

# 中经要报

国家信息中心

第 2 期 (总第 934 期)

2015 年 1 月 12 日

## 要 目 导 航

本期推荐..... 2	改变计划经济习惯..... 12
泡沫经济下中国金融改革的风险..... 2	国内财经..... 13
国际财经..... 7	李克强开年深入改革开放前沿 释放“强改革”信号..... 13
埃及经济恢复增长 大力吸引外国投资..... 7	24 项商品和服务价格放开 新一轮价格改革攻坚..... 15
欧亚经济联盟正式启动..... 8	2014 年 12 月 PMI 指数出炉 制造业与服务业景气度分化..... 17
新兴市场基金资金流出 美元升值增加债务负担..... 9	税收征管法经历大修征求意见 铺路房产税和个税改革..... 20
海外媒体看中国..... 10	观点精粹..... 22
美国《彭博社》：中国经济复苏具有七大动力..... 10	管清友、李奇霖：人民币不会出现趋势性贬值..... 22
美国《华尔街日报》：中国房企发债潮消退有利于抑制债务违约扩散风险..... 11	谭浩：油价暴跌增加中国能源转型风险.. 23
英国《金融时报》：中国取消稀土出口配额 或用资源税代替..... 11	连平：促进金融领域人民币国际化需关注六个要点..... 23
英国《经济学人》：东北三省陷入寒冬 亟须	

## 本期推荐

### 泡沫经济下中国金融改革的风险

陶然

2014年，中国金融改革迅速推进。继2013年全面放开金融机构贷款利率管制后，又扩大了人民币存款利率上浮区间，并正式推出存款保险制度。汇率改革方面，不仅扩大了人民币兑美元交易价浮动幅度，且二季度以来央行基本退出常态化市场干预。为应对经济下滑，政府还采取措施定向投放流动性，包括“定向降准”和中期借贷便利(MLF)。

#### 一、金融体系风险加大

改革开放以来，中国金融改革一直采取渐进模式，基本上从无到有地建立起一个庞大的金融部门。中国经济改革以来虽有起伏，但至今未出现大的金融动荡。当前，渐进式金融改革需要更有效的整体制度安排，人为压低正规市场利率、并以间接融资和国有大银行为主的金融体系，风险已经开始显著加大。

首先，广义货币 M<sub>2</sub> 的绝对规模与相对规模不断增加，经济已开始出现较为严重的资产泡沫，尤其是房地产泡沫。目前 M<sub>2</sub> 已经超过 120 万亿元，达到 GDP 的 200% 以上，位居全球前列。近年来，以银行理财业务、信托产品与银行同业业务为主的中国式影子银行体系发展迅速，传统银行信贷（本外币贷款）在社会总融资中占比已由 2008 年的 73% 下降至 2013 年的 55%。在利率被人为压低的情况下，过多的货币、信贷投放与商住用地招、拍、挂制度结合，也带来了各线城市、各类地产全面泡沫化，在 2009 年财政、信贷大规模刺激政策后尤其明显。

其次，虽然总量上看并不缺钱，但相当时期内对资金成本不敏感

的国有企业、地方融资平台、房地产企业挤占了中小民营企业信贷资源，导致后者一般无法从银行获得贷款，只能依赖自有资金或通过民间借贷去高息融资，其中少数还通过链条更长且成本增加的影子银行去融资，融资成本一般要达到或超过基准利率两倍。

## 二、泡沫经济下金融改革的风险

### （一）利率过快市场化可能引爆资产泡沫

经济下行时期过快推进利率市场化，至少短期内会对实体经济带来较大负面影响，将加速经济下行甚至引发资产泡沫破裂。观察世界各国利率市场化改革实践，可以看到在利率放开的最初 3-5 年里会普遍出现一个存、贷利率双升的阶段，且上升幅度至少为 10%—20%，部分国家甚至超过 70%；改革开始后 3-5 年后才会逐渐回落。中国情况更严重，在利率市场化预期下，全社会小企业贷、小微企业贷、民间借贷、网络贷等发展迅速，其超高利率越来越显性化。

利率显著上升会迅速加大融资主体的利息负担，包括地方政府、房地产商、以及房地产上游的能源、原材料、乃至交运等相关行业。这些主体已积累了巨额存量债务，且相当部分存量债务因投资效率低下、贷款期限错配难以按时还本付息，已经开始展期。借贷成本增加后房地产商和地方政府可能会加大对存量房产与土地的抛售而压低房价，而贷款利率的提升也将降低房地产需求。供需两方面综合作用会加速房地产市场下行，并进一步引发金融体系的系统性风险。

国际经验表明，宏观经济过热与宏观经济衰退期都不是推行利率市场化的好时机。特别是经济衰退期，优质客户减少，一旦放开贷款利率，银行必然会强化对优质客户的竞争，这部分利率下降就会削弱银行的盈利能力；又因市场疲软，银行必须对一般客户贷款提高风险溢价，又会增加这部分贷款企业的成本，最终可能增加银行不良资产。

### （二）存款利率过快市场化会削弱银行的危机应对能力

在贷款利率市场化后，过快推进存款利率市场化会严重削弱泡沫

破裂后银行核销坏账的能力。如果存贷款利率同时放开或存款利率市场化进程过快，银行、尤其是中小银行在收入大幅减少时为维持经营不得不争夺存款。结果是银行利差缩小，盈利能力进一步降低，甚至会出现有些存款机构亏损倒闭。

存款利率上升除增加存款机构经营成本外，还会加速贷款利率上升，造成金融体系剧烈动荡。特别是如果房地产市场存在重大风险，甚至泡沫开始破裂后，银行系统坏账将大幅增加，而此时存款利率过快市场化必然压低银行利润，并大大削弱了银行应对坏账的能力。

### 三、金融改革应从健全微观基础开始，并审慎规划改革次序

#### (一) 利率全面市场化的微观基础

利率市场化成功需要构筑坚实的金融微观基础，放宽银行业准入，努力培育竞争性金融市场，健全金融机构能力、完善短、中、长期基准利率形成机制后再推动，将增加改革成功机会。

首先是竞争性金融市场的培育，其中最主要的措施就是在审慎基础上加快放开中小民营银行的准入。中国四大国有银行的市场份额高达 70%，中小银行则只占 5%-6%。而美国 8000 多家银行中最大的 10 家仅占 30% 份额。中小民营企业融资困难有其自身原因，但也存在目前以大银行为主体的银行业结构与企业结构不匹配的因素。虽然 2014 年银监会批复首批 5 家民营银行筹建，但直至目前为止民营银行的申请和选择似乎更多体现了监管者的特殊政策，而非基于一套公开透明的监管标准。如果改革所建立的新金融机构数量有限且彼此不能形成有效竞争，就有可能在不久的将来也成为新的垄断性金融机构，甚至可能也出现“大而不能倒”的道德风险。相比之下，引入更多家银行能切实加强竞争性，鼓励风险规避机制创新与谨慎经营。只有产生了真正的竞争，利率市场化才能随之出现。

其次，在利率水平整体升高的同时，利率波动性也会增大，而在长期管制环境中生存的商业银行往往难以很快适应，既不能把握利率

的变动规律，也没有合适的金融工具来规避利率风险。中国存在不少与地方政府投融资平台、中小房地产商关联紧密、风险较大的中小银行。对这些问题有充分估计，同时采取措施推动这些银行发展相应的金融工具来强化利率风险的规避能力非常重要。

最后，即使要推动利率市场化改革，其首要任务也应该是通过市场建设，来逐步形成由银行间隔夜拆借利息率作为基准利率，同时大力培育国债市场并引导形成不同期限国债收益率构成的无风险收益率曲线来作为较长期金融产品定价的基准。但目前看到的，却是央行试图直接去控制、但实际上却难以实施有效影响的其他一些利率，如存贷款利率。目前贷款利率已完全市场化，存款利率实际上也已通过各种理财产品的发售被有效突破。这样的利率市场化改革，结果就是央行已基本失去对利率的控制。

## （二）硬化地方政府与国企业的预算软约束

平台类国企与其背后的地方政府，加上中国其他国企的软预算约束，使之对利率上升并不那么敏感，而这会加快改革后的利率上扬。最近几年利率市场化后，不仅表内政府平台贷款的再定价上升，而且表外理财和信托类融资利率也一路走高。只要有地方政府在后面做隐性担保，这种“击鼓传花”的游戏就可以继续玩下去，表内、表外信贷类融资行为也会同时扩张。预算软约束下的利率改革后，利率高企的时间也将进一步拖长，就让本已下行的经济雪上加霜。

总体来看，金融改革要成功，需要提前、或至少同步解决政府与国企借贷行为的非市场性问题。这就要求加速地方政府与国企的改革，包括减少国有企业的政府隐性担保；打破理财产品、信托产品、债券以及各种资产管理计划产品的刚性兑付；全面摸清并公开地方政府的资产负债表，尽快硬化地方政府的预算软约束，甚至可以通过行政手段直接遏制地方投融资平台的进一步扩张。

从策略上看，解决国企预算软约束的最有效措施可能是通过改革

实现国企的完全退出与资产变现。要最终遏制住地方政府大搞开发区与新城区的过度激励，根本上还要推动有效的征地制度改革与渐进式集体建设用地入市。

### （三）金融改革与实体部门必须配套改革

金融改革本质上要为实体部门改革和经济增长服务，但实体部门改革又可以通过拉动增长的方式巩固金融体系，减少坏账，为利率市场化创造条件。当前经济改革应该优先从垄断性国企、土地与房地产所在的实体部门改革开始。

在产能因国有垄断而仍然不足或效率不高的行业，如一些高端服务业、制造业部门，以及城市公用事业部门，通过打破垄断来拉动增长、增加税收，或至少降低公共服务成本。而对于仍存在于竞争性行业内的地方国企，则应该选择逐步、但最终完全的退出，变现国有资产并偿还平台类国企债务。

在土地改革上，从城郊土地改革开始，允许人口流入地城郊农民为外来农民工合法盖出租房的方式，有效提升对房地产上下游相关产业产品、服务的需求，特别是消化目前严重过剩的钢铁、建材、能源等行业产能，降低过高杠杆率，增加地方政府税收，这样不仅做大了金融系统蛋糕，也有助于核销坏账来降低金融风险。

### （四）金融改革模式与内部顺序选择

虽然中国经济改革中“自下而上”试点的方法一直被认为意义重大，但在金融领域“先局部试点、后全面推广”的模式却未必有效。因为金融资本可能通过各种渠道进出试点区域，不仅导致试点效果难以评估，而且还可能带来资本的大规模流动、套利、财富超常规再分配等问题。这同时也意味着：很多实体部门可以通过开放来推动改革，但金融部门则是内部改革甚至应先于对外开放。比如，如果利率、汇率改革优先于对外金融开放，那么就應該缓步推进人民币国际化。但目前中国已经出现先通过贸易结算让人民币流出境外，境外积累大量

人民币倒逼建立人民币离岸金融市场，同时通过 RQFII、沪港通等加快开放资本账户的情况。一旦境外离岸市场人民币价格的市场化波动与境内在岸市场人民币价格行政管制之间形成利差与汇差，就容易引发一度出现的香港与内地巨额虚假贸易之类的问题。

金融改革内部的顺序选择也非常重要，只有当实体部门改革与利率市场化改革都得到有效推进，国内经济抗御金融风险、尤其是国际金融风险的能力提高后，才可以考虑谋求全面推动资本账户自由化。

考虑到汇率改革原来就大大滞后且已经带来了高额外汇储备，应抓住当前经常项目顺差已明显下降，人民币汇率升值预期下降、甚至贬值预期有所增加、国内资产价格也有下降预期的时机，进一步增大汇率弹性，加快建立浮动汇率体制，可能是一个好的选择。

资本账户开放上，对那些可以较快提升效率、但又不太影响金融稳定的项目，可以现在开始推动，如加大个人可兑换外币额度藏汇于民，对进入全球化布局的企业放松外汇审批等措施；但对方便本国企业、银行以外币举债，并对金融稳定影响较大的项目，则需条件成熟才可考虑推行。（作者系中国人民大学国家发展与战略研究院副院长）

## 国际财经

### 埃及经济恢复增长 大力吸引外国投资

国际货币基金组织（IMF）近日发布报告称，在经历了4年低迷期后，埃及经济开始呈现恢复性增长。据埃及财政部公布的数据，埃及2014—2015财政年度第一季度（7月-9月）经济增长率为6.8%。IMF预计，埃及本财年经济增长率将达到3.8%，而上一财年经济增长率仅为2.2%。惠誉评级机构将埃及主权信用评级由B-上调至B，持稳定展望。埃及经济企稳回升受多方面因素的影响。首先，埃及政局逐渐恢复稳定。2014年埃及宪法公投和总统选举顺利进行，政治过渡期有望在2015年初完成。其次，埃及政府推出多项宏观调控和体制改革政策，包括实施第一阶段削减能源补贴、增加税收、上调政策利率控制通货膨胀、扶持中小

民营企业发展等。再次，国际油价下跌为埃及能源补贴减负。受国际油价下行影响，埃及本财年能源补贴有望节省近40亿美元。如果说埃及2014年通过开源节流让经济发展回归正轨，那么2015年的目标就是推动经济加速向前，而吸引投资是最重要手段。随着埃及政府启动一系列大型长期投资项目，保证充足的资金供应对于维持当前的经济热度至关重要。据埃及央行数据，2011年革命前埃及的外商投资为80亿美元，而2013至2014财年这一数字仅为41亿美元。埃及总统塞西表示，将于近期成立由总统直接领导的“最高投资委员会”，改善埃及的投资环境，解决投资者面临的缺地、缺电、行政审批手续繁复等难题。埃及还在修改《投资法》，准备在两个月内推出“一站式”投资服务，简化行政审批手续。以后，去埃及投资将不必经过78个步骤，直接跟投资部门一个官员打交道就可以。此外，埃及政府还计划在3月中旬召开的埃及经济峰会上推出20个投资项目，涉及能源、运输、水利等多个领域，希望吸引100亿-120亿美元的外国投资。不过，许多经济学家认为该目标太高，恐将难以实现。一方面，埃及失业率和贫困率居高不下，巨额财政赤字和外部经济压力导致本币贬值，行政审批手续烦琐以及电力供应不足，这些问题让许多外国投资者驻足不前。另一方面，许多投资者表示，目前只看到改革大纲，但并没见到细化方案，无法完全打消顾虑。

### 欧亚经济联盟正式启动

2015年1月1日起，俄罗斯主导的独联体内经济一体化项目——欧亚经济联盟正式启动。俄罗斯、白俄罗斯、哈萨克斯坦、亚美尼亚四国是欧亚经济联盟正式成员国，吉尔吉斯斯坦也已签署有关加入联盟的条约。欧亚经济联盟的目标是在2025年前实现联盟内部商品、服务、资本和劳动力的自由流动，以及推行协调一致的经济政策。按照计划，欧亚经济联盟将于2016年建立统一的药品市场，2019年之前建立共同的电力市场，2025年之前建立统一的石油、天然气和石油产品市场。2025年还将在哈萨克斯坦的阿拉木图市建立负责调解联盟金融市场的超国家机构。欧亚经济联盟对独联体地区一体化来说意义重大，不仅有助于成员国在经济上的融通合作，也有利于这些国家更抱团地对外进行政治博弈。由于北约防务前沿步步紧逼，欧盟触角一再东延，俄罗斯国家安全和经济发展受到威胁。俄欲

以欧亚经济联盟为依托发展本国经济，加速推动地区一体化进程，并与欧美进行地缘政治博弈。俄罗斯外长拉夫罗夫称欧亚经济联盟为独联体地区最大的地缘政治规划和新的历史里程碑。俄罗斯还希望借由欧亚经济联盟分化美欧制裁同盟。俄方表示，欧亚经济联盟对于欧盟来说，是比美国更好的合作伙伴，欧盟放弃就近的天然合作方，却花费大量政治精力与美国谈自由贸易区是不明智的。欧洲对外关系委员会发表的研究文章也认为，欧亚经济联盟可被视作新形势下欧盟处理与俄罗斯关系的切入点。德国总理默克尔已呼吁欧盟要与欧亚经济联盟进行贸易对话，以此作为对俄保持接触的一个手段。分析人士指出，若欧盟释放出与欧亚经济联盟进行接触的信号，将意味着欧盟承认俄罗斯推动自身融合进程的权利，也体现出欧盟不会无止境东扩的姿态。而这无疑将缓和欧盟与俄罗斯的关系，进而推动乌克兰危机的政治解决，并为欧亚地区的发展营造出稳定环境。

### 新兴市场基金资金流出 美元升值增加债务负担

根据资金流向监测机构 EPFR 的数据显示，2014 年全球新兴市场基金整体资金流出 230 亿美元，管理资产规模下降 2.6%，是自 2011 年以来最大规模资金流出。受新兴市场国家经济放缓以及美联储结束 QE 并且即将加息的预期影响，2014 年国际资本呈现单向投资，即从新兴市场撤资转投美国市场。另外，由于俄罗斯货币危机和国际油价暴跌激化了投资者对新兴市场资产的避险倾向，资金流出速度在 2014 年年底不断加快。从 2014 年 11 月 13 日到 12 月 31 日，新兴市场基金资金流出 170 亿美元，占全年资金流出的 74%，同期 MSCI 新兴市场指数下跌 3.7%。随着资金加速流出，新兴市场企业债与美国 BBB 级企业债的息差在 12 月明显增扩，突破 210 基点，而 2014 年 6 月底只有约 140 基点。由于金融危机后美联储将利率下调至历史最低水平，新兴市场国家政府和公司大量发行以美元计价的债券。据 Dealogic 的数据，2014 年新兴市场国家的公司总共发行了 2,700 多亿美元的美元计价债券，创下历史纪录。然而，1 月 5 日美元指数刷新九年新高至 91.75。美元强势上涨意味着发行美元债券的公司要用更多的钱去还本付息，这将侵蚀其利润，可能还会迫使一些公司动用应急储备甚至债务违约。俄罗斯 OAO TMK（全球最大的输油管道生产商之一）发行的 2018 年到期的债券价格自 10 月

末以来下跌逾 30%。国际金融研究所(IIF)首席欧洲经济学家预计,2015 年俄罗斯将出现一轮普遍的公司债违约。IMF 和国际清算银行告诫称, 外汇市场乱象或给全球带来企业违约以及资产价格暴跌, 巴西、俄罗斯、马来西亚、泰国都已受到威胁。分析人士指出, 由于美元将延续上升趋势, 油价下跌局面短期内难以逆转, 加之新兴经济体内部结构性问题积重难返, 多重因素叠加或将导致新兴市场资金进一步流出。

## 海外媒体看中国

### 美国《彭博社》: 中国经济复苏具有七大动力

对于能促进 2015 年经济结构调整的快速政策改革, 经济学家和分析人士目前关注七个领域。第一, 内需活跃。前摩根士丹利首席经济学家斯蒂芬·罗奇称, 2015, 中国能抑制经济减速所产生的不利影响, 同时不会造成可怕的硬着陆。内需将以前所未有的方式活跃起来。第二, 石油顺势。高盛集团前亚洲区副主席肯尼斯·柯蒂斯认为, 石油和其他大宗商品价格暴跌使中国成为“大赢家”。中国可以省下买石油、煤炭和天然气的钱, 便宜地增加战略能源储备。第三, 能源市场变化。美国企业研究所学者史剑道表示, 油价冲击也为能源市场化改革提供了“绝佳契机”。中国可能会采取措施, 通过减少或取消补贴的方式, 提高能源行业的效率。第四, 户籍改革。苏格兰皇家银行中国区首席经济学家高路易说, 中小城镇户籍制度的放开和福利改革有助于降低预防性储蓄, 并刺激消费。第五, 私有化浪潮。德意志银行称, 地方政府寻求卸下资产, 这可能会掀起一轮私有化。该银行驻香港经济学家张智威和奥德蕾·史称, 这应该有助于促进生产力, 改善增长前景。第六, 外部环境有利。高盛集团称, 中国想要引入市场化改革, 2015 年会有更有利的环境, 因为发达国家经济广泛复苏会促进出口。第七, 债务和劳动力市场状况良好。瑞信经济学家陶冬说, 发生少量违约是有可能的。但政府和央行似乎正在想方设法让流动性在系统内流转起来, 使违约难以掀起大风浪。美国财政部前官员洛文杰称, 随着服务业增长加速和劳动人口萎缩, 中国可以在增速较低的情况下创造就业。

## 美国《华尔街日报》：中国房企发债潮消退有利于抑制债务违约扩散风险

房地产市场的可怕情境是这样的：一两家发行方出现债券违约，投资者撤离，推动收益率飙升，发行方无法对现有债务进行再融资。企业在急需资金之际，不得不低价抛售项目和土地，而这将进一步侵蚀投资者信心，问题蔓延开去。佳兆业集团控股有限公司的 5200 万美元汇丰控股（HSBC）贷款违约让人想到上述情境。标准普尔称，根据交叉违约条款，佳兆业集团投资者现在可以要求立即偿还 1/4 的未清偿债券。佳兆业集团 2018 年到期的美元债券收益率飙升至 45%。此前，标准普尔 2014 年 11 月份将人和商业控股有限公司评级下调至 CC（预示可能出现违约）；雅居乐地产控股有限公司 2014 年 12 月份就推迟偿还 4.75 亿美元贷款进行谈判。存在违约情况出现的可能性令人不安。中国房地产公司的债券收益率在 2014 年 12 月份全面上扬，特别是那些评级较低的债券，其收益率稳居两位数水平。不过，中国房地产业的债券发行潮近来有所消退。根据汤森路透的数据，2014 年中国内地开发商发行了近 150 亿美元的债券，较 2013 年下降 41%。尤为明显的是，2014 年超过 3/4 的债券是在上半年，即中国房地产价格开始下跌之前发行的。此外，1 月通常是债券发行繁忙的月份，一些公司正在进行预备评级工作，并在试探投资者的兴趣。但只要佳兆业的不明朗因素仍在，市场可能会保持平静。人和商业或恒大地产这类公司想要在 2015 年对债券进行再融资的话，最好的情形是借贷成本上升，最差的情形是融资大门被关上。另据标准普尔，中国上市地产开发商 2015 年的到期债券规模只有 33 亿美元。因此，违约或许不会扩散。

## 英国《金融时报》：中国取消稀土出口配额 或用资源税代替

10 年前出台的出口限制政策在 2010 年受到了全世界关注，当时中国收紧配额，导致贸易商争先恐后寻觅货源，并引发华盛顿和东京的战略关切。去年早些时候，美国针对中国稀土出口配额在世界贸易组织（WTO）发起的挑战获得胜诉。现而今中国已取消稀土出口配额政策。根据中国商务部发布的《2015 年出口许可证管理货物目录》，稀土和其它一些产品（包括钨和焦炭）的配额将被一套出口许可证制度取代。金属分析师们表示，那很可能会包括资源税。更广义地说，中国已转向实行资源税制度，这将使国家以更简单的方式从采矿和能源生产活动获得

财政收入。这些资源税被用于取代配额制度，后者通常在国内和国际市场之间制造一个有利可图的价格差距，让背景深厚的企业或个人获利。一直以来，中国廉价出口稀土，加工主要在日本进行，配额带来的价差激发许多日本企业把工厂迁至内蒙古包头周边地区，那里是中国稀土开采中心之一。然而，稀土开采和加工所导致的环境破坏几乎没有因配额制而有任何改观，稀土开采的步伐也未放缓。此外，收紧出口配额所导致的价格上涨，也刺激了海外对稀土开采的资金投入。此前该项业务是无法盈利的。价格波动，特别是2011年中国收紧配额后出现的飙涨，也导致制造商针对具体应用寻找其他材料，包括磁铁。这缓解了中国的贸易伙伴的一部分战略关切，此类关切集中于稀土对于军工和高科技产业的重要性。

### 英国《经济学人》：东北三省陷入寒冬 亟须改变计划经济习惯

中国东北三省——黑龙江、吉林和辽宁2014年前三个季度GDP增速在中国31个省（区、市）中皆位列倒数五位之内。它们在2014年10月的工业增加值增速也低于全国平均水平。现在的问题在于，这种倒退是东北从重工业基地向现代制造业中心和东北亚贸易集散地转型过程中的暂时阶段，还是计划经济时代遗留下的长期问题？更重要的是，东北的经济结构正在恶化，变得更加依赖于投资和制造业。国有企业和私营企业全都涌入了采矿业、重型装备制造业和建筑业。糟糕的投资决定也意味着投入社会服务业的资金较少。尽管中国其他地区的经济结构变得更趋平衡，服务业对GDP的贡献率现在已超过制造业，但是东北却反其道而行之。制造业在该地区GDP中所占的比重不降反升，而服务业的贡献却下降了，这与当初振兴规划的要求背道而驰。老旧的计划经济习惯根深蒂固。在上世纪90年代末大批国有企业倒闭后，一些城市曾认定它们需要中央政府拨款以资助更多的国有企业。东北在某种程度上也受制于其地理位置。不像华东和华南那样邻近重要的国际贸易航道，东北三省毗邻的是朝鲜和人口稀少的俄罗斯远东地区。东北三省最主要的经贸关系是与日本的经贸关系，但因为近两年中日紧张关系加剧而受阻。人口因素也开始产生负面作用。东北的人口正在迅速老龄化，而且受到人口外流的影响。据统计，东北三省每年净流出的劳动人口约为200万人。但东北长期以来一直被视为弱点的工业传统也有可能转变成一个优势。中央政府提出

了支持东北地区的 35 条新“振兴”战略政策措施，承诺加快东北铁路、机场和保障性住房建设，扶持从智能机器人到集成电路装备在内的高科技产业。这些措施仍然高度依赖于政府和大型投资项目，但令人鼓舞的是，它们契合了政府在全国各地推动的新一轮市场改革。沈阳机床集团董事长关锡友认为，新改革的主题是“放权”，政府必须放松对经济的控制，迫使企业自己去寻找解决问题的出路，但“放权”并非易事。

## 国内财经

### 李克强开年深入改革开放前沿 释放“强改革”信号

1 月 4 日至 6 日，李克强总理来到中国改革开放的前沿——深圳和广州考察，并与邓小平“南巡”见证者共话改革开放。《财经网》评论，此次考察地点的选择与目前的经济政策重点密切相关。几乎贯穿去年全年国务院常务会议的关键词“减负”、“创新”、“放权”等在本次考察中得到了突出体现，它们也依然将会是 2015 年的主题。**释放“强改革”信号** 李克强指出，今天仍要紧紧扭住经济建设这个中心不放，不改革只有死路一条。深圳是试验田，要探索、探索、再探索，大胆地去闯、大胆地去干，闯的、干的都是中国特色社会主义。要允许特区先行先试，“给你们发展的宽容度”。观察人士指出，此次考察的行程设计与中央决策层推进的“强改革”一脉相承，对外释放出改革开放的强烈信号。国家行政学院教授张占斌表示，深圳一直被视为改革开放的“尖刀”，创造了 1000 多项全国第一：第一次取消各类票证，敲响土地拍卖“第一槌”，成为第一个没有农村建制的大城市。这些改革举措对全国改革起了示范和引领作用。今年亦是全面深化改革的关键之年。中国经济已进入新常态，特区无疑具有“改革风向标”的重要作用。李克强开年即到改革开放的“前哨”视察，释放出中国进一步推动改革开放的信号。香港大学荣誉教授肖耿表示，深圳已培育了华为、中兴、腾讯等创新型龙头企业，李克强此次考察将进一步激发“特区速度”，用“强改革”激活人才红利、制度红利，打造新的人才高地、改革高地，在全局上以改革开放和结构调整推动经济提质、增效和升级。在广东自贸试验区，李克强强调，自贸区要做的就是简化审批

流程、激发市场活力、加强事中事后监管，争创审批“特区速度”。“万里审批图”制约市场活力，容易滋生腐败。广东要继续先行先试，为“三规合一”等改革探路。《财经网》评论，从总理的表述中看出，2015年本届政府推进“简政放权”的脚步不会放缓，通过进一步厘清政府和市场的关系，更彻底地转变职能，释放改革红利。同时充分发挥自贸区排头兵的试点功能，以期获得更多可复制可推广的经验。

**激发创新活力，倒逼金融改革** 李克强先后考察深圳柴火创客空间、前海微众银行等，了解创意制造、小微企业金融服务和企业管理创新等情况，并表示，必须着力推动面向市场需求的大众创业、万众创新，为发展增添新动力。特别是要注重走活体制机制创新这着棋，推动金融改革迈出新步伐，发展民营银行和普惠金融。亿欧网创始人黄渊普表示，总理此次考察涉及新产品、新技术、新业态、新模式，不仅有龙头创新企业，还包含小微企业，这是对新经济业态的肯定。以互联网金融为例，通过培养网上支付习惯，能改进传统金融行业的服务和运营模式，在打通支付环节后延长服务链条，从而对整个金融改革形成倒逼机制，推动金融改革迈出一大步。这看似一小步棋，却足以推动整个金融改革，而互联网金融或以此为契机告别“野蛮生长”的年代，迎来“温暖的春天”。今年也是李克强第二次开年考察的内容涉及自贸区。黄渊普认为，自贸区为“创客”们带来公平的营商环境，小微企业、创意企业也可在自贸区舞台上大显身手。在此基础上，希望自贸区能使公司注册成本及门槛进一步降低，同时推动官方在创业启动方面给予更多帮扶，出台更多有利于企业吸引人才的优惠政策。李克强在深圳考察首家互联网银行时指出，希望前海微众银行在普惠金融方面不仅杀出一条路子，为其他的企业提供经验，也倒逼传统金融，并与传统金融机构融为一体、互相合作。经济学者宋清辉表示，李克强总理和银监会主席尚福林视察前海微众银行，有三方面的深意：一是说明高层和监管层都对互联网金融业态持一种开放和包容的态度，互联网金融的春天已来临。二是从宏观方面来讲，中国的互联网金融存在发展的社会基础，只要政府加强监管完善服务，引导其健康、有序的发展，在国际上的领先优势是非常明显的。三是随着国家金改的深入，发展普惠金融是大势所趋，这就需要大胆地向传统的金融模式发起挑战。再提装备“走出去”在

广东电力设计院，李克强详细询问国产装备和技术标准“走出去”的进展，并召开外向型企业座谈会，听取对外贸形势的看法和建议。他强调，要以中国装备“走出去”为突破口着力提高对外开放水平，推动更多高附加值的中国制造、中国标准到国际市场竞争，促进产能合作，实现出口升级、产业升级。业内人士指出，广东电力设计院有望借此带动相关的电力企业“走出去”。中国电科院副总工程师蔡国雄此前表示，随着国内电网规模和技术的发展，电网企业开始走向国外，并购国外电力企业，输出特高压技术、电力系统运营技术、新能源输电技术，电网之间的互联互通也在提高。自2014年以来，从推销中国高铁、中国核电到推销中国装备，李克强不停地推动装备制造业产能“走出去”，这对当下的中国来说意义重大。近日，工信部联合进出口银行联合发布《关于加大重大技术装备融资支持力度的若干意见》，为装备制造企业产品出口及整体“走出去”提供融资保障。在推进“一带一路”战略背景下，铁路和电力等设备出口更将提速。有电力人士预计，国内汽轮机、发电机厂商、电网设备厂商都将获得大量订单。考虑到丝路沿线的发展中国家电网建设相对落后，本土设备企业技术落后、供应能力有限、进口依赖度高，这将给中国电力设备企业带来可观的商机。

#### 24项商品和服务价格放开 新一轮价格改革攻坚

国家发改委1月4日表示，2014年11月下旬以来，发改委会同有关部门先后印发了8个文件，放开24项商品和服务价格，下放1项定价权限，包括放开烟叶收购价格、放开4项具备竞争条件的铁路运输价格、放开国内民航货运价格和部分民航客运价格、放开港口竞争性服务收费、放开民爆器材出厂价格、放开7项专业服务价格，以及指导地方放开9项商品和服务价格。发改委价格司司长许昆林表示，这一轮价格改革是推出的第一批，是对现有的政府定价和政府指导价进行一次全面梳理，把具备竞争放开条件的毫无保留地都放开。其后还会公布第二批、第三批，越往后难度越大，包括推进医药服务价格的改革，以及能源领域电力天然气等价格的改革。农产品领域政府定价退出历史舞台 在此次放开的24项商品和服务价格中，烟叶收购价格的放开，标志着我国农产品领域已没有政府定价项目，全部放开由市场形成价格。发改委价格司农产品和水资源价格处王胜

民介绍，烟叶价格放开后，依然是专卖体制。在这种体制下，烟草公司和烟农实际上是一个利益共同体，所以放开以后，烟叶价格会制定一个合理的水平。而且烟叶本身的成本在卷烟销售价格中占比非常小，所以烟叶价格变动对于卷烟价格不会带来太大影响。许昆林表示，经过了多轮价格改革以后，农产品市场再也没有政府定价和政府指导价的项目。我国放开农产品价格，并不是“一放了之”，而是在充分发挥市场机制作用的同时，将市场调节与政府调控相结合，不断加强和完善农产品价格宏观调控体系。例如，政府对稻谷、小麦实行最低收购价政策，对玉米、油菜籽实行临时收储政策，对棉花、大豆开展目标价格补贴改革试点等，一方面保护农民的生产积极性，保障农民的收益，另一方面是也保障整个市场的供应。**交通类价格大量放开** 发改委放开了铁路散货快运、铁路包裹运输价格，以及社会资本投资控股新建铁路的货物运价、客运专线旅客票价共四项具备竞争条件的铁路运输价格。这有利于铁路运输企业改革货运组织方式，提供货主需要的服务；有利于调动社会资本投资铁路建设积极性，促进铁路投融资体制改革；有利于促进公路、铁路、航空等多种运输方式的竞争，促进综合交通运输体系建设。专家表示，按照铁路与公路保持合理比价关系的原则制定国铁货运价格，国铁货运在2015年仍有望提价。同济大学轨道交通学院教授孙章表示，铁路散货快运、铁路包裹等只是社会上各种物流快递运输方式之一，只有适应市场需求，同时性价比合理，才能赢得市场。放开价格，铁路企业可以根据市场变化随行就市，还可以利用价格手段增强自身的竞争力。因此，不必担心价格放开就会大幅涨价。同时，中国民航局、发改委还印发了完善民航国内运价政策的通知，放开了101条相邻省份之间，与地面主要交通运输方式形成竞争的短途航线旅客票价等。中国民航运输协会副理事长吴桐水表示，放开国内航线货物运价、部分短途航线旅客票价，改进基准票价定价办法，都是简政放权，减少政府干预，推进价格改革的具体举措。这一改革，有利于引导航空运输合理配置资源，激发市场活力，调动社会资本投资积极性；也有利于促进航空公司不断提高经营管理水平，增强竞争力，培育新的运输增长点，更好满足社会需求。《央视新闻》评论，根据新政策，民航企业今后可以自主制定、调整基准票价。这意味着，今后坐飞机有可能买到

更便宜的机票。中国民航大学经济与管理学院教授李小津认为，放开价格管制，给航空公司不同时间段、淡旺季更多自主定价权，使航空公司可以提高上座率、充分利用资源，同时也给消费者更多选择，实现消费效益最大化。民航管理研究专家杨波认为，短途放开，应当是一个深化改革的良好开端。面对高铁竞争，在1000公里以上航线的航空运输才能发挥优势。如果能调整更多由经济发达地区飞向经济欠发达地区的“长”航线票价，将可刺激航空公司开辟更多西部航线，促进我国西部经济发展。专家称放开服务价格不会掀涨价潮 发改委宣布，放开代办外国领事认证签证、证件密钥服务等7项专业服务收费。同时，要求地方放开铁路客货运输延伸服务收费，邮政延伸服务收费和会计师服务、税务师服务等9项商品和服务价格。有人担心，放开价格会导致个别中介服务机构漫天要价，引起价格上涨。对此，发改委价格司相关负责人表示，发改委强调坚持放管结合，明确了加强事中、事后监管的三项具体措施。一是要求经营者严格落实明码标价制度。二是督促行业主管部门加强对本行业相关经营主体服务行为监管。三是要求各级价格主管部门依法加强对有关服务市场价格行为的监管。发改委价格司运输通信处处长程行云以短途航空线路为例表示，放开的101条跨省的短途航空线路，基本上都是600公里以下的，与公路客运和铁路客运已经形成相当充分的竞争，因此票价应该不会上涨。中国人民大学公共政策研究院执行副院长毛寿龙认为，价格放开等于涨价完全是误解，例如铁路部门作为一个生产者，有悠久的历史，在价格方面有很多专家帮助它来确定合理价格，在一级市场竞争对手已经众多的情况下，铁路部门乱定价的实际空间非常小。

## 2014年12月PMI指数出炉 制造业与服务业景气度分化

制造业 PMI 逊于预期 2014年12月官方制造业PMI为50.1，已连续6个月下滑，降至2013年6月以来最低，离50荣枯线仅一步之遥，工厂端需求持续疲弱，令政府在2015年将面临更大规模刺激压力。全年来看，2014年官方制造业PMI在50以上的扩张区域低速平缓运行，呈先升后降态势，7月份达到年中高点51.7后便逐月回落，但波动不大。12月官方制造业PMI的12个分项指数中，同2014年11月相比，除新出口订单指数、产成品库存指数、进口指数上升外，其余各分

项指数均有所回落。国家统计局服务业调查中心高级统计师赵庆河表示，12月生产指数为52.2，低于11月0.3个百分点，影响PMI回落0.08个百分点；新订单指数为50.4，比11月回落0.5个百分点，影响PMI回落0.15个百分点，是12月PMI回落的主要原因。制造业企业整体上还处于去库存阶段，部分企业继续压低库存控制生产。外部市场总体需求偏弱使得出口订单受到一定影响，12月新出口订单指数为49.1，继续处在临界点以下。由于近期石油等大宗商品价格大幅下滑，主要原材料购进价格指数进一步下降，并对相关行业生产带来一定影响，12月主要原材料购进价格指数为43.2，比上月下降1.5个百分点，为2014年以来的低点。中国物流信息中心副总经济师陈中涛分析，临近年底，各地加大节能减排任务落实力度，企业加快结构调整和企业重组步伐，加之部分企业为压低库存控制生产，影响了生产指数的下降。而新订单指数的回落，一方面反映市场需求存在一定的下行压力，另一方面也反映供需不对称，批量化粗放式生产方式与“小批量、多批次、个性化”市场需求不相适应，在一定程度上导致产需脱节，企业接单困难。中、小型企业PMI连续位于临界点以下，表明中小型企业生产经营仍然面临不少困难。一些小企业反映资金紧张矛盾加剧、接单困难、产品价格上不去、效益差等问题。由于市场环境已经出现明显变化，但企业自我调整尚需要时间，企业生产经营活动预期指数下降。银行证券分析，新订单继续回落，进出口订单分项略有改善。生产积极性保持低迷。主要原材料购进价格指数继续大幅下滑，主要受国际原油价格下滑冲击，也反映了制造业企业整体还处于去库存阶段。特约分析师张立群认为，12月PMI指数继续回落，但降幅收窄，表明工业增长仍呈下行状态，但势头趋缓。产成品库存指数、进口指数回升，反映企业去库存活动开始减少；新出口订单指数回升，反映出口增速提高，外需拉动作用有所增强；结合消费与投资走势分析，预计未来市场需求总体趋稳。综合判断，当前经济运行处于由降转稳的过程中。交通银行首席经济学家连平认为，12月制造业PMI五大分项指数全部走弱，经济下行压力较大。小型企业下跌2.1个百分点至45.5%，小微企业面临转型压力、融资难融资贵、行政管理审批繁杂等多方面困难；未来应加大货币信贷支持，简化行政审批和提供税费优惠。原材料和产成品库存持续

低迷，过剩产能正在逐渐淘汰，有助于增长质量提升。2014年12月，汇丰制造业 PMI 则降至 49.6，为 7 个月来首次跌破荣枯线，新订单指数 2014 年 4 月以来首现萎缩。汇丰大中华区首席经济学家屈宏斌表示，这主要是由于国内需求不足所致。新订单指数由上月 51.3 放缓至 49.6。APEC 期间部分停工工厂暂缓开工也影响了分项指数的表现。受近期包括石油在内的大宗商品价格影响，价格指数大幅下跌。本次指数显示制造业增长势头再度削弱，通缩压力上升。**服务业 PMI 继续回升** 与制造业 PMI 相反的是，12 月非制造业商务活动指数升至 54.1，连续两个月回升。12 月汇丰服务业 PMI 也升至 53.4，为三个月高位。有关专家表示，制造业与非制造业 PMI 的一降一升，反映了当前我国各产业增速此消彼长和经济结构优化的态势，虽然制造业仍面临较大的困难，但服务业对拉动经济增长的作用持续增强。2015 年，我国经济具备保持中速增长的条件，应加快进行结构调整和转型升级。屈宏斌分析，汇丰服务业 PMI 稳定的表现受到新订单业务分项指数的支持。在制造业下滑之际，服务业部门继续保持良好，这有利于平衡经济的下行压力。兰格经济研究中心首席分析师陈克新指出，官方、汇丰非制造业指数双双回升对于经济是利好消息，一方面，由于服务业受经济影响较小，对于经济放缓没有供应那么敏感；另一方面，也说明目前的经济结构调整效果开始显现，服务业对经济的拉动作用越来越强。中国物流与采购联合会副会长蔡进表示，非制造业经济延续上升趋势，特别是服务业经营活动和市场需求增速均有加快，节日消费特点突出，带动零售业活动和相关邮政快递活动保持活跃，拉动内需增长。赵庆河认为，2014 年以来，我国出台的一系列加快服务业发展、促进产业结构调整升级的政策措施效果逐步显现，促进了下半年服务业商务活动指数走势平稳。其中，零售、电信、互联网软件、邮政快递等行业表现出较强增长势头。从就业看，2014 年以来服务业从业人员指数稳定在 49.0% 左右，整体水平高出制造业。中国物流信息中心武威分析，服务业活动持续活跃推动了从业人员指数实现连续两个月小幅上升，反映服务业对稳就业的作用相对显著。首都经贸大学产业经济研究所所长则认为，非制造业指数的回升并不能掩盖整体经济继续下行的事实，从去年 12 月官方、汇丰制造业 PMI 指数创新低，到投资、消费、外贸增长乏力

来看，目前整体经济下滑的势头依然没有得到有效抑制。

### 税收征管法经历大修征求意见 铺路房产税和个税改革

《税收征收管理法修订草案(征求意见稿)》于1月5日开始向社会公开征求意见。此次修订后的草案条款由此前的94条增至139条。中国社科院财经战略研究院税收研究室主任张斌表示，此次修订后的税收征管法体现了税收法定原则，也较好平衡了税务机关和纳税人的权益。《第一财经日报》评论，作为税收征管领域的母法，其修订不只是规范税务机关的征管行为，更是与每个企业、个人利益息息相关。自然人纳税征管强化 征求意见稿一大亮点，是新增了一条“国家施行统一的纳税人识别号制度”条款。专家认为，这为个税、房地产税改革铺平了道路，为提高直接税比重的整个税制改革扫清了障碍。纳税人识别号即税务部门按照国家标准为企业、公民等纳税人编制的唯一且终身不变的确认其身份的数字代码标识。参与税收征管法修订讨论的北京大学财经法研究中心主任刘剑文指出，纳税人识别号通俗地说就是载有纳税人纳税信息的“身份证”。目前只有企业法人或社会组织才拥有纳税识别号，而征求意见稿要求纳税人识别号实现社会全覆盖，这意味着今后自然人纳税人也将有自己的纳税信息“身份证”。张斌表示，此次新增了对自然人纳税人的税收征管规定，强化了对自然人税收征管措施，也是在为下一步房地产税改革和个税改革铺路，奠定征收基础。目前个人缴税绝大多数都是通过代扣代缴完成，单个人几乎不与税务机关打交道。而未来房地产税开征后，需要户主自己去直接向税务机关申报，这就需要自然人纳税人识别号。同样，目前正在逐步建立综合与分类相结合的个人所得税制，会把个人所有收入综合计算的同时，考虑的支出后给予抵扣额，这也需要个人在年底把全部收入上报税务机关等。所以为了配合上述两项税制改革，此次征求意见稿建立了对自然人纳税人的税收征管制度。中国政法大学财税金融法研究所教授施正文表示，这次税收征管法修订的重要目标就是为直接税改革，为向自然人征税提供法律配套和保证。未来税制改革的重要目标是优化税制结构，具体落实就是提升直接税比重。个人所得税和房地产税是未来直接税改革的重点。嘉丰瑞德理财师认为，使用纳税人识别号在国外早已是通行做法。本次修订草案参照了一定的国外管理经验，明确

纳税人识别号制度的法律地位。现行法案规定的税收征管措施主要都是建立在纳税人是“企业”这个假定前提下，对个人纳税人的重视不够。而随着税种变化，个人纳税人数量会涌现，因此改变符合“与时俱进”的道理。预计今后每个纳税人签订合同、协议，缴纳社会保险费，不动产登记时，都会使用纳税人识别号。

**纳税人权益保护健全** 征求意见稿规定，税务机关按照法定程序实施税收征管，不得侵害纳税人合法权益；同时完善延期、分期缴税制度，将延期缴纳税款审批权放到县以上税务机关，对补缴税款能力不足的纳税人引入分期缴税制度，新增修正申报制度。张斌表示，此次税收征管法规范了税务机关征收行为，减轻纳税人负担。武汉大学法学院教授熊伟表示，可以明显感受到税收征管法一步一步在不断完善。税收征管法不是一部为方便税务部门征税的法律，宗旨上应当是平衡好征纳双方的关系，比如税务部门掌握的税收稽查权，这是非常“锋利”的权力，而草案对于纳税人权利规定的条款还不够细致。

**涉税信息交换** 征求意见稿单独辟出“信息披露”一章，详列了各个部门需要履行的信息披露义务。在法律责任方面，未按照规定向税务机关报送涉税信息的，根据情节进行处罚。对于日常有大量金额交易的银行和金融机构，则明确规定需将账户、投资收益、利息、单笔资金往来达到5万元以上等信息，提交给税务部门。张斌表示，我国通过G20和OECD与其他国家签订税收情报交换协议，很重要的一部分就是现金交易。对于涉税信息交换的处罚力度并不大，关键是通过税收征管法建立一个机制，这样就会自动实现信息共享，如银行为税务部门提供一个数据接口。熊伟表示，按现在征求意见稿的表述，应该是希望能实现相关信息定期传递给税务机关，但也存在一定问题，比如银行等金融机构的日常交易数据很大，税务部门是否有处理这大量信息的能力。熊伟进一步表示，无论是建立统一的纳税人识别号，还是要求进行涉税信息的披露，都是为了建立一个数据库，方便税务部门掌握较全面的涉税信息。个税的综合改革、房地产税改革等税制改革，多由于税务机关不掌握充分的涉税基础信息而难以推进。施正文表示，要征收直接税，税务机关需要详细掌握自然人的涉税信息，这些涉税信息很多都在第三方机构，比如房地产税的信息在不动产登记部门，而金融机构则掌握个人所得税征收所需的很多信息。此次修

改规定第三方有向税务机关提供涉税信息的义务，规定了税务机关有获取涉税信息的职权，是重要变化之一。

## 观点精粹

### 管清友、李奇霖：人民币不会出现趋势性贬值

2014年10月30日，美联储宣布自当年11月起结束月度购债计划，标志QE正式退出。从10月31日6.1135升至12月31日的6.2040，两个月间人民币即期汇率贬值1.5%。民生证券研究院副院长管清和宏观研究员李奇霖认为，人民币汇率下跌的根本原因是人民币资产相对收益率的下降。金融危机后的外汇占款主要来源是套利资金涌入带来的资本与金融账户顺差和隐匿在经常账户顺差中的虚假贸易，它们只能被视为是美元债务。根据BIS的数据，该项存量债务高达1.3万亿美元。因此，外汇占款的多寡本质上已演变为货币的资产配置行为。当中国实体经济产能过剩、人口红利拐点到来、房地产库存高企、股市上涨后与国际比较的估值已不算低、无风险收益率下降和风险暴露，人民币资产相对收益率将开始下降，资产配置行为开始提前偿还即将变得昂贵的美元债务。所以尽管中国经常账户是顺差，但仍然摆脱不了外汇储备净减少和汇率贬值压力。不过，若资本持续净流出导致人民币汇率不断承压，央行或将重新加大在外汇交易市场上的操作力度。在推进汇率市场化与人民币国际化进程中，持续贬值的人民币不符合国家利益，将近4万亿美元的外汇储备也确保央行有能力维持人民币汇率在合理区间波动。央行还可能延迟货币宽松，从而扭转市场预期，缓解套利资本流出的压力。经常项目余额的增加，也将对冲部分资本流出的不利冲击。受益于外部需求的改善和原油、铁矿石等大宗商品价格的下跌，贸易余额从2014年2月的-226亿美元增加至2014年11月的545亿美元。2015年原油价格仍将低位运行，若2015年中国维持原油进口量不变，仅原油进口一项中国将节省708亿美元。随着“一带一路”战略与高铁战略的推广与落实，出口将进一步扩大，未来贸易余额也将继续增加。因此，未来资本流出额与经常项目资金流入额大致相抵，人民币汇率将在6.1至6.3这一区间双向波动，持续走弱的概率非常低。

## 谭浩：油价暴跌增加中国能源转型风险

澳大利亚纽卡斯尔大学商学院博士生导师谭浩认为，对中国而言，国际油价暴跌存在以下潜在风险：首先，油价下跌将会刺激油制品的使用，给中国造成更大的能源和环境压力，会使中国致力于提高能源效率、达到2020年碳排放强度比2005年下降40%—45%的目标变得更加具有挑战性。其次，油价下跌可能会阻滞新能源技术的发展势头。打压新能源，使新的能源技术和商业模式无利可图，是沙特等主要石油出口国能够容忍油价巨幅下跌一个动因。如果这样的战略意图得以达成，新能源将在短期内失去竞争优势，能源创新速度将会减缓，油价最终也会再次攀升。第三，油价暴跌，会对地区和世界局势增添不少变数。石油收入的减少可能会对俄罗斯、委内瑞拉、尼日利亚这样财政严重依赖石油出口收入、财政基础极为脆弱的国家造成国内政治不稳定，甚至波及其他国家。第四，随着“便宜石油”时代的来临，中国对石油的进口会进一步加大，这可能会对中国通过能源供给多元化促进能源安全政策的有效实施造成负面影响。根据中国海关的数据，自2014年7月，中国原油进口已经显示出明显的增长势头。2014年11月，中国从俄罗斯的原油进口暴涨65%。第五，油价暴跌会引起石油相关金融资产的风险。能源类债券和衍生产品面临风险，甚至像委内瑞拉这样主要石油出口国的国家债券也有违约可能。目前美国价值1.3万亿美元的垃圾债券市场中，能源债券已经占到16%。石油价格的进一步下跌可能会波及世界金融体系的安全运行。最后，对普通消费者而言，上游市场油价下跌带来的好处并不会如想像的那样大。由于“价格粘性”，企业除非是在充分竞争的环境下，否则很难有把节约的成本让渡给消费者的动力。为应对这些潜在风险，国家需把本轮原油下跌中提高的成品油消费税真正用于节能环保和支持新能源发展，并且做到信息公开。能源企业要领先一步、进行必要的技术储备和产能投资，培育在下一个周期中的竞争优势。

## 连平：促进金融领域人民币国际化需关注六个要点

交通银行首席经济学家连平表示，目前，除了支付结算功能外，人民币在交易货币和储备货币方面发展的水平还很低。这表明，人民币在国际金融领域内使用还只是初步的。金融领域跨境使用人民币要得到长足的发展取决于六个方面的

因素：一是资本输出的需求与发展速度。美国“马歇尔”计划曾拉动美国对西欧投资，成为美元国际化的重要驱动力。近年来，中国已经显示出贸易大国向资本输出大国转变的姿态。中国资本输出扩大将会持续带来使用人民币对外投资的需求，成为人民币国际化新的重要的驱动力。二是资本和金融账户开放程度。人民币资本和金融账户的诸多限制的存在，必然制约人民币的交易货币和储备货币功能，导致人民币作为国际流通货币的便利性和避险性功能大大逊色于美元和欧元，国际社会持有人民币的意愿必然会减弱。这方面管制的逐步放开将在很大程度上有助于人民币国际化发展，反之亦然。三是利率和汇率的市场化。人民币汇率和利率的市场化程度较高将使人民币作为资金和货币的价格富有弹性，更好地调节市场的需求并有助于控制利率风险和汇率风险，这将会有效助推人民币国际化。四是境内金融市场的发展和完善。美元成为人们追逐对象的原因是美国金融市场上提供的各种产品，各种信用级别比较高的投资产品。作为资产货币的投资和避险功能是美元成为国际货币的极其重要的属性。因此，对人民币国际化来说，未来境内金融市场的发展和完善非常重要。五是中资跨国银行的全球发展水平。借贷货币的推行主体主要是商业银行。境内的商业银行及其在境外的分支机构共同推进借贷业务，这是未来人民币作为借贷货币发展的重要促进因素。通过全球布局的银行体系，不仅可以推进人民币的借贷业务，还可以提供支付结算等各方面的功能，这将有助于人民币国际化战略的落地。六是货币政策与货币环境的国内外趋同程度。从借贷功能看，目前国内外货币政策趋同程度不高，致使人民币借贷业务难以有效开展。若干年后，如果出现境内外利率差异水平逐步趋于缩小的状况，开展人民币境外贷款业务就可能会有空间。随着人民币在金融领域使用的发展，当局应尽快推进有关人民币进一步国际化的风险控制研究，做出规划，前瞻地安排应对举措，以未雨绸缪。

(未经许可，请勿转载)

总编审：任朝霞

责任编辑：袁雅瑾 赵祺馨 王雪瑶

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

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

---