

中经要报

国家信息中心

第 50 期 (总第 932 期)

2014 年 12 月 29 日

要 目 导 航

本期推荐 2	英国《金融时报》：中国转基因作物推广遭遇公众阻力..... 12
全球产业分工深化下的价值链突围战略... 2	
国际财经 7	国内财经 13
沙特强硬表态不会减产 油价将在低位维持较长时间..... 7	农村工作会议全面部署明年农业工作 推进农业现代化深化农村改革..... 13
美国三季度 GDP 增长 5% 创 11 年来最高... 8	《不动产登记暂行条例》公布 不动产统一登记步入落实阶段..... 15
俄罗斯温和版资本管制举措止住卢布跌势 未来面临评级压力..... 9	养老保险改革方案通过审议 养老金“双轨制”将终结..... 17
海外媒体看中国 10	国务院部署支持企业走出去升级版 明确一揽子出海便利措施..... 19
美国《彭博社》：2015 年中国经济可能面临的六大黑天鹅..... 10	观点精粹 22
英国《路透社》：中国影子银行以新面目膨胀 监管效果有限..... 11	贾康：聪明投资助力稳增长和促改革.... 22
英国《路透社》：中国房地产调控政策将逐渐淡化..... 11	余丰慧：信息不透明阻挡地方债被纳入 ABS 负面清单..... 23
	国泰君安：三个必选项突破上海自贸区的金融困境..... 24

本期推荐

全球产业分工深化下的价值链突围战略

张茉楠

2013年，我国进出口总值25.83万亿元人民币（折合4.16万亿美元），首次突破4万亿美元，超越美国成为全球第一贸易大国。然而，我国在全球价值链中获取的实际利益远低于发达国家。随着低成本优势的渐渐流失，中国制造业必须建立成本领先之外的竞争力，向生产率要效益，向价值链上游攀升，才能从贸易大国真正走向贸易强国。

一、全球价值链主导全球贸易格局的深层次改变

近十多年来，国际分工越来越表现为相同产业不同产品之间和相同产品内不同工序、不同增值环节之间的多层次分工。国际分工的范围和领域不断扩大，逐渐由产业间分工演进为产品内分工为主的国际分工体系。以产品内部分工为基础的中间投入品贸易称为产品内贸易，从而形成了“全球价值链分工”体系。“全球价值链分工”有三个显著特征：一是最终产品经过两个或两个以上连续阶段的生产；二是两个或两个以上的国家参与生产过程并在不同阶段实现价值增值；三是至少有一个国家在其生产过程中使用进口投入品。

面对全球价值链主导贸易新格局的大背景，依据原产地原则进行的传统总量贸易统计至少存在两个弊端：第一，由于大量中间品贸易的存在，统计跨境总量贸易而非净增加值会产生大量重复计算；第二，由于没有反映出产品在生产环节上的流动，所以双边贸易统计中包含了他国中间投入品价值。如在“三角贸易”模式中，中国向美国的出口中就包含了大量从日本、韩国等东亚国家进口的中间投入品，迫切

需要新的国际贸易统计方法。

因此，一种能够真实反映全球贸易运行和贸易秩序的全新核算方法——贸易增加值统计越来越受到关注。基于全球价值链的附加值统计方法在统计各国价值贡献时，扣除了传统通关统计中折返增加值，避免了重复计算，能够真实地反映出各国在全球贸易中的状况。

在国际贸易组织的大力推动和倡导下，2011年以来主要权威国际机构纷纷发布了基于贸易增加值统计的相关研究报告，如2011年WTO和日本IDE-JETRO发布的《贸易模式和东亚的全球价值链：从货物贸易到任务贸易》报告等，使人们对全球经济失衡有了新的认识。根据该报告，以增加值贸易方法测算，中美贸易顺差在2000年、2005年和2008年相比传统统计方式计算出的顺差额要缩小20%-27%，如果考虑到加工贸易因素，贸易失衡的程度更是会减少40%以上，甚至在2005年达到53%，可见，全球失衡的状况并没有全值统计那么严重。

二、贸易增加值统计还原中国的贸易统计幻觉

（一）全球大约有5万亿美元被重复计算

一国的出口产品中，不仅包括国内增加值，也包括国外增加值。国内增加值指一国的出口产品中所包含的本国增加值，这部分增加值由本国生产出口至其他国家或者被折返回本国。UNCTAD（2013）报告显示，全球出口中约有28%是进口国仅仅为了将其作为生产某种出口商品或服务的中间产品而进口，在2010年19万亿美元的全球出口中，约有5万亿美元被重复核算，而这对于在全球价值链分工中以加工贸易和中间品贸易为主的贸易模式，重复计算和虚增的成分更大。

在全球价值链上，美国主要以其掌握的核心技术专业化生产高附加值部分，而中国由于长期以来高技术研发能力不足，主要以其丰裕的劳动力承接产品加工、组装等低附加值部分。这样的分工决定了中国势必进口大量中间投入品；而美国主要是以跨国公司为主体在全球范围内进行生产和销售，表面上大多表现为中间产品的跨境出口，事

实上是国内生产在世界范围内的布局和延续。

（二）中国制造业出口超过 1/4 的增加值非本国创造

垂直专业化分工在中国的迅猛发展始于上世纪 90 年代，以加工贸易持续快速增长为标志，中间品贸易占对外贸易的比重也随之大幅上升。加入 WTO 十多年来，中间品货物贸易量的年均增速明显高于消费品和资本品。中国的中间品贸易表现在两个方面：一是使用本国的廉价资源和劳动力禀赋，生产层次较低的中间投入品再输往国外；二是从国外进口中间投入品，利用本国的劳动力禀赋对其进行加工和组装，生产成最终产品或中间品后出口到国外（即加工贸易），加工贸易已经成为中国融入全球生产网络的主导模式。

目前，中国加工贸易出口占总出口的 40%左右。中国在工业制成品加工组装环节仍具有相对比较优势，是全球最大的工业品生产国和出口国，美国、欧盟等是最主要的终端消费市场。由于大量劳动密集型加工组装环节由日本、韩国、新加坡、中国台湾、中国香港等地转移至中国，这些国家和地区原来对美、欧的顺差也转移至中国。这种转移可以通过复进口来体现，即“货物出口后再进口至该国”。

由于香港的物流和基础设施能力先进，产品经过香港运输成本低廉且节省时间。出口加工区出口产品可以享受出口退税，中间货物进口用于加工，加工后也可以享受优惠税收出口。中国是当今世界上主要的复进口国。复进口正成为中国贸易的重要组成部分，自 2000 年以来增长已经超过 12 倍，中国与发达国家之间失衡的成分被严重夸大。

根据投入产出模型测算，在出口部门中，含国外增加值比重较高的部门集中在制造业，其产品出口中国外增加值的平均比重为 26.3%，即主要制造业部门的出口超过 1/4 的增加值非中国本国创造。如果以贸易增加值统计方法计算，中美贸易顺差将缩水 36%左右，中欧、中印等双边贸易顺差也将大幅下降，中日贸易逆差则进一步扩大。

（三）中国连续数年成为全球贸易保护和贸易摩擦重灾区

更为严峻的是，虚胖的贸易规模非但没有给中国带来利益分配的增长，反而加剧了中国与贸易伙伴的摩擦，而中美贸易摩擦尤为明显。改革开放以来，除个别年份外，海关统计的我国贸易顺差逐年扩大，从1995年的167亿美元上升到2008年峰值的2981亿美元。此后，受全球金融危机影响，贸易顺差有所回落，2013年中国贸易顺差2597亿美元。2011年若以经常性账户顺差占GDP的比重作为“失衡”程度的衡量指标，根据国际货币基金组织世界经济展望数据库，中国经常性账户失衡占全球失衡的份额已从2003年的6.8%上升到2008年峰值时的24.3%，2009年为24.1%，2010年回落至19.9%，全球失衡的1/5来自中国，汇率摩擦、贸易摩擦等由此产生。截至2013年，已有22个国家和地区对中国发起94起贸易救济调查，同比增长22%，其中反倾销58起、反补贴3起、双反15起、保障措施18起。

三、积极推动产业升级提升中国参与全球价值链水平

未来十年全球产业竞争将是价值链上的竞争，价值链竞争决定中国制造业乃至产业竞争力和未来经济的前途与命运。面对美国等发达国家“再工业化”浪潮，以及国内传统比较优势流失等多种挑战，中国必须建立起新的竞争优势，向全球价值链上游攀升，推动贸易结构和产业结构全面升级。

（一）积极延长国内价值链，提升加工贸易参与国际分工水平

由于我国加工贸易的零部件和原材料过度依赖进口，形成了研发和营销“两头在外”的模式，再加上加工贸易国内价值链过短，对配套产业的带动作用不足。因此，需要进一步调整加工贸易的方式结构，加快搭建和延长国内价值链。

（二）重视培育本土跨国公司，增强对全球价值链的参与度和控制力

经济全球化的本质是跨国公司的全球化，要提升对全球资源和经济的控制力，获取更大的贸易利益，就必须培育一批在全球范围内有

一定竞争力的本土跨国公司。目前,我国还没有真正意义上的跨国公司,很多国内大型企业的主要业务仍集中在国内市场。因此,建议研究制定促进中国企业国际化中长期发展战略。深化和落实十八届三中全会提出的建立“开放型经济体制”以及“走出去”发展战略,最大限度地吸收和利用全球高级生产要素,发展和延长国内价值链,并鼓励国内企业向低产业梯度国家转移。政府除了财税、金融、贸易便利化政策支持外,应在全球主要出口市场设立相应的贸易促进机构,为企业搭建国际贸易网络提供综合性服务平台和境外贸易合作区建设。

(三) 着力增强零部件和装备制造业的自主研发创新能力

中国是全球最大的中间品进口大国之一。在最大限度促进零部件进口技术溢出的基础上,政府应该制定政策引导国内企业加强零部件产品的自主创新能力,一方面提升我国本土企业的零部件生产质量和工艺,走出我国核心零部件过分依赖国外的困境,突破“为出口而进口”的被动贸易模式;另一方面促进产业内分工,打造和延长国内价值链。短期内,应继续促进成套机器设备进口,加速国内陈旧设备的更新,增加国内资本积累;但从长期看,应该提高研发经费的投入和效率,鼓励我国本土装备制造业的自主创新。

(四) 进一步优化加工贸易国内布局,加快产业升级和梯度转移

加快加工贸易产业向中西部转移的步伐。一是国家要继续强化东部和中西部地区加工贸易发展的差别化政策,鼓励东部地区利用资金和技术优势发展高新技术产业和高端服务业,通过执行差别化税收政策和调整加工贸易商品目录,引导加工贸易向中西部地区转移。二是国家应加强资金投入,优先支持中西部地区出口加工区的建设。三是针对我国出口加工区主要集中在东部地区的现状,建议应打破地方利益和市场壁垒,建立全国统一要素市场,保障生产要素跨区域自由流动,并且更多地赋予中西部出口加工区物流功能,建设一批报税物流园区和仓库,提升产业配套和产业集群水平,优化贸易链的区域布局。

四是进一步优化利用外资的区域结构，促进中西部地区承接国际产业转移，防止东部地区对产业水平较低的中西部地区产生挤出效应。

（五）充分挖掘国内市场需求容量，推动全球高级要素向中国集聚

从趋势上看，中国第一波“全球化红利”将趋于结束，而第二波“全球化红利”正在展开。有别于依托低要素成本参与国际分工所获得的第一波“全球化红利”，所谓第二波“全球化红利”，就是通过庞大的内需市场，吸收国外高级生产要素，如技术、人力资本等来推动中国经济升级。总体看，中国吸收国际资本的综合优势并未明显减弱。

特别是创新驱动发展战略的推进和鼓励战略性新兴产业发展措施的实施为提高外资质量和水平提供了政策支撑，区域差异和多层次劳动力继续为多类型外商投资提供了广阔空间。伴随着本土高增长的市场容量，中国正由全球跨国公司的制造中心转变为战略中心和决策中心，这带来了整个价值链的转移，吸引全球高级要素汇聚。此外，中国应积极顺应全球自由贸易协议（FTA）大浪潮，加快推进中日韩 FTA、中国-东盟 FTA 谈判，以及提前研究中美 FTA、中欧 FTA 等战略协定谈判，提升中国在全球价值链中的利益分配水平，真正推动中国由贸易大国走向贸易强国。（作者系中国国际经济交流中心副研究员）

国际财经

沙特强硬表态不会减产 油价将在低位维持较长时间

12月21日，沙特阿拉伯石油部长欧那密表示，即使非石油输出国组织国家减产，沙特也不会为了提振油市而这么做。这是全球最大石油出口国沙特迄今发出的最强硬信号之一，表明其计划坦然面对数年来最为严重的油价跌势。沙特的坚定表态得到了科威特、阿联酋等海湾国家的响应，未来油价或在低位长期徘徊。支持油价处于低位的原因主要有两点，一是需求减少而潜在供应增加。目前节能技术和环境保护方面的压力正在削弱长期石油需求，也令中东之外的高成本石油

有变为“搁浅资产”的风险。潜在石油供应方面，若将来伊朗和俄罗斯制裁得到解除，伊拉克和利比亚内战结束，为全球市场解放出来的石油储量将高于沙特。二是全球油市将转向自由竞争格局，未来油价将由边际生产成本决定，而非屈从于沙特或石油输出国组织的垄断定价权。沙特希望借由当前的低油价将美国页岩油生产商挤出市场，借此扭转美国页岩油生产的增长态势。为应对油价大幅下跌，最近的确有部分美国页岩油生产商开始削减投资并计划减产。美国油气勘探与生产商大陆资源公司12月22日宣布，将2015年投资预算从此前的46亿美元大幅减至27亿美元，将2015年的增产目标从增长29%降至23%。但是尽管页岩油成本相对较高，比起传统油田，启动和停止生产页岩油却更加容易且花费更少。这意味着，页岩油生产商将代替沙特，成为全球油市上的“机动生产者”。页岩油生产商将在需求疲弱时停产，在需求强劲时增产。这种竞争逻辑显示，约为40-50美元的美国页岩油边际成本未来将是全球油价波动中枢，未来油价或在20-70美元的波动区间长期徘徊。

美国三季度 GDP 增长 5% 创 11 年来最高

12月23日，美国商务部公布美国第三季度GDP终值，从3.9%上修至5.0%，成为2003年三季度以来经济增长最快的一个季度，此前第二季度GDP增长4.6%曾打破过去8年来美国季度GDP增长的最好纪录。在GDP数据公布后，美股上涨，道琼斯指数首次突破18000点，美国国债收益率上升，基于贸易加权的美元指数升至8年新高。强劲的第三季度数据显示，在世界其余地区经济陷入挣扎之际，美国再度确立其作为全球经济增长引擎的传统地位。第三季度美国经济增速加快，消费支出功不可没。据美国商务部公布的数据显示，实际个人消费支出在第三季度上扬了3.2%，超过第二季度的2.5%。除个人消费支出快速增长外，居民和非居民的固定投资、联邦政府支出、库存以及地方政府支出等均有显著提高，进口略下降0.9%。就业市场迅速增强和汽油价格下跌，提振消费者支出，有助于缓冲中国、欧洲经济放缓及日本经济衰退对美国的冲击。经济数据好转将给美联储带来更大压力，要求其告别零利率政策，进入加息周期。在最新一次利率决定声明中，美联储删除了“相当长一段时间内”的表述，预示将在2015年6月首次

加息。这一预期将进一步提振市场，同时带动美元上扬。第四季经济增长速度可能放缓，但 2015 年美国的经济仍将保持强劲。有分析人士认为，第二和第三季度的 GDP 数值迅猛增长源于此前一段时间的存量需求得到释放，同时季节性因素也造成传统上二、三季度成为工业投资和消费支出迅猛发展的季度。已经公布的 10 月和 11 月数据中，扣除飞机的非国防资本耐用品订单数据下跌，反映企业支出计划有所下降，但消费支出连续 2 个月保持增长。综合考虑，预计第四季度的经济增速可能放缓，但仍保持在较高的 3% 左右。稳健的消费和投资增长 2015 年将推动美国经济，包括 IMF 和美联储在内的多个机构预测 2015 年美国经济增长将超过 3%，若真能实现，美国经济将进入繁荣期。

俄罗斯温和版资本管制举措止住卢布跌势 未来面临评级压力

12 月 23 日，俄罗斯当局采取非正式资本管制举措，对卢布形成支撑。当天，俄罗斯五大以出口为主的国有公司接到通知，俄政府要求它们卖出外汇收入，在明年 3 月 1 日前，必须将净外汇资产规模恢复到今年 10 月 1 日的水平，并要求这些企业每周向俄罗斯央行报告。分析师称，当出口商被告知不能增加硬通货头寸时，这就可以被视为是一种非正式的资本管控。俄商业日报预计，五家公司合计或需每日出售 10 亿美元外汇收入。受此影响，卢布兑美元当天触及 12 月 8 日以来高位 52.88，较一周前的 1 美元对 80 卢布大幅反弹，但仍远低于 2014 年上半年 30-35 的平均汇价。对于卢布近期上涨的原因，交易员表示主要有两点，一是政府命令，二是出口商为缴税而必须抛出美元或欧元换取卢布，12 月 25 日左右是纳税高峰期。俄罗斯的通胀情况也不容乐观，据 24 日俄国家统计局发布的数据显示，目前俄罗斯的 CPI 已经突破两位数，达到 10.4% 的水平，俄央行预计在 2015 年一季度 CPI 将达到 11.5%。由于俄罗斯许多消费者产品都是进口的，卢布的贬值最终将体现到商品的价格标签之上。为了避免 1998 年金融危机时俄罗斯出现的高通胀再现，俄罗斯将暂时实行一些比较温和的资本管制，但未来如果卢布继续大幅贬值，俄罗斯将不得不实施全面资本管制。在油价下滑和西方制裁的双重打压下，俄罗斯目前处境及其困难。制裁使得俄企几乎没有可能自西方国家借到资金，为防止债务违约，俄罗斯央行将开始向那些愿将海外贷款作为担保品的企业

提供硬通货贷款，从而帮助该国大型企业对外国贷款进行再融资，而这对俄罗斯外汇储备是一大考验。俄总理梅德韦杰夫表示，俄罗斯面临陷入深度衰退的风险。国际评级机构标准普尔表示，将俄罗斯主权评级展望调整至负面信贷观察名单。这意味着，未来 90 天里，俄罗斯有 50% 的可能性被降至垃圾级，这也是俄罗斯十年来首次失去投资级信用评级。

海外媒体看中国

美国《彭博社》：2015 年中国经济可能面临的六大黑天鹅

中国领导人在寻求经济去杠杆化的同时希望避免硬着陆，需要关注六大黑天鹅。

第一，信贷紧缩。美国咨询会的驻北京经济学家 Andrew Polk 表示，三种催化剂可能扰乱信贷供应，使其增长下滑到 4.5%。它们包括：影子银行部门发生大面积违约；三个月内房价暴跌 10%；美国加息，资本外流，银行流动性收缩。保持信贷相对健康的增长，同时逐渐降低贷款的扩张速度，是金融监管机构正试图做到的事情，但这很可能扰乱经济增长。在这种情况下，最突出的早期警告将是银行间利率的急剧上升。

第二，房地产低迷。就像在美国一样，更清晰、更广泛的房价下跌预期可能发生。购房者可能撤离导致价格进一步下跌。这反过来又可能导致开发商投资放缓。如果投资者真的相信价格会下降，允许他们加大杠杆或者放开限购都不会产生多大效果。

第三，外部冲击。北大金融学教授 Michael Pettis 表示，外部冲击可能来自欧洲或其他地方，将导致中国企业减少投资。这加上坏账的延期付款可能影响到新增信贷的增长，使其不足以支持经济增长。现在世界上最大的问题之一是欧洲。欧洲更多的问题可能在中国造成悲观情绪，私人部门投资，特别是在贸易部门的投资可能会因此减少。

第四，政策失误。光大证券首席经济学家徐高表示，政策失误可能导致大量的破产和裁员。决策者可能认为测试 GDP 增速的底线没什么大问题。但如果 GDP 增长继续放缓 0.5%-1%，很多公司不能生存。

第五，地方政府债务洗牌。地方政府必须在 2015 年 1 月 5 日上报所有未偿付债务细节。政策制定者将确定他们会支持哪些地方政府融资平台。那些不能获得支持的地方政府可能要面临融资压力。

第六，美国加息。美国加息可能

会损害部分中国企业的利益。中国企业需要偿还或再融资 540 亿美元的 2015 年到期的以美元计价的债券。自 2010 年初以来，中国公司已经卖出了 4330 亿美元的债券，是之前 5 年的 18 倍。中国还没有准备好接受大量的企业债违约事件。

英国《路透社》：中国影子银行以新面目膨胀 监管效果有限

中国政府在 2011 年发布统计影子银行规模的指标——社会总融资。据对央行数据的分析，打击影子银行的举措取得一些成功，2014 年下半年影子银行规模缩减到约 21.9 万亿元人民币（约合 3.5 万亿美元）。但瑞银分析师 Donna Kwok 表示，社会总融资已不能像以往那样展现全面图景。在影子银行的新面目中，券商和基金管理公司可以注入散户投资者基金，或投资一家银行已经筹集到的资金，扮演的角色是中介而非实际投资人。随着中国银监会打击信托公司和资产负债表以外的信贷，该行业利用了银监会 2008 年推出的、允许券商成立资产管理子公司规定的漏洞。投资咨询公司 Z-Ben Advisers 表示，这些机构管理的资产规模增长了两倍多，从 2012 年的 1.89 万亿元人民币增长到今年 6 月底时的 6.82 万亿。基金管理公司也进行效仿，从被允许成立的第一年 2012 年时的 1000 亿元人民币，增长至今年 6 月底时的 2 万亿元。这些资金支持的往往还是影子银行业收入的主要来源：房地产、基础设施，以及其他传统银行认为有风险的项目。信托公司放贷可能被低估了 7 万亿元人民币，由于这类融资通常被称为“投资”，所以不在社会融资总量的统计范围之内。不过分析师们认为，在银监会更严苛的管理制度下，该行业的快速增长期已经结束。两套监管体系之间的差异，可能意味着同一家母公司旗下的金融企业或许会得到不同的对待。部分出售投资产品的大型券商隶属于规模更大的企业集团，而后者也同时拥有银行，例如光大证券和光大银行。银行向储户提供的年利率不得超过 3.3%，而券商、信托基金、基金管理公司和其他非银行金融机构则可出售回报更高的投资产品。银行可通过出售理财产品提供更高回报，但也面对着更多的限制。

英国《路透社》：中国房地产调控政策将逐渐淡化

中共中央经济工作会议已闭幕，继去年之后，“房地产”再度缺席这一旨在为明年工作定调的会议。尽管房地产市场面临较大的下行压力，但高层“不救市”

的态度进一步明确，现有房地产调控政策将逐渐放松并淡化。房地产业一直是近年中国经济的重要助力之一，但未来重点料放在土地制度改革和区域建设，房地产开发投资将不再成为主要发展方向，房地产调控长效化、市场化趋势愈加明显。上海克而瑞信息集团（CRIC）研究中心副总经理林波表示，这本身是对以往楼市政策的一种纠偏，以前是对房地产过多的干预，现在希望更多让市场来决定，不做过多的行政干预，是件好事，不过会议仍提到了经济增速和调结构要保持平衡，政府不会容忍经济增速掉的太厉害，所以房地产在明年还要起一个很大作用。本届政府上任以来推出一系列的简政放权措施，以期希望市场在资源配置中起决定性作用。具体到楼市方面，各地纷纷取消限购。而三中全会在财税、土地流转、户籍等方面的表述，勾画出了中国房地产可持续发展的远景图，有助于加速调控“去行政化”。中国指数研究院最新报告认为，在权属清晰、完善的前提下，农村土地制度改革工作有望进一步提速，针对集体建设用地的入市流转办法也将得以明确。上海易居房地产研究院研究员严跃进表示，今后房地产市场的调控关键就是如何让社会资本、市场化力量以更低的门槛和成本进入房地产市场。不过，在中央“不救市”的态度下，行业快速发展时期过热投资投机需求带来的隐性风险持续累积，并在经济增速下调时逐渐显化。房地产企业需适应风险消化期的降速发展，以往房地产业依靠高杠杆、强政策刺激的发展模式将面临改变。

英国《金融时报》：中国转基因作物推广遭遇公众阻力

一年前，中国国家主席习近平发表讲话支持中国发展转基因作物，称其可作为一种加强粮食安全的手段。中国是世界最大粮食消费国，国内支持转基因的阵营希望国家主席的支持能打破官僚层面的僵局，这种僵局已阻碍了中国转基因作物的发展。在国家财政一次次拨款后，研究者已经开发出不少转基因作物，只等商业化许可。农业部也已采取措施向大众推广转基因食物，包括禁止食品制造商宣传产品为“非转基因”。12月份，在进口转基因作物新品种方面，中国向着打破僵局迈出了一步，批准进口先正达公司(Syngenta)开发的一个转基因玉米品种。不过，只要公众舆论还坚定地反对转基因，只要官僚阶层也持相同态度，转基因作物商业化就会步履艰难。官方的反对来自于一些大型农业集团，尤其是害怕竞

争的东北地区的大豆种植者和种子营销公司，还有担心西方农业技术公司影响的民族主义者，以及包括绿色和平组织在内的环保团体。而且习近平的讲话也留有余地，他称：“在研究上要大胆，在推广上要慎重。”事实上，中国批准进口转基因作物品种的步伐已大幅放缓。美国、巴西和阿根廷的种植者和贸易商对此十分沮丧，犹豫是否要继续种植这些无法销售给中国的农作物品种。中国是世界最大的谷物进口国。因此，虽然习近平主席表达了中国要在转基因农产品市场“占领转基因技术制高点”的愿景，但即使中国形成了对转基因的全国性共识，中国的转基因产品也并未准备好广泛种植。

国内财经

农村工作会议全面部署明年农业工作 推进农业现代化深化农村改革

12月22日至23日，中央农村工作会议召开，讨论了《中共中央国务院关于进一步深化农村改革加快推进农业现代化的若干意见（讨论稿）》，按以往惯例，这一讨论稿经讨论修改后，会正式形成2015年中央一号文件。**推进农业现代化粮食安全为首务** 会议强调，推进农业现代化，要坚持把保障国家粮食安全作为首要任务。一是大力发展农业产业化。二是积极发展多种形式适度规模经营。三是建设资源节约、环境友好农业。四是加大农业政策和资金投入力度。五是用好两个市场、两种资源。中国人民大学农业与农村发展学院教授郑风田认为，农业现代化是我国四化建设中的“关键变量”，直接关系到工业化、城镇化的顺利推进。农业现代化发展顺利，劳动力就能转移出来，才能更好促进城镇化发展。过去提农业现代化是可以付出一切代价来确保粮食数量安全，而现在的农业现代化更强调以较少的资源代价确保可持续发展，数量质量效益并重。中国社科院农发所研究员李国祥表示，2015年中央“一号文件”的主题将围绕“进一步深化农村改革加快推进农业现代化”，而其最终目的是要保障中国的粮食安全，会议提出的五条具体措施最终都是围绕着粮食安全这一主题而来。近年来，国内主要农产品价格超过进口价格，而生产成本不断上升；农业生态环境受损，耕地、淡水等资源紧张。李国祥表示，此次会议再次提出用好国内国外两种资源，实际上利用国外资

源的力度还可以再加大一点，例如农产品进口虽然逐年加大，但主粮进口量占国内总产值的比重依然在安全红线内，因此还有一定余地。同时，今年中央加紧部署农垦改革，力促一些农垦企业巨头到国外去开拓资源。2015 稳粮增收调结构、提质增效转方式 在中央农村工作会议期间套开的全国农业工作会议细化了明年工作重点：2015 年要坚持以稳粮增收调结构、提质增效转方式为主线，深化农村改革，推进科技创新，加快建设现代农业。郑风田表示，从今年政府工作报告对农村工作的相关表述就可以看出，中央还将继续加大对农村的投入，包括农村水利设施、饮水安全以及其他一些基础设施和公共服务。这一方面可以夯实农业基石，确保农业增产、农民增收；另一方面也是在宏观经济形势不景气下政府刺激政策的着力点，农业发展农民增收之后也有利于培育农村市场，扩大国内需求。因此未来对农村的投资依然会保持强劲的势头。李国祥指出，我国农业生产正遭遇生产成本上升、财政补贴压力加大两大“天花板”，以及环境资源双重约束两道“紧箍咒”，若继续这样下去，农业能否可持续发展需要打上问号。中国农科院农业经济与发展研究所研究员朱立志表示，只有推进农业现代化建设，加快农业发展方式的转变，从依靠拼资源消耗、拼农资投入、拼生态环境的粗放经营，尽快转到注重提高质量和效益的集约经营上来，才能破题“天花板”、破解“紧箍咒”。国务院发展研究中心农村部部长叶兴庆表示，会议提出三产融合，凸显未来我国农业产业发展的新方向。一二三产业的融合互动，被称为“第六产业”，农业由单纯的农作物生产向农产品加工和流通及休闲服务业等领域交融发展，产业链得以延伸，实现农业附加值增加和农民增收。郑风田指出，应在条件允许的地区推动农产品加工业和休闲农业发展，让现代农业既能接入加工业的“二产”，也能连接休闲农业的“三产”，延伸现代农业的产业链条，让三产融合成为拉动我国农业农村经济发展新的增长极。定调改革方向 中央农村工作会议的另一主题是深化农村改革，其中包括推进农村集体产权制度改革等。全国农业工作会议提出明年的工作任务包括：引导土地经营权有序流转，发展农业适度规模经营；扩大土地承包经营权确权登记颁证试点，夯实农业经营体制创新基础等。11月21日，中共中央办公厅、国务院办公厅正式印发《关于引导农村土地经营权有序流转发展农

业适度规模经营的意见》。12月2日，中央深改组第七次会议审议了《关于农村土地征收、集体经营性建设用地入市、宅基地制度改革试点工作的意见》。农地流转、适度经营、培育新型经营主体应该是明年乃至未来数年农村工作的主题之一。国务院发展研究中心农村经济部一位人士表示，适度规模经营的前提是做好农村产权的确权颁证登记工作，进行土地的有序流转，还要防止“非农化”和“非粮化”。农业部部长韩长赋12月23日表示，2015年我国土地承包经营权确权登记颁证试点将进一步扩大，再选择8至10个省份开展整省试点，其他省份每个地市选择1个县开展整县试点，覆盖面积达到5亿亩左右。专家表示，这意味着全国1/4的农地承包经营权明年有望获得确权颁证，未来土地流转将更加顺畅。2014年我国土地承包经营权确权登记颁证试点工作稳步推进，在山东、四川、安徽三省开展了整省试点，加上其他各省整县试点，目前试点覆盖面积已达3.3亿亩。郑风田表示，目前很多地方政府对于确权颁证这项工作的积极性还有待提高，中央要求五年内结束确权，而今年还只有三个整省在试点，只能说才刚刚启航，因此明年再选择8至10个省份开展整省试点是对这项工作的全面提速。除了土地承包经营权确权颁证这项基础性工作，明年针对农村集体土地也将有多项改革积极跟进。韩长赋指出，下一步将配合全国人大常委会抓紧修订土地承包法，赋予农民土地经营权抵押、担保权能，允许农民以经营权入股发展农业产业化经营。深化农村集体产权制度改革，开展农村集体经营性建设用地入市改革试点，启动农村集体资产股份权能改革试点。

《不动产登记暂行条例》公布 不动产统一登记步入落实阶段

12月22日，国务院正式公布《不动产登记暂行条例》，并自2015年3月1日起施行。根据《条例》，未来我国不动产登记将实现多层次信息共享，国土部将牵头建立不动产登记信息管理平台，以确保国家、省、市、县四级登记信息实时共享。国土资源部地籍司司长王广华表示，计划于2015年7月上线试运行信息平台，2016年完善平台并扩大试运行范围，2017年全面运行，目前已形成了平台建设的顶层设计，即将组织平台开发建设。业内认为，不动产统一登记工作作为我国房地产乃至宏观调控的重要一环，涉及部门众多，推进需排除多方阻力，但中

央的空前决心最终推动条例落地。《条例》正式公布，标志着不动产统一登记工作顶层设计基本完成，转而进入正式落实阶段。意在摸清家底、保护权利、支持决策 住建部住房政策专家委员会副主任顾云昌指出，不动产登记的主要目的有两个：第一，对全国不动产的数量、类别、分布及产权状况等“摸清家底”，建立基础数据，可以大幅提高房地产及其他宏观政策的科学性和针对性。第二，相关条例可更好地保护权利人的利益，如果遇到争议，民众能够根据不动产登记簿的记载来确定权利和保护权利。以前不动产由不同部门管理和登记，导致不同不动产之间的权属界线不清、权利归属不明，容易引发矛盾和纠纷。国土资源部政策法规司副司长魏莉华指出，目前，我国不动产登记的职责分布在住建、国土、农业、林业、海洋等多个部门，存在着碎片化现象，实施统一登记后，可以减少权属纠纷，提高登记准确性和权威性，更好地维护当事人不动产权。对普通市民来说，不动产登记条例则可能意味着公民拥有房屋情况的“全透明”。中国房地产业协会副会长朱中一指出，对于不动产登记，城里人比较关心自己的房子。但我国最大一笔不动产在广大农村地区。《物权法》及《条例》，在法律上界定了农村不动产的范畴，包括耕地、林地、草地、海域等，即山水林田湖。同时，建立不动产登记制度还起到统计和公示的双重目的，有利于政府对公共资源的优化配置，并由此制定相关政策措施。还有业内人士表示，不动产统一登记实际上是为将来的房产税开征、个人不动产信息查询、甚至“以房反腐”做前期准备工作。中国房地产信息集团研究中心副总经理林波表示，全国不动产统一登记系统和管理体制建立以后，可对多个领域改革形成多方的支撑，有助于完善反腐机制、为官员财产公开创造条件，还有利于建立产权清晰、高效流转的全国统一不动产交易市场，进一步完善社会主义市场经济体制。外媒分析，这次不动产登记，是中国经济秩序和规则基础建设的一个里程碑，象征大整顿“灰色地带”、制度化的开端，这也显示“掌握信息”是改革的第一步骤，下一步要关注第一线的执行力度。也有专家认为，不动产登记与反腐没有必然联系。此前公检法、税务等部门都可以通过合法程序查询不动产信息，而且，从目前设计的登记技术来讲，以人查房或者以房查人都存有漏洞，并不能轻易摸清腐败官员的房产状况。对房地产市场短期影

响有限 专家认为,《条例》可能会改变一部分人对楼市的心理预期,特别是多套房,尤其是多套豪宅的持有者,但对整个房地产交易市场影响不大,再加上到明年3月还有一个比较长的过渡期,所以房价不太可能会很快应声下跌。中国指数研究院发布报告称,不动产登记并非指向房地产调控,筑底信息共享最受关注,对房地产市场中长期意义深远,短期影响有限。短期来看,由于条例执行对象为发生交易、转让或抵押行为的不动产,并未涉及存量房地产,在不动产登记信息管理基础平台全面运行、房地产税体系建立完善前,购房者观望情绪或将加重,投资性购房者大量抛售的可能性较小。与住房信息联网、房地产税制改革等工作结合,中长期意义深远。统一登记将逐步构筑不动产基础数据,建立实施以土地为核心的不动产统一登记制度,有助于政府捋清家底,为更好地调配市场资源提供基础数据。不动产登记制度作为房地产长效机制的有机组成部分,将推动其他相关制度逐步完善,间接调节市场供应、促进市场价格理性,推动市场积极健康发展。交银金研中心研究员夏丹指出,不动产登记对房地产企业直接影响并不大,最直接的影响是有效打击了具有多套房源的贪腐官员,如果能使他们手中的房产释出,对整个市场上房屋的增加,盘活存量房都有好处。《证券时报》评论,《条例》出台实施将形成遏制高房价的重要力量:一是为未来推出房产税提供基础性平台和依据。房产税改革步伐加快,将加大持有多套房的居民出售住房的压力,增加市场供给,欲购住房者也会陷入观望;二是将促使拥有多套住房包括通过受贿寻租非法获取住房的官员阶层掀起一波住房抛售高潮。中国指数研究院华中市场总监李国政认为,房地产税拟定还需较长时间的论证,短期内对房地产市场不会产生波动。不动产统一登记如要发挥更多作用,还需几个先决条件,即实现全国联网查询、为房产税提供准确信息,以及完善的居民信息体系和信用体系。

养老保险改革方案通过审议 养老金“双轨制”将终结

12月23日,国务院副总理马凯在十二届全国人大常委会第十二次会议上作了国务院关于统筹推进城乡社会保障体系建设工作情况的报告。报告指出,我国将推进机关事业单位养老保险制度改革,建立与城镇职工统一的养老保险制度,有关部门拟订的改革方案已经国务院常务会议和中央政治局常委会审议通过。

2020年我国人口预计达到14.3亿人，为实现“全面建成覆盖城乡居民的社会保障体系”的目标，国务院有关部门已经制定并开始实施以养老、医疗保险为重点的全民参保登记计划。人社部专家也表示，由人社部牵头制定的社保顶层设计方案已经通过国务院常务会议和中央政治局常委会审议，预计近期将对外公开。养老金“双轨制”走到尽头 马凯表示，养老保险制度改革的基本思路是一个统一、五个同步。“一个统一”，即党政机关、事业单位建立与企业相同的基本养老保险制度，实行单位和个人缴费，改革退休费计发办法，从制度和机制上化解“双轨制”矛盾。“五个同步”，即机关与事业单位同步改革，职业年金与基本养老保险制度同步建立，养老保险制度改革与完善工资制度同步推进，待遇调整机制与计发办法同步改革，改革在全国范围同步实施。这意味着，在我国实行近20年的养老保险“双轨制”终将被破除，走向统一。养老金“双轨制”问题始于1995年，国家率先对企业养老制度进行社会保障改革，实行企业和个人共同承担为内核的“统账结合”模式。机关和事业单位未列入改革范围，依旧由国家财政完全拨付。企业和机关事业单位的养老制度“双轨制”自此成为当前社保制度不公平方面的突出问题。广东省社科院研究员郑梓楨认为，“一个统一”、“五个同步”意味着养老金要“并轨”了，所有人都根据工作年限、缴费水平等确定养老金发放水平。国家行政学院教授竹立家认为，关于这项改革，以前说是事业单位先“摸石头过河”，经验成熟后再全面推广，现在是“五个同步推进”，这显示国家深化养老保险制度改革的决心，不再有制度、体制的差别，所有人在养老保险制度面前都是“参保人”。中国社科院社会政策研究中心秘书长唐钧表示，这项改革回应了民意关切，有利于缩小贫富差距，促进社会的公平正义，而且改革在全国范围同步实施，不再进行试点，可以说是一步到位。另外，此次提出“养老保险制度改革与完善工资制度同步推进”，也就意味着，要求机关事业单位人员个人缴费的同时，应该会对这一群体的工资进行相应调整。但“职业年金与基本养老保险制度同步建立”，职业年金会补充一部分减少的养老金。因此，养老金并轨后，对机关事业单位人员待遇应该没有太大影响。北京师范大学中国收入分配研究院执行院长李实建议，在结合各地物价和社会平均工资的基础上，为各级公务员进一步制定更

明确的工资标准，严禁地方随意为公务员增发津补贴。预计改革后公务员工资有可能实现普涨，但大幅增长的可能性则较小。需明确路线图和时间表 专家认为，多年改革难题破冰值得肯定，这有利于促进社会公平，但这牵一发而动全身的重大改革无法一蹴而就，需要更加明确的时间表和路线图。人社部专家指出，养老金并轨改革的基本思路是，不再像过去那样先搞试点，而是要在全国范围内，实行机关与事业单位同步改革，建立与企业相同的基本养老保险制度。唐钧表示，制度并轨，但双方养老金拿得未必一样多。想在“结果上”实现并轨，填平企业和机关事业单位之间的养老金鸿沟，尚需时日。李实认为，党政机关、事业单位建立与企业相同基本养老保险制度这一大前提，说明机关事业单位与企业的养老金替代率必将逐步拉近。但二者差别过大，立即趋同并不可能，逐步并轨才能确保改革平稳实施。国家应确立机关事业单位的养老金替代率逐步下调的机制，并确定逐年下调比例。从理想状态或最终目标来说，党政机关、事业单位、企业三者最终应统一使用一个社会保险基金，实现养老制度一体化。但从实际看，预计并轨后三者的养老金替代率在改革初期不会统一，缴费标准也会不尽相同。对外经济贸易大学保险经济学院副院长孙洁认为，为体现改革决心，机关事业单位的养老金替代率至少应该先降低10%至15%，相对小幅的降低水平，更利于改革推行。上海大学社会学教授顾骏分析，随着全面深化改革的推进，养老金并轨有了更好的环境，但是不可能马上实行，因为还有很多现实问题需要解决。建议从解决党政机关、事业单位人浮于事、冗员问题入手，同时规范这一群体的非正常福利和灰色收入，只有把这些漏洞堵住了，才能在不增加财政支出总额的基础上，“挤”出一部分用于养老的钱。养老金制度改革是“一揽子计划”中的组成部分，说到底还是要从公务员管理体制乃至行政体制的整体改革中解决。

国务院部署支持企业走出去升级版 明确一揽子出海便利措施

12月24日，李克强总理主持召开国务院常务会议，部署加大金融支持企业“走出去”力度，推动稳增长调结构促升级。一是简化审批，便利“走出去”；二是拓宽融资，助力“走出去”；三是健全政策，服务“走出去”。多手段拓宽融资渠道 业内人士表示，目前企业融资成本还是比较高，融资渠道单一。会议指出，

对大型成套设备出口融资应保尽保，鼓励商业银行加大对重大装备制造、制造等全产业链的金融支持。推进外汇储备多元化运用，发挥政策性银行等金融机构作用，吸收社会资本参与，采取债权、基金等形式，为“走出去”企业提供长期外汇资金支持。中央财经大学教授郭田勇表示，国内经济目前存在投资率偏高、投资过度和生产过剩的问题，但海外却不一样，尤其是中亚和东南亚、非洲等欠发达地区，基础设施建设薄弱，投资不足。国家推动的“一带一路”战略，正是要解决国内的结构性问题，同时满足国外市场需求，也是国内经济增长的新机遇。

中国国际经济交流中心咨询研究部副部长王军认为，配合“一带一路”战略，一些涉及区域国家互联互通的重大基础设施项目正在加快推进。但相关国家缺乏资金，无法成立项目主体，无论是推进互联互通，还是开拓市场，都需要有力的金融支持。这需要丝路基金、国家开发银行、中国进出口银行大展身手，充分发挥引领和带动作用。有了金融有效支持，“走出去”将如虎添翼。中国银行公司金融部总经理林景臻认为，中国企业“走出去”通常分三个层面：商品层面、劳务层面以及资金层面。本轮“走出去”更着重在资金层面，对金融支持的需求更为强烈。中国银行业要成为支持国家“走出去”战略的金融中坚力量，要紧抓“一带一路”、中国-东盟自贸区、中非合作等战略机遇，关注重点行业、重点企业、重点项目金融需求，为中国企业“走出去”提供综合性、全周期的专业化金融服务方案。国家开发银行研究院副院长黄剑辉表示，我国具有支持海外基础设施建设与产能合作的投融资实力。我国有巨大规模的外汇储备，2014年9月末达3.89万亿美元；同时一直是高储蓄率国家，2013年末人民币存款余额高达104.38万亿元。中国投资协会会长张汉亚表示，目前我国对企业的扶植主要是在技术创新方面，形成产能出口则是靠企业自己经营，企业走出去尤其需要国家优惠政策和金融方面的支持。民生银行贸易金融部人士表示，金融机构跨境贷款属于资本项目，需要外管局审批。一般的直接对外贷款，只能通过国际银团贷款进行。目前商业银行在跨境供应链贷款产品上较为单一，大都为简单的买方信贷和卖方信贷，产品结构单一，条件和限制较多。建议商业银行通过设计保理或者预付款融资，为境内出口企业和境外进口企业丰富融资渠道，拉长融资产业链，把融资业务目

标从一笔贸易向一个产业链条发展。这是一个方向，但具体还需要监管部门的政策细则落实界定。招行离岸金融部人士表示，国家战略从“资本输入”转向“资本输出”，从金融机构的角度来讲，为跨境金融业务创造了新机遇。在跨境融资业务上，过去是商业银行单干，渠道和资金来源单一。国家已经决定主导设立亚洲基础设施投资银行和丝路基金，如果以政策性银行和资金为主导，首先对项目信用是大大的提升，还可以吸收各类投资基金、社会资本参与，同时还要把保险等其他金融机构纳入。黄剑辉表示，无论是基于国际形势还是现实要求，金融机构都只有加快国际化，才能为实体经济走出去提供强有力的支撑。政策服务支持“走出去”业内人士指出，中国企业出口面临很多问题，首先是账款不易收回，所以要买保险。但国内专门负责出口信用保险的公司一般只做大公司业务，而且办理的程序缓慢保费偏高，此外还面临汇兑限制等问题。企业出海还面临各种风险，需要国家层面的支持。对此，会议指出，要稳步放开短期出口信用保险市场，创新出口信用保险产品，扩大政策性保险覆盖面。还要做好信息、法律、领事等服务，护航中国企业、中国装备走向世界。民生银行贸易金融部人士表示，从贸易保险的角度来看，出口信用保险政策的放宽，将直接促进企业出口动力；贸易保险市场做大后，还将为境外进口企业的融资提供信用基础。政策性银行人士表示，目前信用保险一般针对中长期固定资产，如境外水泥厂和水力发电站等项目，而对流动资金贷款和短期项目保险涉足较少，这对出口信用保险公司提出了新的业务方向。如果出口信保和其他大型保险公司能够为企业做担保，且担保费用比较合理，企业出口和境外运作都是有保证的，因为只要有保险公司为企业提供融资性担保，银行基本都愿意为其提供信贷支持。会议还要求，将境外投资外汇管理由事前到有关部门登记，改为汇兑资金时在银行直接办理。取消境内企业、商业银行在境外发行人民币债券的地域限制。专家表示，会议从政府层面简化对企业和银行审批程序，在于鼓励企业和银行进行海外布局。投中资本董事林芊表示，中国企业“走出去”很重要的部分在于资金的流出，而资金的换汇存在监管，目前的模式虽已从核准制改为了备案制，但仍然可以进一步降低不必要的审批流程，更多采取事后备案的模式。会议还提出“完善人民币跨境支付和清算体系”，为人

人民币进一步“走出去”做实基础。兴业银行首席经济学家鲁政委表示，人民币清算需要国内商业银行跟进。西方国家货币国际化经验表明，“本币走到哪里，金融机构走到哪里；企业走到哪里，金融机构走到哪里”。中国银行国际金融研究所副所长宗良表示，人民币跨境使用是人民币国际化的重要一步，在全球化背景下推进人民币国际化，能够与实体经济有机衔接在一起，金融机构的国际化和企业“走出去”，以及货币国际化之间是联动关系：一方面，企业“走出去”和金融机构国际化对货币国际化提出了新的要求，另一方面，稳定的国际化货币能为“走出去”提供巨大的方便，也为金融机构提供了巨大的业务增长空间。

观点精粹

贾康：聪明投资助力稳增长和促改革

华夏新供给经济学研究院院长贾康认为，当下“聪明投资”对中国经济可持续发展健康发展尤显重要，其可把政府“有所为有所不为”的结构性导向与“让市场充分起作用”的配置机制和多元主体合作制约之下审慎务实、高明聪慧的项目科学决策结合为一体。目前“聪明投资”空间巨大：一是国际环境相对有利，亚非拉国家对加大基础设施建设有巨大需求且改善愿望迫切，“一带一路”及周边互联互通战略可成为加大海内外投资的战略抓手。二是国家已启动“十三五”研究，即将研究启动建设一批重大经济社会工程，可成为加快有效聪明投资的重要驱动力和规划形式，落到谋划、推动发展的层面，就要涉及抓紧研究启动一批对加快经济社会发展、结构调整全局带动性强的重大经济社会工程。三是中国已具备前所未有的强大设计、制造和施工能力。中国已具有在地质条件复杂地区推进铁路、公路、机场、港口、园区等公共工程和基础设施建设的丰富经验。四是中国财政能力具有较大的空间和潜力。中国公共部门真实负债率为40%左右，低于欧盟规定的60%警戒线。如未来三年间分步把公共部门负债率提高至50%左右，可增加的公共部门举债资金规模不低于6.5万亿元，将产生拉动社会资本的明显乘数效应。五是货币政策仍有较大作用空间。目前大型商业银行法定存款准备率约20%，仍处于历史高点；通胀率较低，PPI已历经三年以上长期负增长；外汇储备规模

巨大，至 2014 年 9 月末已达 3.89 万亿美元。建议制度改革重点在已有部署上继续从以下方面深化：一是简政放权、放松管制；二是消除过度垄断，实现竞争性市场准入；三是继续推进以“营改增”为切入点的财税配套改革，实现中央与地方财权与事权的合理调整及降低企业成本、促进企业设备更新改造、鼓励企业科技创新等目标；四是加快以“推进普惠制金融发展、扩大金融业开放”为目标的金融多样化改革，其中政策性、开发性金融的健康发展及商业性、政策性金融与 PPP 的良性互动和结合，应当纳入通盘战略性考量；五是加快资源、能源产品价格改革；六是深化以“落实微观主体投资自主权”和发展混合所有制经济为核心的投融资体制改革；七是打造高标准法治化营商环境和对外开放制度。

余丰慧：信息不透明阻挡地方债被纳入 ABS 负面清单

中国证券投资基金业协会 12 月 15 日下发《资产证券化业务基础资产负面清单指引(征求意见稿)》，拟将地方财政或融资平台排除在 ABS 业务以外，引发市场多方解读。财经评论人余丰慧表示，并不是所有资产都可以证券化。能够证券化的资产有非常具体的要求，比如：具有较高的透明性，具有稳定可预期收益回报，有较强的履约刚性保证，具有较高的信用等级等。一句话，必须是优质金融资产。中国地方债已经成为中国金融风险的一大隐患，备受海内外包括投资者在内的机构和人士忧虑。地方债完全不符合资产证券化的要求标准。仅从透明性来说，地方债就非常不尽如人意。地方债筹资规程、种类、投资方向、项目回报、预期如何等至今没有一个令人信服的第三方评估结果。仅从地方债目前数量规模来说，不透明性、不确定性都非常大。如审计署公布的数据显示，截至 2013 年 6 月底，中国地方政府债务总额为 17.89 万亿元。但 12 月 14 日国家发改委城市和小城镇改革发展中心主任李铁在三亚财经国际论坛上表示，“实际的地方债和上报的地方债有巨大的差距。”他透露，在地方调研的时候，走了十几个城市，他们说只报了 10%，有些报了 20%、30%，超过 50% 的都没有。没有足够的透明性，接下来对证券要求极强的信息披露的真实性就无法保障。过去，地方政府依赖土地财政来还债。而现在房地产市场大势已去，高房价根基已经坍塌，地方政府卖地还债之路越走越窄了，地方债风险已经凸显。这个时期更不能将其纳入到资产

证券化范围以内，否则，就是替地方政府甩包袱，就是对投资者极度不负责任，从一开始就毁了资产证券化这个产品和市场声誉。

国泰君安：三个必选项突破上海自贸区的金融困境

国泰君安研究所报告认为，上海自贸区金融业务的发展面临以下三大困境：
第一，区内金融业务零增长。2014年9月，自贸区贷款余额823亿，同比零增长。而同期上海地区银行业的贷款余额增幅为6.9%。
第二，金融改革开放的政策节奏缺乏协同。自贸区金融政策政出多门，金融开放的相关配套政策出台步调不一致，细则操作不到位。
第三，税收及相关金融政策缺乏国际竞争力。目前全球有60多个离岸金融中心，与其他离岸金融中心相比，上海自贸区缺乏具有吸引力的税收政策和其他优惠政策吸引国际资本、机构和人才进入。
上海自贸区突破金融困境有三个必选项：
首先，监管组织与金融监管模式创新。从现阶段经济和金融现状来看，混业经营程度逐渐加深，目前“分业经营、分业监管”的监管制度框架面临越来越大的挑战压力，统一监管渐成共识。在上海自贸区进行“大金融”监管改革试验是一个较为理想的选择。
第二，优化自由贸易（FT）账户管控机制，增强“一线”“二线”资金互动机制依照“一线宏观审慎，二线有限渗透”的监管原则。上海自贸区FT账户业务正式启动，自贸区企业不仅可透过该账户在区内开展投资汇兑、经常与直接投资项下的跨境资金结算，境外人民币离岸市场低成本融资汇兑的路径也已走通，但在建立自贸区与区外境内两者的资金“后向联系”方面还有待探索。这需要在现有FT账户体系基础上进行进一步投融资汇兑创新，探索区内与境内区外资金流动总量管控模式。
第三，创造政策优势吸引国际金融机构、业务与人才。与海外金融中心比较，上海短板集中在金融对外开放度与自由化度、业务深度和国际化金融人才等方面，因此利用好上海自贸区在利率市场化、资本项目开放和离岸金融等领域先行先试的改革机遇是缩短与传统国际金融中心的差距，确立与亚洲新兴区域金融中心竞争优势的重要一环。

(未经许可，请勿转载)

总编审：任朝霞

责任编辑：袁雅理 赵祺馨 王雪瑶

联系人：陈新孙 杨宇 电话：(010) 68558515 68558583 13910382901 Fax: (010)68558341

Email: cxinsun@cei.gov.cn yangy@mx.cei.gov.cn 准印证：京内资准字 2014—L0140 号