

中经要报

国家信息中心
日

第 23 期 (总第 1016 期)

2016 年 6 月 13

要目导航

本期推荐..... 2	南非《独立报》：成品油成为“中国制造” 名单的新成员11
财税改革是推进国家治理能力现代化重要内 容2	国内财经 12
国际财经..... 7	国务院办公厅公布住房租赁新政 一揽子扶持 政策促进住房租赁市场发展12
世界银行下调全球经济增长率至 2.4%.....7	5 月外汇储备降至 4 年半最低 而以 SDR 计价 数据首显正增长15
沙特拟以经济转型摆脱石油依赖8	5 月 CPI 和 PPI 数据出炉 宏观经济运行仍处 平稳运行态势17
美联储加息预期骤降 韩国俄罗斯纷纷降息.9	央行、银监会联合发文 细化银行卡清算机构 准入条件.....20
海外媒体看中国..... 9	观点精粹 22
英国《路透社》：中国大宗商品投资存监管 漏洞9	侯延琨：新能源汽车背后被忽视的碳排放 22
英国《路透社》：中国手机网购全球占比 88% 领先全球至少 3 年 10	张明、王碧珺：中国海外并购激增不必担心 私人资本外逃23
日本外交学者网站：中国医改的挑战是如何 让医院患者都受益 11	董希淼：商业银行走出“僵尸企业”困局的

本期推荐

财税改革是推进国家治理能力现代化重要内容

张俊伟

本轮财税体制改革是推进社会治理体系和治理能力现代化的重要内容，涉及政府部门内部预算管理关系的重构，涉及政府与人大、市场、社会乃至政府内部关系的调整，仅靠财政部门来推动是不现实的。

一、从增长“新常态”看财税体制改革

我国已开启经济增速的转换，中高速增长将成为我国宏观经济的“新常态”，经济运行态势的变化，对财政改革也提出了新要求。

第一，要切实加强预算管理，显著提高公共资金使用效益。收入增速放缓和支出增长刚性并存，使平衡财政收支的压力骤然增加。可行的解决办法，就是加强资金管理、充分挖掘内部潜力。

第二，要优化事权与支出责任划分，提高政府执行力。“新常态”对政府履职提出了更高要求，特别是在市场监管、环境执法、社会保障、公共服务等领域，需要理顺政府间事权与支出责任划分，以充分调动“两个积极性”，提高政府效能。

第三，要厘清分配关系，推动形成有利于科学发展的利益导向。迫切需要通过完善税制结构，加快形成鼓励资源节约、激励绿色发展的利益导向；形成促进产业升级和经济结构优化的利益导向；形成激

励小型、微型企业发展，激发全社会创新活力的利益导向；形成鼓励共享发展成果的利益分配导向，以推动实现全面、协调、可持续发展。

最后，要切实加强债务管理，推动财政可持续发展。快速增长的政府债务、不合理的债务期限结构，已使一些地方政府财政风险居高不下。今后一段时期，需要从战略全局着眼，切实加强债务管理，为经济社会发展创造良好外部环境。

与 1994 年的分税制改革和 2000 年的公共财政改革相比，本轮财税改革具有如下新特征：它是从社会治理体系和治理能力现代化高度布局的改革；它是预算管理改革、税制优化、事权与支出责任划分优化协同推进的改革；它与分税制改革和公共财政改革呈现出鲜明的继承性和发展性，是旨在发掘既有制度潜力的改革。

二、建立有效的改革推进机制

1.成立财政委员会，切实加强对财税改革的领导。新的财政管理体制的建立和有效运转，需要在国家顶层设立财政委员会。可由国务院主要领导同志牵头，组成人员包括国务院领导、全国人大有关领导同志、发改委、财政部主要负责同志。委员会主要负责敲定改革实施方案；协调各部门共同行动；评估改革进度；协调提升制度实施能力；决定预算支出在不同社会领域分配的数量和比例等。财政委员会下设办公室，主要负责信息搜集、决策咨询、政策督办、情况反馈等。

2.更加重视发挥人大作用。专家学者、相关利益方通过人大平台参与改革方案论证、由人大代表审议并通过改革方案，有助于使改革方案更平衡、更全面、更具有操作性，有助于提升改革举措的合法性，提高政府施政的公信力和执行力。

3.抓住关键改革不放松，带动全局取得突破。要着眼于推动社会治理体系和治理能力现代化，分轻重、明先后，扭住少数带动性强的关键性改革不放松（如建立统一预算、财政绩效管理、增值税改革、房产税改革、优化事权与支出责任划分等），带动改革全局取得突破。

4.既要重视制度设计，也要注重能力建设。建立现代财政制度，不仅要有相对完备的法律法规作为保障，也要有相应的机构设置、人员配备作为支撑。目前，在有关部门推动下，各项改革正在快速推进，许多深层次问题也逐渐浮出水面，需在深化改革过程中逐步解决。

5.推动财政部门职能转变是改革取得成功的重要前提。一方面，支出部门要执行新的预算管理规则，大力优化资金配置结构，努力提高资金使用效益，并提高财政透明度，主动接受人大和社会舆论的监督；另一方面，财政部门要加强指导、督促和检查工作，以确保新的预算管理规则落到实处，并推动工作重心向宏观层面的预算收支预测和总量平衡，实施长期发展规划、完善基本预算管理制度等转移。只有财政部门职能转变到位了，各支出部门的职能转变才能到位，新的财政管理体制才能真正建立起来。

三、选准改革切入点，有序推进改革

本轮财税体制改革涉及面广，运行机制变化大，利益调整幅度深。要想平稳、快速地推进各项改革，必须选好切入点，把握好改革次序。

（一）预算改革

1.关于建立统一规范的全口径预算。建立全口径预算的前提和难点，是决策层就“四本预算”的边界和相互关联达成一致。应当以全国人大通过《预算法（修正案）》为切入点，明确政府建立国有资本经营预算的法律责任，并充分发挥财政部门的决策参谋和助手作用，由其提出改革基本框架，经决策层讨论通过后予以实施。近期内，可由财政部提出改革思路和基本构想，明确改革路线图和时间表，并交由决策层讨论研究；明确相关部门责任，建立相应机构、配备必要人员，开展相关工作（如建章立制等）。中长期内，明确国有资本经营预算划拨公共预算和社保基金预算的规则；国有资本经营预算补充公共预算、社保基金预算工作常态化、机制化；考虑基金收入的特殊属性，建立土地出让金收入与保障性住房建设和运营相挂钩的机制。

2.盘活资金存量，优化财政支出结构。优化财政支出结构包括：一是由政府决策层负责，将年度预算支出更多地用于公共服务、改善民生领域；二是由各支出部门负责，把有限资金更多地分配到履行法定职责、实施重大方针政策上，用到社会效益最突出的项目和环节上。优化财政支出结构的切入点，是系统的政策评估和项目绩效评估，而其技术手段则是中期支出规划和预算绩效管理。近期内可开展“清理挂钩支出”专项行动，取消挂钩支出事项，为盘活资金存量拓展空间；推动中期支出规划改革，各部门从重大政策、重大项目入手，编制中期支出规划，降低预算开支的随意性。中长期内，则要推动中期支出规划向中期支出管理转型。

围绕预算绩效管理，应以提高政府效能为共同诉求，以预算编制阶段的绩效评审为切入点，吸收人大、审计、纪检、媒体力量参与，激活绩效预算改革。近期内，可将预算绩效管理关口前移，在预算“评审”阶段，即吸收专家、人大代表、审计代表、纪检代表参与，着力推动预算编制科学化、精细化水平，提高预算法制化、规范化水平。中远期内则要强化事后续效评估的作用。

3.关于加强预算监督、规范预算执行。加强预算监督的切入点是提高财政透明度。近期应重在扩面，各级政府、各部门，以及党委、人大政协、法院检察院要公开预算；并增加预算公开中阐述各部门职责和重大政策的内容。中期要着重细化公开内容，信息公开向加强外部监督、防范财政风险聚焦。

解决人大监督“能力不足”的问题，是切实加强人大监督的前提。近期内可通过创新工作机制来提高人大监督效果。如：加大听证与询问、质询工作力度，借用外脑等。中长期内则要推动制度创新，包括：县以上人大常委会要普遍设立预算工作委员会，推动人大常委会各委员会委员专职化，探索乡级人大工作机制创新等。

（二）税收制度改革

在增值税方面，近期内应稳步推进增值税扩围，同时研究新一轮“分税制”改革方案。中期内简化增值税税率，公平增值税税负。在消费税方面，近期内可把部分日常用品剔除出征收范围，同时对部分资源、能源型产品开征消费税。中长期内推动消费税由生产环节征收转向批发和零售环节征收。在个税方面，近期内加强对高收入群体、重点人群的税收管理；启动新税制设计工作（如搜集信息、理论研究等）；中长期内由人大审议、修改《个人所得税法》，实行新税制。在房地产税方面，近期内加快住房信息登记体系建设步伐，摸清住房分配家底。启动房产税设计工作；加快保障房体系建设，稳定居民对商品房价格的预期；中长期内全国人大审议、通过房产税改革方案和《房产税法》，国务院、各省出台房产税征收条例（办法），推行新税制。

（三）优化政府事权和支出责任划分

优化政府事权和支出责任，要以提高政府执行力为切入点，通过推动公共服务均等化、维持统一规范的市场秩序，加快政府职能转变。

在优化事权划分方面，近期内，在实施国家战略、跨区域发展等领域，适当增加中央政府支出责任；在养老、医疗、反垄断、维护公平竞争、食品药品安全、环境保护等领域，对现行管理体制开展第三方评估，明确上述领域完善事权和支出责任划分的努力方向。中长期内，则以全国人大会议召开为契机实施行政管理体制改革，以行政管理体制改革带动事权和支出责任划分的优化。

在理顺中央和地方收入划分方面，推行新一轮“分税制”改革。在简化税制、公平税率的同时，对增值税统一按 75：25 在中央政府和地方政府间分成；把消费税由中央税改为地方税；房产税作为地方收入，主要归基层地方所有；同时开征零售税作为地方收入的补充。

在完善转移支付制度方面，近期内，清理、整合、规范专项转移支付项目，削减专项转移金额；建立专项转移支付定期评估和退出机制；完善支出标准体系建设，提高一般性转移支付的透明度和稳定性。

中远期内，则要以优化事权和支出责任划分带动转移支付结构优化。

（四）关于加强政府债务管理

应当以全国人大通过《预算法（修正案）》为契机，完善机构设置，充实工作人员，迅速提升政府债务管理能力。近期内，出台地方政府举债管理条例，按照分类监管思路，明确公共预算赤字和项目建设债务的债务管理办法。中长期内，则要形成直接融资与间接融资相结合的融资新格局，充分发挥市场机制对地方政府的约束作用。同时建立相对完善的债务风险预警机制和问责机制，显著提高财政运行的稳健性和可持续性。（作者系国务院发展研究中心宏观经济研究部研究员）

国际财经

世界银行下调全球经济增长率至 2.4%

世界银行 6 月 8 日公布最新一期《全球经济展望》报告，将 2016 年全球经济增长预测从今年 1 月份预测的 2.9% 下调至 2.4%，持平于 2015 年的增速。从增长率展望来看，发达国家增长率为 1.7%，较 1 月下调 0.5 个百分点；新兴市场国家和发展中国家为 3.5%，较 1 月下调 0.6 个百分点。发达国家和新兴市场国家中的资源出口国减速明显。由于出口和能源相关投资低迷，美国 2016 年增长率被预测仅为 1.9%，较 1 月下调 0.8 个百分点，作为全球经济复苏引擎的美国，经济出现大幅减速，成为当前世界经济的下行因素。由于个人消费低迷和出口增长乏力，日本 2016 年预计经济增长 0.5%，也较 1 月下调 0.8 个百分点。世行分析称“适龄劳动人口的减少正在成为增长的沉重负担”，同时日本央行的负利率政策效果令人担忧。由于原油及其他主要大宗商品跌价，新兴市场国家和发展中国家中的资源出口国预计经济增长率为 0.4%，比上次预测下调 1.2 个百分点，成为增长率下调最大的地区。在主要新兴市场经济体中，世行预计中国 2016 年将增长 6.7%，印度将保持 6.7% 的经济增长，南非 2016 年增长预计为 0.6%，而巴西和俄罗斯则分别衰退 4% 和 1.2%。世界银行首席经济学家考什克·巴苏认为，在发达经济体努

力获得增长动力的同时，东南亚大多数经济体都在稳定增长，世界各地进口大宗商品的新兴经济体也在稳定增长。不过，在低息时代及近期融资需求上升的推动下，私营部门信贷大幅增加，从而增加了一些新兴市场和发展中经济体的潜在风险。自2008年金融危机以来，全球经济仍然处于增长乏力的环境中并面临显著风险，包括主要新兴市场增速进一步放缓、金融市场情绪突变、发达经济体出现停滞、大宗商品低价期长于预期、世界不同地区地缘政治风险上升，以及对利用货币政策刺激增长是否有效的担忧。

沙特拟以经济转型摆脱石油依赖

自2014年以来，国际油价大幅下跌并持续低迷，为保持经济可持续发展和社会稳定，沙特阿拉伯被迫进行经济转型以摆脱对石油的依赖。2016年4月，沙特出台了旨在实现经济多元化和对经济社会诸多方面进行改革的2030愿景规划，而6月7日沙特出台的“2020国家经济转型计划”是为实施愿景规划而制定的具体办法之一。该计划主要内容包括减少政府财政支出、增加收入来源和大力发展私营经济。沙特国务大臣穆罕默德表示，2020国家经济转型计划涉及24个政府部门、包含543个具体项目、耗资2700亿里亚尔（约合720亿美元）。根据计划，到2020年，沙特非石油收入增长三倍，由1,635亿里亚尔增至5,300亿里亚尔（约合1,413亿美元）；政府债务占国内生产总值的比例由目前的7.7%增至30%；政府部门工资占政府预算支出之比由目前的45%减至40%；削减政府水电补贴2,000亿里亚尔（约合533亿美元）；创造45万个非政府部门就业岗位等。计划还指出，未来5年，沙特石油产量将保持在目前的日产1,250万桶水平；将天然气产量从现在的日产120亿立方英尺（约合3.39亿立方米）提高到178亿立方英尺（约合5.04亿立方米）；将炼油能力从目前的每天290万桶增加到330万桶；新增3.5千兆瓦可再生发电能力等。在愿景规划中，沙特称到2020年该国基本可以摆脱对石油的依赖，但很多国际经济分析师对沙特能否在短短5年内实现这一目标表示怀疑。伦敦经济学院副教授斯蒂芬·赫托格指出，沙特几乎所有经济发展都直接或间接地依靠政府支出，公共部门雇用了该国2/3的员工，家庭需求绝大多数依赖政府支付的工资，而私营部门支付的工资总数不足国内生产总值的4%。此外，沙

持想要大力发展私营经济还面临深层次的障碍，如企业家传统薄弱，鼓励和扶持私营企业发展的配套金融、法律体系缺位等。

美联储加息预期骤降 韩国俄罗斯纷纷降息

美国最新非农就业数据显示，经季节调整后，美国5月非农就业人口增长3.8万人，大大低于预期的增长16.4万人，创下2010年9月以来最低水平；4月数据也从16万人下修至12.3万人。受此影响，美元指数单日下跌1.7%，跌至三周以来的低位。由于5月非农就业数据是美联储6月14日至15日召开议息会议前公布的最后一项关键经济数据，而其糟糕的表现基本宣告美联储6月加息落空。联邦基金利率期货价格显示，在非农数据出炉后，6月加息的概率已从22%下降至4%，7月加息的可能性也从55%下降至27%。美联储主席耶伦6日表示，美联储很可能需要缓慢地提升联邦基金利率。随着美联储加息预期降温，以及欧洲央行和日本央行全力宽松，韩国俄罗斯等央行预计此时降息对资本外流的名义影响可控，因而纷纷在这一时点采取行动。6月9日，韩国央行意外下调基准利率0.25个百分点至1.25%，创历史最低水平。韩国央行表示，由于韩国近期出口持续下滑、投资减少以及产业结构调整导致失业增加，各种经济指标均回落，复苏迹象难觅，为促进经济复苏，需要采取积极的货币和财政政策。俄罗斯央行6月10日下调关键利率0.5个百分点至10.5%，符合预期。俄罗斯央行表示，高通胀风险已经明显消退，这让该行更加确信俄罗斯通胀会在2017年5月降至5%，2017年晚些时候降至4%，未来将基于通胀风险进一步下调利率。总体来看，全球央行未来的主基调仍是宽松。

海外媒体看中国

英国《路透社》：中国大宗商品投资存监管漏洞

今年，中国很多小投资者纷纷涌入大宗商品市场。随着大宗商品交易公司加大推销力度，销售代表在推销电话中承诺月回报率可高达两位数，很多散户投资者最终都进入了地区性现货交易所。据欧睿信息咨询公司提供的数据显示，到

2015年年底，中国350余家独立交易所的年均大宗商品现货交易额已达4.5万亿美元。从2011年到2015年，交易额年均增幅高达35%。在该交友网站也成了一些交易公司进行强行推销的流行渠道。通过此类平台进行交易投机性很强，风险很高，已给很多客户造成了严重损失。中国政府认识到了这些风险，并已针对欺诈性投资行为发起一场全国性运动。但一方面，新投机热点涌现的速度与被关停的速度一样快。中国一家主要在交友公司的高管表示，该网站有多个团队专门负责为从事犯罪行为的账户设阻，但这些账户换了新名字后又出现了。另一方面，虽然主要的大宗商品期货市场5月出现的一轮动荡促使监管机构对“投机行为”迅速作出回应，但对小型地区性交易所的监管力度仍然微乎其微。恒泰期货有限公司一名分析师表示，这些交易所都是地方政府的纳税大户，因此他们有地方政府保驾护航。此外，他们也不受证监会的监管。这是一个监管漏洞，导致很多小散户的钱都因此处于危险之中。

英国《路透社》：中国手机网购全球占比88% 领先全球至少3年

普华永道最新全球调研报告显示，移动支付功能正越来越受到青睐，2015年全球有12%的受访者更愿意选择手机支付，是上一年调查时的三倍；去年有32%中国受访者更愿意选择手机支付，亦较上一年倍增。全球超过一半的消费者已通过手机进行网络购物，而中国这一比例高达88%，这表明中国消费者手机网购已领先全球至少三年。2015年中国网购规模高达3.8万亿元人民币，在国内社会消费品零售总额的占比达12.6%，并继续保持全球第一大网购市场地位。普华永道这份全球零售报告了解和比较了全球25个地区，共23,000名消费者的购物行为和购物渠道，其中涉及中国消费者900名，调研问题涉及移动购物、社交网络影响、零售商创新等各方面，旨在揭示全球消费行为的改变和趋势。普华永道中国零售及消费品行业主管合伙人王笑指出，中国网购将在未来相当长的时间内领先于世界其他地区。首先，是基于庞大的网购消费者基数、强劲的消费能力和需求；第二，通过近年来的发展，中国的电商已具备较大的规模和较高的效率；第三，受益于高效低成本的线下物流配送体系，特别是追踪物流配送等技术的升级，使得服务水平不断提升。不过王笑表示，尽管国内网购连续多年高速增长，但他认为目

前仍处于初级阶段。这是因为随着未来技术进步及物流配送效率提高等，国内网购市场进一步提升的空间还相当大。

日本外交学者网站：中国医改的挑战是如何让医院患者都受益

当前中国医改的主要问题是，医疗成本能否控制在患者可承受、又是以维持医疗服务部门提供可持续服务的水平。中国目前的医疗改革已经暴露出这种尴尬。城市公立医院改革是中国医改的重头戏，目前正在 100 个城市试点，并很快将推广到 200 个城市，目标是改革医院的运作模式，特别是成本/收入制度。重点放在禁止抬高药品价格、降低医疗检查成本，以及提高如外科手术等医疗服务的价格。这给各大医院实现收支平衡提出了挑战，尤其是在政府补贴继续只占医院收入 8% 的情况下，一些医院员工显然对此心存疑虑。然而与此同时患者却从这项改革中获益。几位中国专家的研究发现，厦门两所三级医院自 2009 年开始收支改革以来，不管是参加了医保还是未参加医保的患者，就医成本都有所下降。其他研究证实，就医成本降低主要由于药价下降。还有一些改革措施也在进行当中。如今谁来承担医疗服务成本的问题凸显出来。随着非传染性疾病(如糖尿病)患者的数量越来越多，再加上人口老龄化问题，医疗成本一直在升高，而且将来会越来越高。城市化进程也使得对医疗服务的需求水涨船高。中央和地方政府面临的困难是一方面控制病患就医成本，另一方面免除医疗机构经济上的后顾之忧。地方政府的资金缺口问题尤为突出，他们面临过度举债的困境。因此，医院相当大部分的收入必须来自病患交费。家境较为富裕的病患可能可以接受私立医疗机构的服务价格，但这部分病人在就医病患总数中只占很小的比例，约为 10%。公立医疗体系仍然是承担医疗服务的主作，但系统内的医生收入明显过低。医疗服务能否既可持续又在病患承受范围内，还是说这只是两个完全不可调和的矛盾，还有待这一轮医改提供答案。如果这些改革措施试点成功，那么在今后中长期时间内，另一轮政策改革可能会把重点放在提升医疗系统的吸引力、汇聚高层次人才上。

南非《独立报》：成品油成为“中国制造”名单的新成员

身为亚洲制造业巨头中国正在将创纪录数量的原油转变为成品油，并以前所未有的速度输出海外。其中包括去年出口欧洲的航空燃油，今年 5 月以及最近分

别出口到尼加拉瓜和巴拿马的汽油。海关数据显示，2016年，中国的汽油和柴油出口增长了至少30%。中国政府还开始允许独立炼油厂进口原油，并出口成品油。贸易商们表示，或许未来还会有更多的出口。一方面是因为，彭博社根据中石油的数据计算得出结论，中国的炼油能力较10年前增长了1倍，达到每天1,450万桶，未来有望继续增长。这一增量原本是为了满足国内需求，但国内需求因经济增速放缓和抑制污染而受到限制。这意味着，未来4年，中国将面临每天70万桶的盈余。另一方面，美国提高价格以及运费下降使得出口成品油到海外变得更加有利可图，而炼油项目的延迟则推高了拉美的需求。中国已经开始采用更高质量的汽油和柴油标准。这意味着，中国的成品油质量将不会阻碍其出口海外。

国内财经

国务院办公厅公布住房租赁新政 一揽子扶持政策促进住房租赁市场发展

6月3日，国务院办公厅公布《关于加快培育和发展住房租赁市场的若干意见》，围绕培育市场供应主体、鼓励住房租赁消费、完善公共租赁住房、支持租赁住房建设、加大政策支持力度、加强住房租赁监管等六大方面，提出了16条住房租赁市场扶持政策。改革开放以来，我国住房租赁市场不断发展，对加快改善城镇居民住房条件、推动新型城镇化进程等发挥了重要作用，但市场供应主体发育不充分、市场秩序不规范、法规制度不完善等问题仍较为突出。业内人士认为，《意见》的颁布实施，对于培育和发展住房租赁市场、助力去库存和补短板、实现城镇居民住有所居等，将产生深远的影响，并发挥重要的现实作用。培育发展

住房租赁市场 推进购租并举住房制度 《意见》提出，要以建立购租并举的住房制度为主要方向，健全以市场配置为主、政府提供基本保障的住房租赁体系，支持住房租赁消费，促进住房租赁市场健康发展。清华大学房地产研究所所长刘洪玉认为，培育和发展住房租赁市场，是深化住房制度改革的一项重要举措，对建立购租并举的住房制度、解决城镇居民的住房问题，具有非常重要的现实意义。住房租赁市场，是房地产市场的重要组成部分，是解决住房问题的重要渠道，不

少欧美国家居民家庭租房的比例超过 30%，英国约有 1/3 的居民家庭租房住，德国居民家庭租房比例超过 50%。解决好城镇居民住房问题，需要房地产市场和租赁市场协同发展。中国房地产估价师与房地产经纪人学会秘书长柴强也认为，目前我国住房租赁市场发展不充分，城市居民家庭租房比例总体上不高，部分群体的住房租赁需求没有很好地得到满足。因此，培育和發展住房租赁市场，对于促进实现住有所居的目标意义重大。此外，2015 年底召开的中央经济工作会议指出，要推进公租房货币化，这意味着要求尽快培育和發展住房租赁市场。专家表示，只有住房租赁市场规范健康發展起来了，公租房保障对象才能在市场上有更多的选择余地，租到合适的住房。业内人士认为，实行购租并举，加快培育和發展住房租赁市场，实质是为解决房地产市场结构性矛盾，而采取的住房供给侧结构性改革。通过实施这一改革方案，将加快全国商品房去库存的进程，同时补齐租赁住房这一“短板”，促使我国商品房市场和租赁市场协调发展，更好地满足城镇居民住有所居这一基本需求。兴业证券研究报告表示，《意见》在住房租赁供需两端均提出较多利好措施，准确应对当前租赁市场诸多“痛点”，表明政府将重点發展租赁市场的明确态度，开启了房地产行业购租并举的新阶段。《金融时报》评论文章认为，坚持以满足新市民住房需求为主要出发点，实行购租并举，發展健全的住房租赁市场体系，具有多方面的深远意义。首先，从长远来看，将适应和推进新型城镇化，满足新市民的巨大住房需求，让新市民在就业的城镇安居乐业，让他们同步享受到全面建成小康社会的成果。国家统计局的数据显示，2014 年底，全国农民工的总量为 2.74 亿人。随着中国特色新型工业化、信息化、城镇化、农业现代化的推进，将有数以亿计的农业转移人口在城市生活。解决其居住问题，让他们安居乐业，健全住房租赁市场，无疑将发挥重要作用。其次，将有效推进房地产去库存，使房地产行业整装前行，促使房地产市场稳定發展，并为经济增长提供强大动力。建立健全购租并举的住房体系，可推动农民工市民化进程，为中国经济持续较快發展带来巨大的新动力。再次，可以有效化解房地产金融风险。房地产是高风险行业，当前 7 亿多平方米的商品房库存，如果不及时消化掉，将可能给银行信贷、信托贷款等带来潜在的金融风险。实行购租并举，

把过多的商品房库存转化为可供应的租赁房，及时消化掉这部分库存，化解其中的金融风险，无疑为金融业稳健运行创造了有利条件。

加大政策扶持力度 一揽子措施亮点突出

为促进住房租赁市场发展，《意见》明确了税收、金融和土地等方面的一揽子扶持政策措施，亮点突出，其中6条具体政策关注度较高。

一是鼓励房企开展租赁业务。《意见》明确，培育市场供应主体要发展住房租赁企业，鼓励房地产开发企业开展住房租赁业务，规范住房租赁中介机构，支持和规范个人出租住房。易居研究院智库中心研究总监严跃进认为，此举无论是从迎合城市各层次住房者的租赁需求，还是进一步改善城市住房结构的角度，都有益处。目前我国三、四线城市，以及部分二线城市都有较大的“去库存”压力，房地产开发商存在现房空置、又无法出租的情况，确实不利于“去库存”工作的进行。允许房企采取租赁住房的方式来加快去库存，能够使得房企和住房群体之间的其他中介和机构力量消灭，实现无缝对接，从而加快整个房地产行业的去库存化。

二是落实公积金租房政策，简化办理流程。《意见》要求，各地要制定支持住房租赁消费的优惠政策措施，引导城镇居民通过租房解决居住问题，并提出非本地户籍承租人可按照《居住证暂行条例》等有关规定申领居住证，享受义务教育、医疗等国家规定的基本公共服务。该项政策切实保障了承租人利益，有助解决承租人的后顾之忧，使得有租房需求人群“有钱可租”。

三是合同期限内房东不得单方面提高租金。《意见》提出住房租赁合同期限内，出租人无正当理由不得解除合同，不得单方面提高租金，不得随意克扣押金。严跃进认为，近期沪、深两地收紧购房政策后，租赁市场价格出现了上涨，未来有必要进一步强化价格管控。

四是对符合条件的公租房保障对象在市场租房给予补贴。《意见》提出，推进公租房货币化，转变公租房保障方式，实现保障与租赁补贴并举，并进一步明确对在城镇稳定就业的外来务工人员、大学生和青年医生、青年教师等专业技术人员给予租房补贴。

五是允许改建房屋用于租赁，水电气价格按居民标准收。业内人士认为，在支持租赁住房建设项目中，最大亮点在于允许商业用房改建为租赁住房。严跃进表示，这既是“去库存”的需要，也是让相关投资商和房企盘活存量资产的重要渠道。

六是加大政策支持力度，个人出租住房税率从5%减至1.5%。

《意见》明确提出对依法登记备案的住房租赁企业、机构和个人，给予税收优惠政策支持，并支持符合条件的住房租赁企业发行债券、不动产证券化产品。刘洪玉表示，这些政策措施将对住房租赁市场的发展起很大的推动作用，取得一举多得的效果。但是有了好的政策，关键在于落实。按照《意见》要求，各地区将陆续研究出台具体的实施办法，确保各项政策措施落到实处。

5月外汇储备降至4年半最低 而以SDR计价数据首显正增长

5月外汇储备降至4年半最低 美元升值的估值效应影响显著 6月7日，央行公告显示，5月份我国外汇储备规模为31,917.36亿美元，较4月份的32,196.68亿美元减少279.32亿美元。值得注意的是，今年的3月和4月，外汇储备实现了两连涨，分别增加了120.58亿美元和70.89亿美元。但5月下降幅度直接覆盖了前两个月的涨幅。在未考虑汇率折算因素的情况下，5月份外汇储备余额创2012年以来的最低值。业内人士认为，外汇储备5月份由升转降，主要由估值效应和资本流出导致，但资本流出规模较小，近期不会对外汇储备带来较大压力。中金公司表示，以美元计外储水平的下降是因为较高的负向估值效应。随着美联储加息预期再度升温，5月份美元指数由跌转升，全月上涨3.0%。在美元对其他货币升值的情况下，按照“收盘汇率+一篮子货币汇率变化”的形成机制，人民币对美元汇率中间价有所贬值，贬值幅度达到1.5%。中金公司测算，由于美元升值导致中国央行所持非美元储备资产的美元估值缩水了约389亿美元。国泰君安分析师徐寒飞也表示，5月份外储的回落主要原因是美元上涨。但其测算，美元升值造成的估值损失为250亿至300亿美元，由此带来的5月中国外汇储备的回落，并不对应实际的外储消耗。建行金融市场部研究员韩会师也表示，5月外汇储备数值减少是意料之中。按照外汇储备中30%左右是欧元、日元等非美元资产计算，先估值造成的损失就在200至300亿美元之间。真正由于交易性的非估值因素产生的变化并不大，主要还是存量资产的中值重估。瑞银证券首席中国经济学家汪涛也认为，鉴于5月份欧元和日元对美元贬值明显，估计主要储备币种汇率变动会对外汇储备产生250亿美元以上的估值损失，与4月份130亿美元的正向估值贡献形成鲜明对比。除了估值效应，资本流出也是外汇储备由升转降的原因。招

商证券首席宏观分析师谢亚轩认为，除汇率折算外，美联储加息预期重新走强导致国际资本从中国等新兴市场国家外流，也是造成5月外储数值减少的原因之一。据估算，5月银行结售汇逆差规模较4月的237亿美元会略有扩大。但市场人士普遍认为，由于个人换汇和企业换汇的规模目前都处于可控范围，5月份资本流出对外储的影响有限。中金公司首席经济学家梁红认为，个人换汇不再是市场压力。年初个人5万美元的换汇额度刷新后，预期人民币进一步贬值的居民纷纷买入美元。一旦个人开始集中购汇，机构参与者就更加担心外储充足度并增加购汇力度。这一循环目前已被打破，一方面，随着人民币后续走强，不少购汇者一度蒙受了损失，个人换汇需求趋于理性；另一方面，对人民币仍持悲观看法的另一些居民则可能已经用掉了今年的换汇额度。韩会师也表示，此前外汇管理部门加强了相关检查，在严格的实需原则管理下，企业正常运营所产生的购汇需求难以提前集中释放，即使有些企业有做空人民币的想法，也很难立即转化为境内市场的高额购汇。出口企业的结汇动力虽然至今仍然比较疲弱，但继续压缩结汇，囤积美元的成本已经变得越来越高，使得结汇市场很难进一步扩大规模萎缩。这样的结售汇格局导致结售汇即使出现逆差，规模也必然较小，只要个人购汇市场不发生过大的恐慌性购汇，资本流出就不会给外汇储备造成沉重的存量资产抛售压力。

以 SDR 计价数据首显正增长 外汇储备压力可控 5月份，以 SDR 计价的外汇储备为 22,751.33 亿 SDR，较 4 月份增加 34.9 亿 SDR。自央行今年开始公布以 SDR 计价外汇储备以来，该数据连续三个月，5 月份是首次实现正增长。分析人士认为，这也与央行官网发布的“5 月份人民币汇率指数小幅升值”一致。数据显示，2016 年 5 月 31 日，CFETS 人民币汇率指数为 97.15，较 4 月末升值 0.03%；参考 BIS（国际清算银行）货币篮子和 SDR 货币篮子的人民币汇率指数分别为 98.44 和 96.21，分别较 4 月末升值 0.39% 和贬值 0.86%。三个人民币汇率指数两升一贬，显示人民币对一篮子货币汇率继续保持基本稳定。分析人士将之看作是以 SDR 计价的外汇储备由减转增的一个重要原因。徐寒飞认为，以美元计价的外汇储备下降规模有限，而以 SDR 计价的外储数据出现回升，说明资本流动仍在改善。梁红也表示，在中间价形成机制更透明的情况下，市场可以容忍并适应更大的汇率波

动，而不至于引发激烈反应。对于未来外汇储备的变动趋势，中金公司认为，中国外汇储备或有升有降，但压力可控。虽然美国经济总体向好，但来自主要经济体的回溢效应会在一定程度上制约美联储加息进程。美元指数上行空间有限，相应的估值效应以及外汇净流出对外储变动的影响也是有限。中信证券研究部固定收益首席分析师明明也认为，尽管5月外储重回跌势，但鉴于中短期经济温和复苏的格局，预计未来难以出现类似前期资本大规模外流引发外储大幅下降的情况。谢亚轩认为，随着市场对美联储政策不确定性，包括英国脱欧的担忧，资本流入的动力进入5月份以来有所减弱。未来2个月，外汇储备很可能维持200亿美元左右月度下降的局面，但不会出现年初超千亿美元规模下降的情况。申万宏源认为，市场目前对未来2个月美联储加息的预期反应过度，届时若加息预期得到修正，汇兑损益的影响将由负转正，外汇储备可能止跌甚至反弹。

5月CPI和PPI数据出炉 宏观经济运行仍处平稳运行态势

国家统计局6月9日发布5月份全国居民消费价格指数（CPI）和工业生产者出厂价格指数（PPI）数据显示，CPI环比下降0.5%，同比上涨2.0%；PPI环比上涨0.5%，同比下降2.8%。蔬菜价格回归正常 通胀明显回落5月份，CPI同比涨幅虽然已连续4个月处于“2时代”，但却大大低于机构普遍预期，且比上月回落了0.3个百分点。此前，7家研究机构对5月CPI的预计平均值为2.19%，交行报告甚至预测，5月CPI同比涨幅可能在2.2%至2.5%之间。从构成看，猪肉价格继续高位运行，对CPI持续处于“2时代”形成有力支撑；而蔬菜价格涨幅回落，则在一定程度上拖累了CPI同比涨幅。5月份，食品烟酒价格同比上涨4.7%，影响CPI上涨约1.39个百分点。其中，猪肉价格上涨33.6%，影响CPI上涨约0.77个百分点；鲜菜价格上涨6.4%；鲜果价格下降7.6%。国家统计局城市司高级统计师余秋梅解读称，鲜菜价格同比涨幅比上月回落16.2个百分点，对CPI的影响也从上月的0.56个百分点回落至0.14个百分点。在支撑CPI上涨的因素中，除猪肉外，也有油价上调、服务价格上涨等因素。据余秋梅分析，5月份护理、临床诊断、家政服务、学前教育价格同比分别上涨10.5%、8.2%、5.3%、4.1%。从环比来看，鲜菜价格的回落更为明显。5月份鲜菜价格环比下降21.5%，为2007

年该项数据统计以来最大单月降幅，影响 CPI 环比下降约 0.64 个百分点，超过 CPI 环比总降幅。余秋梅认为，随着气温的回升，夏季鲜菜上市，市场供应逐步增加，鲜菜价格趋于正常。猪肉价格环比上涨，对 CPI 环比降幅也构成了一定的影响。5 月份，猪肉价格环比继续上涨，涨幅为 2.3%，影响 CPI 环比上涨约 0.07 个百分点。

原材料价格回升 PPI 呈现积极变化 在 CPI 环比下降的同时，5 月 PPI 环比上涨了 0.5 个百分点，且同比降幅比上月收窄了 0.6 个百分点。对于 PPI 的环比变动特点，余秋梅认为，一是部分工业行业价格涨幅缩小，其中黑色金属冶炼和压延加工、石油和天然气开采业价格环比分别上涨 2.5% 和 12.3%，涨幅比上月分别缩小 5.9 和 0.5 个百分点；二是石油加工业价格环比上涨 4.1%，涨幅比上月扩大 3.1 个百分点；三是煤炭开采和洗选业价格环比止跌回升，由上月下降 0.3% 转为本月上涨 1.8%。分析认为，PPI 的环比上升显示国内“去产能”取得成效。申创资讯分析师张福业表示，5 月份 PPI 走势传递出中国整个实体经济的一些积极变化，调结构起到一定成效。从同比来看，今年以来，PPI 结束了自去年 8 月份之后连续 5 个月同比下降 5.9% 的势头，同比降幅持续收窄。分行业看，石油和天然气开采、石油加工、煤炭开采和洗选、有色金属冶炼和压延加工、化学原料和化学制品制造业价格同比分别下降 21.5%、15.6%、10.2%、7.7% 和 5.4%，合计影响当月工业生产者出厂价格总水平同比下降约 1.7 个百分点，占总降幅的 60% 左右。国家统计局新闻发言人盛来运此前表示，今年以来，PPI 降幅持续收窄，一方面受国内供给侧结构性改革持续推进，去产能取得成效的影响；另一方面也受国际大宗商品价格走势和期货市场的影响。交通银行首席经济学家连平分析，PPI 同比降幅持续收窄，主要受下游需求改善、上游生产资料价格企稳和基数下降的共同影响。年初以来经济运行出现转好迹象，固定资产投资增速比去年底高 0.5 个百分点，房地产开发投资增速上升显著，带动工业出厂产品价格企稳；国际大宗商品价格反弹回升，上游价格企稳逐渐传导至工业产品生产环节。

宏观经济运行平稳 货币政策有望持续稳健 5 月 CPI 环比下降，而 PPI 环比上涨，这种情况比较罕见，最近一次出现在 2013 年 1 月。分析人士认为，CPI 和 PPI 显示中国经济仍处于平稳发展态势之中，通胀压力缓解，未来货币政策有

望持续稳健。对于 CPI 的走势，交通银行首席经济学家连平表示，蔬菜价格回归正常水平之后近期难以再次反弹飙升，当前宏观环境下非食品价格上涨动力不足，货币政策不会大量释放流动性对物价的抬升作用难以持续，未来 CPI 上行压力减小。摩根士丹利华鑫证券首席经济学家章俊也认为，虽然非食品价格或许能为未来一两个月的 CPI 指数带来一定支撑，但届时猪肉价格可能出现回落，由此继续拖累 CPI。整体而言，未来一两个月的 CPI 同比增幅或仍将保持在 2% 左右，而全年平均增幅或在 2.1%-2.2% 左右。银河证券首席经济学家潘向东表示，从宏观经济来看，一季度财政货币稳增长政策效果在二季度得以延续，基础设施建设及房地产投资大幅增长托底作用显著，但猪肉价格等上升空间有限，预计未来 CPI 保持温和上行。民生宏观研究报告也认为，CPI 短期高点已过，但中期需警惕厄尔尼诺和翘尾因素。从 PPI 的走势看，业内人士认为，在原材料供过于求的状况没有实质性改变，需求强度不如预期的背景下，未来 PPI 回升的持续性仍然有待观察。连平表示，在上游输入性价格企稳的带动下，工业生产者购进价格回升，对工业产业的通缩压力逐步减小。与此同时，去产能即将全面实施，供给的减少将有助于影响市场预期，提振价格。财政资金加快预算执行进度，稳增长项目的落实提升对工业产品的需求。因此，未来 PPI 跌幅可能持续收缩，但由于去年基数下降趋势减缓，未来同比跌幅收窄的进度将放缓。张福刚认为，目前 PPI 依然为负，表明去产能、去库存、去杠杆、降成本依然非常重要，且从国际行情来看，大宗商品价格上涨空间有限，PPI 后期回升动力或不足。光大证券首席经济学家徐高也认为，经济增速下行压力加大对工业品价格形成抑制，同时前期利润扩大导致企业开工率持续攀升，工业品价格出现明显下跌，PPI 同比跌幅可能再度扩大。章俊也表示，此前大宗商品价格的大幅反弹在未来很难持续，因此未来 PPI 的反弹势头也不会如之前那么强劲。但值得注意的是，由于去年下半年 PPI 指数处于高速的下滑通道中，去年同期的 PPI 基数较低，这也意味着未来的 PPI 指数将受到基数效应的影响，依然处于温和的上升通道中。如果情况乐观的话，不排除 PPI 在年底有转正的可能。结合市场对 CPI 和 PPI 走势的预判，从现有的经济和调控需求来看，民生银行研究院院长黄剑辉建议，一是货币政策在强调“稳健”

的同时，也应避免“急刹车”和“矫枉过正”，并引导资金进入实体经济，有效降低融资成本；二是供给侧改革应做好预期引导，提升民企的“安全感”，推动民间投资相关政策尽快落地实施；三是推动强化市场的相关制度改革，使股市、汇市、楼市回归到各自的功能定位。民生证券研究院也指出，当前经济短期回暖有明显的政策刺激因素，总需求依然不强，而过剩产能又未实质性退出，经济总体上呈供过于求的状态，不存在滞胀基础。通胀仍需观察，意味着货币宽松不会因此转向，但考虑到增长企稳，宽松的确增量不足，以对冲为主。三季度后，货币宽松空间可能重新打开。章俊也分析，现在市场普遍预测美联储将在今年下半年加息，一旦美联储加息，将会对中国的货币政策构成一定影响，预计二、三季度货币政策会回归稳健，政府更多的推动积极的财政政策来接棒稳增长，以期增强政策的有效性和针对性。

央行、银监会联合发文 细化银行卡清算机构准入条件

在2015年4月22日国务院发布《关于实施银行卡清算机构准入管理的决定》和2015年7月5日央行印发《银行卡清算机构管理办法》（征求意见稿）的基础上，2016年6月7日，央行会同银监会联合发布《银行卡清算机构管理办法》正式文件。作为《决定》的配套实施细则，《办法》共计五章，三十八条，细化了银行卡清算机构准入管理的具体办法。这意味着，央行正式开放银行卡清算牌照申请，而目前我国银行卡清算市场银联一家独大的局面将被打破。**细化具体要求**
完善市场准入制度 目前，银行卡已成为使用最广泛的非现金支付工具。截至2015年底，我国累计发行银行卡54.42亿张，全年银行卡消费55万亿元，占社会消费品零售总额的47.96%。银行卡清算市场容量还在不断扩大。而在银行卡产业发展中，银行卡清算机构是核心，其作用是通过促进银行卡服务的标准化、居间协调各方利益，实现银行卡的规模发行与广泛受理，提高银行卡交易处理和资金清算效率。随着我国银行卡市场的发展，市场对银行卡清算服务提出的要求也更加多样化和差异化。早在2014年10月29日，国务院常务会议已决定，进一步放开和规范银行卡清算市场，符合条件的内外资企业，都可以申请在我国境内设立银行卡清算机构。去年4月，国务院印发《决定》，虽然当时市场普遍认为腾讯、支

支付宝、商业银行以及 Visa、万事达等机构都可以进入到银行卡清算市场，但是没有申请标准、准入门槛，不少机构申请无门。此次出台的《办法》，明确了银行卡清算机构在筹备、开业、机构变更及业务终止等环节的相关申请材料要求与办理流程，对银行卡清算机构董事和高级管理人员实施任职资格管理，完善了银行卡清算市场准入制度，确保符合条件、具备稳健经营能力的机构进入市场。央行有关负责人表示，《办法》体现了鼓励竞争、促进市场开放，防范风险、维护金融安全，保障持卡人及相关各方合法权益的基本原则，进一步完善了市场开放及机构准入的基础法规制度体系。业内人士认为，在《办法》明确了银行卡清算机构准入的具体条件和办理流程后，清算服务的市场化机制也将逐步建立，银行卡清算开放正式进入实操阶段。

营造公平竞争环境 推进银行卡清算市场开放 营造公平的竞争环境是清算市场开放的关键。有评论显示，《办法》最大的亮点在于，无论是内资还是外资企业，均有成为银行卡清算机构的可能，并且在机构设置条件、办理流程、业务管理等方面都“一碗水端平”，适用同样的规定。这意味着，万事达、VISA、支付宝、乃至工行等此前表露了意愿的各大机构均可以正式申请清算牌照了。市场人士认为，随着国际卡组织、第三方支付与国内商业银行的进入，国际品牌将和中国银联在我国银行卡清算市场“短兵相接”，势必将改写目前市场的竞争格局。央行有关负责人也表示，未来将实现国内银行卡清算市场参与主体多元化，逐步形成多个银行卡品牌同台竞争的市场化格局。事实上，近年来随着阿里、腾讯等互联网巨头的进攻，中国银联在线下收单、移动支付等领域的龙头地位已有所撼动。同时，在 WTO 的背景下，清算市场的放开将进一步稀释银联的市场份额。值得注意的是，对于《办法》的出台，不少机构早已表达了对清算牌照的浓厚兴趣。万事达卡方面表示，这将成为银行卡产业大发展的重要里程碑。中国市场充满机遇并拥有广阔前景，银行卡清算市场的开放和机构准入不仅对万事达卡充满意义，更对中国消费者至关重要。此前，万事达卡和 Visa 相关负责人更直接表态，一定会申请牌照，从事中国境内的人民币银行卡清算业务。华南某大型券商银行业分析师认为，随着银行卡清算市场开放，国内的银行卡清算市场竞争会越来越激烈，有利于建立健全银行清算服务市场化机制。市场人士认为，银行卡清算服务市场化机制的逐步建立，将为广大消费者和持卡人带

来更加个性化的银行卡支付产品，营造更加安全便捷的支付环境，不断满足公众日益多样化的支付需求，提升消费便利和生活品质。零壹财经研究总监李耀东表示，开放能引导市场竞争，同时给清算市场带去更多活力，引入更多更好的产品。社科院金融研究所所长助理杨涛也认为，开放从整体上来说，是有利于整个银行卡清算市场健康发展的，而银行卡清算市场，又是整个银行卡产业当中很重要的环节，整体上有助于银行卡产业的健康发展。但需要注意的是，从国际经验来看，为了达到规模经济和服务效率的最佳平衡，清算市场并不适合出现大量卡组织，有限竞争的效率相对较高。整体而言，《办法》的出台将有序推进银行卡清算市场的开放，有助于培育银行卡产业公平竞争的市场环境，提升我国银行卡清算服务水平。这将为产业各方提供差异化、多样化的银行卡清算服务，带动银行卡产业结构持续优化，促进银行卡产业健康有序发展。

观点精粹

侯延琨：新能源汽车背后被忽视的碳排放

瑞银中国证券研究主管、亚洲汽车行业研究主管侯延琨表示，新能源汽车的间接污染常被忽视。公众只看到了新能源汽车的直接污染排放量为零。可从发电到电池的生产 and 处理，新能源汽车依然会有许多间接污染和排放，也就是业内经常争论的“from well to wheel”（从油井到车轮）的能源效率和综合碳排放。争论的焦点在于两个关键数字：发电厂每度电的二氧化碳排放量和电动车的耗电量。首先，关于发电的二氧化碳排放量，在很大程度上取决于每个国家的电力结构，所以这个数值在每个国家是不同的。像我国以煤电为主，经测算，即使是电动车，每公里的碳排放其实也和内燃机汽车基本相同；因为传输路径的差异，电动车的能源效率其实比内燃机汽车还要低。在已经不用煤炭发电的法国，电动车的每公里碳排放要比中国电动车低 95%。其次，电动车的每百公里耗电量也没有统一的计算标准，这和车型、车重、驾驶方式等紧密相关。如果考虑到回收电池时的碳排放，那电动车的碳排放可能还会“更上一层楼”。汽油在使用过程中确实是污染

重重，不过提炼石油的过程相对来说还是环保的。要想实现真正的“清洁”，需要电网，车企，消费者共同努力，而且这个过程可能需要很多年。在新能源汽车的发展过程中，有很多路径可以选择，其中比较受关注的包括天然气汽车，混合动力和燃料电池。国家选择电动车作为国家战略，其背后不仅有石油安全，环境污染方面的考虑，另一个考虑就是打造有中国特色的技术路线，打造在全球市场上有竞争力的制造业。从长远角度来看，大力发展新能源汽车，可能会给电力行业带来结构性甚至是革命性的改变。如果新能源汽车足够多，新能源汽车其实就是一个小型的移动储电站。

张明、王碧珺：中国海外并购激增不必担心私人资本外逃

有人担心，中国企业海外并购大幅增加会不会隐藏了相当数量的私人资本外逃？社科院世经政所国际投资室研究员张明与助理研究员王碧珺认为，目前不必担心私人资本外逃。这是因为根据对一季度前十大中国海外并购已完成项目进行的考察，这十大交易占一季度总完成金额的 95.8%，发现有如下特点：一是国有企业占主体。在前十大交易中，国有企业海外并购 7 起，并购金额占比 76.2%。国有企业在海外形成的资产仍然是国有资产，仍存在国资委监管下。如果在海外形成的国有资产是优质的战略性资产或重要的资源类资产，将有利于提高中国国有企业的全球竞争力。此外，海外优质的国有资产如果能得到良好的吸收和转化，在国内加以利用，将助力国内经济转型升级。二是国家和行业分布显示海外并购并未出现大规模异常流向。除了一起（中国广东核电收购 Mastika Legenda 有限公司）在马来西亚外，前十大交易中的九起均在发达国家和离岸金融中心，包括开曼群岛 3 起，美国、澳大利亚各 2 起，德国、瑞士各 1 起。开曼群岛的 3 起交易全部由国企完成。三是单个季度的并购激增不改变整体上中国对外直接投资存量较低、占 GDP 比重偏低的事实。中国对外直接投资起步较晚，存量占全球的比重只有 3.4%，不仅低于美国的 24.4%，也远低于英国、德国、法国、日本等发达经济体。此外，中国对外直接投资占 GDP 比重同样偏低，不仅低于世界平均水平，也低于发展中国家平均水平。四是中企海外并购的结构不断优化，“走出去”有望对国内经济转型升级发挥重要作用。近年来，中国企业海外并购的行业结构不断

优化。由原来产能过剩的能源、矿产、化工等领域为热点转为互联网、信息技术、生物医药等新兴领域，以及金融业和先进制造业。境外并购已经成为中国企业“走出去”，高水平参与国际分工合作的一种重要方式，对提升中国企业在全球价值链中的地位、服务国内经济转型升级发挥着重要作用。相对于对央企海外并购大幅增加所带来的资本流出的担心，更应关切的是央企海外并购过程中的企业债务和国有资产流失问题。为此，政府应当鼓励企业海外并购进行多元化融资，降低对国内银行资金的依赖，反对高杠杆并购。同时，加强国有企业海外投资项目的规范和监管。

董希淼：商业银行走出“僵尸企业”困局的三个措施

恒丰银行研究院执行院长董希淼表示，在商业银行转型和发展过程中，“僵尸企业”的存在成为了最大的掣肘之一。据统计，商业银行近60%的不良贷款来源于数量不足4%的“僵尸企业”。银行应对“僵尸企业”的措施可以有：一是明确退出标准和机制。从行业角度看，钢铁、煤炭、平板玻璃、水泥、电解铝、船舶、光伏、风电和石化行业等九大行业产能过剩和重复建设，是出现“僵尸企业”的高发地。从区域上看，东北及山西等中西部地区的工业企业资产负债率较高，传统老工业基地占比较高，地区经济发展过度依赖自然资源，工业企业亏损额在经济转型的过程中逐年趋升。对不符合国家政策和银行授信要求的“僵尸企业”，建立主动退出机制。这些“僵尸企业”在清收过程中将面临较大力度的兼并重组，银行贷款组合份额需要做相应调整；对于兼并重组持续时间较长的行业和企业，银行需要视时机逐步退出。二是实施集中专业化清收。在科学制定下达清收计划，完善资产处置制度体系，规范和完善考核要求，严格管控，加大对存量逾期本息和不良贷款清收化解力度。运用多种资产处置管理途径和方式，“一户一策”压降风险业务，在保障资产安全的前提下，提高资产处置效率，为各经营部门压降“僵尸企业”带来的不良资产提供有利的政策支持和有效手段。三是制定差异化信贷政策。要跳出“僵尸企业”的困扰，银行必须提升风险识别和风险把控能力。下一步，应加大对宏观经济金融形势、行业和区域跟踪研究力度，制定差异化的行

业、区域信贷政策，严格把控授信准入关口，灵活引导银行信贷投向，不断优化信贷资产结构，利用有限的风险资产额度和信贷规模提高银行综合收益水平，从源头上防范“僵尸企业”的产生。在退出过剩行业和企业的同时，要加大对战略性新兴产业、传统产业技术改造和转型升级、高新技术企业、“中国制造 2025”等行业和产业领域的信贷支持力度。

（未经许可，请勿转载）

总编审：任朝霞

责任编辑：刘玲 赵祺馨 王莹瑶

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 1415——L0140 号