

# 官方智囊：防止過度刺激



▲報告指出，在增長階段轉換期，GDP 增速維持 7% 至 8% 較為適宜 新華社

國務院發展研究中心昨日發布研究報告指出，中國經濟在「十二五」後期，增長將從高速轉入中速增長階段，潛在增長率將下一個台階，降幅可能達到 30% 左右。在增長階段轉換期，GDP（國內生產總值）增速維持 7% 至 8% 較為適宜。報告又警惕，由於本輪經濟回調期較長，在政策逐步放鬆的過程中，要防止過度刺激的風險。

## 中國經濟將企穩回升

由國務院發展研究中心經濟形勢分析課題組撰寫的報告指出，近期經濟運行出現的一些新變化，表明中國經濟增長階段的轉換很大可能性已經開始。一是基礎設施投資潛力和空間明顯縮小；二是東部發達地區經濟增長明顯回落；三是地方融資平台、房地產市場風險明顯增加；另外，城市化對經濟增長拉動的作用也在明顯降低。這些都可能預示中國潛在經濟增長率開始下降，也預示本輪經濟調整不同於以往的短周期調整。即使下半年經濟出現回升，經濟增速不大可能回到原有高增長軌道。

報告指出，這一時期的宏觀政策的選擇至為關鍵，特別要警惕並避免兩種傾向。一是試圖回到以往高增長軌道的傾向。二是

放任經濟自行下滑的傾向。前者會推高通脹和資產價格，形成泡沫經濟，引發更大的風險。後者忽視市場主體對經濟減速要逐步調整和適應的事實，政策應對不力，就可能由於經濟增長短期過度下滑而引發系統性風險。報告認為，由於本輪經濟回調期較長，當前重點要防止第一種傾向。在政策逐步放鬆的過程中，要防止層層加碼、過度刺激的風險。

報告綜合判斷，隨著宏觀政策效應的進一步顯現，經濟運行將初步企穩並有可能回升，三、四季度經濟增長有望略高於二季度，全年房地產開發投資增長仍可達到 14% 左右；全年固定資產投資增長有望達到 18% 左右；全年 GDP 增速可達到 8% 或略高一點。但必須看到，目前經濟回穩的基礎仍不牢固，如果出現意外衝擊，經濟仍有可能重現下行態勢。

## 建議放寬貸款額度

報告建議，適度放寬貸款額度、存貸比等行政性控制措施，逐步取消貸款規模控制，積極推進利率市場化進程。適時下調存款準備金率，確保銀行流動性平穩。利用人民幣貶值時機，引導匯率雙向浮動，並保持匯率基本穩定。

此外，要維護真實住房需求，強調限購政策不能放鬆，防範一線城市房價反彈，保持基礎投資合理增長，在充分論證的基礎上，加大基建等重大項目儲備工作。在提高基建投資增速同時，切實加強對地方政府債務風險的管理。還要積極做好歐債危機應對預案；加快進石油、鐵道、電力、金融等基礎行業改革。

# 央行再擴大注資 500 億

中國央行昨日在公開市場加大逆回購操作量，由周二的 80 億元（人民幣，下同）加大至 500 億元，期限仍是七天，中標利率也持平於 3.35%。在本周有 1450 億逆回購到期下，本周公開市場淨回籠資金 860 億元。

央行至此已連續六周實施逆回購操作。有分析認為，央行是採用滾動進行逆回購的方式維持流動性，令資金利率漸穩。他們相信，逆回購與降準交替使用或成為央行未來調節市場利率的組合工具。

華泰證券研究員張晶指出，央行短期內還是會傾向使用正、逆回購的調節方式，目前經濟下滑、結構調整、人民幣匯率等情況並不明朗，央行可能更傾向於節省使用政策工具，以備未來的不確定性。

安信證券固定收益分析師景曉達指出，從前央行採用一年期央票引導利率，但現在央票停發已久，在目前流動性環境下，逆回購有承擔利率指引的作用。

央行此前未有採用降準措施調節流動性，但券商對降準預期仍未改。景曉達指出，雖然逆回購能提供足夠的流動性，但相對經濟仍不景氣的現狀，市場資金利率仍較高，而提振實體經濟需要依靠降準等政策獲得切實「合理」的資金成本。

招商銀行金融市場部高級分析師劉俊郁表示，前資金面整體趨緊，預計八月份有一次降準，在此之前央行會維持目前資金面的狀況。平安證券固定收益部研究總監石磊也認為，央行在周二縮量逆回購後再次放量，並不意味降準預期減弱。預計八月上旬即將有一次降準，窗口期在宏觀數據公布前後。

# 保監會規範險企股東行爲

中國保監會近日頒布了《保險公司控股股東管理辦法》（下稱，《辦法》）來進一步加強保險公司治理監管，規範保險公司控股股東行爲。《辦法》要求，控股股東不得利用關聯交易、利潤分配、資產重組、對外投資等任何方式損害保險公司的合法權益。該辦法將於十月一日起施行。

《辦法》以保險公司控股股東與保險公司之間的管控和業務聯繫為基礎，在控制行爲、交易行爲、資本協助、信息披露和保密、監管配合等五個方面作出了規定，主要包括：一是保險公司控股股東應當善行使對保險公司的控制權，審慎行使對保險公司董事、監事的提名權。保險公司控股股東的工作人員不得兼任保險公司的執行董事和高級管理人員。不過，董事長不受該限制。

二是保險公司控股股東應當確保與保險公司進行交易的透明性和公允性，不得利用關聯交易、利潤分配、資產重組、對外投資等任何方式損害保險公司的合法權益；三是保險公司控股股東應當恪守對保險公司作出的資本協助承諾，對於償付能力不足的其他公司，應當積極協助保險公司其他股東或者採取其他有效措施，促使保險公司資本金達到保險監管的要求；四是保險公司控股股東應當建立信息披露管理制度，恪守對保險公司的保密義務；五是保險公司控股股東應當督促保險公司依法合規經營，積極配合保監會對保險公司進行風險處置。

# 瀋陽現代建築業產值增 15%

【本報實習記者羅丹瀋陽二日電】現代建築業已成為瀋陽市繼大型裝備製造業後的又一支柱產業。日前記者在瀋陽市城鄉建設委員會採訪了解到，上半年該市現代建築業產品製造企業已達 457 家，實現產值 442 億元（人民幣，下同），同比增長 15%，完成工業增加值 103 億元，增長 9%。

瀋陽市現代建築業管理辦公室主任居理宏表示，下半年瀋陽現代建築業產值將以穩增長的勢頭發展，今年有信心突破千億元產值。居理宏介紹說，目前具有規模化構件生產能力企業主要有日本驪住、積水好施、中辰鋼結構和中南建設等八家中外企業，已形成構件年生產能力 193 萬平方米，今年底將進一步形成 240 萬平方米產能，已達到完全滿足瀋陽市裝配式建築工程建設需要。

瀋陽市是目前內地首個現代建築產業化試點城市，預計二〇一五年瀋陽現代建築業產值將突破 2000 億元，二〇二〇年將達到 5000 億元。

# 深企貸款難未明顯改善

【本報記者王一梅深圳二日電】深圳市銀監局副局長胡曉超今日稱，在企業自身的資質與銀行的貸款條件存在一定差距下，深圳企業「貸款難」仍然存在。與此同時，企業受市場和盈利的限制，無力或者不願承擔過高的融資成本。銀行貸款「投放難」、類似「有錢貸不出去」現象在小貸公司也存在。

胡曉超分析稱，融資成本上升的主要原因有兩個：首先是銀行提高了對中小企業信用風險的關注度和審慎程度，並直接反映為融資成本的上升；其次是利率市場化窗口打開後，中小微型企業議價能力不足，承擔的利率水平會出現一定程度上升。

截至今年六月底，深圳銀行業小微企業貸款餘額 3102.69 億元（人民幣，下同），佔全部貸款的 14.98%，較年初增長 277.71 億元，增幅為 9.83%，高出全部貸款平均增速 2.2 個百分點；其中小型企業貸款 2058.58 億元，微型企業貸款 238.99 億元，個人經營性貸款 805.13 億元。

# 央行傳再推利率市場化 加快培育市場基準利率體系

中國央行昨日發布二季度貨幣政策報告提到，將穩步推進利率市場化改革，加快培育市場基準利率體系，提高中央銀行市場利率調控水平，用好利率浮動定價權合理定價。此外，外電昨日引述三位消息人士稱，中國央行正在醞釀調整增加銀行定期存款檔期，以提高銀行對存款利率定價的自由度，這亦被認是利率市場化再向前行的一步。

本報記者 彭巧容

央行在「擴大利率浮動區間」的專欄內稱，央行在六月八日和七月六日兩次下調金融機構存、貸款基準利率，同時調整金融機構存貸款利率浮動區間。六月八日銀行間存款掛牌利率差異化定價特徵逐漸顯現。主要呈現兩個特點：一是存款利率並沒有全部一浮到頂，而是初步形成了分層有序的定價格局。

二是部分銀行根據本行存款期限、客戶結構等採取了更加精細的定價策略。大型商業銀行短期存款利率普遍上浮，一年期以內（含）存款利率中，活期存款上浮 10%，定期存款上浮 7% 至 8%，一年期以上定期存款執行基準利率。中型商業銀行短期存款利率上浮到頂，一年期以上定期存款執行基準利率。大部分地方法人銀行等小型金融機構的全部期限檔次存款掛牌利率均為基準利率 1.1 倍。

## 貸款利率明顯下調

七月六日，中國人民銀行再次下調存款基準利率，存款利率浮動區間保持不變。其中，大型銀行迅速調整存款定價策略，活期存款利率由之前的上浮 10% 轉為不上浮，執行基準利率。中型銀行和地方法人銀行仍基本執行之前的存款定價策略。

貸款定價方面，根據調整後的貸款利率浮動區間，金融機構認真確定自身貸款定價策略，並以此進一步完善其內部管理制度，建立健全統一管理、分級授權的利率定價機制。而隨着貸款基準利率及其浮動區間的調整，六月份，金融機構對非金融企業及其他部門新發放的貸款加權平均利率為 7.06%，明顯低

於三月份的 7.61%。總體看，存、貸款基準利率及其浮動區間的調整，不僅有利於降低實體經濟的融資成本，並釋放有效投資需求，支持經濟平穩較快增長。

## 擬增設定存檔期

央行強調，將繼續穩步推進利率市場化改革。據三位消息人士透露，央行考慮將原本設定的銀行定期存款 3、6、12 月等六檔檔期增加至 18 個檔期以上，即一年內改為 12 檔，每個月設為一檔，一年以上則設置為 4 檔左右，認為是向利率市場邁向一步。據悉，央行已在六月底召集各家商業銀行零售部負責人探討過此事，並在一定範圍內徵詢意見，央行並可能會在八月召開研討會並擇機發布消息。上述人士表示，商業銀行在開放存款檔期後，將採取新的利率計算方式——「差值法」利率計算方式。

此外，央行在報告內並重申，下一階段，將繼續增強調控的前瞻性、針對性和靈活性，適時適度進行預調微調。進一步提高貨幣政策的有效性，有效解決信貸資金供求結構矛盾，切實強化金融服務實體經濟的功能；並綜合運用多種貨幣政策工具組合，健全宏觀審慎政策框架，引導貨幣信貸平穩增長，保持合理的社會融資規模。

其中，繼續優化流動性管理，綜合考慮外匯流入、市場資金需求變動、短期特殊因素等情況，運用逆回購、正回購、央行票據、存款準備金率等各種流動性管理工具組合，調節銀行體系流動性，引導市場利率平穩運行。



▲中國央行要求用好利率浮動定價權合理定價

# 匯率干預頻率將降低

中國央行在二季度貨幣政策報告內表示，在外匯供求趨於平衡，匯率預期分化，人民幣匯率比以往更加趨近均衡水平，進一步擴大人民幣匯率浮動幅度的時機比較成熟。今後將繼續按照主動性、可控性和漸進性原則，推進人民幣匯率形成機制改革，更大程度地發揮市場供求對匯率的調節作用，增強人民幣匯率雙向浮動彈性，保持人民幣匯率在合理、均衡水平上的基本穩定。同時繼續改進外匯，央行外匯操作方式，降低干預頻率，增加靈活性。

中國央行在「擴大外匯市場人民幣兌美元匯率浮動幅度」的專欄文章指出，中國央行今年四月十四日起，將銀行間即期外匯市場人民幣兌美元交易價浮動幅度由千分之五擴大至百分之一，將外匯指定銀行為客戶提供的人民幣對美元現匯買賣差價幅度由百分之一擴大至

百分之二，大幅減少了外匯干預。

擴大波幅政策實施以來，中國外匯市場總體運行平穩，市場自求平衡能力增強，市場供求在匯率形成中發揮了主導作用。一是人民幣匯率浮動彈性增強。今年四月十六日至六月末，有 50% 的交易日市場匯率較中間價的波動幅度超過 0.5%，其中最大波幅為 619 個基點，幅度為 0.98%。隨着匯率浮動區間擴大，匯率的靈活性提高，消化和吸收供求衝擊的能力增強；二是價格連續性提升。同期，市場開盤價與上日收盤價的平均偏差為 33 個基點，較年初至四月十六日的平均偏差 47 個基點有所收窄，說明市場供求對匯率形成的基礎性作用增強；三是價格掛牌掛牌價保持平穩。主要銀行價格掛牌掛牌價保持平穩。主要銀行價格掛牌掛牌價保持平穩。主要銀行價格掛牌掛牌價保持平穩。主要銀行價格掛牌掛牌價保持平穩。

# 華晨寶馬新發動機廠明年動工

【本報記者李蘭瀋陽二日電】今天上午，華晨寶馬汽車有限公司和瀋陽市政府及鐵西區政府簽署華晨寶馬汽車有限公司新發動機工廠項目投資備忘錄。華晨寶馬新發動機工廠緊鄰 BMW 鐵西新工廠，該項目是華晨寶馬汽車項目的一部分，雙方各佔 50% 股份，雙方都稱投資規模沒有確定。

遼寧省委書記王珉、瀋陽市委書記會維、市長陳海波、寶馬集團董事德雷格博士、華晨集團董事長祁玉民等出席簽約儀式。華晨汽車集團董事長、總裁祁玉民表示，華晨寶馬全新發動機項目正式簽約，寶馬汽車的核心零部件本地

化生產，將更大提升合資公司核心競爭力，全面提高企業規模效益。

華晨寶馬汽車有限公司總裁兼首席執行官康思遠表示，新發動機廠一期計劃於明年動工、二〇一五年投產。新發動機廠包括鑄造車間、機械加工車間（缸體加工、曲軸加工、缸蓋加工）和發動機裝配車間等生產設施。建成後，將是一座全工藝生產的現代化發動機廠。今年三月投入使用的現有發動機生產設施規劃產能 20 萬輛，將在未來併入和整車廠距離更近的新發動機工廠。新發動機廠建成後，將生產 BMW 最先進的發動機產品。未來產品也計劃全部供



▲華晨寶馬汽車有限公司新發動機工廠項目簽約儀式 本報攝

應給華晨寶馬的國產車型使用。

他還表示，2012 年是華晨寶馬整體實力全面提升的一年，今年上半年，華晨寶馬在中國總銷量增長 45.4%，達 65480 輛。五月份正式開業的華晨寶馬鐵西新工廠，總投資 15 億歐元，明年

將具備每年 20 萬輛的產能；七月份，全新一代 BMW 3 系上市，華晨寶馬同時推出標準軸距和為中國量身打造的長軸距車型；華晨寶馬大東工廠全力生產 BMW 5 系長軸距；到明年，兩個工廠的合併產能將達到 30 萬輛。

# 中指院：樓價不會大幅反彈

中國指數研究院昨日在港發布中國住宅市場趨勢研究報告稱，未來五年內住宅市場將從快速增長期，走向平穩增



▲中國指數研究院常務副院長黃瑜 本報攝

長期，預計至二〇一六年住宅銷售面積、新開工面積及竣工面積，料分別達 14 億平方米、27.6 億平方米及 11.3 億平方米。該研究院常務副院長黃瑜預計，今年下半年供應量有所增加，但成交量及房價不會出現大幅反彈。

中指院近日公布的內地 100 個城市新建住宅中，部分地區價格已連續兩個月環比上漲。對此，黃瑜表示，房價有回升跡象，但升幅仍有限，且不同層次不同區域表現不同，如一線城市房價有所上漲，但周邊趨穩，二線城市回暖幅度有限，三線城市則回暖滯後。她預計，未來房價還會上升，因與經濟發展的速度與貨幣供應量相關，過去 GDP（國內生產總值）增速、居民儲蓄和貨

幣增長速度都高於房價增速。她認為，只要房價上漲幅度與經濟相匹配，房價便是可以接受的。

黃瑜預計，今年下半年供應量會持續加大。過去兩年土地供應量都維持在 10 萬公頃的高位，預計今年也將保持該水平。且按照以往規律，下半年上市量會比上半年高三成。故在供應量高峰的情況下，房地產發展商將面臨一定的競爭，漲價亦會很小心，房價不會大幅反彈。成交量也會較上半年輕微上升，因一些回暖的市場仍有醞釀期。她還指出，由於中央支持以剛性需求為主的住房，未來或會推出微調政策，如首次置業等，但對投資需求會繼續堅決抑制。該院預期，未來五年內住宅市場樓

價會持續上升，但升幅放緩。預計至二〇一六年，住宅銷售面積、新開工面積及竣工面積，料分別達 14 億平方米、27.6 億平方米及 11.3 億平方米，二〇一二年至二〇一六年的複合增長率分別為 8.3%、14.5%、7.8%，增速將會放緩；並預期銷售每平方米均價為 6428 元，複合增長率為 5.5%。

黃瑜特別指出，未來五年乃至更長時間，政府將加大中小套型用地的供應，並繼續鼓勵和支持剛性需求。而特殊的年齡結構、不斷增加的城鎮人口、城市群的不斷成熟，為剛性需求增長帶來支撐，佔整個市場的比重將超過六成。截至去年底，中國城市化率首次突破 50% 達到 51.3%。