



南开大学
金融发展研究院
Institute of Finance and Development

学术观点 时政评述 资讯汇编

金融发展文摘

2013年5月第01期

总第(40)期

本期目录

要闻精编

中国制造业 PMI 指数创三月最低.....	2
一线城市房市成交量断崖式下跌 价格仍惯性上涨.....	3
人民币外升内贬 外贸企业临近生死线.....	5
世界经济再度陷入量化宽松大潮.....	8

热点聚焦

人民币加速升值倒逼外贸企业转型升级.....	9
人民币汇率波幅 8 月前或扩至 2.5%.....	10
欧美日持续宽松 人民币走势不确定性增强.....	11
热钱流入是人民币近期走高关键推手.....	12

专题评论

魏建国：我国经济复苏基础不稳.....	13
张莱楠：三大矛盾依然困扰中国经济.....	16
张庭宾：中国不会再有经济刺激计划.....	18
叶檀：经济处于漫长冰河季.....	21

南开之声

陈志武：国企的存在破坏了规则的公平性.....	22
寇清杰：实现中国梦 关键是选择正确路径.....	26

要点精编**中国制造业 PMI 指数创三月最低**

宏观经济先行指数 PMI 持续回落，4 月 PMI 更跌至 50.6%，创三个月以来新低，且新订单分项指数和生产分项指数均出现回落，显示中国经济面临下行风险，增长动力还需增强。

中国物流与采购联合会、国家统计局昨日公布数据，4 月份中国制造业采购经理指数（PMI）为 50.6%，连续 7 个月高于 50%，仍处在平稳区间。但指数较 3 月回落 0.3 个百分点，增势趋弱。

分项指数中，4 月新订单指数自 3 月的 52.3% 降至 51.7%；新出口订单则降至荣枯分水岭下方，为 48.6%；生产指数为 52.6%，比 3 月微落 0.1 个百分点。购进价格指数则从 3 月的 50.6% 大幅降至 40.1%。

“4 月份 PMI 指数小幅回落，表明经济回稳的基础还不巩固。”国务院发展研究中心宏观经济分析师张立群分析认为，从需求面看，新订单指数、出口订单指数、积压订单指数均在下降；从库存方面看，产成品库存和采购量指数也在下降。这些情况表明，订单水平下降开始使补充库存转为去库存。4 月份购进价格指数大幅降低，也反映了企业预期向负面的变化。

与官方 PMI 回落趋势一致，稍早公布的 4 月汇丰制造业 PMI 初值自 3 月终值 51.6 降至 50.5，新出口订单则降至 48.6 的六个月低位，这也表明经济复苏乏力。据悉，4 月汇丰 PMI 终值将于 5 月 2 日公布。

“综合这些情况，预计未来经济增速有小幅下行的可能。应着力稳定国内需求，提高经济回稳的可持续性。”张立群说。

国家统计局此前公布一季度经济增速为 7.7%，这一增速明显逊于市场普遍预期，并且反映经济增长的硬指标——工业生产增速和用电量在一季度均显疲弱，而 PPI 已经连续一年负增长，近期回升仍显乏力，也显示工业需求的不足。这些迹象都表明二季度经济增长面临挑战。

稍早中央政治局召开会议研究当前经济形势和经济工作时就强调，一季度中国经济社会发展开局平稳，经济保持平稳增长。但中国经济运行仍面临一些困难和挑战，世界经济增长动力不足，国内经济增长动力仍需要增强。因此，宏观政策要稳住，微观政策要放活，社会政策要托底。

另外，值得注意的是，4 月 PMI 分项指数中，购进价格指数从 3 月的 50.6% 大幅降至 40.1%，这表明短期内通胀无忧。受季节性因素影响，一季度 CPI 上下波动，2 月份为 3.2%，但仍低于全年 3.5% 的目标，3 月份则大幅回落至 2.1%。

不过，交行首席经济学家连平指出，尽管当前经济增长有所回落，有利于物价稳定，但下半年物价形势却不容乐观。届时不排除货币政策偏紧性微调的可能。

来源：上海证券报

一线城市房市成交量断崖式下跌 价格仍惯性上涨

“国五条”细则落地至今已一个月有余，然而对于北上广深四个一线城市来说，除了北京严厉的限价政策使得新房价格出现停涨之外，其它三个城市的新房价格不降反涨，深圳（楼盘）更是创下近3年来的新高。

对此，中原地产研究部总监张大伟表示，“国五条”各地细则在落地过程中的执行力度仍然偏小，淡化了之前市场对政策的担忧，是导致房价惯性上涨的主要原因。

“在地方细则并无太多新意的情况下，此轮调控要取得预期效果并不容易。”业内人士陈剑波告诉记者。

成交量大跌

二手房在北上广深四个一线城市的市场成交中已成为主力，20%个税政策细则最为明确的北京二手房市场受到的影响最大，其成交量在4月份下跌近九成。

北京中原地产研究部统计数据显示，4月北京二手住宅网签套数合计仅为5212套，成交量为最近15个月以来的最低点，环比3月份下调88.1%，4月二手房均价为27820元/平方米，相比3月份微跌0.1%，基本持平。

而刚刚过去的“五一”假期，北京二手房成交量更为近5年的最低点。根据链家地产市场研究部统计，“五一”期间，北京二手住宅网签量为172套，同比下降50.4%。

链家地产研究部张旭表示，新政的落地使二手住宅市场在短期内陷入深度观望，目前成交的主要支撑也都来自刚需，未来市场走势的关键要看“20%个税”政策的执行情况。经过新一轮调控，一部分购房群体预期不稳，短期内观望情绪仍将持续。但从新增客源量的趋势看，预计5月份二手住宅成交量将有所恢复但依然会维持低量，可能低于今年1、2月份的平均水平。

上海、广州、深圳的二手房市场同样受到较大的影响。不过，由于这三个城市的地方国五条细则的力度与北京相比仍存在差距，因此虽然成交量有所下跌，但是成交价格仍略有上涨。

根据中原成交数据估算，广州4月份二手房成交量比3月的历史高峰减少近六成，二手住宅成交均价为19753元/平方米，环比上月略升1.8%。深圳市规划国土委的统计数据显示，4月份深圳共成交二手房5575套，环比下降68.2%。

从统计数据可以看到，虽然一线城市二手房的成交量大幅下滑，但是，成交价格并未松动。

张旭认为，从市场实际价格变化看，由于新政落地还不足一个月，市场观望情绪较浓，买卖双方价格僵持没有明显松动，尤其是“满5年唯一”和低税房源，价格基本不会出现下降空间。但一些受政策影响较大的房源，业主报价出现一定松动，但整体幅度并不大。从议价角度看，4月议价空间比1月提高1.14个百分点。从目前的价格走势上看，短期内价格普降还难以实现。

开发商涨价意愿强

在一线城市“国五条”细则落地之后，其松紧程度的差别决定了当地楼市的表现。受到严格的价格管制，4月份北京新建住宅价格基本停涨。而深圳、上海新房成交均价则出现不同程度的上涨，深圳4月份新房成交价则达到2010年3月以来的最高位。

中原地产市场研究部统计数据显示，北京4月热点签约的38个项目相比3月全月的签约均价基本停涨，涨幅在1%以下的达到了23个，占比达60%。剔除不同房源预售影响，八成房源签约价格都出现了停涨。4月北京新建住宅签约套数为8280套，环比下调幅度为57.3%，但同比依然有所上涨。

4月份深圳新房成交均价21958元/平方米，环比上月上涨逼近22000元/平方米，在过去的38个月中，只有2012年8月和2010年10月两个月的成交均价突破21000元/平方米的整数关口。据21世纪不动产的数据显示，上海4月新房成交均价为2.4万元/平方米，环比上涨4.4%。

不过，在香河展望房产开发公司主办的2013香河经济开发区发展论坛上，原住房和城乡建设部政策研究中心副主任王珏林表示：“‘国五条’出台之后，曾有观点认为二手房20%个税会使购房者转向新房，这显然没有看到提高首付、利率对新房购买成本的增加。‘国五条’下受到影响的不仅仅是二手房。”

而限价政策使得北京新房的供应量大减。在本应是开发商大举出击的4月，下滑至自2011年限购以来的同期最低值。

据链家地产市场研究部统计，北京4月新增商品住宅期房项目仅有10个，其中4月25至27日3天，集中供应5个项目，占到全月供应的一半。总供应量3119套，较3月全月下降21.4%，同比去年同期下降26.3%。截至4月底，2013年新增商品住宅期房项目34个，总供应9737套，比去年同期下降17.6%。

“4月商品住宅供应一反常态，出现大幅下滑。受价格管制的影响，部分楼盘无法按计划入市。当前房企的涨价意愿仍然较强，存在博弈心态。短期可能会坚守价格保持观望，但在资金和销售进度的压力下，也会调整价格逐步入市。”张旭表示。

中国房地产学会副会长陈国强认为，目前市场的表现显然是受到“国五条”的影响，但是这并不能说明政策已达到目的。政策的意图是调整短期成交量，还是调整深层次的供需关系，这是判断“国五条”是否达到目标的标准。

华夏时报

人民币外升内贬 外贸企业临近生死线

5月2日，人民币兑美元即期汇率开盘报6.1540，跟随中间价再次双双创下汇改以来新高。人民币兑美元汇率中间价报6.2082，较前一交易日继续大涨126个基点。

截至2013年4月，人民币2013年已升值0.7%。而从2005年人民币汇率形成机制改革以来至2012年年末，人民币兑美元汇率累计升值31.68%。

进入2013年之后，伴随越来越频繁刷新的汇改纪录，外贸企业的利润不断被“蒸发”。在人民币对外升值、对内贬值的双重压力下，出口企业大面积受创。

有专家认为，接下来人民币走向可能将由升值转为贬值，外贸企业的日子有望好转。然而，央行副行长易纲近期在华盛顿表示，从市场形势来看，目前适合考虑进一步扩大人民币汇率的波动区间。这意味着，未来国内出口企业面临的风险可能将从人民币升值转为汇率双向波动的不确定性。

外贸利润“蒸发”

“纺织业做出口没有什么利润了，我们公司只得停了加工贸易生产。”4月28日，三维数码纺织公司董事长曾祥告诉《中国经营报》记者。

曾祥是最早一批到东莞经营纺织业的香港人，在纺织行业从业40多年。由于在纺织技术领域的权威性及江湖地位，业内人尊称为“曾爷”。

“我们公司做了10多年，这几年纺织业出口赚不到钱了，大家都亏本。”曾祥告诉记者。

而让出口企业日子难过的最大问题正是人民币不断升值。“人民币升值太快了，不停地升，纺织出口企业不敢接单。”

经常来往于香港与内地的他回忆，以前用100港币可兑换120~130元人民币，而最近一次他用100港币只能兑换77.8元人民币，人民币兑港币升值30%以上。

而人民币的升值在今年更是重拾高歌猛进的声势，让外贸企业大呼受不了。2013年4月26日是“五一”假期前的最后一个交易日，人民币兑美元中间价报出6.2208的高价。这个4月，人民币9次刷新历史高点，升值幅度超过0.45%。今年前4个月，人民币兑美元汇率累计已升值0.7%。

对于出口企业来说，这意味着，年初下的订单，到现在以美元结算的话，利润直接缩水0.7%。为此出口企业叫苦连天。

“去年10月至今人民币升值近3%，人民币升值使利润减少了很多，现在我们只敢接3个月内的短单。”4月23日，做了20多年礼品外贸生意的吴先生在第113届广交会上告诉记者：“由于人民币的升值和成本提高，我们提高了10%的价格，但不知客户能不能接受提价。”

提价后，吴先生对今年公司的收益预期没有信心。“去年公司的毛利率是20%，净利率是7%，今年估计毛利率是15%，净利率就很难说了，这跟人民币升值幅度和国内的通胀情况有很大关系，我估计今年会比去年差。”

“如果美元兑人民币继续升到6.0，我们公司就得关门了。”吴先生估计，国内的外贸企业能接受的美元兑人民币升值极限是5.8。

人民币双重挤压

在人民币对外升值的同时，它同时却在对内贬值。其结果是导致国内通胀，物价上扬，出口企业的成本随之上涨，其中人工成本是上涨最快的一环。

黄先生是某外贸公司进出口部的业务员，他告诉记者，由于通货膨胀，该公司家具生产的人工成本比去年上涨了三成，家具行业的工人月薪，由去年同期的2000元/月上升至今年的3000元/月。在这一劳动密集型的家具产业，人工成本能占到企业成本的1/3。其他传统出口企业情况也类似，曾祥介绍，纺织行业的熟练工人月薪甚至超过了家具业，在东莞已涨至4000元/月。

随着人民币的对内贬值，另一成本“大头”——原材料也同样在上涨。黄先生和吴先生都表示，行业里的原材料今年同期比去年有小幅上涨。

纺织行业的日子更苦，因为它们根本无法控制原材料成本。由于国家实行棉花进口配额限制，以限制大量的海外棉花进口冲击到国内棉花市场，所以国内纺织企业主要使用的是国内棉花，目前，国内棉花高于国际3000~4000元/吨，这造成出口企业生产成本压力极大。由于在纱线等纺织产品中，主要是采用“成本加成”定价模式，出口订单在定价时所参照的成本基准为较低的国际棉价，因此纱线订单价格在低位徘徊。用国内高成本的棉花生产国际上不断跌价的棉纱，这意味着企业生产量越大，被吞噬的利润就越多。大量的纺织企业不得不关门。

曾祥告诉记者：“公司出口的产品用美元结算，但出口企业要换成人民币来发工资，人民币升值间接增加了成本。”

在日益恶化的生存环境下，近年来大量的港资纺织企业不得不外迁，外迁路线是从珠三角——长三角——山区，如今已没法再退了，整个产业链不得不移往越南、缅甸、印度等东南亚，以降低人民币升值、人工和原材料成本上升的影响。“在国内做一件衣服成本，跟在

越南不是一个价。比如李宁在国内做一件衣服要30元，在越南可能20元就行了，国内的品牌也不跟国内生产商下单了。”曾祥感慨地说，国内的纺织出口企业价格上已无法和东南亚的企业竞争，国内纺织企业的订单因此大量流失。

“纺织产业在国内生命周期只有20多年，太短了，如果人民币平稳，纺织企业做出口还有得做，但人民币升值，人民币波动也在扩大。”他无限感慨。纺织行业转移到一个国家和地区后，往往有30~50年的旺盛时期。

就在近几年，国内经济大起大落，人民币不断升值，而国内外贸政策也频繁变换，曾祥不得不随之调整公司策略。在苦苦守了3年，看不到什么好转的变化后，现在他不再做加工贸易出口，反过来做起了进口贸易。无疑，在人民币升值时，对出口不利，但对进口有利。

“现在欧日货币贬值，所以反过来是我们买它们的东西进来国内销售。比方说，我们用美金结算，从日本、韩国、台湾买功能性纤维棉料，从意大利买羊绒，再卖给国内品牌生产企业。”曾祥介绍，普通的原料进口没有利润空间，必须做高端的原料进口，这些材料从前很贵，但现在人民币升值，等于比原来降价10%。

“政府曾经想了很多办法为外贸企业找出路，如转型升级，打品牌，转移到内地，但这些都是‘扯淡’。只要控制人民币升值幅度，把国内的通胀控制住，外贸出口就好做了。”吴先生指出，“其实国内的外贸企业都很强，不用政府操心。”

走向悬念

4月10日，海关总署发布的进出口数据显示，3月当月进口大幅回升，而出口增速放缓，逆差8.8亿美元，这是我国外贸13个月来首现逆差。迄今，我国贸易顺差占比连续2年低于3%的国际公认的贸易失衡边界线。

不过，今年一季度，我国外贸进出口总值6.12万亿元，扣除汇率因素，同比增长13.4%。其中出口3.2万亿元，增长18.4%，进口2.92万亿元，增长8.4%。贸易顺差2705亿元(折合430.7亿美元)，与去年同期仅6.7亿美元的顺差相比大幅扩大。

总体来看，我国一季度外贸向好，但3月份出口增速有下滑。而4月27日中国轻工工艺品进出口商会发布的数据也显示外贸仍未乐观：第113届广交会二期，广交会前3日，轻工工艺馆成交额仅较第112届微升3.9%，较第111届则下降了4%。

业内认为外贸出口问题症结是，一方面外需仍未企稳；另一方面，在美元日元等主要货币持续宽松背景下的人民币升值压力大，给今年出口企业形成新的压力。

不过，对外贸界担心的人民币升值迅猛趋势，专家并不担心，并警示，在不久的将来，人民币将可能贬值，资金流向不排除突然逆转的可能。这意味着出口企业的人民币升值恶梦将可能结束。也因此，相对于人民币兑美元汇率的迭创新高，专家们近期更为关注人民币汇率的形成机制改革。

回顾最近的一次汇改，央行在2012年4月14日人民币启动第三次汇改，将人民币兑美元交易价浮动幅度由0.5%放宽至1%。只是这并没导致人民币短期内升值加剧，2012年的人民币升值幅度由2011年的4.5%收窄为0.25%。

而这一汇改进程在近期可能将继续——近期央行副行长易纲表示，目前的市场条件让考虑再次放宽人民币汇率波动区间变成一件“恰当”的事情。对此，业界解读为，这可能意味着央行正在考虑将人民币汇率交易波动区间在1%基础上再度提高。兴业银行(601166, 股吧)首席经济学家鲁政委认为，人民币汇率波幅有望在今年8月份之前扩大，而幅度可能至2.5%。

在下半年美元可能加速升值的背景下，提高人民币汇率弹性，对于减少我国经济和金融风险，具有重要的作用。然而，汇率弹性增加可能使出口企业的成本和收益波动增大，进而给企业带来不确定性。这意味着，未来国内出口企业面临的风险可能将从单向人民币升值转为汇率双向波动的不确定性。

中国经营报

世界经济再度陷入量化宽松大潮

“五一”劳动节后的世界经济再度陷入“量化宽松”的大潮之中。日本、美国以及欧元区等发达国家纷纷加大了量化宽松政策的规模和力度，给全球金融市场的上升再次提供了发展的空间。

日本货币政策委员会委员认为，日本央行应改变渐进式宽松政策进入量化宽松的新阶段。分析人士指出，大规模的货币宽松将持续到2%通胀目标实现，今后日本的基础货币量还将进一步增加。和日本经济政策保持一致的还有美国方面。美国经济前景改善不如预期，导致美联储将注意力转向了下行风险，同时，最新的非农就业报告令人失望，加上4月ISM制造业指数创4个月新低，确认了美国经济放缓可能不仅仅是寒冬与油价上涨导致的暂时现象，这可能会导致美联储考虑增加而不是减小刺激计划。美国联邦公开市场委员会(FOMC)在周三的议息会议后并未宣布任何政策变动，这意味着美国的“零利率”政策仍然会维持，同时每月购买400亿美元的抵押贷款支持证券以及450亿美元的长期国债也将持续下去。本周末美国劳工部将发布第二批经济数据，如果这批数据也令人失望，美联储可能会开始认真思考“加快”购债规模，而不再是“减慢”了。

5月2日，欧洲中央银行举行会议后宣布，将欧元区主导利率下调25个基点，降至0.5%的历史最低水平。这是欧元区自2012年7月以来首次降息，其目的显然是为了解救“二次探底”的欧元区经济。欧元区经济继去年全年整体萎缩后，其衰退程度呈恶化之势。欧元区经济前景凶多吉少，欧洲央行担忧的已不再是通货膨胀，而是“通货紧缩”的新难题。

4月汇丰中国制造业采购经理人指数(PMI)终值较上月继续回落，且逊于此前公布的初值，“4月制造业增速放缓说明在外需恶化以及去库存压力重燃等因素影响之下，中国经济复苏较为脆弱。”中国资产管理研究院院长杨宏森博士认为，中国经济的增长动力还需增强，否则未来仍可能面临下行风险。和制造业PMI走势一致，中国4月官方非制造业PMI

亦现回落，让市场对中国经济前景充满忧虑。发达国家持续不断的QE经济政策也在“压迫”着中国货币政策，增加其向量化宽松靠拢的可能。在这样大规模的经济刺激下，“由外及内”的市场推动力或将席卷整个商品及证券市场，继续加深投资者的乐观情绪。

热点聚焦

人民币加速升值倒逼外贸企业转型升级

来自中国外汇交易中心的数据,5月2日银行间外汇市场人民币对美元中间价为6.2082,较前一交易日大涨126个基点,创今年以来的单日最大涨幅,再创汇改以来新高,逼近6.20关口。据统计,年初以来,人民币对美元中间价已累计上涨773个基点,涨幅达1.25%。人民币升值,影响最大的是外贸企业。

“如今换汇成本增加,企业的利润更低,浙江一些小企业不堪成本压力而纷纷倒闭,部分幸存下来的外贸企业通过提高报价与客户共同分担成本的方式来渡过难关。”浙江一家汽配外贸企业的专职人员对记者表示。

该人士指出,这是浙江地区的普遍现象,随着近年来国内外外贸企业生产成本的上升,外贸企业的日子本来就难过。再加上近期人民币汇率变动比较大,中国的出口商品又大多以低价销售为主,利润空间本身有限,换汇成本的增加又进一步地增加了企业的负担,企业苦不堪言。

浙江作为外贸大省,它的现状似乎可代表当前我国外贸企业所面临的严峻形势。据有关方面估算,人民币每升值1%,棉纺织行业营业利润将下降约12%,毛纺织行业下降约8%,服装行业下降约13%。

浙江温州中小企业发展促进会会长周德文表示,温州的外向型企业今年面临的压力有增无减,人民币升值对于生产周期短的小额订单影响不大,但对于生产周期长及额度大的影响就非常明显。

兴业银行(18.21, 0.05, 0.28%)鲁政委认为,虽然人民币对美元的整体升值幅度并不大,刚超1%,但是人民币有效汇率的升值很快,涨幅达到了5%。这对中国的出口企业来说是巨大的压力,目前中国制造企业的成本仅次于新加坡,这显然是不正常的。

鲁政委表示,近两年来,我们一直强调人民币汇率已经接近均衡水平,但是人民币依旧在强势上涨。

有分析认为，人民币升值对出口企业而言，是一把利刃，既切掉了利润蛋糕的一部分，又倒逼企业转型升级，努力做大利润蛋糕。

近期召开的广交会也体现出企业在积极主动地进行转型升级。在以往，大部分对外贸易企业都是依赖对外贴牌出口，不注重技术创新和开发新产品。近年来中国外贸传统优势正在弱化，订单和产业向境外转移速度加快，一些企业进行转型升级之后，依靠技术、产品和设计等方面创新，同时开拓新兴市场，赢得不少客商的订单。

国务院发展研究中心对外经济研究部副部长隆国强指出，在当前形势下，如何在“稳增长”的同时，促进外贸企业的转型升级，培育新的竞争优势，这应当成为政府工作的重要着力点之一。

他指出，政府应当加大促进外贸企业转型升级的政策力度。应通过结构性减税、提供优惠贷款和贷款担保、优先安排自主品牌商品参加展会、放宽企业“走出去”鼓励性政策适用范围、加大知识产权保护力度等措施，进一步完善转型升级的政策支持体系。对于在开拓新市场、研发新产品和树立自主品牌等方面取得进展的企业提供必要的扶持。同时，应当逐步改善企业技术装备升级需要的基础设施配套条件。提高实用型技术人才教育培训能力，支持中小企业创新，加快加工贸易管理体制变革，为企业形成新的竞争优势创造便利条件。

证券日报

人民币汇率波幅8月前或扩至2.5%

在中国人民银行(大陆央行)主导下，人民币兑美元中间价昨(2)日大幅跳涨126个基点，报在6.2082元，单日涨幅高达0.2%，即将冲破6.2元整数关卡，也带动现汇价大涨，双双创下汇改以来新高。

据工商时报报道，兴业银行(18.62, 0.41, 2.25%)首席经济学家鲁政委[微博]预估，人民币汇率波幅可望在今年8月之前扩大，幅度可能从现在的1%扩至2.5%。

路透报导，受到美元走弱影响，人民币中间价连3个交易日已激升302个基点，马上挑战6.2元价位。昨天中间价不但刷新2005年重启汇改以来最高汇价，其升值幅度之多，也创今年以来新高。

今年来，在人行放手下，人民币升值速度快马加鞭。据大陆国家外管局资料显示，今年以来，人民币中间价累计升幅已达1.31%，而2012年全年中间价的累计升幅才0.23%，今年升幅已是去年的5倍以上。

交易员表示，隔夜美元指数大幅下跌对昨天中间价跳空大涨形成一定支撑，此外还近期套利资金大量涌入，也拉抬人民币汇价走势。

交易员指称，中间价接连高涨，不但强化了市场对于人民币的升值预期；同时也体现了人行加快人民币国际化，缩小中间价和成交价格距离，并且改善结购汇双向需求的政策意图。

不过交易员表示，由于中间价跳高幅度太猛，也让即期市场的交投更趋谨慎。昨天午盘在低价美元吸引下，大量的企业购汇浮现，也让人民币即期价涨幅缩减。报导指出，人民币即期价昨天报收在 6.156 元，较前个交易日升值 90 个基点，单日升幅 0.15%。

报导称，招商证券宏观研究主管谢亚轩认为，人行大幅高开中间价有 3 点考量，一是为扩大人民币波幅做准备；二是顺应人民币的升值压力，减少境内外的汇差；第 3 个可能的因素是，发挥市场调节作用，形成人民币自然均衡汇率。

上海一外资银行交易员猜测，近期人行可能颁布扩大人民币中间价波幅政策，但预料对即期人民币汇率影响不会太大。交易员称，除市场的消化，由于大陆诸多企业仍有购买美元的需求，只要出现合适价格，市场自会形成购汇力量。

证券时报网

欧美日持续宽松 人民币走势不确定性增强

中国人民银行授权中国外汇交易中心公布，2013年5月2日银行间外汇市场人民币汇率中间价为 1 美元兑人民币 6.2082 元，人民币不仅较上一交易日大涨 126 点，且再次创下汇改以来新高。

不仅人民币汇率中间价继续向 6.20 关口逼近，2 日一开盘，人民币兑美元即期汇率也报出 6.1540，创下汇改以来新高。根据数据计算可知，从年初至今，人民币兑美元中间价已累计升值约 1.1%。

路透社援引交易员的话称，隔夜美元指数大幅下跌对 2 日中间价高开形成一定支撑，另外主要还有近期套利资金涌入的影响。

人民币持续高企的汇率增加了外围资金涌入中国的动力。根据央行近期发布的数据，3 月份金融机构新增外汇占款 2363 亿元，虽较前两个月显著回落，但仍处在历史高位水平，并已经连续四个月保持增长。从整个一季度新增外汇占款的总量来看，1.2 万亿元的季度新增量也比去年同期增加约 318 个百分点。国家外汇管理局日前公布的一季度我国国际收支平衡表初步数据也显示，2013 年一季度，我国国际收支资本和金融项目顺差(含净误差与遗漏)1018 亿美元。

更重要的是，外围市场持续宽松的货币环境更是滋生逐利资金的温床，并放大了逐利资金继续涌入中国这样的新兴市场的可能性。1日，美联储公开市场操作委员会以11比1的投票结果维持850亿美元购债规模，并维持利率在极低水平直到失业率跌至6.5%以下。

尤其值得注意的是，美联储在本次议息会议声明中特别指出，“为了应对劳动力市场或通胀前景的变化，委员会准备好增加或减慢购债速度，维持合适的政策宽松。”

“美联储此次的表态显得更加实际，美国经济仍在震荡之中，前景也并非那么乐观，从美国经济成长的角度来判断，短期内，美联储的量化宽松政策不会退出。”中信银行总行国际金融市场专家刘维明对《经济参考报》记者说。

而在2日欧市盘中，欧洲央行也在市场预期之内宣布降息25个基点至0.50%。

这种背景下，对人民币年内走势的判断出现不同声音。国际金融问题专家赵庆明表示，预计人民币对美元今年涨幅在3%至5%，中国经济基本面和外贸形势支撑人民币升值，尽管今年人民币不太可能大幅升值，但上涨幅度会比去年更大。

但另一种声音认为，尽管目前各类数据显现的是人民币的持续升值和跨境资金的净流入规模增大，但是这种趋势并非不会被逆转，而且，这种逆转或许会非常快。

中国外汇投资研究院院长谭雅玲在接受记者采访时说，今年全年基本水平不见得是以小幅升值告结束，而可能是到年底以小幅贬值告结束，但其中间的跨度会特别大，要超出去年和前年所有时段的水平。

刘维明也指出，近期人民币汇率的走高更多因为市场在测试其汇率的高点在哪，中国经济已经不同于以往，人民币也将很难维持长期的升值，而从美元的角度来说，不论美国经济复苏前景好或者不好，其汇率都将维持强势“尤其需要警惕的是风险市场一旦持续下跌，资金将重新流入美元这样的避险市场。”刘维明指出。

中国网

热钱流入是人民币近期走高关键推手

五天的休市显然没有平复人民币汇率升值的冲动。节后首日(5月2日)，人民币对美元中间价及现汇价均创出汇改以来新高，中间价上行126基点，为年内最大单日升幅。外汇市场人士指出，人民币持续快速升值的背后，“热钱”流入是关键推手。当前外汇市场净结汇压力较大，人民币汇率短期可能继续走高。

近期人民币持续升值发端于2月下旬，截至5月2日收盘，中间价、现汇价已分别升值1.25%、1.21%。但2月下旬以来，国内公布的经济数据并没有太多出彩的地方，甚至可以说一定程度上低于市场的一致预期——通胀回落缓和紧缩预期，3月对外贸易还出现小额逆差，单凭经济基本面似乎不足以解释人民币加速升值的现象。

值得注意的是,年初以来,外汇资金流入异常汹涌,前3个月金融机构人民币外汇占款累计增长12154亿元,比2012年全年还多出逾7200亿元。根据“新增外汇占款-贸易顺差-外商实际直接投资(FDI)”简单估算结果显示,一季度流入我国的“热钱”规模高达7567亿元,占到同期新增外汇占款的六成以上。短期国际资本流入即“热钱”才是近期人民币持续快速升值的主要推手。也就是说,吸引短期国际资本流入的因素可以在很大程度上解释人民币阶段性快速升值的现象。

短期国际资本流入中国的原因可以分为两大类,即国际因素和国内因素。

当前推动短期国际资本流入的国际因素主要是低利率环境下的利差套利交易和全球流动性过剩引发的投机交易。从利差交易来看,目前美欧日的基准利率在0-1%左右,而中国一年期人民币存款基准利率为3%、银行间市场年化7天资金利率均值约3.2%,为短期国际资本提供了进行利差套利的土壤。从资本投机来看,欧洲主权债务危机阶段性缓解,且主要发达国家不断加码宽松货币政策,使得国际市场风险偏好改善,VIX风险指数自去年底以来持续下降,新兴市场再现资本回流压力。

短期拉动国际资本流入的国内因素则是中国经济保持企稳态势和人民币汇率升值预期。去年三季度以来,中国经济逐步走出增长低谷,经济指标出现温和改善,与西方各国疲弱的发展态势相比,投资者更加看好中国经济,因此资金流向中国或停留在中国的意愿较之前强烈。同时,人民币升值预期与“热钱”流入之间存在自我强化的正反馈,即“人民币升值预期-吸引热钱流入-强化人民币升值预期”。在近期人民币对美元现汇升值的同时,央行中间价频频高开以及可能扩大汇率波幅的传闻更加坚定了投资者的升值预期。对于国际资本而言,进入中国不但能够获得利差收益,还能获得人民币汇率升值收益。

除了“热钱”流入这一因素外,近期美元指数冲高回落也在一定程度上减轻了人民币对美元的升值阻力。

目前来看,国际资本流入与贸易商主动结汇,使得外汇市场净结汇压力依然较大,人民币短期依然存在较强的升值动力。同时应注意到,由于部分数据不及预期,市场正重新审视中国经济复苏的力度与持续性,如果经济预期向下修正,人民币持续大幅升值将缺乏基本面依据,而美国经济出现反复,亦可能导致市场风险规避情绪回潮,从中期视角来看,未来人民币升值更可能是渐进且温和的。

中国证券报

专题评论

魏建国:我国经济复苏基础不稳

一季度我国经济增长低于预期,4月份汇丰制造业PMI预览初值下跌,甚至市场传言外资开始做空中国。今年的经济形势到底如何?新一届政府上台后措施不断,“顶层设计”

成为各界热词，但到底设计什么，怎么设计？就上述焦点，中国国际经济交流中心秘书长、商务部原副部长魏建国近日接受了南都记者专访。

他认为，今年我国经济复苏的基础很不稳固，外贸也正遭遇 1998 年亚洲金融危机以来的最严重时期，产业升级面临缺乏资金的困境，为此，他建议要迫切加快与他国的双边自贸协定谈判，发展风投基金，鼓励研发创新，并强调所谓“顶层设计”，改革在快和稳之间要“求快”。

出口仍然严峻

南都：去年经济放缓后，当前中国经济复苏基础稳固吗？

魏建国：基础很不稳固，迫切需要加强。复苏关键是两条，一是拉内需，要使百姓有钱还要敢花。二是经济发展方式转变。

南都：今年一季度出口超预期回升，是否意味着我国出口形势好转？

魏建国：今年出口仍然严峻，是 1998 年亚洲金融危机以来遭遇的最严重时期。因为外需不振，特别是美国经济复苏滞缓，欧债危机仍没有出路甚至比去年还严重。我国去年对欧盟出口首次负增长，今年又遇到了日本的问题，去年对日进出口首次出现 30 年来的下降，今年一季度降幅扩大到 10.7%，估计还会下降。由此，跟中国做贸易的第一梯队的三个主要伙伴都在下滑。

再看第二梯队，新兴国家受金融危机的影响也开始呈现。东盟的形势也不好，现在只有韩国好点，但规模太小。目前唯一增长的就是非洲。我预计，未来 5 年，非洲将替代欧盟成为我国第一大贸易伙伴。得益于非洲，我估计今年外贸仍然会有两位数增长。

南都：中日韩自贸区谈判正在进行，同时日本还宣布加入 TPP 谈判，又启动与欧洲的双边自贸协定谈判。就此，你如何看待中日韩自贸区谈判的前景？随着入世红利消减，中国又该怎样争取更多的贸易便利？

魏建国：我对中日韩自贸区前景充满乐观，快的话 3 年，慢的话 5 到 7 年会谈成。时间关口是关键，再慢就没意思了。

WTO 方面，美国认为中国受益最多，不愿意再推，因此架空 WTO，做双边和区域的 FTA (自由贸易协定)，表现最明显的是美国提出要跟欧盟两年谈完，同时在亚洲搞 TPP。为此，中国绝对要加快与外国谈 FTA，直接加快速度，商场如战场。美国谈我也谈。FTA 都是互利双赢的，中国要加快要多谈，可先跟俄罗斯等大经济体谈。否则会被边缘化，会丧失国际贸易话语权。

大力发展风投是下一步创新的关键

南都：工信部部长苗圩 3 月份说我国工业基础薄弱，核心技术、关键零部件及原材料等严重依赖进口。问题是否真的如此严重？该如何解决？

魏建国：中国是制造业大国，但不是强国。制造业当前到了关键阶段。我觉得解决问题首先要下决心，就是拿出当年制造两弹一星、发射神舟的那种团队集体作战的精神。政府要重点给予资金和研发支持。民营企业要发挥其独特作用，向日德中小企业学习。

这一轮的转型升级，跟前一段有本质不同，以前是单向的，从劳动密集型转为技术、知识密集型，现在一部分技术密集型也要转型。关键的关键，核心的核心，是能够打出自主创新的品牌。

南都：产业升级需要巨大资金投入，但据我们了解，不少企业尤其民企经过这两年，可以说在艰苦求存，资金实力不强，也不敢投。对此，您认为该如何应对？资金从哪里来？

魏建国：你问到一個关键问题，中国人不敢投，担心风险；外国人也不敢投，因为资本项尚未放开管制。建立风险投资机制、大力发展风投基金是下一步创新的关键。首先要发挥民营资本的作用，撬动社会资本甚至国际资本，像美国那样，关键是要有一种机制，即风险投资机制，对投资者来说，要做到投资十个项目，只要有一个成功，就赢了。

南都：人民币最近升值加快，外贸压力加大，接下来会怎样？

魏建国：绝对要防止人民币升值过快。但预计人民币汇率还会升一些，但不会升太多。首先要扩大浮动区间。其次推进人民币国际化，促进跨境贸易使用，增加与其他国家互换货币的额度。

越是顶层设计越来自基层

南都：现在大家都在说顶层设计，在你看来，什么叫顶层设计？

魏建国：顶层设计就是集中了国家顶层的智库人员、专家学者以及政府有关部门共同就一个问题提出比较有前瞻性、科学性、预见性、可操作，并且能得到各方面认可的在一段时期内最佳的方案，并会经过时间不断完善。这个词早在改革开放初期就提出了，比如邓小平提出的招商引资建设深圳特区，这就是典型的顶层设计。

为什么现在大家都寄托于顶层设计？

第一点，现在有很多既得利益集团、部门和既得利益者，如果自下而上地搞一下方案，大家会有疑问，这公平吗？符合我们利益吗？符合长远利益吗？这决定了必须自上而下。

第二，当前矛盾较多，各种问题较尖锐，特别是发展和改革，既要照顾到当前一些突出矛盾的解决，同时要顾及经济转型，因此要求顶层设计要具有很强的全面性和科学性，不是顾及一时或一方而提出的临时方案。

南都：仅靠顶层设计，够吗？

魏建国：要消除一个误会，以为凡是顶层设计就不考虑民众意见。事实上，越是顶层设计越是来自民众来自基层，只不过是从上面下来这种方式，让人们没有话说。

南都：那么该如何设计？重点或关键在于哪些？

魏建国：在顶层设计时，要选择好突破口，将民众和社会最关心的问题选择来解决。比如经济体制和机制，选择其中的财税问题切入。先做一两个，把它做好做全面。而不是像以前那样边改边做边完善，不是摸着石头过河，而是尽量预见到可能出现的问题，避免因某些阻碍而停滞不前，或者提前做好应对预案。

比如体制改革，第一个要启动收入分配改革，再拖下去社会意见就大了，哪怕先出台一些东西。第二个是财税，重点是让个人和企业减税减负。第三个是十八大提出的能否做到三个公平，权利公平、机会公平、规则公平。

广东迫切需要解决发展质量问题

南都：对于经济改革，有的说要快，有的说要稳扎稳打，对此你怎么看？

魏建国：什么叫稳扎稳打？这有问题，我很不同意！没有衡量标准，什么叫稳？什么叫不稳？如果很稳的话，改革反而不显急迫。我认为要循序渐进、抓住重点、逐步实施，但要尽快开始，尽快启动。方案不在大小，数量不在多少，只是一个行业的也可以，哪怕只针对一个问题也可以，关键在于启动。

在尽善尽美和快速之间，快一些更好。因为现在民众的心情是渴望快出台早出台，盼望的心情是急切的。即使出来后遇到这样那样的问题，也不要怕。总比十全十美但慢出来要好。我们已经错过了很多改革的时机和窗口，现在要赶快赶上。

南都：广东曾经是改革开放的前沿，现在正转型升级，且经济总量第一的位置正有被江苏赶超的危险，你怎样看待广东目前的处境？

魏建国：广东有着光荣的改革历史，我认为广东有着非常广阔的空间，不论政府学者还是百姓，都在积极探索。

广东现在迫切需要解决的是发展质量问题。要尽快把注意力转向经济发展模式，而不在于要保住第一的帽子。丢了也不可怕。二是加大海洋经济开发，广东海域是全国各省海岸线最长的。三是抓住当前国际新兴产业的发展时机，随着老龄化时代到来，医疗卫生和绿色经济发展潜力大，广东大有可为。

南方都市报

张莱楠：三大矛盾依然困扰中国经济

今年一季度中国总体以“弱复苏”开局，尽管回落幅度并不大，但已经改变了人们对增长的预期。由于宏观经济结构性分化，经济增长的自主性动力严重不足，未来中国增长的可持续性仍令人担忧。

一、政府主导下的基建地产投资加速扩张与制造业投资下滑的矛盾

民间投资并未真正从政府手中接过接力棒。一季度固定资产投资回升主要是与城镇化和政府主导高度相关的基建投资和房地产增速明显回升，而与工业化高度相关和非政府主导的制造业投资持续下滑，尤其是民间制造业投资积极性和意愿并不高，内生增长动能趋于减弱。

数据显示，今年一季度基建投资同比增长 25.6%，同比大幅提高。在过去三十几年中，基建投资增速比较高的年份往往都发生在换届年之后，投资的周期性和政府换届的周期性非常吻合。而 2013 年是换届的转折年，又是“十二五”中期，基建投资带动下的固定资产投资加速的可能性非常大。房地产投资也在加速，一季度房地产开发投资同比增长 20.2%，比去年全年提高 4 个百分点。

相比之下，受制于产业平均利润率下滑和债务“去杠杆化”影响。制造业长期平均利润率下滑影响投资信心。1-3 月制造业投资同比增长 18.7%，较上年同期下降 6.1 个百分点，民间制造业投资也出现较大回落。制造业投资和民间投资低迷的状况反映出当前经济内生增长乏力，这不仅仅是周期调整的问题，更反映出经济转型和经济结构调整的艰难。

二、政府刚性支出上升与地方财政收入大幅下降带来的矛盾

城镇化带来的投资扩张是具有内生性的。城镇化是扩大内需的最大潜力，当然更需要大量基础设施投资、城市发展投资以及民生投资巨大的政府投资。随着中国经济转入“中速增长”，结构性减税、以及向民生财政转型，政府刚性支出将迅速增加，财政支付压力将进一步凸显。

据相关测算，“十二五”期间城镇化催生的地方政府公共投资规模将达 30 万亿元，根据 2013 年预算草案报告，2013 年地方财政收入合计 11.5427 万亿元，地方财政支出总量为 11.8927 万亿元，地方财政收支差额达到 3500 亿元，财政收支矛盾在加剧。

而另一方面，财力捉襟见肘，土地财政难以为继。地方政府和相关融资平台在经历了四万亿刺激之后，其负债率有较大幅度上升，而房地产调控带来的土地收入下滑和资产缩水增加了地方政府和融资平台企业的偿债压力。特别是近两年由于拆迁成本的大幅上升，以及土地出让收入的减少，地方政府土地相关收入正在持续下降。2012 年土地出让金占地方财政收入的比重降至 27%，其中净收入占比仅为 5.9%，加上土地相关税收收入，2012 年政府土地相关净收入仅占财政总收入的 20%，比 2010 年 31.7% 的峰值明显下降。

中长期看，“新国五条”细则的落实将对房地产销售增长构成压制作用，地方政府土地财政已经难以为继。2013 年预计地方到期债务总额近 3 万亿元，已占到了地方财政收入的 50% 以上，地方政府将面临非常大的偿债压力风险。因此，有效建立财政和债务约束机制，推动以支出责任对等为目标的分级财税改革已经刻不容缓。

三、稳定经济增长与控制潜在通胀压力上升间的矛盾

一方面，2013年支撑经济平稳持续增长，加速城镇化建设、加大制造业投资、支持技术创新和中小企业都需要中长期优质资金，但资金需求存在差异，企业盈利情况差别也很大的情况下，无论是银行资金还是社会资金的流向都很不均衡；另一方面，货币存量偏大，产出缺口回补推动货币传导效应加快，输入通胀压力加大，要素价格上涨等因素将推动物价整体水平进入新一轮上升通道。因此，如何保障实体经济的货币供给与控制通胀上升压力确实是一对矛盾。

首先，货币流动性宽松将推高物价总水平。目前中国M2存量已经超过百万亿规模，总体社会流动性较为宽裕，准货币发挥越来越大的作用。以财政存款为例，2010至2012年2月财政存款平均增加1159亿元。同时，金融危机后，我国货币政策对物价的传导速度由3-4个季度加快到2-3个季度，对房地产等资产价格的影响几乎立竿见影，滞后影响在一个季度之内。前期货币投放速度较快将加大一季度及上半年价格上涨压力。

产出缺口对物价敏感性也有所上升。去年全年中国通胀压力总体并不大，主要原因是总需求虽然有所回暖，但没有明显高于经济的潜在供给能力，特别是工业产出缺口仍处于负值区域，这种情况下通胀不具备快速反弹的条件。然而，去年下半年以来产出缺口持续收窄，通胀对产出缺口的敏感性进一步提高。

此外，劳动力成本提高导致农产品与服务价格高企。2012年劳动年龄人口总量首次出现下降，绝对数减少345万人。劳动力人口减少以及城市化发展导致工资水平不断提高近几年，工资增长较快，尤其是外出农民工工资上涨较快，2009-2011年名义增速分别为5.7%、19.3%、21.2%，扣除价格因素，实际增速分别为6.5%、15.4%、15.0%，2012年名义增长11.8%，实际增长9%。可能超过劳动生产率的提高速度。

与此同时，新房价格仍存在进一步上涨预期。房地产调控新政出台后，由于仍有待细化落实，短期内二手房成交呈现急速上升趋势，推动房屋价格攀升。二季度细化政策落实后，二手房交易将受到抑制，商品房市场总供应量有所减少，将可能会推动新房价格上涨。

因此，从中国经济的结构性分化及主要矛盾看，寄希望于财政货币政策刺激的空间已经十分有限，经济增速让位于经济结构调整，并给未来增长留下空间已成必然。

张庭宾：中国不会再有经济刺激计划

已经两周过去了，但国际投资者没有能等到中国扩大浮动汇率区间。

4月17日，中国央行副行长，外汇管理局局长易纲在IMF的会议上称：中国近期将进一步扩大人民币对美元的浮动汇率区间，更具条件将资本项目进一步市场化。更有国际投行言之凿凿，未来3天内中国将扩大浮动汇率期间。

然而，从那时到现在，已经半个月过去了，中国并未宣布扩大浮动汇率区间，这期间发生了什么，其中有何玄机呢？

这或者能从4月26日公布的中央政治局常委工作会议精神中初见端倪。此次会议非同寻常，在每年中共中央政治局的各次会议中，一般只有三次会涉及经济工作内容，分别是每年2月讨论政府工作报告的会议，7月的年中经济工作会议，以及每年11或12月的年末经济工作会议。在4月召开专门讨论经济工作的政治局会议很不寻常。上一次的类似情况还得追溯到2004年4月26日的政治局会议。那次会议要求全党统一思想，控制经济过热。那次会议之后仅仅两天，国务院就对“江苏铁本”做出了严肃处理。

从政治局工作的安排上，此次会议也非同一般：4月19日刚刚召开一次政治局工作会议，讨论的是党务工作，在全党自上而下分批开展党的群众路线教育实践活动；短短5天之后，就又召开了新的政治局常委会议工作会议，必然有新的思路。

会议公告包含了三个层面，第一个层面是会议提纲挈领的精神，充满忧患意识：我国经济运行仍面临一些困难和挑战。从国际看，世界经济增长动力不足，全球流动性大幅增加，主权债务危机反复冲击市场信心，国际金融危机深层次影响不断显现。从国内看，经济增长动力仍需增强，影响农业稳定生产因素仍然较多，金融领域潜在风险需要加强防范，环境污染和食品药品安全等问题突出。

这其中，影响农业稳定生产因素仍然较多和金融领域潜在风险需要加强比较有新意，过去虽然每年年初农业都是中央一号文件的主题，但是直指影响“农业稳定生产因素 仍然较多”这种强调性的提法，以前似乎未见，这难免令人联想土地流转可能带来的更多的影响农业生产的变数。而金融领域潜在风险需要加强防范，这是过去几个月对银行理财产品的收紧，以及最近整顿债券市场的意义揭示，也可能是对过快开放资本项目可能带来的金融风险的警惕。

去年底以来，本人一再强调未来中国经济金融的三大主要风险是：1，资本项目自由化“闯关”带来的热钱流入流出冲击风险——先大量涌入刺激债市、股市和楼市泡沫，在美联储退出量化宽松和加息时，热钱大量外流引爆泡沫，引发中国金融危机；2，城镇化过于激进，特别是放任地方贪腐官员与资本结合，圈地盖楼逼农民进城可能潜伏的基层政治风险，3，土地流转放任城市资本下乡兼并圈地，转而搞房地产或转种经济作物，带来主粮减产的农业风险，以及激化城市资本势力和农民利益之争的社会风险。此次会议特别警惕金融风险 and 农业风险可谓相当及时。

会议公告的第二个层面是基本对策：“未雨绸缪，加强研判，宏观政策要稳住，微观政策要放活，社会政策要托底。要按照稳中求进的要求，坚持以提高经济发展质量和效益为中心，继续实施和用好积极的财政政策和稳健的货币政策，增强政策针对性，统筹考虑稳增长、控通胀、防风险，把深化改革开放、强化创新驱动贯穿持续发展经济、结构转型升级、不断改善民生全过程，加快转变经济发展方式，使质量和效益、就业和收入、环境保护和资源节约协调推进，稳中求好、稳中求优，促进经济持续健康发展。”

基本对策中的关键词是：宏观要稳住，微观要放活，社会要托底、稳、质量、效益，创新驱动，结构转型升级，加快转变发展方式等，基本都是稳中有收，稳中转型的词语，只有一个扩张性词——积极，不过积极财政政策是从2008年延续下来的，并无新意，并非新变量。即从中可以得出一个基准判断：指望2013年内中央政府再进一步刺激经济增长是不太可能了。

自去年11月底以来被市场高调预期的城镇化，在此次会议中被低调处理，仅在第三个层面（具体实施办法）中提了一句：扎实推进城镇化和区域协调发展，推进实施区域发展总体战略，大力实施集中连片特困地区区域发展与扶贫攻坚规划。或者说是这一句话中的三分之一，是区域发展战略中的一个局部，用的定语词是“扎实”。这与去年底曾将城镇化作为中国经济发展未来几十年的最大潜力有了重大变化。

总体评估，此次中央政治局常务会议讨论经济工作，已经比较充分贯彻了习近平总书记的经济思想。去年12月11日，他在广东调研时强调：不回避矛盾，不掩盖问题，从坏处准备，争取最好的结果，牢牢把握主动权；加快推进经济结构战略性调整是大势所趋，刻不容缓；坚定不移推进体制创新、科技创新，落实创新驱动发展战略，推动经济发展方式转变，推进经济结构战略性调整，为推动科学发展增添新动力。今年两会上，前工业和信息化部原部长李毅中披露，习总在去年底的经济工作会议上曾指出，淘汰落后能力，化解过剩的生产能力，这应该是结构调整的一个重要工作。

这一变化是顺理成章的，在今年两会上，习近平总书记当选为国家主席后，他对于经济工作的关注和影响已经是情理之中。此次会议的时机也耐人寻味，与四川雅安地震或有关系。4月19日，北京中央政治局会议结束后，4月20日早上8点，雅安地震，李克强总理随即飞抵四川救灾，21日下午匆匆返回，25日就召开了此次会议讨论经济工作。

因为地震而调整经济工作思路，在2008年是有先例的。2008年汶川大地震后，中央决策层一改当初举国办奥运而高歌猛进的态势，其后多位常委密集赴基层调研，发现了中国制造业已经开始陷入困局，进而开始调整此前的紧缩的财政和货币政策，并在2008年7月一度停止了人民币升值。

综上所述，对于2013年接下来的时间，中国已经不太可能再像2009-2010年的四万亿救市、2011年的稳增长和2012年底的城镇化那样，继续刺激经济繁荣，继续靠基建投资拉动性的增长之路。而更可能是主动开始经济结构调整，这就需要陆续撤出各种经济兴奋剂，让中国的经济体逐渐恢复到它本来衰弱体质，即使暴露出了一些问题，也是必要的。如此，才可能让真正的病症显现，并进行针对性治理。

从市场的角度讲，这可能基本决定了未来几个月中国不会再对经济更加刺激，资本项目开放也更可能放缓——原来似乎是板上钉钉的资本项目加速开放推动，比如扩大浮动汇率，中国A股加入国际基准指数等，两周来都雷声大雨点小，可以看成是新的印证。

叶檀：经济处于漫长冰河季

经济情况不妙，全球经济长期下行的趋势没有改变。

4月份官方公布的中国制造业采购经理人指数（PMI）为50.6%，虽然连续7个月在50的荣枯线以上，但环比回落0.3个百分点，并且各主要单项指数回落，新订单指数回落0.6个百分点，新出口订单指数回落超过2个百分点降至50%以下，生产指数微降0.1个百分点，而购进价格指数大幅回落10.5个百分点降至40.1%。上述数据显示实体经济紧缩、出口低迷的现实情况，与一季度的克强指数可以相互印证。一季度耀眼的进出口数据，再次受到挑战。

美国更糟糕的制造业数据也不能让人感到安慰，反而预示了黯淡的出口前景。

4月30日，美国供应管理协会芝加哥分会发布4月采购经理人指数，当月PMI跌至49.0，跌破了50的荣枯分界线，低于3月的52.4，创3年半以来最低纪录，远远低于市场预期。全球经济负面激荡，欧美经济下滑将对中国出口造成更严重的打击。

美国失业率下行，今年4月5日，美国劳工部公布的3月份非农就业人数环比增加8.8万，创下9个月新低，失业率7.6%，环比下降了0.1个百分点。这并不是因为就业上升，而是因为更多找不到工作的人脱离了劳动力大军。3月劳动力总量减少49.6万，导致美国总人口中有工作或寻找工作者的比例（劳动参与率）降至63.3%，创下1979年以来的最低纪录。近两年美国经济研究机构一直在强调劳动参与率的下降，仅看失业率已经无法反映就业市场的残酷。

离奇的是，实体经济黯淡，美国的消费者信心与资本货币市场呈现出相反的盛况。据美国经济咨商局（The Conference Board）宣布，4月的消费者信心指数为68.1点，远高于3月的消费者信心为59.7点。另据标普公司宣布，2月凯斯-希勒（Case-Shiller）美国20个大城市房价指数（经季调）环比增长1.2%，高于经济学家1.0%的平均预期。

北京时间5月1日凌晨，道琼斯指数报收于14,839.49点，涨幅为0.14%，仅低于历史最高收盘位、今年4月11日25.26点；标普500指数上涨3.93点，收于1,597.54点，涨幅为0.25%，为收盘历史最高价格。

美国消费者信心与资本货币市场价格的上升，得益于产品价格的低廉，大量资金的涌入，以及大企业的财务表现。

以房地产市场为例，旧金山等富人扎堆、深受移民欢迎的城市，成为最大的得益城市，而惹人关注、涨幅去年以来第一的凤凰城除了得益于当地大公司之外，还因为在泡沫期间跌得过于惨烈，出现了报复性反弹。

中国的房地产市场有相似之处，对人口吸引力强、刚性需求强烈的大城市，房地产价格不断上升，地方政府不得不动用最严厉的行政手段抑制房价的上升。而中国的债券市场则是

火中取栗的市场，鉴于股票市场表现如此糟糕，人们不得不将目光对准有政府隐性担保的债券市场。人人都担心债市泡沫的风险，但人人都认为自己不会接到最后一棒，在一种风险感知迟钝的狂欢中，债券市场继续与中国的城镇化概念比翼齐飞。

与此相反，中国境内的股票市场却呈现出惊人的恐慌情绪，除了极少数公司之外，没有什么公司被真正看好，包括利润亮丽的银行板块。这种恐慌情绪还反映在对黄金的疯狂抢购中，4月12日与15日国际市场黄金狂跌，但4月26日，国际金价创下年内最大单日涨幅，纽约黄金期货价格收盘大涨2.7%，报1462美元/盎司。以中国为首的黄金投资者抢购者爆棚，10天内中国内地投资人鲸吞实物黄金300吨，约占全球黄金年产量的10%，国内黄金珠宝行业的黄金库存已基本见底，仅补齐正常铺货量就需要600吨黄金。

抢金热情是恐慌情绪的投射，说明市场被非理性的恐慌情绪占据。考虑到中国地方政府削山、填海的城镇化热情，考虑到几乎每个中等以上城市都有一个新城，而制造业、周期性行业仍然处于低谷，考虑到欧美长期低迷的失业率，中国、印度等国投资者继续对黄金投出信任票。

全球漫长的经济下行周期远未结束，中国经济转型小荷初露，方向未明，从2008年开始的全球经济冰河季，正在以另类方式出现。

每日经济新闻

南开之声

陈志武：国企的存在破坏了规则的公平性

（作者为南开大学金融发展研究院客座教授，文章有删节）

美国金融危机引发全球经济危机以来，不管在美国，还是在中国，或其他国家，都打开了政府干预经济的阀门。政府以解救危机的名义介入经济活动，大举干预市场。一场“国进民退”的运动正如火如荼。我想提醒的是，国家持有太多资产、控制太多经济资源、对行业准入进行审批、对企业经营进行干预和管制，除了带来一些远期经济上的消极后果外，还会对宪政法治带来深远的影响。国有企业的存在威胁法治精神、破坏规则的公平性，因为在法律、规则和政策面前，国企和民企是不平等的。

国有制之下没有真正的平等竞争

除了看到前国有经济国家的经历之外，我们还可以从一个更大样本、更一般层面上，看国有经济对宪政法治的影响。我运用新政治经济学的量化方法，按照从1970到1991年每个国家对国有企业的投资占GDP的比重，把64个国家分成三个等份组。结果，我发现，国有企业投资占GDP比重越高的国家，其法治指数就越低，宪政水平越低。在搜集的72个国家的数据里，我发现，政府开支占GDP的比例越高，法治水平就越低。用我们的话来说，政府

越穷的国家里，法治水平越高。一国的宪政法治水平与其政府可以花费的收入成反比！在这72个国家里，我还发现，政府开支相对GDP的比重越高，腐败越严重。这也很好理解：如果政府没有钱，即使官员们想腐败，也腐败不起来，没有让腐败滋生的基础。

这种基于大样本的数据统计方法，比起单纯的案例分析方法来，更有它的科学性。但是，大样本数据分析方法也有一个问题，就是让人感觉太抽象。到底法治水平跟国有经济比重的负相关关系，是一种统计上的偶然呢？还是有理论上的必然性？如果其因果关系并非偶然，那么其传导机制又是如何的？

一些经济学家认为，企业是国有或私有关系不大，更重要的是看经济是市场经济还是非市场经济；他们说，只要市场的逻辑得到尊重，只要市场规则对国企、民企都一致，所有权属国家，还是私人，并不重要。我要说，问题就出在这里，国企和民企从一出生，起点就不平等：以国有经济唱主角的国家，不可能是市场经济国家。市场经济的第一原则就是自由选择，是规则对所有参与者平等。但是，因为国有企业的股东是国家，这就使国有企业在法律面前比民营企业更为优越。非国有企业、私人企业无法在法律和强制力面前与国企平等。一个国家如果采用国有制，长此以往，即使起初是法治，也会慢慢腐蚀蜕变。

国有制之下没有真正的法治

为了使上面讲的大样本统计分析不至于太抽象，下面我举五个案例。

案例一：18年前，一个叫陶玲的储户在国有的蒙城农业银行存了1000元，存款单约定，18年后将按月息15.793%得到利息。这样，18年以后，1000元将成3.4万元。但是，18年后的今天，银行拒绝储户的要求，认为月息过高，不符合央行规定；另外，银行表示中国的定期存款没有18年期，也不符合规定。由此，储户与银行发生纠纷，至今未决。蒙城农行行长谢某告诉记者，蒙城当年的金融秩序不规范，陶玲的遭遇就是“高息揽储”的产物。蒙城农业银行的理由是：“银行当年已经错了一次，如今不能再错第二次。”

这种理由当然强词夺理。为什么当年欺诈客户时就不知道规范金融秩序呢？以前的利息和期限规定不是今天才有的。

在中国，法律规则是保护国有银行，而不顾老百姓权利的。如果储户用网上银行被盗了，银行没有责任，责任在储户身上。如果银行多给了钱，储户有义务归还。但是，银行少给了钱，储户离开柜台后，银行概不负责。从这里，我们可以看出双方的权利和义务非常不对称。最极端的案例是，银行的柜员机出现故障多给了钱，广东的许霆从ATM机多取了1万块钱，被判无期徒刑。相对之下，广东开平银行行长贪污了4亿，只判12年。这些不平等规则的制定跟国家垄断经营银行有关。

案例二：我们现在看到的加油站要么是中石油的，要么是中石化的。但是，在2002年以前，并不是这样。在1999年时，全国民营加油站总数近8万家，市场份额超过80%。据《财经》报导，经政府通过规则的改变以及中石油、中石化不顾成本的收购，到2002年底，独立加油站份额已经下降到48%。在整顿市场秩序的名义下，2001年6月5日，国务院三部委联合通知：“各地区新批准建设的加油站统一由石油集团、石化集团负责建设。其他企业、

单位和个人不得新建加油站”。2002年初，当时的国家经贸委发文件，要求在8月之前，没有经过经贸委审批的加油站全部关闭，而归入两大石油公司旗下的，在补办手续后，可予以保留。这样，中石油和中石化两家公司通过亲自参与国务院新法规的制定垄断了市场，所有的民营加油站要么自己关门，要么主动卖给中石油或中石化。

从这个案例中，我们看到，任何一个行业，如果以前只是民营企业，那么，国有企业介入之后，规则就会变得不平等，法治的精神就要遭到破坏。国家要经营企业的时候既做裁判又做运动员，角色的冲突是非常明显的。

案例三：2003年，陕北15个县，价值70亿的民营石油资产被政府以整顿为由，无偿收走。陕西省所属的延长油田、中央所属的长庆油田是“整顿”运动背后的受益者和推动者。约6万名私营企业家和农民的出资，血本无归。何伟、茅于軾等6教授，3次致信全国人大委员长，促其监督地方政府依法执政，但无效。陕西政府还抓了投资者代表冯秉先等，并判处徒刑，北京律师朱久虎受油田私营投资者委托，前往陕北调查，2005年被警方关押5个月。从这里，我们看到，当国家既是规则制定者又是股东的时候，对法律面前人人平等这一基本法治原则的冲击会有多大。2009年，山西500家民有煤矿被强行“国有化”，再一次表明政府以利益者身份经营企业的后果。

案例四：民营钢铁大王戴国芳，在2004年以前已经是非常成功的民营企业家。2004年，戴国芳创立民企“铁本”。2004年国务院宏观调控一声令下，民企“铁本”必须停工，而国有钢厂照常扩建。我们可以对比一下：宝钢扩建1千万吨产量，投资500亿，占地1万2千亩；而“铁本”目标年产840万吨，投资100个亿，占地9千亩。在这里，我们看到：效益低的国企照常扩建，而民营企业必须停产。为什么这样区别对待？我想说的是：建立法治社会的理想非常美好，但是，只要国有企业大量存在，法治只能是一个愿望！

案例五：据《重庆商报》2009年4月15报导，重庆拟对9万名废品回收人员进行转型。这是重庆一些国有企业给市政府提的建议。该报导称，据重庆市商委统计，截至08年底，重庆有各类废旧物资回收企业550家，回收站8000多个，年收入高达68亿元！此外，再生资源回收站的数量以年均超过30%的速度增长，看到这些“油水”，谁在主导对私人收废者“转型”呢？年初成立的重庆市再生资源（集团）公司，系重庆市供销合作总社控股的直属市级集团公司，其目标就是收编收荒匠。新的规定是让这些国有企业统一培训、统一着装、统一管理收废的老百姓，让他们把收来的废品按指定的回收点回收，价格也由这家国企统一决定。这和当年农村粮食的统购统销政策差不多，等于要重复当年农村的悲剧。收废的领域，本来是政府最不应该介入的，因为这些工作本来是那些不能有别的工作、没有其它收入的老百姓的最后收入机会，但是连这样的谋生机会都不放过。大家想象，还有什么行业可以逃得开权力的控制？

从学理上看，这些案例并不奇怪。当国企背后的股东是国家，国企进入哪个行业，那个行业就无法有法治和平等。这些现象，最终必然腐蚀社会文化，违反法治精神。前面基于跨国数据的结论“国有经济比例越重，法治指数越低”，就不是偶然。

穷政府更有利于法治的推行

我们可以把政府的权力和民间的权利看成是整个法治博弈的两方。宪政就是为了规范政府权力，使其不至于轻易侵犯民间权利。如果政府太有钱，民间的企业或个人在跟政府博弈的时候会处于非常劣势的地位。比如，计划经济的时候，无论农村还是城市，所有的工作都是由国家、集体提供，大家都是国家的人。当只有国家可以提供饭碗的时候，公民怎么可能去跟政府谈权利？当你没钱、没饭吃的时候，你不可能有底气去伸张你的权利，因为一旦国家权力的具体代表——“领导”不高兴，你的工作、住房、养老、医疗以及子女教育，全都没有了。计划经济时代，公民权利就是这样消失的。相比之下，如果政府没有国有资产、没有过剩的收入，政府就得从老百姓手里要钱，在那种状态下，老百姓才更有伸张自己权利的可能。

穷政府催生民主法治最经典的例子是英国民主宪政的发展历程。英国的历史使我想到了这么一个问题：英国国王1215年就签署了《自由大宪章》，但是，操作上自治的民主宪政制度却是1688年“光荣革命”后的事。为什么要花473年才走成这一历程、才建成世界上第一个民主宪政国家？我的《美国往事：穷政府加公债催生民主法治》一文发表后，很多人提出不同看法。其中有人质疑，也许穷政府主动发公债本身就是民主宪政的后果，而不是因为政府穷才催生了民主宪政。这里的因果关系到底是怎样的呢？从英国历史的演变历程看，我认为我的结论更站得住脚。

1215年《自由大宪章》作为一份意愿性纲领，早已经被人们在意识层面广泛接受。但《自由大宪章》当时缺乏相应的执行架构，也就是说，虽然国王签署了，但当他不顾《自由大宪章》对权力的约束随意践踏私人权利、滥用权力时，人们有什么招呢？西欧国家有一个跟中国、印度不一样的地方，他们的议会出现得很早。中世纪后期，西班牙1188年就出现了议会。国王钱不够时，能够通过召集议会、由议会投票推出新的税种或提高税率，但问题是，国王可以随时解散议会。国王在通过新税法之后，不再需要议会时，可以解散议会。那时候，无论是英国还是西班牙的议会，基本上都是“橡皮图章”。议会只会讨好国王。

17世纪之前，英国王室总体上是非常富有的。王室有很多土地、庄园以及其它财产，会有很多收入。一般情况下，国王靠自家收入和过往税种即能财务上自立，不需要通过议会去征税，只是在英国跟外国作战时，才有必要召集议会推出新税。

总体上，从英国王室财产收入的多少，我们就可以看到英国王室什么时候会很专制，什么时候不那么专制。1688年前的英国，只有议会可以控制国王腰包的时候，国王才会就范于议会的要求，接受对王权的制约，否则，一旦王室有钱了，国王的权力就会膨胀；王室自主收入占政府总收入比例越高（亦即，王室的财务独立性越高），国王就越用不着议会，议会权力就弱；反之，就越受制于议会。

我们回过头来看，国有制是什么意思？就是让生产资料都由国家来掌握。如果当年英国可以推行全面的国有制的话，我相信英国的国王在那时一定会认为英国对他像天堂。因为那样的话，他就用不着求议会了。没有什么制度安排比全面国有更有利于国王的为所欲为了。“富政府”之下，权力会压制权利，而“穷政府”使国家权力有求于老百姓，权力才可能让位于权利。因此，我们应该看到，国有企业的私有化不仅是一个经济效率的问题，更是一个事关民主宪政的问题。从这个意义上说，马克思说的经济基础决定上层建筑，很有道理。

寇清杰：实现中国梦 关键是选择正确路径

习近平总书记提出的中国梦这一重大战略思想，具有强大的时代感召力。中国梦的本质是国家富强、民族振兴、人民幸福。实现中国梦关键是选择正确的路径，这就是坚持中国道路、弘扬中国精神、凝聚中国力量、提倡务实苦干。

中国道路：实现中国梦的唯一正确道路

道路关乎党的命脉，关乎国家前途、民族命运、人民幸福。“鞋子合不合脚，自己穿了才知道”。一个国家的发展道路合不合适，只有这个国家的人民才最有发言权。实现中国梦，一定要坚持走中国道路，就是中国特色社会主义道路。中国特色社会主义道路，是中国共产党人在探索社会主义现代化建设过程中，把马克思主义基本原理同当代中国国情和时代特征相结合而形成的一条实现中华民族伟大复兴的正确道路。这条道路是在改革开放 30 多年的伟大实践中走出来的，是在中华人民共和国成立 60 多年的持续探索中走出来的，是在对近代以来 170 多年中华民族发展历程的深刻总结中走出来的，是在对中华民族 5000 多年悠久文明的传承中走出来的，具有深厚的历史渊源和广泛的现实基础。中国特色社会主义道路的内涵与指向同实现中华民族伟大复兴的目标是一致的，只有经由中国特色社会主义道路，才能实现中华民族伟大复兴。中国特色社会主义道路是和平发展之路，既通过争取和平国际环境发展自己，又以自身发展维护和促进世界和平，推动建设持久和平、共同繁荣的和谐世界。和平发展既符合中国文化传统，又反映当今时代诉求，成为实现中华民族伟大复兴的根本保障。

改革开放以来的实践已经证明，中国特色社会主义道路是引领中国走向繁荣富强、和谐幸福之路，是一条通向中华民族伟大复兴的必由之路，是中国梦得以实现的成功之路。我们应当增强对中国特色社会主义道路的自觉自信，坚定不移地沿着这条道路走下去。

中国精神：实现中国梦的力量源泉

中国精神就是以爱国主义为核心的民族精神，以改革创新为核心的时代精神。爱国主义始终是把中华民族坚强团结在一起的精神力量，改革创新始终是鞭策我们在改革开放中与时俱进的精神力量。这种中国精神，根植于中国数亿人的独立和富强梦，根植于十余亿中国人的富裕和强国梦，根植于中华民族的伟大复兴梦。一百多年中，中国人抗争、建设和改革，依靠的都是这种中国精神。20 世纪以来，中国人民依靠骨子里的自强不息的精神，在力量悬殊的艰苦条件下，浴血奋斗，抗击了外来势力的侵略，通过艰苦卓绝的努力，建立了中华人民共和国。20 世纪 70 年代末，中国人民又在经济发展远落

后于世界许多国家的情况下，依靠自强不息的精神，果断改革开放，一心一意搞建设，取得了举世赞誉的辉煌成就。中国梦的实现仍然需要弘扬中国精神。

中国力量：实现中国梦的根本保障

中国力量就是中国各族人民大团结的力量，是全体中国人汇聚而成的整体力量。中国力量在战争年代具体表现为不屈不挠、勇往直前的力量，在和平建设时期表现为勤俭节约、艰苦奋斗的力量，在改革开放时期表现为奋勇拼搏、开拓创新的力量。

实现中华民族伟大复兴是一项光荣而艰巨的事业，需要一代又一代中国人共同为之努力。今天，中国的发展仍然有无限的空间，中国人还需要发挥每一个人的能力来创造我们共同的未来。习近平总书记指出，中国梦是民族的梦，也是每个中国人的梦。中国梦归根到底是人民的梦，必须紧紧依靠人民来实现，只有每个人都梦想成真，才能使中国梦变为现实。生活在我们伟大祖国和伟大时代的中国人民，共同享有人生出彩的机会，共同享有梦想成真的机会，共同享有同祖国和时代一起成长与进步的机会。只有亿万中国人都确立为实现中国梦而不懈奋斗的信念和信心，心往一处想，劲往一处使，那么 13 亿中国人的智慧和力量就必然会凝聚成一种无坚不摧、战无不胜的巨大力量。有了这种力量，中华民族伟大复兴就一定能尽快变为现实，中国梦就一定能梦想成真。

实干兴邦：实现中国梦的根本途径

宏图已绘就，躬行在当下。实现中国梦，关键在于行动、在于实干。邓小平同志曾讲过“世界上的事情都是干出来的，不干，半点马克思主义都没有。”同样道理，不干，中华民族伟大复兴也只能停留在梦中。当前，中国梦蓝图已绘就，重要的是要弘扬求真务实精神，把全部精力和注意力用在抓落实上，把工作重心和着力点放在抓落实上。不落实，再好的目标都会成为一纸空文，再宏伟的蓝图都会落空。实现中国梦，需要振臂呐喊，更需要全党全社会直至每个人埋下头、静下心，立足现实和未来，做好每一项决策，干好每一项工作。只要我们每个个体把自己的人生梦想和伟大的中国梦结合起来，埋头苦干、锐意进取，靠我们自己的双手和头脑来打拼每一个人的未来，我们自己的梦和民族的梦就一定会实现。

天津日报

(作者为南开大学教授)

南开大学金融发展研究院

金融发展文摘

主编：金融发展研究院研究生会

本期编辑：张璇 张冬苏

2013年5月6日