

中经要报

国家信息中心

第 42 期 (总第 917 期)

2014 年 11 月 3 日

要 目 导 航

本期推荐..... 2	日本《日本经济新闻》：中国推“高铁外交” 加强基础设施出口..... 12
实现质量与水平同步提升——城镇化经验的 国际比较与启示..... 2	国内财经..... 13
国际财经..... 7	依法治国“升级版”为深化改革保驾护航 经 济发展迎新红利..... 13
欧洲央行公布压力测试结果 25 家银行未通 过..... 7	自贸区经验复制推广提速 沿海地区试点或率 先获批..... 15
乌克兰走亲欧路线 内忧外患亟待援助..... 8	多省份三季度经济增速下滑 部分难完成年初 目标..... 18
美联储宣布 QE 落幕..... 9	国务院升级消费主引擎 力推六大领域促经济 提质增效..... 20
海外媒体看中国..... 10	观点精粹..... 22
英国《路透社》：中国出招破解地方债困局 或又埋下新隐患..... 10	林采宜：站在周期转折点上的中国房地产 22
英国《每日电讯报》：中国经济增速放缓 或 难再依赖楼市..... 11	张庭宾：外储骤减千亿美元 央行汇率政策亟 需改变..... 23
英国《经济学家》：中国发展清洁能源的挑 战在于应用推广..... 11	梁红：中国人均收入只有美国 12% 未富先大 是最大问题..... 24

本期推荐

实现质量与水平同步提升——城镇化经验的国际比较与启示

国务院发展研究中心“中国城镇化发展战略和政策研究”课题组

一、不同背景和禀赋条件下城镇化模式的比较

（一）先发国家：长期探索中实现城镇化水平和质量的同步提升

英、美、德等先发国家，以工业革命为开端，二战之前已基本完成城镇化，在长期历史探索中实现了城镇化水平和质量的同步提升。

首先，在工业革命驱动下实现了工业化和城镇化的良性互动。工业革命建立了全新的工业经济体系，是推动城镇化发展的不竭动力，而城镇化也为工业化提供了基础设施和市场，提升了生产效率。先发国家在技术和制度等领域进行了全面探索，工业化、城镇化充分相互作用，普遍经历了百年以上，最终完成城镇化。

其次，旧殖民体系和世界格局是其城镇化的特殊时代背景。先发国家通过殖民掠夺、对外贸易和侵略战争为城镇化积累了大量资本；在不平等的国际经济秩序和政治格局下，其城镇化发展不存在资源环境约束，形成了“高投入、高消耗、高污染”的粗放发展模式和“先污染、后治理”的道路，曾为此付出巨大的资源环境代价。

第三，随着资本主义制度逐步完善，政府和市场在城镇化发展中实现了有机结合。早期城镇化发展中，自由市场机制的作用巨大，城市发展主要依靠私人部门推动。随着资本主义制度的逐步完善，政府在基础设施建设、传染病防治、劳资关系调解等方面发挥了更多作用。

第四，公共政策适时转型和雄厚的经济实力，是其有效应对社会危机的重要途径和保障。城镇化快速发展期易引发一系列社会矛盾，

如果处理不当就会导致社会危机。先发国家普遍经历过严重的社会问题 and 环境问题，以雄厚的财力为保障，及时调整社会政策、促进社会转型，帮助他们渡过了危机。如英国面对严重的城市公共卫生危机，1848年颁布《公共卫生法》等法律，调整公共政策和城市规划，历经百余年彻底治理了城市环境问题。

先发国家的城镇化具有时代特征，今天已难以直接借鉴。不过，以工业革命为契机，实现工业化和城镇化的良性互动发展，以市场机制为基础合理发挥政府作用，及时调整公共政策、促进社会转型等经验，仍具有现实意义。

（二）战后成功追赶型经济体：较短时期内实现城镇化水平和质量同步高速提升

二战以后，全球迎来了新一轮工业化和城镇化浪潮，日本、韩国、新加坡等抓住机遇，在较短时期内高质量完成了工业化和城镇化。

首先，高速工业化是城镇化快速发展的强大动力。20世纪50-70年代的日本及60-80年代的韩国分别经历了“挤压式”的快速工业化进程，长期保持了两位数的工业增长率，带动城镇化率年均增长1.5个百分点左右，各自在30年左右基本完成城镇化。在这一过程中，持续产业升级和大量人力资本投资推动了日韩产业竞争力和劳动生产率的不断提升，形成了现代化的、具有全球竞争力的产业体系，占据了全球产业链高端，成功跨越“中等收入陷阱”，树立了后发国家的典范。

其次，政府是工业化、城镇化的积极推动者。日韩是“东亚模式”的典型代表，政府在快速工业化、城镇化中作用十分明显。一方面，政府十分重视国土空间规划，对优化城镇化空间布局、促进要素资源合理配置起到了重要指导作用。日本先后五次编制和实施“全国综合开发规划”，2008年又启动了新一轮“国土形成计划”。韩国从1972年起编制和实施了四次综合国土规划，强调空间政策与产业政策的有机衔接。另一方面，政府通过有效干预促进产业升级和战略转型。日

本对高新技术产业发展提供了税收、土地、基础设施等政策支持，韩国积极实施“政府主导性增长战略”，近年来转向“国家均衡发展战略”，为城镇化提供了可持续发展的动力。

第三，强调统筹城乡发展和农业现代化。日韩始终重视农业和农村现代化问题，把提高农业生产率作为推进工业化、城镇化的前提和基础。日本在战后实施了土地制度改革，极大提高了农民生产积极性。20世纪60年代，日本颁布了《农业基本法》等法规，提高了农业生产率和农民收入水平，促进农业振兴和农业结构调整。同时实施农业机械化和村镇综合建设，有力提升了农村现代化水平。20世纪70年代，韩国实施了“新村运动”，通过完善农村基础设施和文化、教育等公共服务，提升了农村生存质量和农民收入水平，缓解了快速城镇化对城市社会转型的巨大压力，也避免了农村凋敝。

第四，采取有力措施化解城市社会问题，实现社会平稳转型。工业化、城镇化的快速发展，也曾给日韩带来严重的社会问题。20世纪50-70年代，日本重化工业快速发展，环境污染和城市公害问题日益突出，爆发了严重的四大公害事件。日本政府先后颁布《公害对策基本法》等14项法律，制定严格环境标准，强化社会监督，有效治理了公害问题。

虽然日韩的城镇化依然面临各自的问题，但同样作为东亚国家，在较短时期内实现城镇化水平和质量同步高速提升的成就令人瞩目。尤其是，立足本国资源禀赋和文化传统，有效发挥政府的导向性作用，强调城乡统筹和农业现代化，及时化解城镇化中的复杂社会问题，具有直接借鉴意义。

（三）中等收入陷阱国家：战略和体制缺陷导致的高水平、低质量城镇化

战后，拉美和亚洲、非洲等地区城镇化取得了令人瞩目的发展。2012年，拉美城镇化率达到79%，与高收入国家80.2%的水平基本持平，

但人均 GDP 只有其四分之一，“过度城镇化”特征明显。

首先，由于战略失误导致工业化遭遇重大挫折，城镇化发展拉力不足。战后，拉美国家一度取得了令人瞩目的成就，通过实施进口替代战略建立了较完整的工业体系。然而，未能抓住战略机遇促进产业升级，长期僵化执行进口替代战略，导致劳动生产率低下、经济效益增长缓慢，制约了工业化持续推进。1982 年爆发的拉美债务危机，更直接导致经济持续衰退，收入分配关系严重恶化，社会问题日趋尖锐。

其次，政府对工业化、城镇化中的经济社会问题应对不力。拉美国家长期奉行经济自由主义，对如何处理好政府和市场的关系缺乏深刻认识和有力举措。一方面，城镇化缺乏统筹规划，大量人口无序涌入城市，中心城市畸形发展，区域发展很不平衡。另一方面，对城镇化中的社会问题不够重视，贫富差距巨大、城市贫困和城市犯罪问题严重，社会矛盾不断激化。

第三，历史形成的土地制度使得城镇化缺乏坚实基础。在长期殖民统治下，拉美国家形成了种植园经济和大土地制度。但此后拉美国家并未完成社会改造，传统农业模式和土地制度依然占据主导地位。这一方面导致农业部门对工业化缺乏足够的需求和动力，经济发展和现代工业起步几乎完全由初级产品出口带动，农业发展相对滞后。另一方面，广大无地农民难以在初级产品出口中获取应有收益，生存条件恶劣，进而无序涌入城市，导致农业生产率降低和农村凋敝。

第四，贫民窟等社会问题的治理已得到重视并取得了初步成效。近年来，拉美国家采取了一系列治理措施，尤其是把贫民窟治理与解决贫困和社会排斥问题更多地结合起来，加强贫民窟规划和基础设施改造力度，实施更加积极的反贫困政策，实施“贫民居住区社区计划”等政策促进社会融合，鼓励各类社会组织参与贫民窟治理等，取得了一定成效。

拉美等中等收入陷阱国家的城镇化，是由于战略和体制缺陷导致

的高水平、低质量的城镇化。其经验教训使我们认识到工业化与城镇化协调发展的重要性，为城镇化健康发展奠定坚实的物质和制度基础。

（四）资源驱动型国家：水平较高、质量有待提升的城镇化

在战后经济全球化的背景下，沙特、伊朗、委内瑞拉等国石油资源丰富的国家获得了长足发展，积累了大量石油资本，城镇化实现了快速发展，一些国家已基本完成城镇化。

这是一条特殊的资源驱动型城镇化道路。总体上，这些国家具有以下特点：首先，经济结构相对单一，石油开采及相关产业比重很高，科技创新不活跃，人力资本素质提升缓慢。其次，经济增长的包容性不足，石油收益较多集中在少数权贵阶层手中，普通民众分享不足，收入分配差距较大，即使是委内瑞拉，2008年基尼系数仍高达0.495。三是多数国家尚未完成现代化转型，尤其是一些中东、北非国家，宗教因素影响深远，政权更迭和社会动荡不断。

资源驱动型国家的城镇化是在超额石油资源收益推动下超常规实现的。城镇化水平与本国经济社会发展实际所处阶段不一致，属于水平较高、质量有待提升的城镇化。

二、推进城镇化健康发展需处理好的五个问题

截至目前，我国的城镇化发展相对成功，在类型上与东亚成功追赶型经济体更加接近，但也面临着资源环境、全球治理和国情等更多约束条件，提高城镇化质量面临严峻的挑战。同时，我国的体制也有自身特殊性。结合国际经验，推进我国城镇化健康发展需着力处理好以下问题：

第一，深化土地制度改革，赋予农户完整土地权能，更加合理地分配土地增值收益。我国现行土地制度在改革开放之初极大提高了农业生产率，但尚未赋予农户完整权能，且政府和农户之间土地增值收益分配关系不合理。亟需在统一政策框架下，协调好农地这一城镇化基本利益关系，为统筹城乡发展和农业转移人口市民化奠定制度基础。

第二，加大环境治理力度，使环境库兹涅茨曲线顶点尽早到来。

我国经济增长已进入阶段转换期，为环境库兹涅茨曲线顶点到来创造了客观条件。应高度重视环境治理，积极促进产业优化和技术升级，更加重视市场作用，科学运用管制手段，创新环境治理政策工具，使曲线顶点更早到来。

第三，控制收入差距，使收入分配库兹涅茨曲线顶点早日出现。

国际经验表明，只有通过系统性的政策才能扭转收入差距扩大的趋势。日韩控制收入差距的重要经验之一，就是持续投资于人力资本，使居民充分、公平地参与工业化和城镇化进程，在初次分配领域就把收入差距控制在较低水平，并辅之以适当的二次分配。应继续提高人力资本投资比例，完善教育、医疗等公共服务，完善成果共享机制，增进社会的横向和纵向流动性。

第四，在城镇体系之间和内部形成促进创新和产业升级的合理分工体系。要完善“创新生态”，改进政府扶持创新和产业升级的政策体系，更加重视通过公平参与激发民营部门的创新活力与积极性，充分发挥各类城镇活力和积极性，鼓励其平等参与创新和产业升级，在竞争中形成合理的分工体系。同时，也应注重减缓因淘汰落后产业导致的失业和产能消失，避免城镇凋敝和社会动荡。

第五，提高治理透明度，引导人民群众有序参与。应提高治理透明度和现代化水平，引导人民群众有序参与，构建求同存异、寻找共识的平台，使得有序参与成为各种利益主体理性互动、进而形成合理预期的机制。

国际财经

欧洲央行公布压力测试结果 25 家银行未通过

欧洲央行 10 月 26 日表示，欧元区 130 家大型银行中有 25 家未能通过去年底的测试，资金总缺口达到 250 亿欧元。在未通过测试的 25 家银行中，12 家银行

已经弥补了自身的资本缺口，并已经在 2014 年将其资本头寸增加了 150 亿欧元。目前仅需再筹资 100 亿欧元，这样的结果比原本的预期要好。本次压力测试的初衷是为了在欧洲央行下个月接过银行业监管职责之前摸底，力争拿出一份详尽的评估报告，结束欧元区多年来的金融和经济混乱局面。分析人士普遍认为，资产质量审查和压力测试都是决策者致力于在欧洲建立更加可靠银行联盟的努力的一部分。全面评估之后，市场对于欧元区银行资本比例不足的担忧将会缓解，银行的贷款需求可能出现回升。好于预期的测试结果将为偏好银行业的投资者提供支持。不过，本次压力测试也发现了一些隐藏的问题，其中最重要的就是贷款等资产估值过高。评估认为，还有 1360 亿欧元的贷款应被列为不良贷款，使得银行业的坏账总额增加 18%；另外，还应计入 475 亿欧元亏损，以反映资产真实价值。在资产重新评估之后，31 家银行的核心资本比率在投资者认为的安全线 10% 以下，另有 28 家银行核心资本率水平仅比安全线高 1 个百分点。目前欧元区银行业仍长期不赢利，且必须解决 8790 亿欧元不良贷款敞口，而这将占用很大一部分资本金。分析人士担忧，若银行业薄弱的资本水平无法支撑信贷投放，则欧洲央行通过向经济注入资金来提升欧元区经济成长的努力就无法奏效。未来，欧元区银行业仍面临挑战，特别是对于那些因为欧洲央行的上述调整而导致资本金比率受到严重打击的银行业者，未来进行扩张、增加放贷或者支付股息的能力将会减弱。

乌克兰走亲欧路线 内忧外患亟待援助

10 月 26 日，在乌克兰议会选举中亲欧政党获得压倒性胜利，总统波罗申科将带领乌克兰进一步疏远俄罗斯，向欧洲靠拢。虽然亲西方的政党赢得国会多数，但是派系林立一直是乌克兰政治文化的一部分。内忧外患之下，波罗申科如何带领乌克兰走出阴霾依然将是一大难题。目前乌克兰处于严重经济危机中。乌克兰央行预测，该国 2014 年的经济产出将下滑 10%。到 2015 年，预算赤字占国内生产总值(GDP)的比例将飙升至 15%，公共债务将达到 GDP 的 100% 以上。乌克兰本国货币格里夫尼亚 2014 年对美元已经下跌 37%，由此推高通胀至 19%。经典的货币贬值—通胀周期正在逼近，可能导致金融危机。此外，俄罗斯仍抗拒乌克兰加入欧盟的努力、乌克兰政府与东部亲俄叛军的停火协议摇摇欲坠、俄罗斯对

乌克兰及欧盟的天然气供应威胁依旧。经济衰退使得乌克兰实际上处于违约边缘，政府急需外部援助。但是，如果乌克兰需要的资金以贷款形式提供的话，该国在财政上将变得不可持续。今年4月，国际货币基金组织(IMF)与乌克兰达成了一项两年备用协议，将在两年内提供总计330亿美元的国际资金支持，其中，IMF自己将出资170亿美元。但几乎所有这些“援助”都是贷款，乌克兰必须偿还。IMF在今年7月的债务可持续性分析中预测，在危机情形（其实比当前的现实更为缓和）下，到2016年，乌克兰的公共债务可能达到GDP的134%。巨额债务削弱了乌克兰财政的可持续性，将加剧该国的经济和金融危机。因此，乌克兰当前不仅需要贷款，更需要足够多的拨款，而欧盟无疑是最合适的援助带头人。立陶宛前总理安德留斯·库比留斯提议，欧盟应拿出其2014年至2020年1万亿欧元预算中的3%（即300亿欧元）拨款给乌克兰。但这一提议估计很难得到认可，一方面，在欧盟及其成员国尚未完全摆脱债务危机的背景之下，不仅欧盟超国家对外援助预算捉襟见肘，而且成员国之间以及政府与民众之间在援助乌克兰的规模和方式等问题上存在显著分歧；另一方面，乌克兰以腐败和低效闻名于世，如何在自身不被拖入深渊的前提下救助乌克兰，欧盟也不得要领。上述两方面因素势必将直接或间接影响欧盟施展援助的态度和效率。

美联储宣布QE落幕

10月29日，美联储宣布，0-0.25%超低利率政策在“相当长时间”内不变，月采购额现为150亿美元的量化宽松(QE)在本月结束。这表明第三轮量化宽松在经历11个月的逐步缩减后终告停止。美联储10月决议声明更加鹰派，对经济的看法总体乐观。一方面，美联储认为美国就业市场已经出现了进一步好转迹象，劳动力利用不足状况已经得到改善。此外，美联储放弃了“劳动力资源利用率显著不足”的说法，在10月声明中称这种“不足”在慢慢减小。美联储对劳动力市场的最新评估体现了对美国经济的信心。另一方面，美联储指出短期内通胀有下行风险，称基于市场的通胀指标显示通胀预期略有下滑，但基于调查的更长期通胀预期仍保持稳定。美联储也认为美国未来的物价水平仍将保持稳定，这使得投资者重新看好其政策措施在日后继续趋向恢复正常的前景。受此影响，美元指数

在美联储决议发布后快速跳涨，触及 86 整数关口，一扫此前持续承压的颓势，创出三周新高。而在美联储对经济前景预估乐观的影响下，美国国债和现货黄金的价格则快速走低。有“美联储通讯社”之称的希尔森拉特评论称，本次声明中，美联储本次如期退出 QE，表明其对美国经济与就业复苏前景充满信心，按照计划，美联储将在未来数月将讨论重点转移到加息时间、以及如何提前向市场发出加息信号的问题上；但美联储本次重申将会在相当长一段时间保持利率在当前低位，也强烈表现出委员会的加息预期并没有太大改变。

海外媒体看中国

英国《路透社》：中国出招破解地方债困局或又埋下新隐患

为应对 2008 年全球金融危机推出的众多投资计划最终造成地方投资乱象，中国政府希望规范地方投资。10 月初国务院下发《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》，禁止地方政府通过融资平台举债。据悉，近日财政部又提出了一份草案，称将允许地方政府发行地方债以偿还旧债。如果该草案成为法律，地方政府将获准发行地方债，为估计规模高达 18 万亿元的现有地方债务中的很大部分进行展期，地方债市场规模将需要迅速扩大。瑞银首席经济学家汪涛预计，2015 年在新框架下为解决地方融资缺口的地方债发行规模最多可能到达 1 万亿元。然而地方债市场似乎没有为上述迅速扩大做好准备。用扩大地方债的方式填补空白，这样的做法或将引发一系列新问题。首先，2014 年地方债市场开局定价发生偏离，债台高筑的地方政府发债利率竟比国债还低。分析师称，原因是国内评级机构给出的高评级以及发债方与国有银行可能串通。其次，地方债发行文件缺乏合理的披露，基本上是在重复省里的五年计划。第三，只有省级政府才有发债资格，级别较低的政府只能依赖省政府的资金。上海一家商业银行的交易员表示，最需要融资的县市级地方政府不能发债，他们必然会到省里去争额度，很容易导致恶性竞争。最后，尽管监管机构承诺终结刚性兑付预期，实际行动却不明显。国内投资者基本不认为中国政府会真的让地方债违约，国务院下发的意见也暗示中央政府在违约威胁出现的时候会发挥积极作用。地方债隐性的国家担保和高于发达国家

家的收益率可能吸引寻求投资中国的投资者。但中国债券市场的主要参与者——内资国有银行仍可能继续是新债的可靠买家。这些将给改革带来问题，地方债的吸引力可能高过民营企业债，导致资本过度集中到效率更低的国企问题更加严重。

英国《每日电讯报》：中国经济增速放缓 或难再依赖楼市

目前，中国经济增速已经降至 2009 年以来的最低水平，增速放缓主要是房地产市场低迷所致。近日公布的最新数据显示，在中国的 70 个大中城市中，有 69 个房价下跌。2014 年头 9 个月，住房销量下降 10.8%，房地产投资却增长了 12.5%。这表明在连续 5 个月下降后，中国住房价格还会继续下降。2013 年房地产投资占 GDP 比例高达 16%。房地产投资也是钢铁和水泥等其他许多行业增长的主要驱动力。在中国 4 亿多个家庭中，住房拥有率高达 85%，因为拥有住房是中国人结婚的先决条件。由于海外投资机会不多，而且金融市场相对欠发达，房地产在中国家庭金融资产中占到了 2/3。怀疑者认为，中国可能会出现 1990 年的日本和 2007 年的美国那样的情况。据高盛集团介绍，5 年来中国住房均价上涨了 64%，而在截至 2006 年的 5 年中，美国住房均价上涨 71%，截至 1990 年的 5 年中日本住房均价上涨 43%（这是这两个国家的房价上涨高峰期）。那些债务泡沫和今天的中国有相似之处，但也存在重要区别。首先，与房地产泡沫破裂时的其他两个国家相比，中国经济发展尚处于初期阶段。中国目前的城市化率仅为 50%，而且有 16% 的城市家庭没有卫生间，10% 没有厨房。在这样情况下，住房需求依然存在。另一个关键差别是借贷在美国和日本的繁荣中扮演了重要角色，相比之下中国仅有 18% 的城市家庭借了抵押贷款，部分原因是储蓄率高，还有部分原因是中国的信贷控制非常严格。因此，中国房地产市场的前景有些微妙。然而，由于中国的债务总额已经达到经济规模的 2.5 倍，也许不能再打房地产这张牌了。克服中国房地产市场供过于求的局面需要时间，无疑会导致经济增速放缓。

英国《经济学家》：中国发展清洁能源的挑战在于应用推广

中国需要满足城市人口猛增的用电需求，同时保持电力行业的平稳运行。这两方面中国都做得很好，用电管制的情况很少出现。但让官员们烦恼的是，城市遭遇“霾”伏的情况越来越频繁，人们的抱怨也越来越多。中国意识到，其国际

声望部分取决于减排力度，因此，中国必须戒掉对燃煤的依赖。然而，改革进程却受到了电力巨头的阻挠。世界自然基金会和能源转型研究所称，这些企业手中掌握着输电配电和大部分非可再生能源的大权，常常抵制各级监管。一大问题就在于中国的“调度”制。美国非政府组织“国际电力监管援助计划”在报告中指出，大多数国家实行电力调度是为了最大限度地降低成本(包括环境成本)。在中国的管理条例中，似乎也鼓励类似做法：即电网运营商应当优先考虑高效、环保的电力供应。然而实际情况是，电网运营商更倾向于帮助燃煤电厂收回投资成本。因此，风能和太阳能发电商发现他们的困境不仅限于高昂的技术成本。中国大部分清洁能源都遭到了浪费。例如风力发电，即使近几年来技术有所进步，但全国平均弃风率仍在10%左右。2011年至2013年间，英国该数值已低至2%以下。2007年，中国政府在5省启动试点改革，鼓励更高效的电力调度，但收效甚微，没有得到进一步推广。“国际电力监管援助计划”北京办事处工作人员称，该计划遭遇反对，是因为燃煤电厂的盈利被清洁能源提供商转走了。计划经济留下的最后一块堡垒还有待打破。调度改革将有助于增强电网行业的竞争、加大对污染能源生产者和配送者的惩罚力度、提高使用清洁能源的积极性，并有利于建设一个强大的监管机构。

日本《日本经济新闻》：中国推“高铁外交” 加强基础设施出口

作为中国两大铁路车辆企业，南车集团和北车集团已为进行合并而展开最终磋商，预计近日正式公布合并计划，诞生业务规模远远超过加拿大庞巴迪和德国西门子的世界最大铁路车辆企业。中国这一战略将加快高速铁路和地铁车辆的出口，有可能对存在竞争关系的世界各铁路车辆企业的战略产生巨大影响。据德国交通咨询公司SCI Verkehr统计显示，中国北车在铁路车辆设备领域已连续3年占据全球市场份额首位，而南车则持续位居第2位。在地铁领域，包括周边设备在内，合计占全球市场份额达到50%。南车和北车的合并计划是中国领导层在基础设施对海外出口方面加强攻势的国家战略的一环。此次合并将扩大作为战略支柱的铁路领域国有企业的规模，以提高经营效率和加快技术开发。这与已在中国主导下拿出成立时间表的亚洲基础设施投资银行(AIIB)保持步调一致，中国政府

希望在世界基础设施订单竞争中甩开竞争对手。11月在北京举行的亚太经济合作组织（APEC）首脑会议上，中国将基础设施投资作为主要议题。在亚太经合会议前，10月24日中国已与印度、东南亚等约20个国家在明年设立亚洲基础设施投资银行达成了协议。中国拥有近4万亿美元的外汇储备，正在就投向亚洲基础设施进行布局。此次中国推进中国南车和北车的合并，将进一步强化目前已经比海外企业低一半左右的高速铁路的价格竞争力，推进被称为“高铁外交”的高层营销。中国希望从“金融”和“制造能力”两方面做好一切准备，以在赢得基础设施订单的竞争中脱颖而出。此前的10月李克强总理在访问俄罗斯之际确定了中国企业参与俄罗斯规划的总额100亿美元左右的高速铁路业务的商谈。中国北车还成功获得了美国波士顿超过200辆的地铁车辆订单。此外，中国还希望借助南车和北车的重组，推进国有企业改革。

国内财经

依法治国“升级版”为深化改革保驾护航 经济发展迎新红利

10月28日，新华社全文发布了中共十八届四中全会通过的《中共中央关于全面推进依法治国若干重大问题的决定》，分七个部分、三大板块论述了全面推进依法治国若干问题。**立法引领和保障改革** 习近平总书记在10月27日的中央全面深化改革领导小组第六次会议上指出，《全面推进依法治国的决定》，与党的十八届三中全会通过的《全面深化改革的决定》形成了姊妹篇。全面深化改革需要法治保障，全面推进依法治国也需要深化改革。十八届四中全会公报提出，必须坚持立法先行，发挥立法的引领和推动作用。实现立法和改革决策相衔接，做到重大改革于法有据、立法主动适应改革和经济社会发展需要。专家认为，依法治国起到了为改革披荆斩棘的“开路”作用和确保改革不迷失方向的“断后”作用，是中国全面深化改革的引领和保障力量。中国政法大学财税金融法研究所副所长施正文表示，改革的精神如果和现行法律相冲突，就先修订法律，这就是法治的引领作用。多位专家认为，在包括财税、社保、国企改革等多个领域的全面改革过程中，都应发挥法治的引领和推动作用，加强对相关立法工作的协调，确保

在法治轨道上推进改革。北京大学财税法研究中心主任刘剑文表示，作为深化改革的重要一环，此轮财税改革围绕着“立法先行”的原则展开。8月份预算法四审通过，修改后的新预算法围绕着规范政府收支行为，强化预算硬约束，确定全面、规范、公开、透明的预算制度，引领着整个预算制度改革。除预算法外，房地产税法立法相关工作、环境保护税法立法工作和税收征管法修订等也将是下一阶段财税改革的重点工作。施正文表示，以前认为改革就是突破现行法律，在改革初期，很多改革的实施没有通过修订法律。这就是没有正确认识法治和改革的关系。现在应该让法律更多发挥事先引领、事中规范的作用。专家认为，一切科学的治国理念和改革措施都需要健全的法治提供保障。刘剑文表示，通过法律保障改革的实施，就是说在法律的框架下进行改革的方案可以很好地贯彻落实，不会迷失方向，不会在实施过程中夭折或变味。值得关注的是，十八届四中全会提出，健全依法决策机制，把公众参与、专家论证、风险评估、合法性审查、集体讨论决定确定为重大行政决策法定程序，建立行政机关内部重大决策合法性审查机制，建立重大决策终身责任追究制度及责任倒查机制。国家行政学院教授杨伟东表示，规范重大行政决策，就是对“一把手”的权力进行规范。决策权在具体的行政权力中属于比较靠前的权力，而且涉及很多对未来事项的安排，因此很重要。但在实际中，一些对社会影响非常大的决策存在一些问题，大量决策是政府决策，有的地方政府决策起来非常随意，一些地方重大项目引起了社会矛盾，原因之一就是政府决策过于草率，没有按规定征求居民意见，或没有尊重居民意见。政府做出对社会有重大影响、公众关注度很高的事项时，一定要遵守相关程序，不但要追求科学化，还要追求民主化，征求公众的意见，决策一定要能够让公众接受。中央民族大学法学院教授熊文钊指出，此前重大行政决策没有法定程序，所以存在一些“潜规则”，特别是一把手说了算，有很多决策给国家造成了重大损失，但没有人负责。重大行政决策是重大的行政行为，更应纳入依法治国的范围，所有的重大行政决策都应于法有据、程序正当。建立重大决策终身责任追究制及责任倒查机制，将会促进重大决策更加谨慎、合理，促使决策行为更加规范。**经济发展迎新红利** 当前，中国经济增长速度进入换挡期、结构调整面临阵痛期、前期

刺激政策消化期，四中全会带来的法治清风将为面临下行压力与转型难题的中国经济带来新的红利。市场经济的有效有序运行，法治是基本条件，当前中国经济的诸多问题和深层次矛盾都与法治缺失有关。四中全会召开前数月内，全面推进依法治国的一些做法已在“多路并进”。《中国（上海）自由贸易试验区条例》由地方人大常委会审议通过并于8月1日起施行。上海自贸区将“法无禁止皆可为、法无授权不可为、法定职责必须为”贯彻到实地，稳定、透明、可预期的法治化环境，催生了大规模、井喷式的企业集聚，一年内新设企业数量逾1.2万家，超过其前身上海综合保税区20年的注册总和。法治稳健下的投资环境优化也在不断激发创业热情。3月1日注册资本登记制度改革实施以来，平均每天新注册企业超过1万户。中国国际经济交流中心常务副理事长郑新立表示，依法治国的升级版将建立开放、公平的市场环境，降低经济运行成本，增强经济活力。国家行政学院教授汪玉凯表示，建设法治政府，依法行政，改变政府对经济市场的过多干预，关系到经济层面的改革，使得市场运行更顺畅，最大限度通过立法消除政府对市场社会的干预，释放市场社会活力。《人民网》评论称，法治政府的建立有助于创造一个更加公平的市场经济环境，从而保障市场在资源配置中起到决定作用。

自贸区经验复制推广提速 沿海地区试点或率先获批

10月27日，习近平总书记主持召开了中央全面深化改革领导小组第六次会议。会议审议了《关于中国（上海）自由贸易试验区工作进展和可复制改革试点经验的推广意见》。**自贸区经验推广提速** 习近平强调，上海自由贸易试验区成立以来，以制度创新为核心，以形成可复制可推广经验为要求，在简政放权、放管结合、加快政府职能转变、体制机制创新、促进贸易投资便利化以及营造市场化、国际化、法治化营商环境等方面，进行了积极探索和大胆尝试，取得了一系列新成果，为在全国范围内深化改革和扩大开放探索了新途径、积累了新经验。自2013年9月以来，上海自贸区挂牌已逾一年。业内人士表示，上海自贸区目前已形成一些可复制可推广的经验，包括以负面清单管理为核心的投资管理制度已经建立；以贸易便利化为重点的贸易监管制度平稳运行；以资本项目可兑换和服务业开放为目标的金融创新制度基本确立；以政府职能转变为导向的事中事后监管制度基

本形成。目前为止，官方并无明确答复其他地区的自贸区申请是否获审批，因此更多地方把目光投向了上海自贸区“可复制、可推广”的经验。对于这些经验的推广范围，则是根据情况一部分在全国推广，有的则是在其他海关特殊监管区内推开。如在金融改革领域，央行上海总部宣布从今年6月27日起，放开小额外币存款利率上限的改革试点由上海自贸试验区扩大到上海市。8月开始，上海自贸区14项海关监管创新制度已陆续在长江经济带海关特殊监管区域、全国海关特殊监管区域以及全国海关范围内复制推广。此前上海官方消息透露，今年上海自贸区将会推出36项可复制、可推广的经验。7月的上海市政府新闻发布会也透露，今年四季度上海自贸区将批量推出立足可复制、可推广的创新。上海财经大学自贸区研究中心副主任陈波分析，此次中央讲话，首先表明上海自贸区的改革一定会不断推进落实和加大力度，其次自贸区在改革开放中的地位不同于此前的经济特区，沪自贸区一开始就被赋予复制功能。中央对于沪自贸区总体满意，也就是说会按照之前的意思，要做更大规模更快地复制和推广，这其中也不排除会点对点地复制。上海对外经贸大学教授赵红军也认为，沪自贸区设立之初中央就曾清楚地界定，可复制、可推广，这体现了对外开放与过去不同，过去是给定一个政策在一个地方搞，现在的政策在上海试点，马上会在全国推开。而且开放不仅是在沿海地区，内陆开放如重庆、云南、新疆的边境贸易也可以借鉴上海的海关管理、商检管理、商务注册登记、金融服务贸易创新等举措。**沿海地区试点或率先获批新设自贸区** 习近平强调，党的十八届三中全会提出，要在推进现有试点基础上，选择若干具备条件的地方发展自由贸易园（港）区，上海自由贸易试验区取得的经验，是我们在这块试验田上试验培育出的种子，要把这些种子在更大范围内播种扩散，尽快开花结果，对试验取得的可复制可推广的经验，能在其他地区推广的要尽快推广，能在全中国推广的要推广到全国。参与研究自由贸易园区建设的消息人士表示，上述讲话包括两层含义：一是“选择若干具备条件的地方”以及“能在其他地区推广的要尽快推广”，意指在广东、天津和福建设立自由贸易园区。二是对上海试验取得的可复制可推广的经验，“能在全中国推广的要推广到全国”，就是指将上海部分经验在全国范围内推行。据悉，目前相关部门已收到沿海、

内陆和沿边多个省市和地区上报的自贸区方案。权威人士表示，从全局考虑，仅上海一家自贸区难以更好发挥自贸区作用，需要有更多自贸区与上海形成竞争。在明确不同自贸区定位的同时，在竞争中充分发挥不同自贸区对外开放的新优势。自贸区推广范围或分为沿海、内陆、沿边三大板块。结合 APEC 提出的推动区域经济一体化主题及加快“一带一路”建设背景，天津、粤港澳、福建等沿海区域自贸区试点有望率先落地。此外，沿边口岸城市自由贸易园区试点也有望加快。从目前透露出的消息来看，其他自贸区依然与上海自贸区有着不同的定位，也更强调区域项目特色。上海市政协副主席周汉民表示，全国以自贸区作为改革的利器来促进更大的发展，这个方向是正确的，但也不会铺得太多。改革需要一波波往前推进，所以需要其他自贸区的出现，但其他自贸区主要注重单一功能，如福建的海西经济区和前海的金融创新。从区域性的角度，前海主要针对港澳，福建针对台湾，天津更大程度上会在一路一带上。而综合性的改革任务，探索新途径、积累新经验的重任，则还是主要交给上海自贸区。《经济参考报》评论称，除了保留上海自贸区内可复制的方案，天津自贸区会以发挥融资租赁业务功能为重点，增加对内辐射效应。并且，天津自贸区的投资负面清单可能会更短，开放力度将更大，凸显自由贸易港功能。与此消息呼应的是，国务院 10 月初正式批准天津港口岸新一轮扩大对外开放计划，批准天津港口岸新增对外开放水域 1120 平方公里，新增码头岸线 69.1 公里，新建对外开放码头泊位 71 个，开放程度大为增加。由于天津港下辖的东疆港区是当前天津市申报自贸区的主要阵地，新华社在 10 月 5 日的报道中称，此番扩大开放将为支持东疆及滨海新区周边加快涉外体制改革创造条件，同时极大提升投资和服务贸易便利性。陈波也表示，有的地方已经到了最后一关，即便没有宣布，很多东西已经在做，比如天津做的国际航运，包括融资租赁业务，之前国家已经给了政策，即便是将来给了自贸区，还是专注做这些。再如福建申报的海西自贸区定位于海峡两岸的交流合作，山东申报的中韩自贸区侧重双边贸易合作等，均成为此轮自贸区猜想中的高频词。新的自贸区必须要有特色，综合性的自贸区只会有上海这一家，所以其他地方是做“专业型”的自贸区。

多省份三季度经济增速下滑 部分难完成年初目标

多省份三季度经济增速回落 在国家统计局发布三季度经济数据之后，各地也纷纷发布“三季报”。截止10月30日上午已发布数据的24个省份中，有16个省份前三季度的经济增速比上半年出现回落，经济下行压力仍比较大。例如，前三季度，重庆地区生产总值（GDP）同比增长10.8%，仍然名列前茅，但比上半年回落0.1个百分点；云南GDP同比增长8.0%，增速比上半年回落0.4个百分点，原因是投资增速放缓拖累了GDP增速。还有青海、天津、安徽、广西、福建、新疆等同样出现了下降。湖北、江西、四川则与上半年持平。一般来说，前三季度的增速也基本决定了全年走势。在经济下行压力较大的情况下，不少省份年初制定的增长目标已很难实现。例如，年初云南省政府工作报告定下的经济增长目标为11%，但从目前情况来看已基本难以完成。其他几个省份也不容乐观。贵州比年初制定的12.5%的目标低了1.8个百分点，天津目前比年初11%的增长目标低了1个百分点，福建比年初10.5%的增长目标低了1个百分点，河北比年初定的8%的目标低了1.8个百分点，广东离年初8.5%的增长目标也有不小的距离。广东省综合改革发展研究院副院长彭澎分析，今年年底肯定会有相当一部分省份无法完成年初制定的经济增长目标。年初制定目标时基调有点乐观，但今年以来中央一直坚持微调、定向调控，再加上目前我国对经济波动的容忍度也在提高，虽然也有一些释放流动性的措施，但都只是局部的、定向的调控，而非全面放松，可以看出高层不会因为要保增速而影响了结构调整和转型。但他同时认为，即便完不成年初指标，也没多大影响。一方面地方应该把GDP跟政绩考核脱钩；另一方面，既然完不成指标，还不如实实在在地进行调结构转型升级。**沿海地区工业增速分化** 前三季度沿海地区工业出现了高度分化。全国差不多一半沿海地区工业放慢，如辽宁、天津、江苏、上海，但海南、广东、浙江、河北、北京反而逆势加快。专家认为，逆势加快地区的经济增速与今年全国经济普遍放缓态势不一致，可能与其产业结构调整加快有关。有些地区因为产业调整而取得新的发展优势，但有些地区仍依靠传统产业取得高速增长，未来不一定可持续。不过，产业结构的调整还需要放在更长时间周期观察。中国社科院工业所研究员周维富认为，各地发展快慢不一是转型不一的结果。过去重化工业比重大的地区，目前受影响大。

有的地方转型多年，可能数据好一些。广东省社科院研究员成建三指出，广东经济增速加快，主要是工业和出口形势较好的结果。多年前广东就开始将一些劳动密集型产业开始向外迁移，特别是向粤东西北转移，同时投资也向这些地区倾斜。产业转移的过程中，更加注意了集群发展和产业配套，所以发展更有后劲，而原先珠三角的劳动密集型产业优势已经不在。中山大学港澳珠江三角洲研究中心教授袁持平认为，传统产业调整后，要有新的产业替代。否则经济放慢将明显。广东经济的加快的确与工业完成转型有关。还有业内人士指出，目前部分省市如海南经济加快，主要是用本身就过剩的石化产业促成的，因此各地如果找不到可持续的新产业，即便短期经济增速有所变化，未来经济仍可能继续放慢。中国（海南）改革发展研究院经济所所长匡贤明认为，海南发展重化工业与海南实施南海油气资源开发的现实需求有关。海南发展重化工业，主要集中在西部，这也是一路一带（丝绸之路经济带和21世纪海上丝绸之路）建设的重要组成部分。《21世纪经济报道》评论称，一些沿海省市放慢，主要与过去传统支柱产业受影响有关。比如上海前三季度工业放慢，与上海服装、原油加工量、乙烯、水泥、钢材、家用电器、微型计算机生产放慢有关。**多省部署四季度冲刺稳增长** 据《经济参考报》不完全统计，10月已经有云南、甘肃、山东、江苏、陕西、江西、贵州、四川等8个省（区、市）召开会议，分析当地三季度经济形势，并对四季度经济工作做出部署。综合来看，各地普遍感觉经济下行压力在继续增大，纷纷要求下属各级各部门冲刺第四季度工作，力争完成全年预期目标。从各省会议内容看，“稳中有忧”成为一个普遍提法。贵州省发改委主任付京表示，在全国经济进入“新常态”的背景下，该省经济发展面临新的挑战 and 压力，主要表现为工业增长压力加大、投资保持快速增长压力加大、财政增收压力加大、部分主要经济指标完成全年目标任务压力加大。10月14日召开的江苏省委常委会议指出，虽然该省经济运行总体平稳、稳中有进，但稳中也有忧，下行压力较大；虽然转型升级取得积极进展，但真正实现动力机制的转换还需要一个过程；虽然全面深化改革工作布局已经展开，但改革举措落地见效还要下更大的功夫。出于对经济下行压力的担忧，各省纷纷提出，四季度经济工作需要冲刺。山西省政府常务会议要

求，全省上下要主动适应经济新常态，奋力冲刺四季度工作，着力提高经济发展的质量效益，努力实现经济持续健康发展。国家信息中心首席经济师范剑平认为，未来6个月经济仍有下行压力，四季度GDP增速明显回升的可能性不大。在这样的背景下，中央调控部门自10月开始陆续推出众多稳增长举措。汇丰中国宏观经济分析师马晓萍认为，负的产出缺口以及经济下行压力的持续要求未来继续出台稳增长的政策措施，短期稳增长政策措施应与中长期改革推进和发展规划相结合。

国务院升级消费主引擎 力推六大领域促经济提质增效

李克强总理10月29日主持召开国务院常务会议，部署推进消费扩大和升级，促进经济提质增效。**重点推进六大领域消费** 会议要求重点推进六大领域消费。一是扩大移动互联网、物联网等信息消费。业内人士表示，信息消费作为高层的主打政策之一，不仅是目前各项政策出台速度较为超前的，未来也将是政策和财政的重点支持方向。而近期部委高层的密集表态，也显示国家在信息消费政策方面将有更多的动作。有报告显示，移动互联网迅猛崛起，并发展成为继传统线下市场、互联网电子商务市场之后的第三大新兴市场，为现代实体产业孕育了广阔的市场商机和行业利润。截至目前，我国移动互联网市场规模已达到5000亿元，预估2020年将达到6000亿元。中国电子商务研究中心高级分析师张周平认为，目前网购仍以城市为主，占全国人口一半左右的农村市场未来增长空间很大。首先要解决的是农村网络条件不足的问题，这需要地方政府、电商公司和宽带运营商一起努力。二是促进绿色消费。今年以来新能源汽车消费快速增长，根据汽车工业协会数据，前9个月新能源汽车产销分别为38522辆、38163辆，同比分别增长290%和280%。随着一系列新能源汽车的利好政策出台，业内普遍预计，新能源汽车年销量有望超过5万辆。中国汽车流通协会副秘书长罗磊认为，目前北京等城市已经开始布置新能源汽车充电桩的建设，如果全国都加快建设，对于扩大新能源汽车消费更有吸引力。三是稳定住房消费。“稳定住房消费”背后，是今年以来住宅市场的低迷。上海易居房地产研究院副院长杨红旭认为，这是隐晦救市，中央希望稳增长扩内需。虽只提保障房和公积金，但把住房列为重点领域之一，意义重大。要想稳定，就得让合理自住性购房需求释放出来，并带动装修家

电等下游消费。通过放松行政管制，调节信贷、税收政策，保护首次置业需求，支持二次改善需求，促使住宅市场稳定健康发展。北京师范大学房地产研究中心主任董藩也表示，会议强调“稳定住房消费”，等于重提房地产业是支柱产业，要求促进市场交易的回升。其他三个重点领域均在服务消费领域，分别为旅游休闲消费，教育文体消费和养老健康家政消费。商务部研究院消费经济研究部副主任赵萍指出，今年以来实际消费以两位数快速增长，下一步需要将各种促进消费的政策落地，从而建立起促进消费快速增长的长效机制。关键是一些政策要有具体部门来负责，如带薪休假，以及对建设新能源汽车充电设施给予奖励等。有些措施可能出台时间长一些，比如收入分配细则，但也要有时间表。对于健康养老家政消费，有业内人士认为，可行的对应措施包括制定支持民间资本投资养老服务的税收政策，民办医疗机构用水用电用热与公办机构同价等。**发掘消费新红利，促经济增长与升级** 专家认为，当前经济下行压力依然较大，此时部署促进消费扩大和升级有助于稳住增长速度，而有针对性的确定重点推进移动互联网、物联网等六大领域又非常有益于提升经济增长的质量。北京大学副校长刘伟表示，新世纪以来我国固定资本形成所占的比重已经达到 50% 左右，这种高积累对我国一定时期的高增长具有积极作用，但同时也带来了投资效率降低，产能过剩以及经济增长不可持续等一系列问题。随着生产结构变化，需求结构也必然要发生变化，第三产业的地位提升需要在最终需求方得到居民和政府消费的配合。因此，在需求领域，由资本拉动转化为消费拉动也是我国由上中等收入国家向高收入国家发展过程中的必然选择。国家行政学院经济学部主任张占斌指出，当前我国经济发展的内在支撑条件和外部需求环境都已发生了深刻变化，经济增长正进入由高速向中高速转换的新常态。新常态下，要更加注重增强内需拉动经济增长的主引擎作用。商务部研究院研究员金柏松表示，当前经济下行压力仍然较大，世界银行建议明年中国经济增长目标定在 7%。此时国务院出台促消费措施有利于防止经济“硬着陆”，大方向无疑是正确的，但在具体落实上还需要拿出更多举措。比如会议要求“增加收入”，那么首先要考虑如何提高企业利润率，这就要想办法提高企业的劳动生产率，也就是要促使企业加强研发投入。兴业证券宏观分析师王涵

指出，居民的消费性支出也可以为企业部门结构调整争取时间，考虑到当前企业、政府部门偏高的杠杆率，中长期来看，中国的终端需求将更多地依赖于国内的需求。还有业内人士表示，消费需求是支撑经济最持久、最可靠的动力，也是中国和其他国家相比最重要的潜力所在。早在去年，中央政府和各部委就将消费升级列为工作重点，成体系的系列政策陆续出台。短期看消费还难以完全取代投资等经济拉动方式的地位，但这一调整是符合我国步入新常态后的形势转变的，对长远经济发展有着重要意义。在目前经济下行压力仍大的情况下，要多管齐下。中国（海南）改革发展研究院院长迟福林表示，中国经历几十年投资引擎带来的高速增长后，传统红利正在减弱，如何平稳进行结构调整和过渡，关系着能否成功跨越“中等收入陷阱”。十八大以后，我们最大的机遇是消费需求的释放和消费结构升级，这在未来5-10年极为重要，如果解决得好，就可以走出一条以内需为主要支撑力的中速增长阶段。

观点精粹

林采宜：站在周期转折点上的中国房地产

中国房地产在经历了2013年一轮价量齐升的快速增长之后，2014便陷入了量价齐跌的低迷状态。国泰君安证券首席经济学家林采宜认为，房地产长周期因素拐点已经凸现。首先，人口因素对房地产市场的支撑力度减弱。上世纪70年代初和80年代中后期的人口高峰带来了房地产“刚需”的增加。2010年，15-64岁人口占总人口比例达到74.5%的峰值，随后开始下降。2013年这个比例下降到72.8%，人口老龄化趋势显现。从人口结构来看，我国20-39岁年龄的人数在2015年后出现明显下行趋势。预计全国新结婚对数将从2013年的1350万对，逐年下滑至2020年的800万对，年均增速为-7%，可见未来5年结婚置业刚需下滑。第二，城镇化对中国房地产市场的需求影响减弱。虽然与日本美国等城镇化水平在80%以上的发达国家相比，我国的城镇化潜力还很大，但是就目前人口结构和经济形势来看，中国城镇化高速增长期已经过去，未来的城镇化速度以及城镇人口增速都会明显下降。农民工带来的人口红利即将消失，城镇化的速率将减缓，城

市分化将逐步加大。从海外经验来看，当人口结构、城镇化等影响房地产的长周期因素出现拐点后，将沿着市场需求“市场预期”市场趋势的路径对房地产周期产生深刻的影响。2010-2015年是中国人口结构以及城镇化的拐点发生的密集期，劳动力人口、城镇人口及婚龄人口的变化共同促成国内房地产在长周期上出现向下拐点。经测算，从现在直至2016年初国内新宅潜在供应量将始终对房地产价格形成较为明显的抑制。在房地产需求趋弱的背景下，房地产供过于求的压力将长期存在，高供应弹性意味着市场需求将得到及时、足额满足，维持“弱平衡”市场格局将成为未来房地产市场的新常态。在地产投资需求减弱，买房者开始以自住性需求为主后，人口密度、收入对房价的影响会逐渐体现出来。

张庭宾：外储骤减千亿美元 央行汇率政策亟需改变

10月23日，央行公布了三季度末外汇储备余额为3.89万亿美元，较今年二季度末下降约1000亿美元。国家外汇管理局国际收支司司长管涛表示，中国外汇储备余额下降的主要原因是美元汇率在国际市场上走强引起的汇率折算变化。中国外汇储备中美元资产的比重在2/3左右，欧元等其它货币约1.33万亿美元，如果参照三季度美元指数升值7.7%，即相当于其它货币贬值7.15%，即约缩水950亿美元。基本吻合外汇储备减少1000亿美元的情况。不过，中华元智库创办人张庭宾表示，不能因此否认近四个月国际热钱大量外逃的事实。2014年6-9月，中国贸易顺差分别为316亿、473亿、498.3亿和310亿美元，合计1597.3亿美元；FDI分别增加144.2亿、78.1亿、72亿和90.1亿美元，合计384.4亿美元，转化为外汇占款应为约+1.22万亿元人民币，但实际为-804亿元人民币。里外差额1.3万亿元人民币，约合为2112亿美元。这2112亿美元可以看成是6-9月国际热钱外逃的数量底线，若考虑到隐藏在贸易顺差和FDI中的国际热钱，实际外逃热钱数量更多。热钱流进流出并不可怕，可怕的是国际热钱是在人民币廉价时流进，人民币昂贵时流出，这个差价就是热钱汇率投机的收益，也是中国央行外汇储备的亏损。这2112亿美元如果以美元对人民币平均7.2流入，以近4个月均价6.15流出，则这些热钱已造成中国央行外汇储备约360亿美元的亏损，这些亏损将被转嫁并造成中国外贸企业积累贸易顺差的损失。若中国外汇储备不断动用贸易顺

差和 FDI 积累为热钱盈利填窟窿，当未来不足以支付热钱外逃本金利润，必须大规模减持美国国债时，美国国债价格大幅下跌，中国外储将蒙受巨大损失。故此，目前中国维持人民币高价格，客观上为国际热钱在人民币高位兑换成美元离场创造了最佳条件。央行应转而放任人民币贬值，尽快改变这种隐患巨大的外汇政策。

梁红：中国人均收入只有美国 12% 未富先大是最大问题

中国经济增长到底多少合适？这是现在讨论非常多的话题。有人说放到 6.5% 合适，有人说 4.5%，还有人说 4%，似乎都言之有理。但中金公司首席经济学家梁红认为，经济增长速度的关键在于人均 GDP，而不是总量。经过三十多年的发展，中国现在相当于美国人均收入的 12%。以美国人均收入为参照，第一梯队，在美国的 80% 左右，包括欧美日等国。第二梯队，在 50% 左右，如韩国。第三梯队为 20%，是巴西、马来西亚、阿根廷等国。中国连第三梯队都还达不到，更没资格和日本并列。有人说中国陷入“中等收入陷阱”，实际却是中国还没到中等收入，仅比印度的 7.5% 高点。经过三十多年高速发展，中国人均收入才到美国的 12%。所以，如果经济增速只有 5%、6%，甚至 4%，那中国要多少年才可以到中等收入。实际上亚洲在过去的 30 年，主要是靠日本、韩国、新加坡这些国家把数字提上来。值得注意的是，中国有一些和这几个国家相似的东西：偏市场化的政策、比较高的储蓄率、勤劳的人民，还有对教育比较重视。所以至少从过去的势头上看，中国是可以重复韩国、日本曾经走过的路。另外，日本、韩国，40% 的经济增长贡献都来自于汇率的升值。而中国三十多年来对美元贬值过好几次，只在 2005 年以来基本保持升值。因此，中国对世界最大的挑战是，从来没有这么大的一个国家，未富先大，而不是未富先老的问题。到今年为止，中国已经将近 10 万亿的经济体，而人均排名在全球是第 85 位。按照人均收入水平和消费来看，如果政策方方面面做得对的话，中国想保持一个非常高的速度，是可以做到的。

(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