

巨额外汇储备已成为中国的负担。统计显示，2003年，中国外汇储备为4932多亿美元，而到2014年一季度末，外储达到3.95万亿美元，预计年底到4万多亿美元无悬念。外汇储备10年增长10倍，其急速膨胀令央行货币投放量也不得不相应增长。为平衡经常账户收支，国务院日前下发《关于支持外贸稳定增长的若干意见》，指出要进一步加强进口。专家指出，控制增量，消化存量是当前外储管理的重要任务，其中，扩大进口无疑是对外储消肿减负的一剂良方。

# 扩大进口短缺资源 鼓励企业对外投资

## 外储10年涨10倍须消肿减肥

外储将达4万亿美元

本报记者 罗兰

我国曾是外汇短缺国家。据统计，从新中国成立到1978年改革开放之前，外汇储备大多数年份都在2亿美元以下，最多时不到10亿美元。改革开放后外储规模呈现跳跃式上升，分别于1990年、1996年、2006年突破百亿、千亿和万亿美元大关。

央行最新数据显示，截至2014年3月底，我国外汇储备余额为3.95万亿美元，居世界第一，占全世界外储总量的1/3。专家预计，如果中国经济平稳运行，中外利差维持现状，套利资本继续流入，2014年全年外储规模将继续上升，将达到4万多亿美元。

贸易顺差是我国外储增加的主要原因。2013年四季度，欧美国家经济开始复苏，需求增加，我国出口也有所增加，但进口增速却趋于平稳，致使进出口顺差持续高企。此外，本外币利差和中国经济良好的基本面都吸引着套利资本流入，助推外汇储备快速增长。

### 任由增长危害经济

凡事过犹不及，适量外储使一国在世

界经济交往中有足够的资金保障和应对风险的能力。但过量外储会增加持有成本，任由增长将成为一国经济不能承受之重。专家指出，继续增加每一美元外储所带来的边际成本都远远高于潜在收益。

外储增加是央行在公开市场购买美元、吐出基础货币的过程，增加过多会加剧流动性风险，易出现通货膨胀和货币贬值情况，也增加了央行对冲的成本。

李克强总理近日在访问非洲时表示，对中国来说，如果整体上贸易不平衡，会给我们宏观经济调控带来极大的压力。他说，比较多的外汇储备已经是我们很大的负担，因为它要变成本国的基础货币，会引发通货膨胀。

有专家指出，如果外汇储备增速不降下来，将会极大地影响我国的物价和房价的调控工作。此外，过多短期资本流入形成的外汇储备，容易导致经济“泡沫化”，隐含着经济危机，具有很高的风险性。

外储构成中，美元资产占比大，长期以来美元贬值已造成我国外储资产缩水。目前，美国国债是外储重要投资对象，美国政府一直稀释巨额债务，等于将部分债

务负担让中国承担了。中国社会科学院的一项调查认为，不停地堆积外汇，等于将我们用宝贵的资源换来的资金低成本地交给外国使用。

### 把负担变成财富

如何有效地将负担变成财富，成为摆在外储管理机构面前的一个重要课题。

专家认为，首先要从根本上改变我国以出口和投资为主的经济增长模式，实现靠消费拉动经济增长。如果经济增长依然依靠投资和出口，今后外储还得增加。

其次，外储投资应打破重点投资美国国债的传统理念，实现投资多元化，比如可以做比较好的商业性和海外长期项目投资，甚至海外的房地产项目以及好的股票、比较安全的公司债。黄金是对冲美元贬值风险的最佳工具，在外储结构上，可以提高黄金的比重。特别是黄金价格下跌时，应抓紧时间以外汇购入。

除控制外储总量外，还要消减存量。



### 4月份 房价环比上涨城市数量减少

据新华社北京5月18日电（记者刘铮）国家统计局18日发布70个大中城市住宅销售价格。从更能反映价格变动最新情况的环比数据看，无论是新建商品住宅还是二手住宅，价格环比上涨的城市数量均比上月减少。

调查显示，4月份我国70个大中城市中，新建商品住宅（不含保障性住房）价格环比下降的城市有8个，比上月增加4个；持平的城市有18个，比上月增加8个；上涨的城市有44个，比上月减少12个。环比价格变动中最高涨幅为0.4%，最低为下降0.7%。

4月份70个大中城市中，二手住宅价格环比下降的城市有22个，比上月增加8个；持平的城市有13个，比上月减少1个；上涨的城市有35个，比上月减少7个。环比价格变动中最高涨幅为0.7%，最低为下降0.8%。

### 廊坊国际经贸洽谈会举行

本报廊坊5月18日电（赵珊、郭翔）今天，由商务部和河北省政府共同主办的2014中国·廊坊国际经济贸易洽谈会在廊坊开幕。

京津冀区域合作成为本次洽谈会的新亮点。河北省旅游局与北京产权交易所签署合作协议，在投融资、资产流转等方面展开全面合作。秦皇岛市旅游局与北京市海淀区旅游发展委员会签署合作协议，在智慧旅游领域开展全面合作。承德市旅游局、秦皇岛市人民政府与北京旅游集散中心、秦皇岛市山海关区与天津旅游集散中心分别就建立旅游直通车旅游线路签署合作协议。此外，由京津冀三地多家旅行社组建的京津冀旅游营销合作联盟正式成立。

此次洽谈会上，共有京津冀合作、产业投资、新闻媒体、金融机构和旅行社等多类项目签约，其中11个产业投资类项目协议引进资金415.8亿元。



## 声音

### ● 双层金融监管契合市场需求

金融监管的一个可行的基本思路是“中央管大中，地方管小微；中央管全国，地方管区域；中央管公众类，地方管非公众类”。具体而言，可由地方金融办监管地方小微金融体系，将小额贷款公司、担保公司这类非存款类、非公众金融机构正式纳入地方金融监管范围。对地方管理的部分，中央负责制定方针政策，指导监督地方执行，地方负责制定实施细则和操作方法，具体组织实施。

——中国小额贷款机构联席会会长刘克崮认为。

### ● 房地产市场进入调整阶段

经过了十多年的高速发展，中

国房地产市场进入调整阶段，这是很正常的，应当理性看待。部分三四线城市由于产业支撑和人口流入有限，房价回调已持续了一段时间，这使得房地产市场预期有所变化，观望情绪上升，部分一二线城市的房价也出现了松动。

——国务院发展研究中心宏观经济部研究员张立群分析。

### ● P2P平台监管也应适度

P2P（个人对个人）行业监管细则应由银监会牵头制定，明确平台的中介性质，明确平台本身不得提供担保，不得将归集资金搞资金池，不得非法吸收公众资金。但这种监管也应该适度，避免让P2P行业失去其发展的空间。可用细化的手段给其设置业务范围、业务边界，规范其成为金融中介服务的角色。

——社科院刑法研究所兼职硕士生导师赵运恒表示。

（宦佳整理）

# 新「国九条」利在治市非为救市

## 夯实制度根基 才有健康牛市

尽管新“国九条”的发布给上周一的A股大盘带来高开高走的利好局面，而上涨势头终究只是“虚晃一枪”，到上周五依旧无法扭转市场的震荡下行走势。业内人士分析指出，新“国九条”的主要意义在于为资本市场未来的发展构建了更加市场化和平衡化的制度框架。由于这些政策仍然继承了此前资本市场改革的主要方向，因此对市场而言并不陌生，能够带来的短期利好虽有限，但仍应关注其作为政策顶层设计上的长远意义。



### 政策效应“一日游”

5月9日国务院发布《关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》（简称新“国九条”）为股市带来上周一（5月12日）的利好刺激，当日反弹超过2%。但在沪深两市双双高开高走仅一天后，周二、周三便再度迎来震荡下行的调整走势。至上周五收市，两市指数均跌破了所有的均线，市场预计本周仍有下跌可能。

宏观利好的政策没有抵得过市场压力，新“国九条”带来的“一日游”行情也令多方信心不稳。业内人士称，由于公布的宏观经济数据仍然弱于市场预期，市场内短期缺乏新的热点，再加上IPO申报窗口重新启动等因素，短线利空的消息刺激资金大幅流出，这样让市场难逃“恐慌”的气氛。

此外，上市公司的盈利前景低迷也拖累资本市场表现，中小板和创业板上下跌个股仍然较为集中。“本周如果不能尽快走强，上证指数可能仍在1950点上下震荡，寻求阶段支撑，市场不宜过于乐观。”深圳前海华宇基金研究所所长季晓勇表示。

### 市场为何不捧场

冰冻三尺，非一日之寒。多家证券机构分析认为，新“国九条”里诸如投资者回报机制、B股改革、健全多元化纠纷解决和赔偿救济机制等投资者最期盼的内容，可能在短期内难以一蹴而就；同时由于新“国九条”给出的许多利好政策提法此前就有，因此难说能够对市场起到强有力的支撑作用。

与此同时，上周二、周四央行仍然按部就班的正回购使得市场降准预期减弱，在A股市场信心本身迟疑的情况下，房地产投资增速的持续下行也让实体经济的不振雪上加霜，即使央行表态力挺首套房贷都无法使得各方信心回调。

另外，在新“国九条”公布的当晚，证券业协会也公布了IPO的三大配套措施，意味着IPO窗口重启在即。“在数百家库存尚未消化的情况下，新项目申请有望重启，再次挑动了市场脆弱的神经，这是上周后半期市场回落的主要原因。中期来看，市场方向将取决于IPO开闸后的实际节奏与政策支持力度之间的多空强弱关系。”齐鲁证券分析师杨柳指出。

事实证明，市场不能片面把新“国九条”当成A股救命稻草。在经济大方向仍处于转型推进期的背景下，大盘基本上仍然处于震荡调整期内。

### 顶层设计利在长远

尽管缺乏基本面复苏支持的新“国九条”只让A股回暖昙花一现，但无法否认其在释放长期增长潜力方面的重要作用。注册国际投资分析师协会主席林义相指出，寄希望于新“国九条”能够立刻扭转股市大局是不现实的，新“国九条”本身并不一定能够给市场带来牛市，因为说到底，新“国九条”仍然是国务院层面出台的原则性、纲领性的政策，它基本上是立足于顶层设计目的，所释放的制度红利有助于资本市场长远发展。它对市场究竟有什么样的影响，还要看落实层面的具体政策怎么出台，什么时候出台。10年前的“国九条”，在出台一年之后，直到2005年启动了股权分置改革后才出现了大牛市的情形。

银河证券高级投资顾问刘畏对此分析称，实际上，新“国九条”是对国内资本市场做出的中长期系统性规划，其所提及的退市机制的完善才是未来改革的重中之重，但对市场而言，目前只有短期提振作用。以沪指为例，未来仍将围绕2000点上下反复震荡调整，系统性机会难觅，仍以局部机会为主。

业内专家表示，“必须看到，新‘国九条’的出台并不是为了A股市场暂时性的救火，而是为了对国内资本市场长期的发展能够起一点基础性的作用，比如说发展多层次资本市场，拓宽居民和企业的投融资渠道，提高融资效率，推动整个公募基金的产业升级。从这个角度去认识新‘国九条’的治市作用，可能就会冷静下来，思考我们资本市场下一步到底应该怎么办。”中金公司董事长李剑阁说。

## 市场观察

## 「苏北粮仓」喜开镰



素有“苏北粮仓”之称的江苏省东海县今年种植的128万亩小麦陆续进入成熟收割期。据东海县预产统计，亩均单产650.36公斤，增产近30公斤，夏粮迎来“十一增”。近年来，良种补贴、农机补贴等国家惠农政策的落实极大地提高了东海县农民的种粮积极性。同时，东海县全力帮助农民们驾驭粮食种植技术，鼓励农民购买大型新型农业机械，开展粮油高产创建科技培训，有效地促进农业增效、农民增收。

张正友摄（人民图片）

