓄地承认意大利经济前景在前任总理莱塔任内取得改善。意大利统计局当天公布的数据显示，去年第四季度该国经济增长0.1%，为2011年来首度增长。民调显示，多数意大利人不赞成伦齐不经过选举就接替莱塔担任总理。这种方式可能严重影响其政府，且可能妨碍其克服阻力的能力。评级机构惠誉和标准普尔维持了意大利的BBB评级，展望负面。意大利过去五年国内生产总值已萎缩约7%，工业生产下降25%，其2万亿欧元的公共债务相当于GDP的130%，12.7%的失业率达到1970年代以来最高。根据欧盟统计局的数据，2012年该国债务占GDP之比高达127%。在这项数据上唯一一个比意大利高的国家是希腊(159%)。联合信贷银行(UniCredit)全球首席经济学家Erik Nielsen相信意大利有很大的机会开始削减公共债务，但称只有受到这些严厉的经济改革计划推动的经济才能使这成为现实。

海外媒体看中国

英国《路透社》：人民币交易量飞速增长 催促金融改革提速

离岸人民币交易量正飞速增长，随着实质及投机交易需求被发掘，交易人民币已不仅限于亚洲投资人，也扩展至欧洲区。与日增长的交易量，正呼唤着中国金融改革提速。汤森路透公布，通过其旗下电子交易平台——FXall 以及 Matching 的人民币交易量均在1月创下记录新高，并成为 Matching 成交量第七大的货币。目前共有85只货币在该平台进行交易。人民币交易量快速增长有其基本面脉络。中国是全球第二大经济体，进出口总值已超越美国，宏观而言货币使用累积高需求，以往的货币管制环境并不能满足这些需求，一旦管制放松，即便只是裂口，相关的需求便喷发而出。汇丰亚洲外汇策略师王菊指出，中国与欧洲地区贸易往

来，以及伦敦作为全球主要外汇中心，人民币交易意愿提升是可预期的。人民币成交量增加体现了人民币在国际化过程中，不论是贸易、投资、投机各方面的需求均蓬勃增长。人民币作为贸易结算货币后，便会衍生相关的投资需求。成交量上升，流动性变好，投资人愿意交易及使用这只货币，对于推进国际化有着相辅相成的效果。渣打亚洲区高级经济师刘健恒表示，预期人民币海外交易持续成长，特别是亚洲以外。伦敦在全球外汇市场占有举足轻重的地位，足以覆盖欧洲时区的需求。据传加拿大也有意成立交易中心，这将有助于将人民币交易推展至北美时区。然而，经济学者及专家也表示，中国资本帐开放上仍需要提速，尤其是人民币成交量迅猛增长，离岸与在岸价格因为资本管制造成的价差，不免也会吸引纯为套利、套息的热钱。王菊表示，虽然已开放了 QFII（合格境外机构投资者）及 RQFII（人民币合格境外机构投资者）等渠道，但相比于中国金融市场的规模，未来开放的空间仍然巨大，这方面肯定要逐步放开。

德国《法兰克福汇报》：中国信托危机或引发“多米诺效应”

数月来吉林信托公司已无法履行兑付义务。将于近日到期的下一个兑付期也将无法按时兑付。违约共涉及 3 期总额 10 亿元信托产品。此前“诚至金开 1 号”信托产品直到最后一刻才免于兑付违约。这两家信托公司只是中国影子银行业众多风险中的突出案例。推测其规模约合 2.5 万亿至 4.4 万亿欧元，相当于中国 GDP 总量的 2/3。信托公司进行的很大一部分活动是在银行账目之外。中国信托业协会公布的数据显示，协会成员的信托资产总规模达到了 1.2 万亿欧元。据《华尔街日报》报道，其中 40% 信托产品将于 2014 年到期。对工业企业、房地产开发商、原材料开采或基础设施建设企业放出的贷款只有一小部分由自有资本提供保障，据说比例不及 3%。商业银行只是在代为筹集资金，而且是在自身账目之外。因此，从形式上看它们并不对可能出现的违约负责。但事实上，信托产品的客户认为银行对此负有责任。这不仅令国家和银行感到难办，对整个金融体系而言也是致命威胁：因为一旦怀疑情绪在投资者中四散传播，将从投资者手中短期募集的资金用于长期放贷的基金公司将无法再实现覆盖成本的再融资。结果可能是一场大规模流动性危机。为避免这一情况的发生，公共财政已经多次出手施救。但

此次国家是否也会救助吉林信托，还不得而知。银行业专家可能会这样设想，完全可以让此类较小规模的信托产品违约，以防止“道德风险”的困境加剧：国家会为这些高风险、高回报的金融产品提供担保。如果金融监管机构不能通过允许一些信托公司倒闭来打破这种隐性国家担保，可能就会有更多资金被投入可疑的金融产品，进一步加重当前的混乱局面。

美国《华尔街日报》：中国担心玉米进口步大豆“后尘”

从某些方面讲，中国大豆的情况是一个战略失误的教训。直到 21 世纪头几年，中国大豆基本上自给自足。但到 2004 年，中国大豆进口量超过了国内产量。中国目前是世界头号大豆进口国，去年进口量达 6340 万吨，其中约 1/3 是从美国进口的，自己生产的大豆仅为 1300 万吨。这是迫于大豆需求不断扩大以及为加入世贸组织而开放大豆进口造成的。关心中国战略独立性的人们担心的是：中国的玉米市场有步大豆后尘的迹象。在 2010 年之前，中国是一个玉米净出口国。那一年，它变成了净进口国，进口增长速度骤升。在其玉米进口中，美国玉米占 90% 以上。继续大量进口玉米还是大力提高国内产量？在这个问题上，中国正处于十字路口。去年中国玉米进口下降 37%，但由于月度进口量创最高纪录，中国仍是玉米净进口国。中国玉米进口量去年下降的一个原因是国内玉米丰收。但去年 12 月份中国退回 54.5 万吨美国玉米引发了媒体的广泛关注，这次退回的数量前所未有，退货理由是玉米中含有中国尚未批准的转基因成分 MIR-162。这一退货事件引起了人们将中国不断扩大的粮食需求的关注，而中国民众普遍担心进口转基因粮食的安全。北京允许进口转基因玉米用来加工成动物饲料，但不允许供人食用。目前尚未有迹象表明农业部会短期内出台政策为国内种植高产转基因玉米铺路。中国农业科学院生物技术研究所所长黄大昉认为，玉米很可能成为棉花和木瓜之后下一个被批准商业化种植的转基因作物，但“时间还不很明确”。

美国《彭博新闻社》：中国汽车品牌或被外企“扼杀于摇篮里”

中国汽车工业协会发表报告说：“如果放开外资股比，我国汽车产业的格局将发生重大变化，外方完全可以利用其全球供应链优势，以价格策略将中国品牌扼杀于摇篮里。”这番言论表明，中汽协的担忧正进一步加剧。2013 年 10 月中国商

务部一名官员在一个论坛上表示，汽车制造商应该为放松外资股比限制作准备，当时中汽协就表示了担忧。自从中国允许外国汽车公司在中国设厂以来，通用汽车和大众等公司已投资数十亿美元在中国生产汽车，前提条件是与中国生产商建立合资企业、且其股权不得超过 50%。中汽协秘书长董扬在 2 月 13 日的例行信息发布会上说，中国品牌 2014 年的销量将进一步下降，因为就质量和服务而言，中国品牌不如外国品牌有竞争力。1 月份，中国品牌乘用车共销售 70.94 万辆，环比下降 6.6%，同比下降 5.1%，在乘用车市场所占的份额环比下降 4.4 个百分点，同比下降 4.9 个百分点。在中国品牌汽车销量下降之时，上个月轿车、多用途汽车和越野车销售增长 7%，达到 180 万辆。虽然创造了新纪录，但销量低于分析人士的预测，创 2013 年 2 月以来的最低增速。

国内财经

1 月社会融资规模创单月新高 狭义货币 M1 增速却骤降

新增贷款创四年新高，社会融资规模创单月新高 1 月新增人民币贷款达到 1.32 万亿元，创近四年来最高水平，明显高于去年 12 月的 4825 亿元。交通银行金融研究中心研究员徐博分析，1 月份新增贷款较多的原因包括四个方面：一是外贸状况超预期改善，对外汇占款贡献明显，有利于改善银行存款约束；二是各行年初信贷计划较为充裕，年初多投放有利于增加利润；三是节前央行对市场的流动性支持力度较大；四是宏观经济总体保持平稳，实体经济信贷需求较好。交通银行首席经济学家连平认为，企业年初贷款需求旺盛、银行倾向于早放贷以及上年末的部分贷款需求延迟发放等因素，共同导致 1 月信贷投放较多。从结构上看，中长期贷款明显反弹。居民中长期贷款从去年 12 月的 1147 亿元回升至 3121 亿元，企业中长期贷款从去年 12 月的 302 亿元回升至 5042 亿元。企业中长期贷款在当月新增中占比 38.1%，显著高于去年同期的 28.9%，显示企业融资意愿较高。一位投资机构分析人士表示，中长期资金需求的增长显示企业投资意愿提升，但是否意味着实体经济出现明显回暖迹象，还需更多数据的观察。分析人士认为，这显示去年年末信贷额度紧张，银行普遍压缩中长期贷款，这些积压的贷款在 1

月集中释放。中长期贷款的回升，可能会助推投资增速的回升。徐博认为，企业中长期贷款投放持续提速一方面是因为在经济总体稳定的环境下，企业信贷状况持续改善，另一方面也是银行自身信贷投放策略的结果。受新增贷款强劲的影响，1月社会融资规模为2.58万亿元，远超去年12月的1.23万亿元，创单月规模历史新高。中金固定收益研究报告分析指出，1月社会融资规模大超预期，除了贷款增量略超预期外，主要是委托贷款和外币贷款增量较高导致的。外币贷款增加可能是因为人民币利率较高以及人民币升值，部分套利业务有所增加。中国人民大学金融与证券研究所副所长赵锡军表示，社会融资规模创新高，跟货币的发行规模有关系。从去年到现在，我国GDP增速有所放缓，而广义货币M₂的增速保持稳定。央行的数据显示，1月末，M₂余额112.35万亿元，同比增长13.2%，分别比去年末和去年同期低0.2个和2.7个百分点。随着金融改革力度和市场化程度不断加大，金融市场的深度和广度也在不断增加。原来一家金融机构就能完成的简单业务，现在可能分为好几家机构，经过更加复杂的环节，通过很长链条才能完成。赵锡军举例说：“比如以前吸收存款、发放贷款给企业，一家银行就能做，但现在可能变得更复杂。目前融资流程逐渐转变为由商业银行发行理财产品出售给投资者，拿到钱以后再把理财产品和信托投资公司的信托产品对接。钱到了信托公司，再与某一家地方融资平台对接，变成地方融资平台的资金，最后再分解到各个企业和项目上。在这一过程中，原本参与者只有一家银行，但现在有了三家金融机构，这意味着原来只有一家金融机构需要保持流动性，但现在变成了三家。多出来的流动性需求，就表现为社会融资规模的增长。”民生银行金融市场部首席分析师李志强，虽然1月社会融资绝对值高，但从增速来看，实际并不高，反而有点慢，M₂也一样。信贷方面，不排除因为对影子银行的监管加强，导致一些融资需求回归表内的可能。银行存款大幅减少与新增贷款形成鲜明对比的是，1月末人民币存款余额103.44万亿元，同比增长11.3%，分别比去年末和去年同期低2.4个和4.7个百分点。当月人民币存款减少9402亿元，同比少增2.05万亿元。结构上看，这主要是由于春节因素，节前企业集中向员工发放年终奖，导致了1月份居民存款新增1.81万亿，企业存款却大幅下降2.44万亿。央行调查统

计司司长盛松成指出，1月份，单位活期存款减少4万亿元，同比多减3.5万亿元；月末余额同比增长-4.2%，增速比去年同期低22.5个百分点。交通银行金融研究中心研究员徐博认为，新增居民存款规模低于新增企业存款规模，表明利率市场化推进、理财产品增多、特别是近期货币市场基金快速发展对居民存款的分流明显，利率对金融资源的调节作用凸显。今年1月，“余额宝”、“微信理财通”等新兴互联网金融产品继续膨胀，分流了银行大量存款。以余额宝为例，自2013年6月问世以来，短短数月，其开户数超过了4900万户，筹资规模突破2500亿元。《经济导报》分析，存款分流至少会带来两大深刻影响。一是对国有商业银行长期的垄断和暴利产生强烈冲击。存款分流是垄断大银行不得不将暴利向其他竞争者和储户做某种程度让渡的过程。另外，如果存款搬家持续下去，或将在某些时点对银行流动性造成冲击。二是不断推高的利率水平会对实体经济造成负面影响。虽然贷款的竞争会使贷款利率并不与存款利率同比例上升，但伴随着利率市场化的推进，预计央行利率中枢或有进一步抬升空间，这会加大实体经济的经营成本，削减实体经济的利润率。考虑到产能过剩企业、地方融资平台以及房地产企业对资金价格并不敏感，受资金价格上涨的影响较小，预计受负面冲击最大的将是中小企业。狭义货币“失速”由于M₁是由流通中现金和企事业单位活期存款主要构成，1月末，狭义货币供应量M₁余额31.49万亿元，同比增长1.2%，分别比去年末和去年同期低8.2个和14.1个百分点。国家信息中心经济预测部副主任范剑平表示，M₁同比下降8.2个百分点，如此猛烈的失速历史罕有。M₁由现金和活期存款构成，与经济活力关系比M₂更密切，突然失速这么多，很值得警惕。是被高息理财产品挤干了企业活期存款？还是企业根本没有近期投资计划，因而活期资金极少？一家国有商业银行的交易员称，M₁作为经济的晴雨表，其骤然失速或许意味着今年的宏观经济走势或许会出现一些坎坷。尽管存在春节假日因素，但1月份M₁接近“冰点”的增幅仍能反映出实体经济确实存在一些问题。光大证券认为，M₁增速骤降源于企业存款的定期化。今年企业活期存款在1月下降超过4万亿元，数量明显偏大。其中除大部分变成居民手持现金之外，还有不少变成了企业定期存款。1月企业定期存款增长超过1.5万亿元，大大高于过去几年

月度增量的正常波动范围。可以说1月在企业存款中出现了大规模定期化。这可能代表企业对未来增长前景不太乐观，因而支出意愿下降。交通银行首席经济学家连平认为，企业节前集中发放奖金导致企业存款下降，节前活期存款转为短期定期存款和理财产品则导致活期存款减少，因此1月M₁增速下降主要是短期、季节性因素所致，未来会有所回升。民生证券研究院副院长管清友认为，1月末的货币活性下降，主要与春节比往年提前出现大量资金需求有关，但是也不至于下降这么严重。**难改货币政策基调** 目前来看，无论是宏观经济放缓，还是1月金融统计数据出乎意料，都不足以改变当前央行的货币政策。国信证券研究员钟正生认为，1月份表内外资金投放均超预期，说明1季度经济不会过快下滑；而数据的高企也令央行骑虎难下，政策放松的可能性不高。瑞穗证券亚洲公司首席经济学家沈建光预计，未来只要中国经济增长尚在目标区间，央行就不会放松货币政策。中金公司首席经济学家彭文生认为，当前的增长放缓和通胀下行并不足以引致货币政策放松。与目前实行宽货币政策的其他经济体不同，我国的房地产泡沫不仅没有破裂，而且还在膨胀，信用扩张速度还比较快，金融体系和非金融企业的杠杆率还在上升。控制金融风险的重要性突出，当局放松货币政策来支持经济增长的空间有限。央行最近强调，下一阶段要继续实施稳健的货币政策，但同时也提出要适时适度预调微调，继续为结构调整和转型升级创造稳定的货币金融环境。在1月17日举行的2014年人民银行货币信贷工作会议上，央行明确指出，1月份以来，贷款增长较快。金融机构要合理安排贷款投放节奏，防止资产过快扩张。广发证券首席经济学家刘焯辉认为，在当前债务杠杆快速上升、产能严重过剩的大背景下，央行不存在大规模放松流动性的条件，也缺乏有效降低长期利率的手段；央行最可能做的是，通过创新流动性管理方式来平复货币端的季节性剧烈波动。徐博认为，从1月份核心经济金融指标来看，中国经济总体稳健运行，但略现疲弱迹象。对于货币政策的制定而言，当前通胀压力不大，调控重点在于平衡稳增长和防风险。在诸多新兴市场资本出现外流的国际背景下，为维护我国跨境资本流动正常有序，央行将保持当前稳健中性的货币政策。范剑平认为，今年的货币政策仍将保持不紧不松的中性政策基调，货币政策的中期调结构

和阶段性稳增长策略并没有改变。在今年经济增长再度缺乏支撑时，货币政策会再度做出短期的偏松式的微调。现在货币政策需要更多在平衡实体经济上着力，也就是要在制造业和房地产之间有更加综合的考量。一位国有商业银行交易员称，“1月份通胀温和给货币政策保持稳定的基调创造了条件。货币政策在今年中后期存在适度微调的可能性，其目的是进一步管理和调节好银行体系流动性，稳定市场预期，为经济转型升级做好金融服务。但现在货币政策需要更多在平衡实体经济上着力，也就是要在制造业和房地产之间有更加综合的考量，同时还要综合考虑国内国际经济情况。”

中国1月FDI同比激增16.11% 热钱流入未有定论

1月FDI同比激增16.11% 商务部发布数据显示，中国1月实际外商直接投资107.63亿美元，同比增长16.11%（未含银行、证券、保险领域数据），远超去年12月的3.3%和预期的2.5%。连增12个月，这一增速也创下了去年8月以来的新高。中国人民大学经济学院副院长、国际经济与贸易系主任刘元春表示：“FDI数据是外商投资认可度的最好证明，无论是去年还是今年1月，中国的FDI始终保持着正增长。”对于1月FDI出现开门红的原因，商务部新闻发言人沈丹阳分析，一是新一届中央政府推动的各项政策见成效，增强了外商对华投资信心；二是我国吸引外资的综合优势逐步显现，使全球对华投资总体看好；三是由于服务业利用外资高速增长带动。1月服务业实际利用外资金额达到了63.3亿美元，规模创历史最高水平，增速高达57.02%，在全国总量中的比重为58.8%。而制造业中除了通信设备、计算机等电子设备领域之外，实际使用外资基本上都处于下降状态。在农业和制造业利用外资都出现负增长的情况下，服务业的增量占到1月全国利用外资增量的160%。刘元春表示，近几年服务业在我国国民经济的比重越来越高，国家在金融、教育、医疗等服务领域的对外开放程度也不断提高，这给了国际流动资本很大的投资信心。大家都看好中国服务领域这块大蛋糕，从发展前景和趋势来看，未来服务业仍将是我国吸引外资的“领头羊”。沈丹阳表示，中国把引资、引技、引智更加有机地结合起来，使基于全球产业链高端的一些先进制造业、现代服务业、节能环保产业和现代农业项目得以引进，有利于促进企

业提高竞争力，使利用外资的总体效益不断提高，因此预计今年中国吸收外资仍将保持较好的发展势头。**热钱流入未有定论** FDI如此之高的增幅，不免令人担忧从新兴国家涌出的资本中，是否有大量热钱借 FDI 这一渠道涌入中国？2014 年开局不到两个月，新兴市场正遭遇大量资金外流。EPFR 公布数据显示，国际投资者在截至 2 月 12 日的当周从新兴市场中撤出的资金规模为 45 亿美元，使得 2014 年迄今净流出数据为 297 亿美元，而 2013 年全年流出新兴市场的资金规模为 292 亿美元。中国社科院副院长李扬表示，新兴市场目前遭遇的资本外流将在中期时间内持续发生；中国国内拥有规模庞大的储蓄以及雄厚的外汇储备，因而不同于其他新兴市场国家。英国广播公司(BBC)中文网近日刊文称，不同于其他新兴国家，中国无需过于担心资金的流出；相反，中国政府需要做好“守城”准备，以防范新一波热钱借助影子银行和地方债务问题涌入，冲击国内市场。Markit 的数据显示，中国股市中 4.5% 的股票是空头持有，是所有新兴市场中空头比例最高的国家，其二是南非，占比为 4.3%。澳新银行大中华区首席经济师刘利刚称，在人民币升值和境内利率较高的驱动下，中国的外贸企业也利用海外较为宽松的融资环境和较低的融资成本，将海外资金通过贸易渠道输入境内。复旦大学经济学院副院长孙立坚认为，有不少跨国公司可能就是利用服务业打擦边球，夸大服务业的价值，调动大量资金进入中国市场，来进行套利活动。兴业银行首席经济学家鲁政委也表示，套利资本更愿意借助服务业来进行，因为它对资金的导入导出更为便捷。广东省社科院综合研究开发中心主任黎友焕表示，“我们的监控结果确实表明，1 月份外资流入中存在热钱因素，主要是年前一段时间市场资金较为紧张，境外资金通过各种渠道（其中之一就是外商投资）流入，从而推高了利用外资数额。不过，单个月度数据变化很难显示经济变动规律，何况由于春节原因肯定是扭曲了平时的发展情况。”沈丹阳表示，中国 1 月外贸高增长在预期之内，有关套利导致虚高的猜测缺乏根据，并预计今年中国吸收外资仍将保持较好的发展势头。商务部国际贸易经济合作研究院研究员梅新育也撰文表示，1 月份内地与香港贸易额同比下降 20.6%。由于香港特区是内地企业通过贸易渠道开展变相资本流动的最便利操作地点，这一变动也表明贸易渠道的变相资本内流没有增长，更可能

是减少了。交银国际董事总经理兼首席策略师洪灏也认为，目前来看跨境热钱流出压力不是特别大，而持续流入的资金对央行的负债压力较大。实德金融集团行政总裁陈柏楠则进一步分析表示，新兴国家的撤资潮仍会持续一段时间，这轮撤资因美联储的逐步退市而起，必须密切留意美国的退市动向才知道这轮撤资潮将维持多久。《长江商报》评论，热钱是否涌入中国目前还无法下定论，还要看接下来几个月的 FDI 数据。考虑到我国目前持有的高达 3.8 万亿巨额外汇储备，即使大规模热钱涌入，也不太可能对我国金融市场稳定造成实质性破坏。不过，金融监管当局还是要密切关注热钱流入。无论是发生在 1994 年的墨西哥金融危机，还是 1997 年的东南亚金融危机，热钱都起到了推波助澜的作用。金融监管当局应当在提高热钱进入成本等方面采取措施，并且在资本市场对外开放过程中提高警惕。

民间借贷合法化再进一步

温州是全国民间资本最为活跃的地区之一，在金融改革方面为我国整体改革的推进积累了大量的经验。作为国务院授权设立的金融综合改革试验区，温州在民间借贷合法化的改革中迈出了重要一步。2013 年 11 月，全国首部地方金融法规《温州市民间融资管理条例》经浙江省十二届人大常委会第六次会议审议通过，定于今年 3 月 1 日施行。为保障《条例》贯彻落实，温州市金融办在 2 月 14 日发布《温州市民间融资管理条例实施细则（征求意见稿）》并向全社会征求意见，与《条例》同时施行。**为民间借贷正名** 长期以来，民间借贷都是一种重要的融资形式，但由于一直得不到法律和政府部门的认可，民间借贷处于灰色地带。缺乏监管造成了民间借贷风险高、高利贷以及缺乏保障等一系列的问题。央行温州中心支行调查显示，“温州有 89% 的家庭或个人、59.67% 的企业参与民间借贷，其市场规模达到 1100 亿元。”温州地方政府也证实，当地民间借贷规模占民间资本总量的 1/6 左右，相当于温州全市银行贷款总额的 1/5。《温州市民间融资管理条例》推出的意义重大：一是该法规的实施宣告了民间借贷的合法化，它把原来地下充满各种风险的民间借贷拿到台面上来，并致以合理的规则。二是不管温州进行金融改革试验还是出台相关法律法规，都意味着金融监管方面给予了地方更多的自由裁量权。换言之，温州政府部门在法律事实要件确定的情况下，可根据

公正、准确和合理的原则推进温州的金融改革。除了为民间借贷正名,《征求意见稿》中也明确拓展了中小企业的合法融资范围,避免“非法集资”的困扰。《征求意见稿》规定,企业因生产经营需要可以以非公开方式向合格投资者进行定向债权融资,每期募集对象不得超过200人,融资期限需在一年以上,融资后企业资产负债率不得高于70%。浙江省民营企业联合会会长、民进中央经济委员会副主任周德文表示,温州在全国范围内率先出台了关于民间借贷的地方性法规,具有标杆意义。《条例》的出台和施行标志着民间借贷在走上法制化道路的同时,也开始向阳光化和规范化的运作发展。《条例》的施行一方面能够明确政府等监管部门的责任,使监管有法可依;另一方面也能够有效保证借贷双方的利益。复旦大学经济学院副院长孙立坚表示,民间金融改革迈出了第一步。现在温州正在进行的金融改革,如果没有出现很多问题,或者出现问题后监管措施能够不断完善,那么全国范围的民间金融改革就会加快。地方政府金融管理部门承担监管责任

孙立坚表示,温州在民间借贷管制开闸的同时也做了一些监管的措施,这充分说明了管制和监管是两个完全不同的概念。改革的成功应该包含两个方面,一个是政府要对民间借贷放松管制,保证公平竞争。另一方面是要加强监管,保证民间借贷的良性发展。《条例》的出台和实施放松了对民间借贷管制,让灰色的金融地带能够阳光化。但放松管制不等于没有监管,所以在《条例》中可以看到,为了防范风险做了严格详细的监管措施。《条例》明确温州市政府和辖区内县级政府地方金融管理部门负责指导、监督、管理本行政区域内的民间融资,其他有关部门依照各自职责负责相关工作。周德文表示,民间借贷之前一直处于自由放任的状况,没有一个部门进行管理。地方政府进行管理没有法律依据,人民银行和银监会等监管部门的监管对象是取得金融牌照的金融机构,对于民间借贷的监管也缺乏法律依据。现在《条例》的出台明确规定了由政府部门对民间借贷进行管理,这样就可以使地方政府的管理有法可依。《条例》还提出了强制备案的制度,要求单笔借款金额300万元以上,借款余额1000万元以上,涉及到出借人30人以上等情形,借款人应当向管理部门报备。孙立坚表示,这种强制性的备案是一种监管制度方面的创新。投融资中的大额资金一旦出现问题会带来系统性的风险,

所以对这些资金的用途是否正常，监管投资去向是否是定向，即招募资金中明确的项目和资金到位后投入的项目是否有改变，在这些方面要求备案并进行监管能够有效防范风险。强制备案监管现在尽管是一个地方性的条例，但是未来一定会制度化、完善化，形成强制性的法律。周德文认为，备案制度是监管的创新，通过备案可以保证借贷双方的利益。之前在没有监管的情况下，民间借贷几乎等同于高利贷，现在经过监管备案，过高的利率将受到限制，有利于风险的控制。另外，在政府的登记平台进行备案，也会按照规范化程序运作，通过这样的程序后有利于地方政府进行监管，尽可能将风险降到最低。

国土规划纲要有望年内出台 城乡建设将“多规合一”

国土资源部规划司司长董祚继近日在接受媒体访谈时表示，2014年是定位调整之年、改革破冰之年、发展谋划之年。今年的重点工作之一就是尽快批准实施《全国国土规划纲要》，同时研究部署开展省级和区域性国土规划编制。接下来，市县层面应该考虑综合性规划，由政府牵头组织，各部门共同承担落实，形成“一个县市一张蓝图”。据《每日经济新闻》报道，《规划纲要》以水资源、环境容量、优质耕地、近海海域和地质环境安全等多方面资源环境承载能力分析为基础，对国土空间开发形势进行了深入研判。这份规划将针对国土开发利用存在的问题，确定了未来20年我国国土空间开发的总体方针、基本原则和战略目标。在董祚继看来，耕地红线、永久基本农田、城市建设用地开发边界和生态红线落在新一轮土地利用总体规划中是密不可分、互为前提的几条线。如果城市开发边界定不下来，永久基本农田就不可能划定。反过来说，开发边界确定之前，也得先把永久基本农田划定。但有一点很明确，耕地保护和生态保护优先，是划定红线的基本原则。也就是先在规划图上把永久基本农田和需要保护的生态用地“抠出来”，尽可能以此为基础来划定开发边界。而适度减少新增建设用地计划指标，并非是对所有类型用地规模“一刀砍”，而是减少工业用地，适当增加居住等生活用地，保障基础设施建设、社会民生、扶贫开发等必要用地，专项安排保障性安居工程用地计划，继续按不低于5%的比例安排农村建设用地。此外，就农地未来如何发展问题，董祚继表示，要探索实施土地利用总体规划、城乡规划等“多规合一”，

由政府牵头组织，各部门共同承担落实，形成“一个县市一张蓝图”。据悉，住建部决定开展县（市）城乡总体规划暨“三规合一”试点工作。住建部文件称，此次工作的主要内容便是试点地方按照城乡一体、全域管控、部门协作的要求，编制县（市）城乡总体规划，实现经济社会发展、城乡、土地利用规划的“三规合一”或“多规合一”，逐步形成统一衔接、功能互补的规划体系。财经评论员李文海表示，“多规合一”的好处和难点都在于对平衡的把握，具有很强的经验普适性。他说，城乡一体化中“多规合一”的重心还在于土地规划，核心是解决建设用地的供给来源与农村同步发展和农民顺利进城就业这对矛盾。

观点精粹

向松祚：中国最大问题是货币刺激未推动 GDP 增长

中国农业银行首席经济学家向松祚近日撰文指出，要深入剖析我国经济面临的深层次重大问题，首先需要回答的就是一个疑难杂症：货币、信贷和财政债务规模达到天文数字，真实 GDP 增速却持续下行。短短四年时间(2009-2012)，M2 净增量超过建国以来 60 年总和。2009-2013 年，仅银行新增贷款就超过 45 万亿，还有大量其他形式的社会融资，譬如信托贷款、委托贷款、企业债券、政府债券和民间融资。如此天量的货币、信贷、财政和债务刺激，却没能阻止 GDP 增速放缓和经济下行的原因：其一、中国全要素生产力增速呈持续放缓态势。生产力增长是真实 GDP 或真实财富增长的最终决定力量。全要素生产力增长放缓，真实 GDP 增速必然放慢。再大规模的货币信贷和债务刺激也难奏效。其二、尽管货币信贷财政债务天文数字般增长，大部分却并没有进入实体经济，货币信贷资金“空转”现象不容忽视。市场真实利率水平一直居高不下，“流动性过剩”和“钱荒”同时并存。实体经济尤其中小企业融资难融资贵问题没有根本解决。其三、相当部分货币信贷资金和财政债务资金所刺激的产能扩张，不能实现持续的真实 GDP 增长。天量货币信贷和财政债务，的确刺激了许多行业的疯狂扩展产能。钢铁行业是典型例子。全行业负债超过 3 万亿，产能跨越 10 亿吨，利润却直线缩水，几乎全行业亏损。过剩产能就是无用产能，消耗大量宝贵资源、污染环境、毁灭财

富，如何能够形成真实 GDP 或财富增长呢？

范剑平：在加减法的动态平衡中实现中高速平稳增长

国家信息中心经济预测部副主任范剑平认为，中国经济的希望在于做好加法，培育新的经济增长点。一是大力深化投融资体制改革，保持投资的合理增速规模。我国储蓄率维持在 50% 以上的高水平，既有投资能力，也有投资需求。在高铁、城市基础设施建设、信息基础设施、节能减排、棚户区改造以及保障房建设等领域仍有较大的投资空间。2014 年一要继续简政放权，取消和下放投资审批事项，切实保障企业和个人投资自主权。二要推进融资渠道市场化，为企业投资提供有效率的资金支持。通过发展非银金融和非贷融资来实现金融机构和金融产品的市场化，提高全社会融资效率，切实有效地支持企业投资活动。三要优化政府投资效率，用好政府投资的宏观导向作用。发挥政府投资对技术进步、社会发展的重要推动作用，加强对高新技术产业、科技、教育等方面的投资，促进技术创新和人力资本积累；增加对欠发达地区、农村地区的基础设施、农业现代化、环境治理等公共投资支出。四要鼓励和引导民间投资健康发展，拓宽民间投资的领域和范围。二是切实推动收入分配体制改革，夯实消费增长基础。2014 年一要进一步落实十八届三中全会《决定》中的惠民政策，完善社会保障体系。扩大社会保障覆盖面，重点关注农民工、小型经济组织成员、社会低收入群体社会保障情况；重视结构性失业问题，鼓励技术教育培训，同时拓宽高校毕业生就业渠道；将国有企业上缴红利投入社保基金、养老基金等领域，实现国有资本收益全民共享。二要积极培育扶植养老、医疗、保健等消费新热点。尽快促使财政、税收、金融等配套措施积极跟进，积极引入民间资本、境外资本，打造多元化投资体系，建设多层次养老、健康消费市场体系。三要结合“宽带中国”战略、“信息惠民”工程等，促进信息消费，打造消费增长新引擎。三是加快推进自贸区建设，推动进出口稳定增长。2014 年，一要加快推进上海自贸区建设，形成可复制经验尽快向全国推广，不断探索和总结实践过程中的问题与经验。在此基础上，适当增加天津、深圳等地不同规模自贸区试点，不断探索改革新路径。二要密切跟踪国际服务贸易协定及重大区域自贸区谈判进程，应抓紧练好内功，逐步完善金融、证

券、保险、物流等服务业的制度建设，主动与国际贸易发展的新趋势、新标准和新规则接轨。三要加大对国际大通道内外互联互通建设的协调力度，积极推进陆路“丝绸之路经济带”和“海上丝绸之路”战略，加快落实泛亚铁路大通道建设进程，努力开拓国际经贸合作新领域。四要充分发挥“走出去”对外投资项目对出口的带动作用，拓展企业出口途径，增强企业国际竞争力。五要抓住国际大宗商品价格较低的有利时机，扩大战略性资源进口，提高原油、贵金属等初级产品进口，健全能源、资源储备体系；适当增加农产品、粮食等商品进口，开展大宗商品直接贸易，提高相关产品国际定价能力。

中国社科院：2012年中国政府净资产52万亿元

中国社科院财经战略研究院2月14日发布的《中国财政政策报告2013/2014》显示，2012年中国政府净资产为52.73万亿元。2012年我国GDP规模为51.93万亿元。报告显示，中国政府资产与GDP比较可以看出，2010~2012年平均来看，中国政府资产均保持两倍于GDP水平，净资产数量波动较大，基本上与GDP规模持平。基于以上数据，报告认为，从存量的角度来看，中国政府规模十分巨大，单纯政府债务风险不大，不过局部以及未来的债务风险需要注意。2010年~2012年，国有经济和资源性资产都具有十分庞大的规模。国有经济规模2010年是22.23万亿，2012年突破30万亿，资源性资产规模2010年为67.86万亿，2012年有所下降至47.24万亿。上述情况一方面决定了由这些资产直接或间接产生的财力必然也十分庞大，另一方面则决定了大量财力游离于财力分配框架之外的情况可能维持较长时期，这对于中央地方财政关系的进一步调整乃至重构均十分不利。因此，在进一步推进财税改革的过程中，将所有财力实质性纳入分配框架是需要着重考虑的一项内容。中国社科院财经战略研究院的汤林闲表示，此次报告对于政府资产负债表研究的出发点侧重于财政，资产方面囊括了包括自然资源在内的几乎所有政府资产，全面性、广泛性较高。

(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