



汇率升值压力缓解 资金流动风险加大

美量化宽松退场对华利弊互现

本报记者 罗兰

美国近日宣布10月结束资产购买计划，自此，长达6年的经济刺激计划彻底结束。美联储停止加印钞票，国际资本有可能回流美国，中国是否像其他新兴经济体一样“池鱼遭殃”？专家分析，由于外汇储备雄厚，资本账户开放度较低，美国货币政策转向对中国的溢出效应有限，但风险犹存。

不会过早加息

为提振疲弱的经济，美联储从2008年底金融危机至今共进行了三轮QE（量化宽松政策），为市场注入巨大流动性。如今，美国经济步入复苏轨道，美联储于是宣布，到本月为止结束资产购买计划。

由于退出QE过程较长，市场对此反映较为平淡。大家目前关注的焦点多在QE结束后，加息的时点和未来美元走势上。

如果美联储加息将造成利率变化，在全球引起资本流动和资产重新定价的风险。目前来看，这一风险似乎还不存在，因为美联储在当天发表的声明中重申，要把联邦基金利率接近于零的水平保持“相当一段时间”。

民生宏观的观点认为，美联储不会过早加息有三大原因：一是美元加速升值并不是美国人希望看到的，目前美国很依赖贸易再平衡式复苏；二是目前通胀处于低位，预期稳定，美联储并没有压力；三是

美国资本市场过去几年的反弹和货币宽松有直接关系，货币收紧操之过急可能会造成金融风险。

退出QE后，美元是否会大幅走强，是大家关心的另一个问题。北京金融衍生品研究院首席宏观研究员赵庆明分析，QE退出的预期市场早已形成，因此，当QE政策退出之后，美元未必会继续大幅升值。而且，美元过快升值也不符合美国自身的利益。民生证券研究院执行院长管清友预计美国不会过早加息，但美元将中长期走强。

对华有四大好处

众所周知，美国退出QE仍将加剧新兴市场国际资本外流的风险。中国会受多少影响？专家分析，不同于其他新兴市场经济体，中国有雄厚的外汇储备，经济结构正由外向型向内需驱动型转变，受QE退出冲击不会太大。

美国联邦储备委员会前主席格林斯潘称，“新兴市场包含众多国家，不能一概

而论，对于一些大宗商品出口国会有影响，但是对于中国这样经济发展非常引人注目的国家，应该另当别论。”“尽管中国在进行金融改革，不过资本账户的开放度放缓，只要宏观审慎措施比较得力，QE结束本身对中国的影响不会很大。”亚开行首席经济学家魏尚进表示。

“目前中美利差大，对中国影响大小关键在于美国是否会加息”，中国社会科学院金融所银行研究室主任曾刚在接受本报记者采访时指出，如果美联储加息，会对中国有压力，但现在来看，加息的时间不会很快，幅度也不会很大。资金是逐利的，所以资金从中国流出的压力不会太大。

美国QE退出对中国也是好事。分析人士认为，一方面，QE退出将导致美元升值和人民币贬值，有利于我国产品出口；另一方面，以美元定价的大宗商品因美元升值必然价格下跌，使我国输入型通胀压力大大减轻。

美元走强，还可以减少热钱流入中国，并使我国巨额外汇储备趁机“减负”。曾刚表示，美元走强后，中国外储减少不是坏事，只要资金不出现大规模外流，QE退出对中国就是好事。

负面影响不容忽视

但QE退出对我国有可能产生的负面影响也不容忽视。专家指出，首先，美联储结束QE导致美债收益率上升，这将使外汇储备“缩水”；其次，美元走强将缩小国际资本在中国的套利空间，导致外汇占款继续走低。

市场普遍预计，中国央行货币政策会随QE结束有所调整。曾刚指出，如果资金大规模持续性减少，需要央行通过其他方式比如降准等来释放流动性。

中银期货研究院副总监柳瑾认为，QE退出后对中国货币政策形成一定压力，由于资本回流可能造成的短期、局部缺血现象可能会降低市场流动性。同时美元上涨带来的大宗商品下跌，带动的输入型通胀会进一步降低国内通胀预期，从而给央行带来更大的降息降准空间。两者综合，会促使央行的货币政策更加实质上倾向宽松，甚至如同某些大机构的预测未来会有降息降准发生。

此外，专家提醒，要加大对国际资本跨境流动的风险监测与防控，防止资金外流对国内流动性造成压力。“对跨境资金流动风险，外管局要进行严格的监控。”曾刚说。



●解决好民生问题将助推消费

现在随着经济的发展，怎么样提高市场的消化能力问题非常关键。中国13亿人口潜在的消费能力，应该成为我们未来社会发展、经济增长的支柱。很多潜在的消费，都由于民生问题没有得到很好的解决。因此，增加收入，意味着将助推消费从“衣食”到“住行”的结构升级。

——复旦大学经济学院副院长孙立坚说。

●反腐败不影响经济效率

兼顾“反腐败”与“稳增长”是全国各地廉政建设面临的永恒问题。在中国的反腐败和整顿经济秩序实践中，特别是对于符合客观经济规律和国家整体利益的项目、决策，即使在其制定实施过程中存在重大腐败等问题，当事人被拿下，中国政府也很少因此而否定这些项目和决策本身。这样的做法更符合国家发展长远利益。

——商务部国际贸易经济合作研究院研究员梅新育认为。

●实现城镇化必须遵循客观规律

垃圾围城、交通堵塞、大气污染、逢雨就涝，使城市的可持续发展受到了严重的挑战。实现城镇化，必须要遵循城乡发展的客观规律，积极稳妥推进，要坚决地防止和纠正一些地区出现的新的“造城”运动。

——中国建筑学会理事长车书剑认为。

（官佳辑）

中国阿根廷货币互换协议启动

据新华社布宜诺斯艾利斯10月30日电（记者叶书宏、赵燕燕）阿根廷央行30日发布公报称，阿根廷央行与中国人民银行同意启动今年7月签署的双边货币互换协议，阿央行于30日当天申请调用首批人民币互换额度。

公报说：“阿根廷央行当天已申请首批总额等同于8.14亿美元的人民币互换额度并获得中方核准，此次货币互换将有利于维持双边贸易额的稳定，阿根廷央行同时以比索计价划拨相等的额度供中国央行调用。”



郑开城际铁路联调联试启动

10月31日，郑（州）开（封）城际铁路联调联试工作正式启动。线路西起郑州火车东站，东至开封宋城路站，全长50.555公里，预计2014年年底通车。新华社记者 王 颖 摄

前三季我国产黄金351.727吨

本报北京10月31日电（记者叶晓楠）据中国黄金协会最新统计数据，2014年前三季度全国累计生产黄金351.727吨，与去年同期相比，黄金产量增加43.918吨，同比增长14.27%。

数据还显示，2014年前三季度我国黄金消费量754.82吨，与去年同期相比，消费量减少205.76吨，同比下降21.42%。其中：黄金首饰用金581.38吨，同比增长0.45%；金条用金119.42吨，同比下降62.58%；工业用金42.02吨，同比增长17.64%；其他用金12.00吨，同比下降55.47%。



杭州举办国际电子商务展

10月30日，为期4天的2014中国（杭州）国际电子商务博览会在浙江杭州开幕。展会吸引来自国内外的300家知名互联网、电商、物流等企业参展。胡剑欢摄（人民图片）

增幅保持两位数 创新成为主旋律

中国企业研发投入井喷上涨

本报记者 周小苑

中国很多企业一改过去研发投入严重不足的状况，近年来正在大幅增加研发方面的支出。百度公司日前发布财报显示，今年第三季度的技术研发投入达18亿元，同比增幅高达68%，占营收的比重逼近15%，一年多来累计对研发的投入已超过了70亿元。专家认为，未来将有更多中国企业不再单纯依靠价格取胜，而是通过加大研发投入，不断提升技术和品牌影响力，从而获得更高利润附加值。

工业经济中所占的份额也在持续增长。例如，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业的资产总额占比从去年前三季度的3.3%上升至今年同期的10.8%，主营业务收入占比由1.3%上升至15.4%，利润总额占比由3.5%上升至35.6%。

与欧美企业仍有差距

尽管从数据上看，中国企业研发投入在不断增长，但也存在地域和行业分布不均的问题。“目前北京是科技资源密集区，研发中心、科研机构、高校密集，再加上近些年全国研发的资金、科研人员、科研机构等创新要素，不断向东部沿海流动。”国务院发展研究中心技术经济部副部长马名杰表示，下一步要创新欠发达地区，一方面要加大在研发上的投入，改善基础设施环境；另一方面要创造良好的区域环境，尤其是制度方面。

数据还显示，2014年全球研发投入达到6470亿美元，美国企业达到2569亿美元，占据首位，欧洲和日本的企业紧随其后。相比之下，中国企业的研发总投入还有很大的差距。

不过，这也意味着未来增长的潜力巨大。随着中国企业今后继续加大研发投入，并逐步由劳动密集型向智力密集型转变，“中国智造”也将逐渐取代“中国制造”，中国企业的增长质量将得到显著提高。巴特勒研究所公布的《2014年全球研发经费预测报告》预测，中国在研发投入方面最早可能在2025年超越美国。

研发投入10年增长14倍

近年来，像百度一样不断加大研发投入的中国企业越来越多。普华永道旗下的管理咨询公司思略特日前发布报告显示，总部设在中国大陆的企业研发支出水平在过去10年里增长了14倍，从2005年几乎可以忽略不计的水平跃升至2014年的近300亿美元，今年同比增长更是达到46%。

“在亚洲地区企业纷纷削减研发投入之际，中国企业仍继续大幅增加投入。”上述报告的作者巴里·雅鲁泽尔斯基表示，中国企业研发支出已经多年维持两位数的高增长。相比之下，世界其他地区即使有两位数增幅的也只有13%左右。

中国官方的统计数据也印证了这一点。国家统计局、科学技术部、财政部日前联合发布了《2013年全国科技经费投入公报》显示，2013年全社会研究与试验发展（以下简称R&D）经费继续保持增长，R&D经费投入强度（R&D经费投入与国内生产总值之比）首次突破2%。

国家统计局社科文司高级统计师邓永旭表示，继2012年我国R&D经费总量突破万亿大关后，衡量大国科技投入水平的最为重要指标——R&D经费投入强度突破

2%，表明我国科技实力不断增强。

提升技术和品牌附加值

事实上，中国企业近来不断加大研发投入的背后，是与当前中国经济形势密切相关的。在经历了数年的高速扩张后，中国经济增速逐渐放缓，依靠低廉劳动力获得低附加值的产业模式已经难以维系。在中国经济面临结构调整的同时，中国企业也希望通过加大研发投入，提升自身技术和品牌的附加值，从而提高企业的利润增长质量。

中国企业加大对研发投入的积极性，也与国家有关政策的鼓励有关。邓永旭表示，国务院《关于强化企业技术创新主体地位全面提升企业创新能力的意见》颁布以来，企业加大技术创新投入的机制正逐步得以完善，创新要素进一步向企业集聚，企业创新投入主体地位得到巩固。尤其是国家用于科技领域的财政支出较好发挥了国家对自主创新的规划和引导作用。2013年全国R&D经费投入中政府资金规模有所扩大，比上年增长12.6%，占全国R&D经费的比重为21.1%。

随着R&D经费投入的增加和企业转型积极性的提升，一些技术含量高的产业在



藏区农民收获忙

目前，西藏各农区进入青稞等农作物的收获季节，在青稞地和场院里随处能看到农牧民忙碌的身影。图为堆隆德庆县古荣乡农民忙着筛选打理刚收获的青稞。

新华社记者 潘 旭 摄