

中经要报

国家信息中心

第4期 (总第1116期)

2018年1月22日

要目导航

本期推荐 2	五大风险.....10
全球格局变化将对我国宏观政策带来挑战... 2	美国《BWC 中文网》：中国将在 2025 年迈入高收入国家行列.....11
国际财经 7	国内财经 11
印度政府拟对进口光伏产品增税 中企将受较大影响.....7	中国房地产市场迎来土地供应新局面 房地产调控不放松.....11
国际油价再刷逾三年纪录高位 是否减产市场观点不一.....8	2017 年我国外贸增速扭转连续两年下降局面 2018 两位数增长难度较大..... 14
标准普尔下调巴西主权信用评级 巴西雷亚尔兑美元创近三个月来新高..... 8	多地下调经济数据 高质量发展阶段数据“挤水分”或成趋势.....17
海外媒体看中国 9	央企效益创五年新高 国资国企将迎全局性改革.....20
美国《彭博社网站》：中国专利正在崛起 2016 申请超过美日韩欧总量..... 9	观点精粹 23
日本《日本经济新闻》：中国对亚洲经济影响力将超美国.....9	余永定：中国并未面临“明斯基时刻” 23
美国《彭博社网站》：2018 年中国经济面临	谭雅玲：2018 年国际金融市场六大预期.... 23
	彭文生：中国金融周期接近顶部 拐点正在发生.....24

本期推荐

全球格局变化将对我国宏观政策带来挑战

周景彤 梁婧

一、溢出效应明显 协调难度加大

随着经济规模不断增大、国际化程度不断提高、“走出去”步伐不断加快，中国与其他国家的经济、金融联系也更加密切。外部政策及中国自身政策的溢出和溢回效应不断增强，中国宏观调控受外部约束也不断增多。

（一）各主要经济体的政策溢出效应明显

第一，美国货币政策开启正常化进程，将对其他国家经济和政策产生较大影响。随着美国货币政策正常化步伐加快，美国利率开始回升，全球金融市场借贷成本提高。同时美元进一步走强，影响全球流动性，使跨境资本加快从新兴市场撤出并回流美国。近年来，随着美国进入加息周期，人民币对美元汇率在双向波动中呈阶段性下行趋势。2017年以来，在国内经济企稳、美元指数走弱、跨境资本流动管理趋严和引入逆周期因子等因素影响下，人民币汇率稳中有升。但美国货币政策的变化仍是影响人民币汇率的重要外部因素，会进一步加大国内利率与汇率政策的协调难度，制约中国货币政策和宏观调控效果。

第二，主要经济体货币政策出现分化。发达经济体告别过去同步宽松局面，货币政策调整的步调也有所差异：新西兰率先加息，美国经济温和复苏，并于2015年开启加息周期；同期的欧洲、日本等经济体依然徘徊在衰退边缘，货币政策保持宽松，并在2014年底开始实施“负利率”政策。2017年以来，加拿大、欧洲、英国等主要经济体开

始加息或实施 QE 规模缩减计划。同时，新兴经济体货币政策同样分化，目前，随着主要发达经济体货币政策正常化，为促进国内经济复苏，巴西、俄罗斯等国开始下调基准利率。

各国政策分化会引发国际资本流动加剧，增大国际外汇市场、利率市场、股票市场、大宗商品市场的投机性和波动性，冲击各经济体货币汇率和市场稳定，从而加大新兴市场国家利率与汇率政策的协调难度。此外，货币政策分化不仅使政策实施国难以达到预期宏观经济目标，还会引发国际上“以邻为壑”的恶性竞争，使跨境资本流动方向发生逆转，诱发新的金融风险。

第三，中国“双顺差”格局正在改变，管理资本流动和稳定汇率难度增大。外汇占款曾是中国补充货币的重要渠道。近年来，这一情况正改变：一是经常项目顺差规模增长放缓。二是受中国产业、资本和金融“走出去”等方面影响，资本项目由过去的顺差变为逆差。三是市场在人民币汇率形成过程中发挥越来越大的作用，由过去的单边升值转为双向波动。同时，受中国与主要经济体经济发展、通胀水平和货币政策取向等差异影响，国际资本流动方向也发生变化，进而对国内流动性、人民币汇率、市场利率等产生影响。由于“双顺差”格局的变化，中国管理资本流动、补充货币和稳定汇率的难度明显增大。

（二）中国宏观政策也会影响其他经济体

中国因素已成影响全球经济的关键变量。在大宗商品方面，随着经济规模增大，中国原油需求量占世界比重不断上升，2016 年达到 12.1%；同时，中国原油对外依存度为 66%，意味着中国需求对全球原油市场有较大影响。中国需求对国际大宗商品价格所产生的影响，反过来又会影响国内通胀水平，对下一步宏观调控提出新要求。更值得关注的是，虽然中国对大宗商品的影响力与日俱增，但随着大宗商品市场的“金融化”发展，中国更多是国际大宗商品价格的被动接受者，缺乏对大宗商品价格的定价权。这不仅会通过价格渠道影响宏观调控

措施，也关系到工业经济安全、能源安全和国家经济利益等问题。在贸易投资方面，中国对与通过全球价值链紧密连接的国家或地区影响显著。这些经济体在很大程度上受中国贸易投资活动影响。在金融方面，受中国经济地位上升、人民币国际化程度提高和使用范围扩大等影响，中国经济金融发展状况对全球金融市场的影响明显增加。

二、经济发展外部环境趋于复杂

2008年金融危机后，中国经济发展的外部环境趋于复杂，贸易、投资保护主义以各种形式出现，未来外部环境总体趋紧。大多数发达经济体的通胀水平仍低于目标，全球经济总体仍处于低增长、低通胀、低利率的运行阶段。这些都将给中国贸易、投资、参与全球分工和治理等带来新挑战。

（一）全球价值链分工体系正在重构

近年来全球贸易陷入数十年不遇的困境。截至2016年，全球贸易增速已连续5年低于GDP增速，出口额从2014年的19万亿美元大幅下降16%至16万亿美元。一个明显的变化是各国尤其是发达经济体开始重新重视制造业，以美国为代表的发达经济体在危机后将供应链转向国内，使全球价值链链条缩短，价值链国际分工深化带来的贸易发展遇阻。虽然2017年以来随着全球主要经济体的逐步复苏，贸易增速明显好转，但在“再工业化”背景下，全球价值链分工体系正在重构，其影响将较为深远，值得进一步关注。

（二）贸易保护主义抬头

据WTO报告，自2008年以来，二十国集团（G20）国家出台的贸易限制措施达1,671项，其中1,263项（占76%）仍在实施。中国是遭受各国贸易保护的热点地区。2017年上半年，我国产品共遭遇来自15个国家和地区发起的37起贸易救济调查案件，涉案金额53亿美元，虽然较上年同期有明显降低，但与过去5年同期相比，仍处高位。

（三）国际经贸规则正在再造

在当前及未来阶段，各种区域性的自贸协定将大幅增加，可能会导致国际投资和生产的转移与重新布局，使全球产业链、价值链面临重组，国际贸易投资格局将更趋多元化，这些都对中国未来贸易、投资、监管等对外政策提出新的挑战。

（四）高、低端均面临竞争压力

近年来，中国比较优势的来源正从充裕的廉价劳动力转变为资本积累。在这一转折期，中国在全球市场中正面临一些新问题。一是美、德、日等发达国家在高端供给方面具有先发优势。特别是“再工业化”的提出，美国积极推动的减税计划，将对中国产业竞争力提升和经济转型升级提出更高要求。二是在中低端供给领域面临低收入国家如印度、越南和菲律宾等国的追赶。

三、平衡好自身发展与国际责任

在国际政策协调中，中国需把握好几个方面。

一是在国际协调中要体现中国的根本利益。应在尊重经济规律和国际惯例的基础上，通过协商对话处理分歧，避免对抗和两败俱伤，促进实现互利共赢。在国际经济政策的互动与博弈中，与国内财政、货币政策协同配合，适应复杂多变的国际形势，提高中国宏观调控的绩效，实现本国利益。

二是在国际治理新秩序重建中，提高中国的话语权，要循序渐进、量力而行、积极稳妥。作为经济大国，中国要承担国际义务，但也要协调建立责任共担机制，承担与自身国力相对等的义务。

三是倡导全球化和自由贸易，反对保守主义和逆全球化思潮。未来要着力推动国际社会达成合作共赢的发展共识，更要把共识化为行动，建立多赢的、商业可持续的国际化准则。继续推动国际货币体系、国际贸易体系、大宗商品价格形成机制的改革和完善，促进经济全球化和区域经济一体化。

四是逐步建立和推行中国标准。下一阶段应做好两个统筹，把开

放换规则摆到更加重要的位置。统筹安排国内国际两套规则，既要让国内规则吸纳国际规则中的合理成分，又要让国际规则的发展步伐与国内规则的改革进程相协调，统筹安排国内外市场、资源和规则。经过若干年发展，中国在航天、高铁、互联网金融、移动通讯等领域已走在世界前列，应加快建立相关标准并在全球推行。中国过去局限于发展中国家身份难以灵活协调各方诉求，下一阶段应汇集发展中国家和发达国家两方经济发展利益，利用自身改革开放发挥关键作用，谋求全球共同永续发展。

五是由商品“走出去”向商品和资本“走出去”并重转变，做好相应公共服务。对私人企业，不能使其成为向外转移资本的变相渠道；对国企，要把符合中国战略利益、商业可持续和锻炼内功很好地结合起来。在此基础上，要以市场化为原则，去哪里、投什么、怎么投、投多少等，都应由企业独立做出决策。政府要做好公共服务。一是要与东道国加强沟通，维护中资企业利益。二是驻外机构、金融机构和大型企业要联合国内外研究机构，加大目标市场调研，成为中国企业“走出去”的探路者和向导，也要为“走出去”企业提供权威、及时的决策依据。三是加大人才培养。

六是扩大金融业双向开放，提高中资金融机构的全球服务能力，在当地经济金融中扮演更加重要的角色，深耕本土市场的同时为中资企业铺路搭桥、穿针引线。要统筹设计中资金融机构“走出去”的政策框架和策略，加强与国际机构、外国监管机构的沟通和协调，支持有条件的中资金融机构加快“走出去”步伐。

七是主动作为，积极创造有利于中国发展的外部环境。一要基于中国参加全球分工的需求和条件，做好“取”与“舍”的顶层设计，明确战略方向和重点。二要积极利用 G20、IMF、世行、金融稳定理事会（FSB）等多边平台，全面参与国际经济金融政策协调，充分发挥亚投行、丝路基金、金砖国家银行等新平台优势，提升中国在国际规则

制定中的地位和作用，由国际经贸规则的跟随者、执行者转变为主导者、制定者。三要通过“一带一路”建设等加强区域经济合作，加快人民币国际化，提高中国的全球影响力。

八是要充分把握全球发展大势、人类共同体理念，传递中国的理念、主张、政策、诉求。未来要加强对自身发展经验的总结，坚持道路自信、理论自信、制度自信、文化自信。推进国际传播能力建设，创新对外传播理念、内容、形式、方法、手段，展现真实、立体、全面的中国。（作者系中国银行国际金融研究所研究员）

国际财经

印度政府拟对进口光伏产品增税 中企将受较大影响

据美国《石英网》1月15日报道，为保护本国太阳能产业，印度保障措施总局（DGS）建议在进口激增阶段对进口太阳能电池和组件征收70%的保护税。此外，印度政府拟将施加反倾销税，目前正在调查中。同时，印度太阳能电池和组件制造商也请求政府对进口商品征收这两类税。此建议一旦获得批准，其他国家在向印度出口太阳能产品时将面临严格的保护税，保护税可能会抬高光伏产品进口成本，增加太阳能发电项目的成本，使印度总理莫迪在2022年要建成100吉瓦（GW）光伏电站的口号成为泡影。印度是当下最具潜力的太阳能光伏市场之一。2017年，印度光伏装机量超过日本，成为仅次于中国和美国的世界第三大光伏市场。据印度商业咨询公司BridgeTo India报告，2016-2017财年以来，印度的太阳能电池和组件制造能力分别仅为1.7GW和5.5GW，实际产量更是仅有0.7GW和1.7GW。印度的太阳能高度依赖进口组件，约89%都来自国外。中国是印度市场最大的供应国，占印度进口光伏组件的85%。中国循环经济协会可再生能源专委会政策研究主任彭澎表示，印度是中国光伏第一大出口市场，征税对中国光伏企业出口影响较大；但印度本土光伏产业弱小，靠征税并不能帮助印度制造业发展，反而会损害其本国光伏开发企业，且印度还有超过1/6的人口没有用上电。印度可再生能源咨询机构印度之桥(Bridge to India)表示，印度的私人太阳能市场，包

括屋顶太阳能和开放式太阳能，受此政策影响最为严重。在政府出台明确的征税标准及确定最终的成本是可接受的之前，大多数企业并不急于进行太阳能项目建设。如果税率超过 20%，光伏产品的销量将减少 50%。

国际油价再刷逾三年纪录高位 是否减产市场观点不一

1 月 15 日，伦敦 ICE 3 月交割布伦特原油期货上涨 39 美分，收报每桶 70.26 美元，为 2014 年 12 月以来最高收盘价，1 月 8 日当周，该油价大涨 3.3%。纽约商业交易所西得克萨斯中质原油 2 月交割期货合约上涨 51 美分，至每桶 64.81 美元。在看涨头寸增加，美元下跌及 OPEC 与非 OPEC 产油国同意将减产协议延长至 2018 年底的利好刺激下，油价已从 2017 年的低点上涨逾 50%。俄罗斯能源部长诺瓦克(Alexander Novak)表示，OPEC 与非 OPEC 产油国的部长们会在即将召开的委员会会议上讨论退出减产协议的可能性。目前各方对 OPEC 是否提前退出减产观点不一。花旗集团、法国兴业银行和摩根大通预测，产油国可能从 2018 年年中起减少对市场的干预，早于原定的 12 月份。主要石油生产国正在接近实现库存过剩的目标，而不断上涨的油价可能会鼓励竞争对手加大供给。德意志银行分析师 Michael Hsueh 认为，70 美元/桶的油价必然会加速有关退出减产的讨论。但仍有许多分析师预计这个过程将很漫长。据国际能源署(IEA)的预测显示，OPEC 的减产幅度不够大，不足以减少今年的库存，从而使剩余的石油库存基本保持稳定。美银美林预计，OPEC 将在 2019 年退出减产协议；退出的过程将类似于美联储的做法，即提前发出信号，并允许生产国逐步增加产量。

标准普尔下调巴西主权信用评级 巴西雷亚尔兑美元创近三个月来新高

国际评级机构标准普尔公司 1 月 11 日将巴西主权信用评级从 BB 下调至 BB-，低于投资级别三级，评级展望为稳定。标普表示，尽管特梅尔政府取得若干进展，但巴西在实施重大立法以纠正结构性财政滑坡和负债水平上升方面的进展速度低于预期；此外，2018 年巴西大选充满不确定性，将会减缓政府对养老金制度改革步伐，并进一步恶化巴西财政赤字。但 1 月 12 日，美元兑巴西雷亚尔汇率一路下滑，收盘时报 3.2062 雷亚尔兑 1 美元，为去年 10 月 20 日的 3.1898 雷亚尔兑 1 美元以来的最低水平，并未受到主权信用评级遭下调影响。有关分析人士称，标

普将巴西信用评级降低不会影响巴西政治和经济形势,因为 2015 年巴西就失去了评级机构“投资级别”的认证。近期巴西货币走强原因主要是美元兑新兴经济体货币普遍走弱,而巴西作为重要的新兴经济体,其货币升值在情理之中。另一方面,巴西政府一年来重点推动的养老金制度改革也有望于今年 2 月 19 日在国会表决批准。此项改革措施对巴西发展前景极其重要,将重新平衡公共账户,为巴西经济全面复苏注入新的活力。但分析人士表示,由于 2018 年巴西总统大选存在很大不确定性,势必对金融市场造成冲击,今年巴西汇市和股市将出现动荡的可能。

海外媒体看中国

美国《彭博社网站》:中国专利正在崛起 2016 申请超过美日韩欧总量

根据 Fairview Research LLC 子公司 IFI Claims Patent Services 发布的报告,中国发明人 2017 年获得 11,241 项美国专利,同比增长 28%。中国也由此进入前五大美国专利获得方,排在美国、日本、韩国和德国之后。但中国仍与其他国家相去甚远。IFI Claims Patent Services 数据显示,2017 年美国专利商标局批准 320,003 项专利,中国企业仅占 3.5%。即便如此,美国商业专利数据库高级分析师拉里·凯迪表示,中国获得的美国专利数量正以令人注目的速度增长。帮助中国企业申请美国专利的华盛顿 Sterne Kessler 律师事务所的 Don Featherstone 表示,这些申请人既有转型中的成熟企业,也有初创企业,主要在电子领域。就在美国获得的专利比例看,中国企业京东方去年获得美国专利数量同比增长 63%,在排名前 50 的企业中名列第 21 位。目前,美国批准的专利主要集中在高科技领域:数据处理和传输、半导体和无线通信等;快速增长的领域包括 3D 处理、机器学习和无人机等中国企业正大举投资的领域。而未来中国获得美国专利数也有望继续提升。

日本《日本经济新闻》:中国对亚洲经济影响力将超美国

在亚洲各国对中国贸易保持强劲势头的背景下,美国和中国在亚洲的影响力将发生变化。日本经济研究中心主任研究员田原健吾利用经济合作与发展组织(OECD)的国际产业相关统计数据进行估算,到 2030 年,中国每增加 1%的需

求，可拉动东盟五国经济规模增长 33 亿美元，比 2015 年扩大一倍，对东盟五国的经济拉动效果和东盟五国名义 GDP 之比到 2030 年将达 0.074%。而美国到 2030 年每增加 1% 的需求对东盟五国的经济拉动效果是 19 亿美元，不到中国的 2/3。2015 年，中国对日本经济的影响力已略微高于美国：中国 1% 的需求对日本的经济拉动效果是 28 亿美元，大于美国的 27 亿美元。到 2030 年，中国 1% 的需求对日本的经济拉动效果将达 46 亿美元，比 2015 年增加约 60%；对日本的经济拉动效果和日本名义 GDP 之比将从 2015 年的 0.064% 升至 0.096%。中国 1% 的需求对日本和东盟五国的经济拉动效果之和是美国产生的拉动效果的 1.4 倍。从全世界看，美国到 2030 年对世界各国经济的拉动效果将为 529 亿美元，仍比中国多 20% 以上。但由于地理位置近等原因，中国在亚洲的影响力将大大高于美国。

美国《彭博社网站》：2018 年中国经济面临五大风险

尽管中国 2017 年的经济增长有望实现自 2010 年以来首次加速，但即使没有更大的危险出现，中国在 2018 年还是会放慢增长速度。预测人士认为，今年经济增速为 6.5%，是自 1990 年以来最慢速度。以下五方面可能影响中国经济增长或导致市场动荡。

一是金融风险。中国最近重申了防控金融风险的承诺，称其为未来三年的主要挑战。随着金融系统进一步向外资开放，债务与 GDP 比率成为主要危险。香港亚洲分析公司董事总经理龙宝琳认为，金融不稳定是核心问题。解决这个问题就能缓解资本外流压力、去杠杆化带来的难题和中小银行的脆弱性。

二是建筑业放缓。汇丰银行驻香港的亚洲经济研究联席主管范力民表示，为遏制债务而加强对金融和环保领域的监管可能会在 2018 年引发震荡，导致住房和基础设施建设放缓。建筑领域出现超出预期的减速可能会给更广泛的经济活动带来重压，新兴行业目前还没有强大到能提供足够强的缓冲。

三是贸易争端。曾在美国财政部担任中国问题专家的戴维·洛文杰认为，美国总统特朗普最近发表的国家安全战略讲话是为转向贸易保护主义做的“铺垫”。

四是美联储加息。牛津大学中国中心学者乔治·马格努斯表示，如果美联储的加息幅度超出市场预期，同时减税举措推动美国经济增长率在 3.2% 的基础上进一步提升，那么美元可能会重新焕发活力，再次给人民币和资本外流施加压力。

五是朝鲜问题。清华大学国家金融研究

院副院长朱宁认为，如果美国和朝鲜之间的紧张关系升级为更加严重的对抗，那将产生深远影响。且受影响的不只是中国经济，还有整个亚太地区的经济。

美国《BWC 中文网》：中国将在 2025 年迈入高收入国家行列

日本经济研究中心近期发布了亚洲主要 11 国到 2030 年的中期经济增长率预期报告，预计到 2025 年中国人均名义 GDP 将超过 1.2 万美元，步入高收入国家行列。根据 IMF 公布的《世界经济展望》显示，中国经济总量将从 2017 年的 11.9 万亿美元增长至 14.2 万亿美元，在 2019 年便可超过欧元区 19 国之和。经济学家称，中国在快速成为一个主要的技术创新国家时，虽可能面临地缘黑天鹅事件、贸易摩擦，甚至会遭遇可能影响关键供应链的全球产品短缺等阻力，但这些因素根本无法阻止中国。中国走向高收入国家需多方面经济改革的互相促进来驱动，现在，中国下一波经济增长才刚开始，这个拐点就是中美两国的独角兽公司（指估值超过 10 亿美元的初创企业）总市值已相当接近（中国工程院院士邬贺铨指出，目前，全球独角兽企业市值综合将近 8,000 亿美元，美国占 46%，中国占 41%）。CB Insights 报告显示，截止 2017 年 12 月 1 日，全球独角兽企业一共 220 家，其中美国 109 家，中国 59 家，占比 27%。此前，2013 年新诞生的独角兽公司中，有 75% 来自美国，但 2017 年已经降低至 49%。高盛认为，中国经济将步入新阶段，会越来越强大，中国民众未来的生活方式可能被重塑。美国《时代》更是称，中国已成为全球经济领域最具实力的国家。

国内财经

中国房地产市场迎来土地供应新局面 房地产调控不放松

中国房地产市场迎来土地供应新局面 1 月 15 日，国土资源部部长姜大明表示，我国将研究制定权属不变、符合规划条件下，非房地产企业已发取得使用权的土地作为用地的方法；深化利用农村集体经营性建设用地租赁住房试点，推动建立多主体、多渠道保障租购并举的住房制度，让全体人民住有所居。政府将不再是居住用地唯一提供者。中国房地产基本制度和基本逻辑是土地高度垄断，由政府

国土部门统一收储，独家出让，地方政府由此获得高额土地出让金。该政策的出台，将大大增加土地供应的多样化。知名房地产专家丁建刚认为，若这一基本制度和基本逻辑发生改变，不啻于一个重磅炸弹，变化是颠覆性的。完全可视为新的“住房制度改革”，或“第二次房改”。新华微评指出，政府不再垄断住房用地，盘活非房地产企业自有土地、农村集体经营性建设用地，是贯彻中央提出的建立多主体供应、多渠道保障租购并举“两多一并举”住房制度基础性的土地制度改革，可望渐别土地财政、抑制地产投机，满足住有所居，同时维护不动产市场稳定。中原地产首席分析师张大伟指出，政府不再垄断住房土地供应，对集体土地价值将有非常大的提升；对城市租赁市场影响最大，对商品房住宅市场也能起到缓解供需的作用。预计未来非房地产企业开发集体土地的政策将会加速试点。易居研究院智库中心研究总监严跃进表示，在住房制度改革中，很明确提到“多主体供给”内容。所以，类似多主体供给也会在土地供应上得到体现。一般来说，从土地市场用地来源看，主要包括国有用地和集体用地，所以国土部此次表述，或是说在住宅市场的用地方面，会逐渐放开集体建设用地。必须注意的是，当前在居住用地的放开方面，其实只有租赁市场才有机会，其他领域不太可能一次性放开。而大城市的城中村和城边村将成这一政策的主要着力点。中国综合开发研究院旅游与地产研究中心主任宋丁认为，这是中国供地制度的变革，有望打破同地不同权的格局。现在国家推行多主体供应用地，考虑把宅基地入市流通，是一个大胆的想法，有可能实现同地同权，但目前具体政策需细化，政策效果还要看落地情况。让宅基地流通是大方向，多主体供应用地有利于楼市健康发展，政策方向可能是围绕宅基地合法的地方，进行合法的利用，大规模兴建租赁住房，支持租售并举。北京大学房地产法研究中心主任楼建波表示，此番表述更多的是对此前探索的肯定，可能意味着集体租赁住房试点将进一步扩大。事实上，北京、郑州等地已开始试点集体租赁住房。2017年8月，国土部明确北京、上海、沈阳、南京、杭州、合肥、厦门、郑州、武汉、广州、佛山、肇庆、成都等13个城市开展首批集体建设用地用于建设租赁住房的试点。在专家看来，“非房地产企业依法取得使用权的土地”还包括集体经济组织、非开发类的相关企业、个人及以持股

方式持股的金融投资公司等取得使用权的土地，其中，国企用地的开发备受关注。严跃进认为，过去很少被提及用于住宅用地的国企工业用地，当前也需积极转性，不排除一些大城市在土地增量市场有限的情况下，会积极盘活此类存量土地，为商品房、保障房、共有产权房、租赁住房的“四元产品线”提供更有保障的土地供应。姜大明还表示，中国将探索宅基地所有权、资格权、使用权“三权分置”，落实宅基地集体所有权，保障宅基地农户资格权，适度放活宅基地使用权。他强调，这是一项重大理论和实践创新。但城里人到农村买宅基地口子不开，严禁下乡利用宅基地建别墅大院、私人会馆。武汉大学法学院教授孟勤国表示，探索宅基地的“三权分置”，需在前期制度安排上清晰设计、严密部署，引导宅基地使用权的适度“放活”，尤其预防一些地方的农民在宅基地使用权流转后，占用耕地建房现象的出现。中国人民大学公管学院教授严金明表示，从“适度放活”的表述看，可能将会首先在一些城市化进程较快的经济发达地区，尤其是大城市周边的农村地区，进行有限度的宅基地使用权流转和退出试点。针对宅基地的所有权和资格权，严跃进认为，这是需要坚持的基本原则和加以保障的内容，而对于宅基地使用权的放活，不排除会出现部分宅基地改为租赁住房的做法，其后续形成的租赁房源依然是集体建设用地的范畴。值得注意的是，我国多地已开始探索弹性出让土地政策。比如，将过去工业土地使用权法定最高50年期限缩短为20年。广东省国土资源厅厅长陈光荣表示，从统计数字上看，中国企业的平均寿命明显少于50年。对50年土地出让期限进行缩减有利于进一步降低企业用地初始成本，加快项目启动，调动投资者的积极性。中国地质大学土地科学技术学院院长吴克宁表示，这一土地政策符合中国当前经济发展实际，弹性出让土地可以让小企业以低成本快速入园。同时，可让经营失败的企业尽快释放土地资源，减少土地优化配置的制度成本，防止僵尸企业囤地倒卖现象。

20城发布购房新政 但房地产调控不会松绑

1月5日，兰州明确取消三个偏远区域的住房限购政策，且限购区域购房放宽至不需要再提供社保证明和纳税证明。被外界视为松绑楼市的今年第一弹。中原地产研究中心统计数据显示，最近3个月，全国有近20个城市与地区发布引进人才的新政策，政策的核心内容之一是放宽购房资格。1月9日，天津

市宣布对符合天津市引进人才政策等有关条件的非户籍人口实行“租房落户”政策，对本人或直系亲属无名下合法住房的，可在长期租赁房屋所在社区落集体户口；青岛市下发文件，将全面放开城镇落户限制，并将取消购房面积、就业年限、积分制等落户条件；南京市提出高层次人才在南京买房不仅不限购，且将提供最高达300万元的补贴，40岁以下的大学本科、研究生以上学历可先落户再就业，落户后即可买房。这些政策被认为“传递了楼市调控放松的信号”。对此，住建部及地方相关部门1月16日集体重申，毫不动摇地坚持房地产市场调控目标，毫不动摇地坚持调控政策的连续性、稳定性，严格落实各项调控政策措施，坚决遏制投机炒房。《人民日报》发表的评论文章也指出，部分地方楼市政策调整属于对前期政策中刚性、粗糙部分的适时修正。并表态：在“房子是用来住的，不是用来炒的”已成为全社会强大共识的背景下，中国楼市从严调控的基调不会改变、长效机制建设的步伐不会放慢、防范和化解风险的决心不会动摇。天津财经大学教授丛屹认为，近期调整楼市政策的城市，基本上不属于涨幅过快的一线和强二线城市。这些城市一方面依然面临一定的去库存与城镇化压力，另一方面也需在城市竞争中留住高层次人才，所以，需对原有政策进行一定程度的完善。若对此过度解读，认为中国楼市调控基调改变，则显然是以偏概全。中国房地产数据研究院执行院长陈晟表示，部分地方楼市调控政策的“微调”，不但不能理解为全国楼市调控政策的松绑，相反，“这恰恰是房地产长效机制”日渐成熟的预示。另外，一线热点城市楼市的调控政策不但不会有丝毫松动，甚至还会加码。中国人民大学国家发展与战略研究院城市与房地产研究中心主任况伟大则坦言，地方政府调控的一松一紧，是与中央政府的博弈。目前尚未出现可以放松调控的宏观环境，希望中央政府、执行部门和房管部门加大执法力度，因为一旦调控放松出现反复，房地产市场的健康和可持续发展，包括政策的连续性、稳定性就很难保障。

2017年我国外贸增速扭转连续两年下降局面 2018两位数增长难度较大

海关总署1月12日数据显示，2017年货物贸易进出口总值27.79万亿元，同比增长14.2%，扭转了此前连续两年下降局面。外贸恢复性增长逐渐放缓 结构优化且内生动力增强 海关总署新闻发言人黄颂平指出，这主要得益于全球经济温

和复苏，及由此而来的市场需求回暖和大宗商品价格明显回升，同时，外贸稳增长政策效应及相对较低的基数，也为增速扩大提供了条件。商务部研究院国际市场研究所副所长白明表示，基数与汇率两大技术性因素对2017年外贸增速的明显反弹起到重要作用。从基数上看，由于此前的两年进口和出口都是负增长，尤其是2016年上半年各月外贸增速下降较为明显；汇率方面，2016年底人民币相对美元出现一轮较为明显的贬值，对2017年上半年的外贸有提振作用。此外，从内因上看，过去两年间，中国在外贸稳增长，促进外贸转型升级方面出台很多政策措施，这些政策从出台到落地并见效需一段时间，经历了前两年的低迷后，不断积聚的政策效应在2017年开始显现。另外，2017年中国外贸的复苏，在很大程度上是由量价齐升的大宗商品进口来带动的。海关数据显示，2017年铁矿砂、原油、大豆、天然气进口量分别增长5%、10.1%、13.9%、26.9%。进口价格总体上涨了9.4%，铁矿砂、原油、天然气进口均价分别上涨了28.6%、29.6%、13.9%。尽管2017年进出口值在逐季提升，但同比增速却逐季趋缓：2017年四个季度的外贸同比增速分别是21.3%、17.2%、11.9%和8.6%。白明表示，这说明中国外贸的恢复性增长正不断放缓，已接近尾声，未来将是外贸实实在在的增长。其背后的原因在于基数与汇率两大技术性因素都在消逝。首先，中国的外贸复苏从2016年下半年开始，这抬高了2017年下半年的同比基数，而2017年上半年外贸的大幅反弹会使今年的外贸持续承压；其次，人民币汇率在2017年上半年已结束贬值，下半年更是出现一轮大幅升值，以人民币计价原来是对数据起提振作用，现在却正好相反。数据还显示，去年12月进出口增速双双出现明显回落：以人民币计价，进口同比增速为0.9%，而11月曾高达15.6%；当月出口同比增长7.4%，而11月为10.3%。白明认为，去年12月增速的回落可能是2016年的汇率低谷与2017年的汇率高峰在12月出现了叠加：2016年12月人民币的汇率逼近破7的边缘，在6.98上下徘徊，而2017年12月汇率大幅升至6.5左后，汇率的两个极端碰到一起，使数据出现较大波动，以美元计算这一波动可能会小一些。剔除汇率因素，去年12月的进口依旧出现大幅下滑：当月进口1,771.01亿美元，同比增长4.5%，增速比上个月下降13.2个百分点。交行金研中心高级研究员刘学智表示，季节性

因素及基数上升是导致去年12月进口增速下降的主因。而从年度看，外贸增速创6年新高的背后是结构的变化。黄颂平指出，2017年外贸发展的质量和效益进一步提升。总体看，2017年外贸领域坚定推进供给侧结构性改革，转方式、调结构取得积极进展，进出口正由高速增长阶段转向高质量发展阶段。具体而言，我国外贸自主发展能力增强。国内产业链长、附加值高的一般贸易进出口增长16.8%，增速高于总体进出口增速2.6个百分点，比重同比提升1.3个百分点。此外，产品结构优化。部分高附加值机电产品和装备制造产品出口保持良好增势，如出口汽车增长27.2%，计算机增长16.6%，医疗仪器及器械增长10.3%，表明我国企业自主创新能力逐渐增强，国际竞争新优势逐渐显现。从市场主体看，各类型企业进出口均实现两位数增长，其中民营企业进出口增长15.3%，对我国进出口总值增长的贡献率最高，达41.2%，外贸发展内生动力增强。此外，区域发展更加协调，中西部外贸进出口增长21%，高于全国进出口整体增速6.8个百分点，在全国进出口中所占比重同比提升0.8个百分点。贸易伙伴更趋多元化，对欧美日等传统市场进出口增长14.8%，对拉美和非洲等新兴市场进出口分别增长22%和17.3%。中国商务部外贸司司长任鸿斌表示，中国在巩固美国、欧盟、日本等传统市场的同时，对巴西、印度、俄罗斯、南非等“金砖国家”和“一带一路”国家出口实现了两位数以上的快速增长。究其原因，一是国际市场回暖；二是国内经济稳中向好带动进口持续增加；三是前一阶段国务院出台政策效应进一步显现；四是企业结构调整和动力转换加快；五是基数较低，促进了2017年整个进出口增速提高。白明认为，中国未来需淡化对规模和增速的强调，而更加注重增长的质量和结构优化。外贸先导指数回落 今年外贸或个位数增长 海关总署当天公布的去年12月外贸出口先导指数为41.1，较上月回落0.7。这显示今年一季度出口面临一定压力。多位业内专家表示，虽然总体看外部需求有望延续暖意，但今年外贸仍面临不少挑战和不确定性风险，值得高度关注。黄颂平表示，2018年外贸发展总体上有利条件不少，但制约外贸发展的增长因素仍存在。一是国际环境错综复杂，深层次、结构性矛盾在全球范围内仍较突出，可能对全球经济复苏与金融市场稳定造成冲击，世界贸易复苏之路仍将曲折。二是全球制造业竞争激烈程度

上升，一方面部分新兴市场国家凭借劳动力、土地等低成本优势，推动中低端制造业发展，对我国传统优势产品形成竞争。另一方面，发达经济体实施“经济再平衡、再工业化”政策，促进部分中高端制造业回流。制造业在全球范围内的竞争将更加激烈。三是全球贸易保护主义仍在升温，当前我国产品遭遇贸易救济调查案件和金额处于近年来的较高水平。整体看，今年外贸维持两位数较快增长的难度增大，预计今年外贸进出口将继续保持增长，质量效益将有所提高。摩根士丹利华鑫证券首席经济学家章俊预计，今年出口增速可能与去年持平或略有下降，净出口对 GDP 的贡献维持在 0.2 个百分点。交行首席经济学家连平表示，在美国、欧洲等发达经济体以及主要新兴市场经济体继续复苏的带动下，出口形势整体向好，预计今年出口增长 10% 左右。东方金诚研究发展部副总经理王青指出，2018 年我国出口增速将大体维持 6%-8% 的较高增长水平，外需将继续对 GDP 增长发挥正向拉动作用。但需关注美国等国的贸易保护倾向，正成为威胁我国出口贸易走势的重大不确定因素。进口方面，刘学智表示，由于国内投资需求有所走弱，今年大宗商品价格和工业初级产品大幅上涨的可能性不大，进口价格对进口增速的抬升作用将会减弱。不过 2018 年大量消费品进口关税大幅下降，将带动部分消费进口增长加快。实施积极的进口促进政策将使产业转型升级所需的先进技术、先进设备和稀缺资源加大进口力度，预计 2018 年进口增长 12% 左右。

多地下调经济数据 高质量发展阶段数据“挤水分”或成趋势

多地下调经济数据 1 月 11 日，天津滨海新区两会消息，在更改统计口径（注册改为在地）、挤掉水分后，滨海新区 2016 年地区生产总值调整为 6,654 亿元，2017 年预计为 7,000 亿元，同比增长 6%。天津滨海新区给出的理由不仅有挤水分，还包括更改了统计口径。此前的 1 月 3 日，内蒙古自治区坦诚，自治区政府财政收入虚增空转，部分旗县区工业增加值存在水分。调减 2016 年一般公共预算收入 530 亿元，占总量的 26.3%。调减后，2017 年全区一般公共预算收入 1,703.4 亿元，比 2016 年公布数据下降 14.4%，剔除虚增空转因素后同比增长 14.6%；经过初步认定，应核减 2016 年规模以上工业增加值 2,900 亿元，占全部工业增加值的 40%，2016 年地区生产总值基数也相应核减。此外，2017 年初，辽宁首次公

开承认 2011 年-2014 年财政数据存在造假问题。为挤掉水分，辽宁 2015 年一般公共预算收入比 2014 年下降达 33.4%。近一年时间已有三省份因为统计造假而核减调整了往期经济数据。统计数据掺水问题并非仅仅存在于上述三省份中。2017 年 12 月，审计署公布的一项数据显示，云南、湖南、吉林、重庆 4 个省份的 10 个市县（区）虚增财政收入 15.49 亿元。海通证券首席经济学家姜超指出，存在问题的省份具备某些共性：首先，这些省份大都经历过经济高速增长时期，但近些年由于新常态下经济增长动能的切换，显得后劲不足，经济增速也纷纷回落。随着这些省份增长的后劲不足，可以观察到在每年地方政府工作报告中，给出的 GDP 增速目标也是一降再降。其次，这些省份经济发展过于依赖投资。而投资拉动经济面临资金来源的问题，因此这些地方政府举债规模普遍偏高。如 2016 年辽宁和内蒙古两省地方政府负债率分别达 38%、31%，排名位居全国前列。最后，宏观微观数据出现背离。比如辽宁 2012 年 GDP 和财政收入增速在短暂下跌后迅速企稳，甚至有所回升，而工业企业利润增速却全年保持负增长。姜超认为，下修的影响有两方面，一是短期经济承压，修复需要时间。经济数据下修势必对短期经济形成冲击。以天津和内蒙古为例，2016 年下修部分占到全国 GDP 的 0.8%。若算上此前下修和已点名的辽宁等 7 省市，2016 年 GDP 占全国比重将达到 17.6%。要经过长期的调整才能缓慢恢复。二是债务压力上升，倒逼财税改革。但经济和税收数据下修削弱了偿债保障，令地方债务压力上升。GDP 下修后，天津、内蒙古地方政府债务/GDP 均显著上升。在有限的财政收入下，传统依靠举债支持工业投资大幅扩张的模式已难以为继。而推进财税改革，扩充地方税源，显得刻不容缓。此外，多地也调减了 2017 年预算收入目标。重庆市财政局公布的 2017 年市级财政预算调整方案显示，重庆市市本级收入预算从年初的 871 亿元调整为 835 亿元，调减 36 亿元。重庆市财政局解释，主要是落实财政部关于提高收入质量、降低非税收入占比的要求，加之受中央取消停征 20 余项行政事业性收费等政策性调整因素影响，下调非税收入增长预期。不仅是重庆，湖南省多个市县也主动调减 2017 年一般公共预算收入目标。一位地方财政人士表示，一些地方领导为了追求数字政绩，往往在年初将预算收入定得偏高，而财政部门为了完成收入任务会

采用空转方式来虚增财政收入。近些年受经济增速放缓和减税力度加大，当地税收收入占一般公共预算收入比例下滑，在当前收入形势没有好转情况下维持高基数增长难以持续，因此主动调减收入目标挤压水分是理性的做法。中国社科院财经战略研究院研究员杨志勇表示，上述地方调减2017年财政收入目标的一个主要原因是提高财政收入质量，即压缩一般公共预算收入中的非税收入规模，因为这部分收入地方灵活操作空间大，而税收收入规范，因此非税收入规模下降，意味着财政收入质量的提高。上海财经大学公共经济与管理学院教授范子英分析，地方为何主动核减财政经济数据主要有以下几个原因：一是地方财政压力突出的问题。和GDP数据不同，财政收入数据牵扯“真金白银”。地方财政收入数据报得越高，上缴中央的部分也越多，实际留给地方自己的就越少。因此，虚报数据会加剧地方财政压力，最严重的情况是出现财政亏空，收不抵支。二是争取中央财政补贴。据《人民日报》报道，辽宁省在政府工作报告中曾指出，财政数据造假问题，不但影响中央对辽宁省经济形势的判断和决策，还影响到中央对辽宁省转移支付规模，降低了市县政府的可用财力和民生保障能力。范子英预计，地方核减财政收入数据的直接后果是，那些预算列收列支逐一挂钩的预算支出——例如对企业的一些补贴可能大幅缩减，而民生支出等相对受影响较小。三是明年各省GDP统一核算。长期以来，我国各省(市区)GDP由省级统计机构核算，加上“GDP至上”的政绩观驱动等因素，形成各省GDP合计远超过全国GDP的怪现象。各省的GDP增速也整体高于全国增速，例如，依据国家统计局公布的数据，2016年全国GDP增速6.7%，而依据各省公布的数据，绝大部分省份GDP增速高于全国增速或持平，只有山西、黑龙江等低于全国增速。2019年各省GDP统一核算 高质量发展阶段数据“挤水分”或成趋势 2016年6月，中央全面深化改革领导小组第三十六次会议审议通过了《地区生产总值统一核算改革方案》。根据《方案》，各省(市区)生产总值核算由现行的省级统计机构核算，改革为国家统计局和省级统计机构共同开展的统一核算。《方案》明确于2019年实施改革。国家统计局副局长李晓超认为，目前我国地区GDP汇总数据与国内GDP数据存在一定差距，在统计实践上是可以接受，但如果差距偏大，就不利于正确把握各地经济形势，

不利于实施科学的宏观调控，还影响了政府统计公信力。GDP 统一核算改革将有利于实现地区 GDP 汇总数据与国内 GDP 数据的衔接。十九大报告提出“我国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段……必须坚持质量第一、效益优先”。在此形势下，我国不再追求经济增长的高速度，而是更加重视有质量、有效益、可持续的发展，要的是以比较充分就业和提高劳动生产率、投资回报率、资源配置效率为支撑的发展。2017 年 12 月以来陆续召开的多省经济工作会议，均对 2018 年高质量发展做出部署。湖南省委经济工作会议强调，更加注重提高新经济比重，更加注重降低单位 GDP 的能耗、物耗，更加注重提高创新驱动能力和开放发展水平。海南省委经济工作会议提出，要彻底扭转简单以 GDP 增长率论英雄的政绩导向，下一步还将取消 12 个市县 GDP 等考核。

央企效益创五年新高 国资国企将迎全局性改革

央企效益创五年新高 1 月 17 日，国资委发布数据显示，2017 年央企实现利润 14,230.8 亿元，首次突破 1.4 万亿元，较上年增加 1,874 亿元，同比增长 15.2%，经济效益的增量和增速均为五年来最好水平。这一成绩远超 2017 年初国资委确定的“2017 年中央企业利润总额力争同比增长 3%、努力达到 6%”的目标。国资委总会计师沈莹表示，央企主要经营指标持续向好，除煤电油运都保持了产销平稳增长外，2017 年四个季度央企每季度的营业收入增速都在两位数以上，且全年各月的效益增速都在 15% 以上。同时，央企盈利结构也更加稳定。央企营业利润占利润总额的比重达 97.7%，表明央企的主业盈利能力更强。在营业结构里工业企业占的比重较大，且工业企业的效益增速达 18.7%，高于央企效益平均增速。2017 年，尽管央企数量有所压减，但央企的资产规模和经营实力得以进一步增强。据国资委数据，2017 年，央企资产总额达 54.5 万亿元，净资产总额 18.4 万亿元，资产总额超过千亿的企业有 65 家，占 98 家央企总数的 2/3。营收增长的同时，成本费用得到有力管控。2017 年央企成本费用总额增速低于收入增速 0.4 个百分点，其中三项费用支出同比增长 7.7%，低于同期收入增幅 5.6 个百分点。值得关注的是，石油石化、钢铁、煤炭等传统行业打了“翻身仗”，为整体效益增长奠定了基础；先进制造业、现代服务业等行业效益稳步增长，对央企整体效益贡献超

过40%。具体而言，2017年，央企原煤产量同比增长8%，商品煤销量同比增长12%；电力企业发电量同比增长8.5%，售电量同比增长7.4%；原油产量同比增长1.1%，成品油销量同比增长3.1%；钢材产量同比增长9.8%，销量同比增长6.4%。中国企业研究院执行院长李锦表示，自2010年开始，央企进入一轮周期，其各项指标开始下降；到2016年10月左右，央企状况开始企稳，而刚刚发布的运行数据表明此轮周期已基本结束。这主要归功于三方面因素，一是供给侧改革促进新动能形成；二是在管理上注重提质增效；三是国企改革带来了改革红利。目前，央企过剩产能出清已基本解决，债务风险得以基本摘除，新的发展动能开始形成，央企已进入新一轮发展阶段，为迎接高质量发展的新时代做好了准备。中国政法大学商学院院长刘纪鹏认为，国企业绩有了好转，但这有一定的国家政策及周期性影响，还不能对国企业绩过于乐观。

国资迎来全方位强监管 国资国企将迎全局性改革

2018年以来国资监管在多个层面都有加强趋势，提高监督效能、健全监管体系步伐也在加快。《中共中央关于建立国务院向全国人大常委会报告国有资产管理情况制度的意见》于1月14日正式对外公布。国务院国资委研究中心研究员胡迟表示，国企国资改革进入深层阶段，需进一步提升国有资产的监管水平与力度，从制度立法层面加强国有资产的监督管理。这项制度有两大亮点。一是高层次、全覆盖，包括企业国有资产(不含金融企业)、金融企业国有资产、行政事业性国有资产、国有自然资源等全口径的国有资产管理情况。有利于从全局推进国有资产的布局与结构调整，更好地发挥国有经济在国民经济中的整体作用。二是制度设计完善、相互衔接与补充，在制度上考虑了国有资产管理与预算决算审查监督的衔接，特别是与对国有资本经营预算决算、部门预算决算审查监督相结合。以建立起多层次多角度、既相互分工又有机衔接的人大国有资产报告和监督机制。此外，多个省市也于今年相继出台了相关督促检查方案或规范性文件，如山东省委印发《关于加强新形势下党的督促检查工作的实施意见》，江苏省国资委印发了《江苏省国资委规范性文件汇编》推动依法监管、依法治企。此外，国资委日前公布的国有重点大型企业监事会对中央企业年度监督检查情况，也释放出了以问题和风险为导向加强国资监督的信号。1月15日召开的中央企业、地方

国资负责人会议提出，今年要着力抓好八方面重点工作，其中改革试点从单个走向综合，未来要实施“双百行动”，扩大国有资本投资、运营公司试点范围，推进综合改革。同时，防范化解重大风险是国有企业打赢三大攻坚战的重中之重，主要工作是去杠杆、减负债、防风险，将制定央企投资监督细则，并研究建立中央企业金融业务风险监控报告体系。2017年，我国国企混合所有制改革已初步形成“突破”之势。统计显示，国企2017年在电力、石油、天然气、民航、电信以及军工等领域开展混改试点，引入各类投资者40多家、资本超过900亿元。李锦认为，此次会议对重组的部署更详细、更具体，提出搞好顶层设计，重组的目的性和方向性也更加明确，预计2018年将是重组大年，这符合做强做大国有资本、建设世界一流企业的目标。沈莹表示，国资委就如何去杠杆、减负债与防风险采取了“五个控”和“三个增”。五个控分别是：控不同负债标准、控央企财务杠杆、控投资规模、控业务风险，在以上“四个控”的基础上对个别风险比较高、资金链比较紧张的企业，进行实时的财务风险监管。“控”是解决风险，不让其扩延、降低敞口，但更重要的是以“增”来优化结构，实现良性发展的目标。增的渠道有三条，一是增股权融资，二是通过债转股增加资本，三是通过提高效益增加资本积累，靠自身创造效益来增加资本。通过以上措施，中央企业在资产规模、营业收入快速增长的同时，资产负债率持续下降：到2017年末中央企业的平均资产负债率同比下降0.4个百分点。沈莹透露，国资委明确到2020年前中央企业的平均资产负债率要再下降2个百分点。值得注意的是，此次会议强调了2018年生产经营目标任务，体现出高质量发展时期的特色。主要表现为会议第一次明确摒弃数量指标，不再提经济增长的比率，而是以“一利四率”作为质量标准体系，即努力推动国有企业效益实现稳定增长，国有资本保值增值率、回报率进一步提升，企业流动资产周转率进一步提高，资产负债率进一步下降。李锦表示，今年的主要任务是把利润目标和国有资本回报率、负债率等标准集中在一起，而不是单纯追求利润和增速，这实质上是一种符合高质量发展的标准体系，方向正确、思路清晰、目标明确、标准具体，在高质量发展的路上迈出坚实一步。从去年情况看，今年央企利润保持高速增长不难实现。更要注重国有资本的效率提升、负债率下

降，破除束缚企业发展的体制机制障碍，加快构建灵活高效的市场化经营机制。

观点精粹

余永定：中国并未面临“明斯基时刻”

央行货币政策委员会原委员余永定认为，一个国家要发生全面金融危机，必须有三方面：一是金融机构的资产价格暴跌，二是货币市场流动性枯竭，三是资本金无法得到补充。如果在任何一方面能够阻止它进一步恶化，金融危机就不会发生。对中国而言，尚未到“明斯基时刻”。在金融机构资产价格上，债券的资产价格不会大幅下跌；去年银行贷款中房地产贷款余额占各项贷款余额的1/4。虽然银行所发放的和房地产发展相关的贷款比重相当高，但不至于使银行资产严重恶化。在货币市场的流动性和资本金的问题上，由于央行吸收了各国经验，能够保证货币市场利率的稳定性。同时，国内银行给自己建立了各种各样的安全保障。另外，最重要的是，中国政府相对而言有良好的财政状况。目前，最担心的是资本外逃问题，只要资本外逃这条道路被切断，金融危机的可能性就大大消除。为了防范“明斯基时刻”，首先，要完善跨境资本的流动管理，但不能把正常的资金往来也给扼制住。其次，抑制企业杠杆率上升，也要防止地方政府债务失控的问题，这需要通过各种各样的改革遏制地方政府拼命借贷的倾向。同时，要加强金融监管、压缩影子银行套利空间。

谭雅玲：2018年国际金融市场六大预期

中国外汇投资研究院院长谭雅玲预计，2018年国际金融市场运行的经济环境利好或将继续。预期一：金融风险依旧集中于欧洲。从2018年欧洲金融市场主要趋势看，欧洲政局和政治的不稳定因素将对金融资产价格产生冲击。预期二：美股或进入修正期。目前国际金融市场普遍预期美股具有继续高涨的潜力。但如果国际环境有突发因素或不可抗拒事件发生，美股也存在暴跌可能，对全球影响较大，将成重要风险敞口。预期三：商品价格高涨机会增加。预计2018年黄金价格存在上涨至1,400-1,450美元/盎司的机会，1,300美元的常态水平及1,240美元低

位水平也存在可能。从石油来源、石油储备、石油开采、石油替代、石油减产及石油战略综合考量，预计2018年国际石油价格将继续高涨，震荡性进一步加大，区间跨度将在45-80美元间。预期四：加息或将成货币政策重点。预计2018年全球货币政策基调不变，方向性调整将继续主导，货币政策宽松正常化是货币政策的主要基调。预期五：世界主要货币走势受制美元。预计2018年美元走势前高后低，前期升值是为更大的贬值作准备。预期六：局部系统金融危机概率。预计2018年对全球金融风险的敏感度将加强，对发展中国家而言，系统机制因素引起的金融危机风险值得关注。

彭文生：中国金融周期接近顶部 拐点正在发生

光大证券全球首席经济学家彭文生认为，由于金融周期的存在，传统经济周期中的四个阶段性特征越来越不明显。目前中国正处在金融周期接近顶部、风险最高的位置，中国的金融周期拐点正在发生。虽然由于体制原因，加上之前监管治理措施，中国发生如美国那样崩塌式的金融危机的概率较小，但金融和房地产过度扩张带来房租、地租、人工成本的上升，造成经济结构扭曲、挤压实体经济，同时还造成贫富分化、区域分化和环境污染等问题。因此，即使不发生金融危机，政策也需调整，要解决经济结构性的问题。结构性问题的重要体现之一是杠杆率。国企杠杆率高是当前突出问题，但财务报表显示的国企杠杆率可能低估了问题的严重性。因为国企有很多土地资源，可能是在低价时获取，房地产市场的繁荣掩盖了国企债务负担的真相。一旦房地产市场调整，高杠杆问题就会暴露出来。从行业看，过去十年，房地产行业杠杆率上升的幅度远超其他实体行业。这不仅是金融风险问题，也是结构性经济扭曲的印证，房地产行业的高杠杆率意味着其占用了过多资源。就2018年中国宏观政策组合来讲，大概率将呈“紧信用、稳货币、宽财政”的组合。财政扩张有利于对冲紧信用的影响，有利于限制金融周期扩张，降低金融周期波动；货币政策较理想状态应是稳健或偏中性。

(未经许可，请勿转载)

总编审：任朝霞

责任编辑：赵军利

联系人：陈新孙 杨宇

电话：(010)68558515 68140683 13910382901 传真：(010)68558341

Email: cxinsun@cei.gov.cn yangy@mx.cei.gov.cn