全球化
GLOBALIZATION

顾问委员会

总顾问　曾培炎
顾　问　董建华　蒋正华　唐家璇　徐匡迪

资深专家委员会

中国专家（按姓氏笔画排序）
王春正　王伟光　王洛林　厉以宁　宁吉喆　冯国经　卢中原
许宪春　刘遵义　刘世锦　刘克崮　刘　伟　朱　民　李毅中
李德水　李若谷　吴敬琏　张大卫　张国宝　张晓强　张　祥
张卓元　陈　元　林兆木　林毅夫　周文重　高尚全　海　闻
钱颖一　郭树清　辜胜阻　聂振邦　楼继伟　樊　纲　魏建国
戴相龙

国际专家
亨利·基辛格/Henry Kissinger　康睿哲/Richard Constant
傅强恩/John Frisbie　约翰·奈斯比特/John Naisbitt
欧伦斯/Stephen A. Orlins　杰弗里·萨克斯/Jeffrey Sachs
约翰·桑顿/John Thornton　马克·乌赞/Marc Uzan
郑永年

编委会

主　任　魏礼群
副主任　郑新立
编委（按姓氏笔画排序）：
王一鸣　王晓红　吕　政　谷源洋　朱晓明　李晓西　李向阳
陈永杰　张宇燕　张燕生　张蕴岭　杨圣明　冼国明　施子海
隆国强　常修泽　徐洪才　裴长洪　霍建国

主　编：郑新立
副主编：王晓红

全球化 GLOBALIZATION （月刊）

刊名题字　曾培炎

全球化 2015 年第 5 期（总第 46 期）

·本刊专论·

中国银行业“走出去”的实践与思考　姜建清（005）

发挥开发性金融作用　服务“一带一路”战略　胡怀邦（020）

·国际经济·

世界经济是否会滑入“新平庸时代”?　谷源洋（031）

以“丝绸之路经济带”作为人民币国际化新的推进方向

周先平　朱新蓉　刘天云　李　敏（043）

中国海外投资高政治风险的成因与对策　王永中　王碧珺（058）

中国跨境套利贸易及其风险治理研究

周维颖　田仲他　王桂梅　岳绍冬（068）

·宏观经济·

通货紧缩的争议与实证分析　黄志凌（085）

当前我国发展混合所有制经济的机遇、问题和改革路径

——基于浙江实践的改革重点和机制设计探讨

黄　勇　潘毅刚　王一峰（099）

国家发展改革委核心期刊
中国学术期刊网络出版总库收录期刊　中文科技期刊数据库收录期刊
中国核心期刊（遴选）数据库收录期刊　博看期刊网收录期刊　中文知识网

·智库信息·

追忆先贤　继续推动两岸关系和平发展

——纪念原清华大学台湾研究所所长刘震涛教授

蔡世峰　李　鼎　时保国　于凤瑞（111）

中国国际经济交流中心将举办“第四届全球智库峰会”（118）

·权威观点·

国际权威机构观点综述　国家统计局国际统计信息中心（119）

·国际统计数据·

世界经济主要指标　国家统计局国际统计信息中心（123）

Maiaoo 麦韬网
电子阅读　扫一扫

CONTENTS

Practice and Thinking on the Going Global of China's Banking Industry
Jiang Jianqing (005)

To serve the One Belt and One Road Strategy with the Development - oriented Finance
Hu Huaibang (020)

Whether the world economy will slip into a "new mediocre" era ? *Gu Yuanyang* (031)

Taking the "Silk Road Economic Belt" as the New Propulsion Direction of RMB Internationalization *Zhou Xianping*, *Zhu Xinrong*, *Liu Tianyun*, *Li Min* (043)

Causes and Countermeasures for the High Political Risks of Chinese Overseas Investment
Wang Yongzhong, *Wang Bijun* (058)

Study On Chinese Cross - border Arbitrage Trade and Its risk Governance
Zhou Weiying , *Tian Zhongta*, *Wang Guimei*, *Yue Shaodong* (068)

Deflation Debate and Positive Analysis *Huang Zhiling* (085)

The opportunities, Problems and Reform Path of Current Mixed Ownership Economy Development *Huang Yong*, *Pan Yigang*, *Wang Yifeng* (099)

In Remembrance of the Sage, We Continue to Promote the Peaceful Development of Cross - strait Relations ——Commemorating the former President of Taiwan Research Institute of Tsinghua University, Professor Liu Zhentao
Cai Shifeng, *Li Ding*, *Shi Baoguo*, *Yu Fengrui* (111)

CCIEE Will hold the 4th Global think tank Summit (118)

Opinions of International Authoritative Institutes (119)

Main Indicators of World Economy (123)

中国银行业“走出去”的实践与思考

姜建清

摘要：中国银行业“走出去”既可以实现自身多重目标，也可以促进中国经济全球化。近年来，中国银行业国际化成绩斐然，经验弥足珍贵，主要包括国际化发展要与中国经济全球化进程相匹配、探索并坚持适合自身特点的国际化发展道路、坚持稳健审慎的发展战略、申设与并购方式相结合拓展经营网络、努力推进内外联动和集团一体化发展。新形势下，中国经济步入新常态，与世界融合进一步加快，“走出去”国家战略全面形成，“一带一路”战略启动实施，中国正由吸引投资国向对外投资国转变，人民币国际化进程提速，这为中国银行业深化“走出去”经营创造了更多机遇和更广阔的市场空间，也带来新的挑战。未来，中国银行业深化“走出去”，将自身发展成为具有较强竞争力的跨国银行，能更好地服务中国在新常态下的可持续发展和经济全球化进程。为此，需要在以下几方面努力：打造境外网络布局，推动差异化经营；全面构建“走出去”金融服务体系；深入推动跨境人民币业务发展；发挥比较优势，打造核心产品线；依托集团优势，加强联动发展。

关键词：中国银行业　“走出去”　“一带一路”　人民币国际化

作者简介：姜建清，中国工商银行股份有限公司董事长。

近年来，中国银行业顺应经济全球化步伐，把握全球经济金融格局变化带来的战略机遇，稳步加快国际化经营脚步，努力提升全球金融服务能力，书写了“扬帆出海”的

精彩篇章。新形势下，中国经济步入新常态，与世界融合进一步加快，“走出去”国家战略全面形成，“一带一路”战略启动实施，中国正由吸引投资国向对外投资国转变，人民币国际化进程提速，这为中国银行业深化“走出去”经营创造了更多机遇和更广阔的市场空间。如何利用当前各种内外部有利因素，推动中国银行业“走出去”纵深发展，更好地服务中国经济的全球化进程，值得认真思考。

一、中国经济融入全球与银行业“走出去”

（一）中国经济融入全球要求中国银行业服务全球化

自 1978 年改革开放以来，中国经济取得了连续 30 多年平均 9.5%以上的高速增长，并不断加速融入全球经济大潮。2014 年，中国国内生产总值（GDP）达到 63.6 万亿元，已是全球第二大经济体；2014 年中国完成进出口贸易总额 4.3 万亿美元，改革开放以来对外贸易年均增长 16.6%，高于同期中国 GDP 和全球贸易增速，在世界贸易中的份额由 1978 年不足 1%提高至 2014 年的 12.2%，是全球第一大出口国和第二大进口国，并于 2013 年取代了美国占据半个多世纪的全球最大贸易国地位，成为世界第一贸易大国。如果使用对外贸易依存度指标（一国进出口总额/GDP）来评价经济的开放程度，根据世界银行的数据，2013 年中国为 50%，高于美国的 30%和日本的 35%，是世界主要经济体中开放程度最高的国家之一。2014 年在跨境投资方面，中国吸引外商直接投资 1196 亿美元，首次超越美国，成为全球投资的第一大目的地国；完成对外直接投资 1160 亿美元，仅次于美国和日本，是世界第三大对外投资国。

伴随中国经济全球化进程，大量企业、机构和个人“引进来，走出去”。截至 2013 年末，中国共有外商投资企业 44.6 万户，投资总额 3.5 万亿美元；有 2.5 万家“走出去”企业，对外投资存量超过 6600 亿美元，分布在全球 184 个国家和地区，“走出去”企业在境外的员工总数达到 196.7 万人。[①] 全球的华人华侨数量超过 5000 万。[②] 同时，2014 年中国吸引入境过夜游客 5562 万人，出境旅游人次首次超过 1 亿，达到 1.07 亿人次，占全球出境游人数比例超过 10%。中国经济与全球经济紧密融合，中国市场与全球市场互联互通，海量的商品、服务、信息、资金及各类金融资产在中国与全球间转移和配置，其中蕴含海量金融服务需求。金融是经济的命脉，经济全球化必然要求银行服务全球化。中国的银行最了解中国企业和中国文化，中国元素的金融服务需求加速广布全球，要求中

①商务部、国家统计局、国家外汇管理局：《2013 年度中国对外直接投资统计公报》，2014 年。

②国务院侨务办公室：《华侨华人分布状况和发展趋势》，2011 年。

国拥有与大国经济地位匹配的全球性银行，要求中国银行业加快“走出去”拥有更强的全球资源配置和服务能力。

（二）中国银行业“走出去”可以实现多重目标

第一，跟随客户步伐，强化合作关系。银行业是服务业，需要通过为客户提供持续、紧密的服务维护合作关系、拓展合作领域。中国经济的全球化，带来银行客户和服务需求在中国与全球不同区域更广范围的双向流动，需要银行能够相伴相随，才能保持和巩固对客户的合作关系。相比其他行业，银行业跟随本土客户“走出去”，提供全流程、全链条、全区域服务的动力更为强烈；同时，更好地服务“引进来”的客户，促进内外联动，也需要有更强的全球服务能力。中国银行业“走出去”，不仅可以获得客户的境外业务机会，将境内的客户和业务优势向海外延伸，还能通过内外联动实现不同区域之间的业务促进和相互转化，进一步扩大与“走出去”和“引进来”客户的合作范围，挖掘并提升客户价值，获得国际化经营协同效应。对大型银行来说，如果不跟随客户“走出去”，面对客户需求的快速变化和全球性银行的激烈竞争，不但不能把握新机会，现有的境内业务优势也会慢慢丢失。

第二，全球配置资源，提升经营回报。银行“走出去”，一方面可以获得海外的客户与市场，进一步拓展市场空间，扩大业务收入；另一方面，进入全球市场使银行能够在全球范围内重新布局自己的价值链，可以获取来源更广、成本更低的资金和选择更多、回报更高的服务及投资机会，利用不同市场在利率、汇率、风险、监管规则、税收等方面的差异，更高效率地配置资源、管理风险、捕捉机会，提高经营回报。

第三，分散金融风险，抵御经济周期。稳健经营是打造银行业百年老店的不二法门，有效管理风险是银行基业长青的关键，分散风险是风险管理的重要手段。虽然全球经济已经高度一体化，但各国仍有不同的经济和金融周期。业务集中在某一区域的银行尽管可以获得特定市场在繁荣时期的高速增长，但经济走势一旦逆转，摆脱困局走出泥潭的难度会很大。银行通过全球业务布局，可以分散不同市场的风险，尽可能熨平周期波动，提升抵御经济周期的能力。

第四，加快全球接轨，提升竞争能力。金融业是高度连通的行业，各国的金融市场紧密连接形成全球统一的大市场，资金、价格、风险、信息在不同国家之间快速流动和转移，来自不同国家的金融机构广泛竞争。大型商业银行如果不能“走出去”，只局限在一定区域的市场经营，是难以培养真正的实力同来自全球的银行展开竞争的。中国大型银行“走出去”，才有机会真正参与全球金融市场竞争、熟悉市场规则、加快接轨步伐、

获得宝贵人才，并通过竞争培育自身核心竞争力，最终发展成为具有强大竞争力的跨国银行。

第五，增强国际影响，提升全球地位。实力决定参与能力，参与才有贡献，贡献决定地位。银行只有自身实力强大，勇敢“走出去”，才能在全球金融市场享有话语权。中国银行业在过去比较长的时间内，在全球得到的认可度不够，通过近年来中国银行业整体经营水平的提升和“走出去”的快速发展，全球地位和影响力有了明显改善。中国银行业通过“走出去”经营，参与全球主要金融市场的业务，可以逐渐提升自身在这些市场上的影响力；通过在更多国家开展经营，可以促进国际社会和监管机构对中国银行业的了解；通过稳健经营和优异回报，可以获得更多认可，从而有机会影响世界的金融监管规则和标准，进而为中国银行业的国际化经营创造更有利的外部环境，提升中国金融业的国际地位。

（三）中国银行业“走出去”促进中国经济全球化

经济决定金融，金融服务并支持经济。中国银行业“走出去”，既能获得自身更好发展，也可以反过来推动和促进中国经济全球化进程，助力中国经济可持续快速增长。

第一，贯彻国家战略，引领企业“走出去”。推动企业“走出去”是近年来国家层面扩大对外开放的战略选择。企业到海外经营，无论是投资设厂，还是跨国并购，都需要大量的资金和金融服务。当前阶段，中国大部分企业仍处于国际化经营的初期，作为新进入者和外来者，国外银行对中国“走出去”企业不熟悉、不了解，获得其金融支持的难度比较大。中国银行业主动跟随和引领客户“走出去”，利用企业国内资产撬动海外金融杠杆，可以更好地满足企业海外经营的金融服务需求，支持企业发展壮大。世界资源研究所（World Resources Institute）的一项调查显示，中国“走出去”企业在对外投资和开展并购过程中所需资金的 80%～90%均来源于中国的银行机构。[①] 通过提供高效的外汇兑换、跨境支付、贸易融资、跨境投资等服务，中国银行业可以为“走出去”企业提供境外经营所需全方位金融服务，并通过自身“走出去”的示范引领效应，加快企业“走出去”步伐。

第二，服务海外客户，助力中国对外开放。在跟随中国企业“走出去”的同时，银行国际化经营还获得了海外客户，可以帮助其开展中国相关业务，促进与中国的贸易和投资合作，并通过引导境外优质客户“走进来”，发挥金融对经济的带动作用，实现中国经济更大程度的对外开放。

①世界资源研究所：《十张图帮你读懂中国对外投资》，2014 年。

第三，反哺境内业务，服务中国经济发展。国际化发展将使中国银行业广泛接触全球的资金、信息、科技和人才等资源，增强银行的资源获取和运用能力，提升经营实力。通过全球业务布局，可以获取全球市场更丰富的金融服务资源，特别是资金和管理经验，反哺境内业务，服务中国经济发展。

第四，业务引领示范，助力人民币国际化。中国银行业是人民币国际化的重要推动力量。利用自身人民币资源和客户基础，中国的银行可以向全球客户提供跨境结算、贸易融资、人民币发债、跨境贷款、跨境投资、货币直兑、资产托管等人民币业务产品，推动更多国家的央行、金融机构、主权财富基金、企业和个人使用并持有人民币。中国银行业通过在各个国家建设海外人民币清算行，将进一步完善人民币跨境使用的基础设施，更加便利人民币在全球的流通和持有，提升支付与清算效率，从而更好地推进人民币的国际化进程。

第五，积极参与、促进中国对外交流与合作。中国银行业是中国“走出去”企业的重要组成部分，在“走出去”过程中可以利用品牌优势和国际影响力，发挥引领作用，深入推动中国与世界的交流与合作。例如，工商银行作为中德经济顾问委员会和中墨企业家高级别工作组的中方主席单位，参与了中国与德国、墨西哥经济金融合作多项工作，为中国企业争取了政府间多项有利措施和政策支持，促成企业更多合作项目。

二、中国银行业“走出去”进展与主要经验

（一）中国银行业“走出去”主要历程

中国银行业“走出去”大体可以分为三个阶段。

第一阶段，从 20 世纪初到新中国成立之前。这一时期以中国银行和交通银行为代表的中国最早现代银行开始“走出去”经营探索。中国银行 1917 年在香港设立中国银行业在大陆地区以外的首家机构，1929 年又在伦敦设立中国银行业第一家海外分行，此后，先后在英国、美国、新加坡、日本、澳大利亚、越南、缅甸、印度、巴基斯坦等地设立分支机构，高峰时覆盖的国家和地区超过 20 个。成立于 1908 年的交通银行是旧中国早期的四大银行之一和发钞行，创建之初就走出国门，在香港、印度、菲律宾和印尼等地设立机构。在这一期间，中国银行业到海外经营主要服务于当时中国对外经济交往和抗日战争期间金融服务需要。

第二阶段，从新中国成立至 2005 年中国大型银行股改上市之前。这一时期，从新中国成立至 1978 年改革开放，中国银行业主要集中于境内经营；改革开放之后，以服务新中国经济发展、改革开放和对外贸易为目标，工、农、中、建、交等大型银行陆续“走出

去”开展国际化经营的起步和探索。其中，1979 年中国银行卢森堡分行开业，成为新中国成立之后中国银行业在海外设立的第一家分行。随后，中国银行进入美国、澳大利亚、法国、日本等发达国家金融市场，以及赞比亚、匈牙利、巴西、南非等发展中国家市场。工商银行于 1992 年开始国际化经营，迅速起步，先后进入新加坡、哈萨克斯坦、香港、韩国、日本、卢森堡、德国、英国等国家与地区。建设银行 1991 年在英国伦敦设立第一家境外机构，随后陆续进入日本、韩国、澳大利亚、香港等市场。交通银行 1989 年在美国纽约设立代表处，并开始在中国周边地区拓展。

第三阶段，从 2005 年四大行相继股改上市至今。中国银行业实力大幅提升，主要中资银行纷纷加快“走出去”。以工商银行、中国银行为代表的大型银行加速发力，通过自主申设和战略收购并举的方式拓展经营网络，迅速进入欧美等发达市场和亚洲、拉美等新兴市场，基本建成全球服务网络。在此期间，工商银行完成对北美洲、南美洲、欧洲、大洋洲、东南亚和中东等区域 31 个国家及地区的布局，并通过战略收购南非标准银行进入非洲市场，全球服务网络基本建成；中国银行深化欧洲市场机构布局，相继在比利时、荷兰、葡萄牙、瑞典、波兰等国家成立分行，在中东和非洲设立机构，并收购新加坡飞机租赁公司；建设银行加快在亚太和欧洲市场拓展，收购美国银行（亚洲）股份有限公司和巴西 BIC 银行；农业银行在新加坡和香港设立分行，在美国、日本、英国、德国、澳大利亚等国家设立代表处；交通银行在亚洲和欧洲部分国家增设了机构。以招商银行为代表的中型股份制银行也开始国际化发展，招商、民生、浦发、光大、中信、兴业六家银行均在香港开设分行，招商银行收购了香港永隆银行、在纽约设立分行，民生银行收购了美国联合银行控股公司，浦发银行设立了伦敦代表处。国家开发银行和中国进出口银行两家政策性银行，主要通过设立海外代表处和工作组等方式跟随中国企业“走出去”步伐，对海外基础设施建设、工程承包、资源采购等业务提供金融支持等等。

截至 2013 年底，18 家中国的银行共在海外 51 个国家和地区开设了 1127 家海外分支机构，总资产达到 1.2 万亿美元。其中，五大银行境外机构在中国银行业中占比超过 90%，工商银行覆盖了 40 个国家和地区①，并通过战略持股南非标准银行覆盖非洲 18 个国家和地区，在中国银行业中网络布局最广。中国银行、建设银行、农业银行、交通银行覆盖的国家及地区分别为 40 个、15 个、11 个和 11 个。

（二）工商银行的国际化经营实践

工商银行的国际化经营起步虽然不算早，但发展很快，从 1992 年在新加坡设立首家

①截至 2015 年 3 月末，工商银行和中国银行境外机构直接覆盖国家及地区均分别为 42 个和 41 个。

境外机构到目前基本完成全球布局，成长为全球性大型银行，大致经历了以下三个阶段。

第一阶段，2000 年之前的起步阶段。1992 年邓小平同志“南巡”讲话后，工商银行顺应外向型经济发展的需要，在新加坡开设了第一家境外机构新加坡代表处，并随后相继进入香港、韩国、日本、卢森堡、德国等市场。这一阶段主要依靠自主申设的方式拓展海外经营网络。

第二阶段，2000 年—2006 年的稳步布局阶段。2001 年中国加入世界贸易组织（WTO），对外开放进程全面加快，工商银行顺应中国经济全球化和企业“走出去”趋势，把握亚洲金融危机之后的有利时机，提出“壮大亚洲、巩固欧洲、突破美洲”的经营战略，国际化发展开始提速，同时逐步开展海外并购。这一时期中国银行业海外并购代表性案例主要由工商银行完成。例如，工商银行先后多次对港资银行和欧资银行进行并购整合，打造了在港的旗舰机构工银亚洲，成为中国银行业境外资本运作第一案。

第三阶段，2006 年至今的快速拓展阶段。依托股改上市后整体实力的提升，工商银行抓住国际金融危机带来的全球金融市场准入放宽机遇和并购机遇增多的趋势，积极稳妥地实施自主申设和战略并购并举策略，实现海外机构布局和业务发展的大跨越。在此期间，工商银行通过申设进入 25 个国家和地区，完成十余项成功海外并购，引领中国银行业国际化经营。主要包括：收购印尼 Halim 银行成为中国银行业的首次跨国并购，入股南非标准银行成为中国金融业最大的海外并购交易，收购澳门诚兴银行成为当地最大本土银行，收购泰国 ACL 银行成为首次上市银行要约收购，收购东亚银行（加拿大）突破加拿大市场，收购东亚银行（美国）实现中国银行业在美国零售业务的破冰之举，收购阿根廷标准银行成为中国银行业首次收购国外主流商业银行，收购标银公众公司成为首家收购专业交易金融机构的中国银行业。

经过 20 多年发展，工商银行的全球服务网络基本建成，境外综合化服务平台日益完善，战略协同效应不断显现，境外机构价值贡献持续提升。截至 2014 年末，工商银行在全球 41 个国家和地区拥有 338 家境外分支机构，是覆盖国家范围最广的中国的银行。境外总资产规模达到 2668 亿美元，在全集团占比接近 8%，实现净利润近 30 亿美元，同比增长 41%。如果把工商银行的境外机构作为一家独立银行来比照，总资产可以排到全球银行业的第 98 位，相当于美国的道富银行；利润可以排在第 77 位，相当于瑞士信贷集团；总体上已经可以进入全球银行业的百强榜单。经过 20 多年的国际化经营实践，工商银行基本探索出一条具有自身特色的国际化道路，那就是“成熟市场和新兴市场兼顾、自主申设与战略收购并举、内外联动和本地化经营并重、市场分类与一行一策差异化发展”。

（三）中国银行业国际化经营的主要经验

第一，国际化发展要与中国经济的全球化进程相匹配。这是近年来中国银行业开展国际化经营的一条最基本原则。尽管近年来中国银行业的实力大幅提升，但客观地说，在进入竞争异常激烈的外资银行领地，与其竞争海外市场客户并不容易。在这方面，中国经济的全球化成为中国银行业开展国际化经营的最坚实保障和最强大动力，“走出去”和“引进来”的企业与个人是中国银行业“走出去”发展最有优势的客户，与中国市场相关联的业务是中国银行业最具优势的业务领域。紧跟中国经济的全球化进程是中国银行业海外经营应当坚守的基本前提，是中国银行业切入海外市场的立足之本。

第二，探索并坚持适合自身的国际化发展道路。很多年来，中国金融界曾经把不少国外银行的经营模式作为自身国际化道路的效仿对象，比如花旗银行的综合经营、德意志银行的商行变投行、汇丰银行的全球化发展、渣打银行的新兴市场战略，有些银行因国际金融危机遭受重创之后又提倡学习富国银行的零售业务策略等等。但回顾这些大型跨国银行的发展道路可以发现，其国际化发展战略是与其当时所处的历史阶段，所在国的政治环境、经济实力和自身竞争优势密切相关的，不同银行的不同发展路径是这些因素综合作用的结果。银行的国际化发展并不存在放之四海皆准的唯一模式，简单照搬未必能够成功。中国银行业要根据自身的经济背景、发展战略、竞争优势、客户基础、科技实力等，探索并坚持适合自身的发展道路。即便都是中国的银行，国际化发展道路也不尽相同，不能简单仿效。

第三，坚持稳健审慎的发展战略。中国银行业“走出去”经营伴随很多风险。在成熟市场，需要面对激烈的竞争和严格的监管；在新兴市场，需要面对可能并不完善的法律制度和相对波动更大的经济环境。同时，国际化经营使得中国银行业与全球市场更紧密地连接在一起，更容易受到全球市场和其他国家经济波动的影响，如果管理不慎，容易放大经营风险。这要求商业银行在“扬帆出海”的过程中必须以审慎、稳健为前提，明确战略目标，既不进入高风险市场，也不从事高风险业务，要不断提升风险管理能力，建立有效的风险隔离措施，避免不同国家、不同业务、不同客户之间的风险感染。

第四，申设与并购方式相结合拓展经营网络。中国银行业在拓展海外经营网络的过程中，根据自身条件、不同市场的准入要求和时机，可以选择申设和并购相结合的方式。申设和并购各有利弊：申设从无到有，初期拓展难度较大，但没有历史负担；并购可以快速拓展经营网络、突破目标市场、丰富业务领域，但面临整合难题。申设与并购结合，灵活把握，可使中国银行业根据不同市场特性和时间窗口，合理把握“走出去”节奏，提高国际化成效。以工商银行为例，目前覆盖的 41 个国家和地区中，通过申设进入的有

34 个，通过并购进入的有 7 个。工商银行坚持“战略协同、风险可控、价格合理、整合便利”的并购原则，截至目前，已完成或正在审批中的并购共 17 次，已完成的 15 项都获得了成功，通过并购形成的子公司资产和利润占工商银行全部海外机构的比例已超过 70%。

第五，努力推进内外联动和集团一体化发展。母行是中国银行业海外发展的根本依托和最强大源动力，如果不能与母行联动发展，境外机构很容易成为海外的城市信用社和信息孤岛，既无法有效服务“走出去”企业，也无法在当地获得长足发展。中国银行业在“走出去”的过程中，要利用好母行的整体优势，构建内外联动、协调发展的一体化集团管理体制和机制，统筹资源形成集团合力，推动国际化发展取得成功。

三、新常态下中国银行业深化“走出去”的若干思考

（一）新常态下中国银行业“走出去”的新机遇

2014 年中央经济工作会议正式宣布中国经济步入新常态。新常态表明中国经济经历了 30 多年的高速增长之后，开始从根本上转变发展方式，由规模速度型粗放增长转向质量效率型集约增长，迈入了更高级、更复杂、更合理的经济发展新阶段。中国经济走进新常态，需要更好地处理与世界的关系，需要中国企业以更大的视野放眼全球，主动利用全球市场、资源和技术，加大对外投资，为经济发展提供持续动力。新常态下，在去产能、去库存、去杠杆的新一轮高水平对外开放过程中，中国将由吸引投资国转向对外投资国，中国企业将在海外市场拥有更多机会，中国银行业将面临更多“走出去”的服务需求。从全球跨国银行发展历史看，一国银行想要成功开展国际化经营，必须借助当时有利的政治、经济和金融机遇。从历史上看，当今世界领先的大型银行，主要是成功抓住了母国殖民地扩张、欧洲美元市场形成和石油美元兴起这三大历史阶段，顺势“走出去”，形成了现在的跨国银行格局。今天中国经济的强大和新常态、以“一带一路”为代表的更高水平对外开放战略、企业主动对外投资和人民币国际化，使中国银行业站在了重要的历史关口。

第一，中国与全球经济差异化、渐进式再平衡给中国银行业“走出去”提供了更加宏大的发展背景。一方面，中国正在经历从全球经济参与者到主动推动者的“转身”。中国经济更主动、全面地融入全球，全方位开放新格局逐步形成。目前，中国进出口贸易额、外汇储备和外商投资额全球第一，对外投资额世界第三，即将成为净资本输出国，经济增速处于全球上游水平且趋势稳健。国内的庞大需求和供给能力，从原来主要支持资金、产品、服务、技术、人才和生产方式大量引进，逐步转向支持贸易、企业、产能、资本和人民币日益走向世界，中国作为全球经济的主引擎地位正在不断显现和强化。另

一方面，主要经济体面临多级分化的再平衡。由于经济复苏缓慢，各主要经济体政府推动发展的外部压力和内在动力会更强，世界经济复苏的大趋势没有变。全球新一轮科技、产业和能源革命蓄势待发，新的国际产业分工调整加快，国际经贸规则制定权竞争升级，政治、经济、金融的互动关系日益明显。旧的秩序不断被挑战和打破，新的秩序仍在形成过程中，以中国为代表的新兴经济体市场表现和话语权在持续增强。全球经济金融格局的深刻变化，为中国银行业“走出去”提供了更加宏大的发展背景、更加丰富的业务选择空间。

第二，中国新一轮高水平对外开放为中国银行业“走出去”提供了丰富业务机会。以“一带一路”为主轴的新一轮高水平对外开放，正在开启中国经济金融走向世界的崭新篇章。“一带一路”涉及 60 多个国家，辐射范围广阔，既是国内经济稳增长、调结构、促升级的重要举措，更是中国走向世界、开创区域合作、开启南南合作新模式的关键抓手，将显著支持中国库存、产能、资本和劳动力的输出。各类跨境贸易和投资活动将不断掀起高潮，为金融跟随和服务、引领企业“走出去”提供广阔业务空间。目前，预计未来十年中国对外投资将达到 1.25 万亿美元，同比增长三倍以上，跨境贸易增长潜力更是巨大。国家层面已为金融支持“走出去”、服务“一带一路”建设出台了众多配套政策，并在不断深化，核心是简化审批手续便利“走出去”、拓宽融资渠道助力“走出去”和健全政策体系服务“走出去”。同时，上海、广东、天津、福建自由贸易区和深圳前海金融实验区的相继设立，正进一步加快中国对外开放的脚步。这些都将为中国银行业“走出去”提供重要战略机遇，预计在各类贸易金融服务、高铁、机电设备、电信、能源资源开发、基础设施建设及其他中国投资等优势产业、产能、资本出口关联的项目融资、投行、托管服务，以及相关的个人金融、资产管理、私人银行等众多方面蕴含丰富业务机会。更重要的是，这将推动境内外机构在更广领域、更深层面联动，并发挥广泛的辐射作用，促进境外业务和境内国际业务的深度融合，拉动众多产品线，成为突破中国银行业联动瓶颈的重要抓手和利润的新增长极。

第三，开启了服务劳动密集型企业“走出去”经营的巨大市场。经济持续增长需要技术不断创新、产业不断升级、附加值不断提高。随着中国劳动力成本不断上升，国内劳动力成本的比较优势将发生明显变化，大量劳动密集型企业将加快“走出去”经营步伐，利用发展中国家成本更低的劳动力进行跨国经营。同时，数十年经营发展已使中国许多企业逐渐积累了竞争优势，具备实力由目前从事低附加值的生产加工环节向微笑曲线的两端升级，把品牌、研发和营销环节留在国内，而将加工环节转移到工资水平更低的国家和地区。这是工业革命以来，从英国、美国、欧洲国家到日本和亚洲四小龙的劳

动密集型产业的转移路径。这样，大量的中国劳动密集型企业向海外转移，在全球重新布局自己的价值链，将为中国银行业跟随客户、发展海外业务创造巨大市场。

第四，迎来了服务中国企业进行海外并购的众多机会。中国经济向效率驱动的集约型增长转变需要技术创新和产业升级，内生自我发展和外部资源获取需要并重。金融危机之后，发达国家的不少企业经营状况仍未根本改变，发展困难，也欢迎来自中国的资本和市场需求帮助其脱困。具有全球视野和国际竞争力的中国企业可以通过海外并购获得发达国家的先进技术和资源，并通过与不断壮大的国内市场进行嫁接，一方面激发新企业经营活力获得并购财务回报，另一方面通过将高质量的产品和服务引入国内，推动加快中国产业升级的步伐。近五年来，中国的海外并购增长了五倍，这为中国银行业提供海外并购、投行和融资服务创造了充沛的业务机会。特别是，目前以领先制造业和服务业为代表的部分中资企业正在推进“中国动力嫁接全球资源”战略，加快全球并购步伐并取得成功。这背后有中国银行业众多的金融服务支持。

第五，中国对外贸易的优化升级为银行业提升贸易金融服务能力创造了新空间。中国是世界最大的贸易国，但是以出口加工为主的“两头在外”贸易模式，导致中国产业附加值低、资源消耗大、环境污染加剧、货币超发、外汇储备积累过多、更容易受其他国家经济波动的影响等多方面问题，难以延续。新常态下，中国的国际贸易将由出口为主转向出口与进口并重，出口结构更多地转向大型装备和机电、大型工程承包和服务贸易等高技术含量及具有新比较优势的产业，进口结构转向技术和资本含量更高的大型设备与战略性资源，实现贸易结构的优化升级和从贸易大国向贸易强国的转变。这将为中国银行业抓住跨境客户国际贸易链条的两端，深化内外联动，以内促外拓展海外客户与业务机会，以外带内提升全球贸易金融服务能力带来新的机遇。

第六，人民币国际化为中国银行业走向世界舞台创造了强大动力。自 2009 年国家推出跨境人民币业务以来，人民币国际化进程飞速发展，从跨境贸易向跨境投融资、从结算货币向计价货币和储备货币不断拓展演进。截至 2014 年底，全球超过 98%的国家和地区与中国开展了人民币结算业务，人民币成为全球第二大贸易融资货币、第五大支付货币、第七大储备货币和第九大外汇市场交易货币，境外人民币存款总量超过 2.5 万亿元。历史上，欧洲美元市场的兴起为美资银行进入欧洲、站稳脚跟起到了巨大的助推作用。当前，人民币国际化使得国际金融舞台的大门向中国银行业敞开。与国外银行相比，中国银行业在人民币业务方面拥有天然的资金、客户、产品和定价优势，中国企业“走出去”将使人民币在更多区域、更广范围内得到使用，中国银行业将伴随人民币国际化的脚步迎来“走出去”经营的新局面。目前，人民币业务既已成为不少中国银行业境外机构的

重要利润来源，也通过内外联动拉动境内客户营销和众多业务发展，未来空间更为广阔。

第七，中国银行业自身“走出去”面临更为有利的开放条件。在监管严格的金融业，中国银行业到海外经营、开设机构并不是一件容易的事，中间需要付出很多努力，更需要等待合适的时机。例如，工商银行纽约分行从 1997 年开始递交申请，一直未获批准，直到 2008 年美国发生金融危机，希望更多有实力的银行加入共同抵御危机之后才获得批准，前后历时 11 年；工商银行在阿联酋的机构是当地 20 多年来第一家来自非海湾地区国家的银行；在工商银行进入马来西亚之前，该国十多年都没有向任何一家外资银行发放牌照。当前，经过数年努力，许多国家仍未实现经济完全复苏，加之美国退出量化宽松政策（QE），大量资本从新兴市场撤出，经济增长动力不足，愿意吸引中国的银行和企业进入，帮助其恢复经济增长，这为中国银行业顺势进入更多发达国家和新兴市场提供了宝贵契机。

（二）新常态下中国银行业“走出去”的新挑战

第一，“走出去”经营的经济和政治风险加剧。目前，全球不同国家经济走势分化明显。美国经济呈现企稳复苏态势，逐步退出 QE；欧元区和日本的经济增长依然乏力，仍在加大货币政策的刺激力度；新兴经济体增速放缓，面临困难增多。不同国家的货币政策出现不同走向，相互效应叠加，加剧了全球金融市场的波动和震荡。与此同时，去年以来，中东变局、伊斯兰国兴起、卢布贬值、乌克兰危机、泰国政治动荡、越南反华游行、菲律宾南海争端等地缘政治风险频频发生，世界政治格局可能进入冲突加剧期，会加大中国银行业“走出去”的经营风险。

第二，“走出去”经营面临更大的风险管理压力。新常态下国内与全球经济加速深度融合，境内外机构业务联动往来密切，国际化经营风险的复杂性、传染性和隐蔽性不断增强。信用风险方面，全球化背景下企业融资形式多样化、渠道多元化，客户信用风险的跨区域、跨条线传导速度加快，境内不良率抬头使得境外机构信贷资产质量同样面临考验；市场风险方面，汇率、利率、大宗商品价格持续剧烈波动，既增加了资产负债定价和风险管理的难度，也给并购整合、境外交易、资产管理、私人银行等业务造成困难；国别风险方面，政治经济金融联动日益密切，全球地缘政治持续动荡带来的区域风险日益复杂，对境外机构本地经营可能产生冲击。

第三，全球监管日趋严格制约“走出去”发展。资本要求方面，《巴塞尔协议Ⅲ》框架下一系列宏观审慎监管规则陆续落地，银行业面临更为严格的资本和杠杆率监管要求，中国一些大型银行入选全球系统重要性银行（GSIFI）后又需要满足额外的资本金要求。流动性方面，大部分中国银行业的海外机构获取本地资金能力较弱，短借长贷，资产负

债期限错配程度较高，在美国退出 QE 的情况下流动性水平更为趋紧，流动性覆盖率与所在国家或地区的监管要求存在较大差距。反洗钱和合规监管方面，境外监管主体越来越多，监管法规日益繁杂，尤其是发达国家对这一领域的监管日益严格。2014 年欧美各大银行支付的罚款总额高达 650 亿美元，较 2013 年提高了 40%，境外经营稍有不慎就可能触及监管红线。《海外账户税收合规法案》（FATCA）等新规实施，迫使境外机构改造业务系统和流程，国际化经营的准入壁垒、合规门槛和运营成本显著提高，有些监管机构还提出了人员、系统等本地化要求。未来，随着中国银行业境外业务规模、种类及复杂程度进一步提升，还可能面临更加严格的监管要求。

（三）新常态下中国银行业“走出去”的主要发展方向

第一，打造境外网络布局，推动差异化经营。要根据发展战略与竞争优势，制定适合自身的海外网络布局和差异化经营战略。在目标区域方面，可以重点覆盖与中国经济联系紧密、交往密切、双方贸易与投资活跃的国家，着力拓展亚太等中国周边高成长地区和“一带一路”沿线国家，同时适时进入欧美发达金融市场。在网络建设方面，对于国际化发展刚刚起步的中国银行业，可以选择从中国周边市场试水，逐步向更多区域拓展。对于国际化程度比较高、已经进入较多市场的中国的银行，可以在前期设立机构的基础上对重点区域加快建设二、三级机构，有效延伸经营网络，从铺设机构转向提升境外经营价值。具体实现方式，可以是自主申设和战略并购并举，特别是通过并购增强境外机构整体经营实力和产品线经营能力。在机构管理方面，可以按照不同国家战略地位、与中国经济联系紧密程度等因素划分不同类别，实施差异化经营，对不同机构配套差异化的管理模式和资源支持。

第二，全面构建“走出去”金融服务体系。“走出去”业务是中国银行业未来海外发展最重要的战略市场。要搭建集融资、跨境结算、交易、信息咨询为一体的全方位综合金融服务体系，在机构网络、产品线、科技平台、人才队伍等方面满足为“走出去”客户提供优质全球服务的要求。要加大对高铁、核电、港口、公路、电力等国内优势和富余产能企业的金融支持，推进国内传统制造业企业与国外先进制造业和高新技术企业的合作，在风险可控、商业自主的基础上对重点客户、重大项目加大支持力度。要积极探索以境外股权、资产等为抵押提供项目贷款和并购贷款，支持有条件的企业通过股权投资基金和境外资本市场上市融资。要主动与亚洲基础设施投资银行、丝路基金等以发展中国家为主要发起人的新型金融机构开展合作，通过“股权 + 债权”的模式撬动业务发展。要加强上下游客户拓展与业务营销，通过“走出去”业务带动上下游关联企业营销

和银行相关产品线与中间业务发展。

第三，深入推动跨境人民币业务发展。跨境人民币是中国银行业开展国际化经营最具优势的业务领域，中国银行业要努力实现在全球主要市场人民币业务的领先优势，并以人民币业务为突破口推进境外其他业务的发展。要建立集团联动发展机制，打造核心产品线的竞争力，重点加强结算清算、跨境贷款、资金交易、资产管理、人民币合格境外投资者（RQFII）、沪港通等关键业务的发展。要加强对重点客户的拓展，在与“走出去”企业合作的过程中优先推荐使用人民币开展海外投资。积极建设海外人民币清算行，同时依托国内自贸区和试验区平台实现内外联动，提升跨境人民币业务的创新能力。

第四，发挥比较优势打造核心产品线。依托中国业务优势，着力发展具有较强国际竞争力的关键产品和业务。一是提升批发类融资业务的市场竞争力。努力提升在全球银团贷款、项目融资、跨境并购、贸易融资业务方面的竞争力和市场份额，成为全球批发银行业务中的重要参与者和有力竞争者。二是打造全球金融市场和商品业务的交易产品线。提升利率、汇率、信用和股权交易的市场竞争力，发展大宗商品、贵金属、原油等商品交易业务，努力建立完备的全球交易产品线，形成中国银行业在国际市场的定价权和跨市场交易能力。三是在海外零售业务中取得突破。全面服务庞大的海外华人华侨群体和不断增长的中国海外移民客户，紧跟其海外置业、出国留学及在全球配置资产的需求，加强跨境汇款、跨境理财、境外房屋按揭和个人境外投资业务的发展，努力成为在华人集中区域具备影响力的本土化零售银行。四是加强全球资产管理业务线发展。充分利用境内自贸区和试验区的政策空间及境外机构的资产管理平台，发挥境内的产品创新能力，抓住境内境外市场的不同盈利机会，整合在岸离岸两个市场，打造辐射境内外、跨领域、跨市场的资产管理业务发展模式。

第五，依托集团优势，加强联动发展。要着力解决联动动力问题，建立业务分润机制，搭建全球统一的科技平台，实现信息共享、运转高效、配合顺畅的集团内外联动发展模式，激发全集团的整体作战能力，从而能够发挥母行的实力和资源优势，迅速捕捉全球各个角落的信息与机会，有效利用境内境外两个市场、两种资源，实现海外业务的顺利发展和境内外业务的协同配合，全面提升国际化经营的竞争力。

（四）中国银行业“走出去”值得深入思考的若干问题

第一，如何增强本土化发展能力，从“走出去”到“走进去”。依托中国业务是中国银行业“走出去”初期阶段能够站稳脚跟的重要基础，但要赢得可持续发展，特别是要进入当地主流市场，必须要增强本土化发展能力，要有较高比例的本地客户和业务。国

内业务持续高速发展让中国一些大型银行拥有了跨国经营的资本、技术和资源等硬实力，但要成为真正的跨国银行，需要培养软实力，要有效开展跨文化沟通与管理，主动融入当地的经济、社会和文化，获得所在国和地区的客户及监管机构等群体认可，努力从“走出去”变为“走进去”。要做到这一点并不容易，需要在营销推动、资源投入、文化融合等众多方面努力。

第二，如何通过“走出去”经营更好地助力中国经济转型。新常态下中国经济转型中心目标是改善经济增长质量，实现从依赖投资和出口驱动的粗放型增长转变为依靠技术进步和效率提高支持的集约型增长。从产业角度看，劳动密集性产业和产能过剩行业需要向外转移以推进中国的产业升级，具有全球竞争力的制造业、基础设施、工程承包和服务业企业需要通过开展跨境并购获得先进技术和品牌，提升中国企业的技术水平、产业附加值和经济效率。从国际收支的角度看，中国需要优化贸易结构、加大对外投资、提高海外投资收入，扭转经常项目和资本项目双顺差的失衡局面给宏观经济带来的不利影响，走出“以高成本输入资本，以低回报输出资本”和“美元陷阱”对中国造成的资源浪费及福利损失。中国银行业“走出去”要时刻关注并服务于中国经济的转型目标。

第三，如何发挥银行优势帮助“走出去”企业海外发展。整体上看，中国大部分企业仍处于国际化发展的初期，尚未积累起全面开展国际化经营的竞争力、人才和管理模式。中国银行业“走出去”的时间更早、经验更丰富、覆盖的区域更广、对国际规则的掌握也更全面，要发挥自身优势，不仅要为“走出去”企业提供金融支持，也要提供信息和商业支持，帮助中国企业更好地开展海外经营。历史上，西方企业走向世界的时候，就曾有西方的投资银行为其提供信息服务。现在，中国的银行亦要发挥网络广泛、信息灵通、科技领先的优势，成为中国企业“走出去”的桥梁和耳目。

第四，如何平衡支持企业“走出去”和控制风险。中国经济多年的增长让许多国内企业拥有了对外投资的资金与实力，在国家“走出去”战略的指引下越来越多的企业都跃跃欲试，希望“走出去”开展跨国经营。在众多合作对象中，中国银行业要坚持商业原则，保持理性和冷静的头脑，审慎决策，做好平衡。既要支持优势企业“走出去”，也要合理把握支持对象，既控制自身风险，也帮助企业理性决策，防止盲目扩张。在选择投资项目时要注重“走出去”企业在国际市场的竞争力、跨国经营能力和投资项目与中国经济的关联性，引导中资企业理性参与，避免重蹈日本企业曾经的海外投资覆辙。同时，既要与产能输出、基础设施和劳动密集型等中国具有传统比较优势的企业合作，更要支持中国已涌现的具有全球竞争力的信息技术、通讯、互联网、金融、文化、旅游等行业龙头企业的海外投资项目，支持中国元素企业进一步做大做强。 （下转第 30 页）

发挥开发性金融作用 服务“一带一路”战略

胡怀邦

摘要：“一带一路”战略构想符合中国和国际社会的根本利益，自提出以来得到了国际社会的高度关注和有关国家的积极响应。当前，“一带一路”建设已经进入务实推动的阶段，需要加强顶层设计和整体规划，以互联互通、能源资源、加工制造、社会民生等领域重大项目为突破口，充分发挥银政企合力，创新产品和模式，推动多双边合作，尽快取得实效。基础设施投融资资金需求量大、建设和资金回收期限较长、回报率比较低，商业资金进入意愿不高，而“一带一路”沿线主要是新兴经济体和发展中国家，财政实力普遍较弱，需要发挥开发性金融作用，以中长期投融资推动区域经济发展。作为中国政府的开发性金融机构，国家开发银行将发挥基础设施建设、中长期投融资以及国际业务优势，不断深化银政合作，加大重大项目支持力度，积极推进人民币国际化，促进民生发展和人文交流，助力“一带一路”沿线国家政策沟通、设施联通、贸易畅通、资金融通和民心相通，为“一带一路”建设贡献力量。

关键词：“一带一路”　战略思考　开发性金融　国家开发银行

作者简介：胡怀邦，国家开发银行董事长。

2015 年 3 月 28 日，《推动共建丝绸之路经济带和 21 世纪海上丝绸之路的愿景与行动》正式对外发布，“一带一路”战略进入实质推进阶段。推动“一带一路”战略实施，

需要深化多双边交流，加强顶层设计，密切各方务实合作，发挥金融特别是开发性金融的作用，为区域互联互通、经济社会发展提供可持续的中长期资金支持，尽快启动实施各方认可、条件成熟的重大项目，争取早日取得实效。

一、推进“一带一路”建设是实现中华民族复兴的伟大战略构想

推动“丝绸之路经济带”和“21 世纪海上丝绸之路”建设战略是党中央、国务院顺应世界形势深刻变化，统筹国际国内两个大局作出的重大战略决策，对于开创中国全方位对外开放新格局、推动国内经济结构调整和转型升级、促进世界和平发展都具有划时代的重大意义。

（一）“一带一路”战略开创了中国全方位对外开放新格局

改革开放 30 多年来，中国对外开放取得了举世瞩目的伟大成就，但受地理区位、资源禀赋、发展基础等因素影响，对外开放总体呈现东快西慢、海强陆弱的格局。形成全方位开放新格局的重点和难点在中西部，“一带一路”战略国内段建设加快了中西部地区同长三角、珠三角和环渤海等主要经济区块的联系和整合，使广大中西部地区由“内陆腹地”变成“开放前沿”，为中西部地区提高对外开放水平提供了广阔空间。“一带一路”战略国际段则将中国与东南亚、中亚、大洋洲、非洲东部广大地区、欧洲南部紧密联系在一起，推动形成与太平洋、印度洋和大西洋东西连接、陆海一体的地缘空间格局。可以说，“一带一路”战略构筑了新一轮改革开放的主体框架，在提升向东开放水平的同时加快向西开放步伐，形成了海陆统筹、东西相济、面向全球的全方位开放新格局。

（二）“一带一路”战略将推动中国经济结构转型升级

国际金融危机爆发以来，发达国家市场需求明显减弱，我国外向型经济发展受到一定制约。同时，中国经济经历长期高速增长之后进入中高速增长的新常态，结构性矛盾和产能过剩压力凸显，迫切需要更好地统筹国际国内两个市场，实现高水平引进来和大规模走出去。“一带一路”战略的实施，一方面将带动沿线基础设施建设和产业发展，促进沿线国家和地区经贸合作的自由化、便利化和一体化；另一方面将推动国内低端制造业有序向境外梯度转移，缓解产能过剩压力，同时带动建筑工程以及高铁、电力、工程机械、电信等优势行业走出去，对中国经济结构转型升级具有巨大推动作用。

（三）“一带一路”战略将打造中国与沿线国家利益共同体、命运共同体和责任共同体

“一带一路”建设顺应世界多极化、经济全球化、社会信息化的潮流，有利于促进要

素有序流动、资源高效配置和市场深度融合，推动沿线各国实现经济政策协调，维护全球自由贸易体系和开放型经济，为世界和平发展增添正能量。“一带一路”将搭建灵活开放的战略伙伴关系网络，通过加强政策沟通、道路联通、贸易畅通、货币流通、民心相通等新途径，打通中国与沿线国家和地区的合作交流之路，有助于中国同沿线国家一道，推动政治、经贸、人文、安全等各领域合作再上新台阶，共同打造政治互信、经济融合、文化包容的共同体，真正使中国梦与世界梦交相辉映。

二、推进“一带一路”建设面临广阔发展空间

当今世界，和平、发展、合作、共赢既是时代潮流，也是国际共识。区域之间、国家之间利益融合不断深化，以融通促合作，以合作谋互惠，以互惠求共赢，既是一国实现发展的重要路径，也是地区乃至全球共同繁荣的必然选择，推进“一带一路”建设面临前所未有的机遇。

（一）“一带一路”战略顺应国际格局“亚洲崛起”的深刻变化

当前，国际政治经济力量对比已经发生重大变化，亚非发展中国家在国际格局中的影响力逐步上升、地位不断提高，成为全球经济发展最快和最具活力的地区。在这种深刻变化的大背景下，“一带一路”战略构想拓展了中国和平发展的道路，加强中国与沿线国家和地区全方位、多层次互惠合作，为保持与维护中国战略机遇期、保障和平发展外部条件打牢基础，从而进一步提升中国及亚太地区的国际影响力和话语权。“一带一路”源于亚洲、依托亚洲、造福亚洲，也必将成为亚洲崛起的有力支撑。

（二）“一带一路”沿线国家积极参与，合作基础稳固

两千多年前的古丝绸之路极大促进了沿线国家之间的经济交流和人员往来，开创了古代国际交流合作的成功模式。在深厚的历史积淀下，中国与沿线国家具备坚实的经贸合作基础。特别是过去 10 年中，中国与沿线国家贸易额年均增长 19%，对沿线国家直接投资年均增长 46%，明显高于同期中国对外贸易和直接投资总体年均增速。促合作、图共赢是沿线各国人民的共同愿望，共建“一带一路”是一项符合国际社会根本利益、彰显人类社会共同理想和美好追求的伟大事业，目前已经有 60 多个沿线国家和国际组织对参与“一带一路”建设表达了积极态度，并愿同各自的发展战略相互对接，争取实现早期收获成果。

（三）“一带一路”沿线国家资源和产业结构互补性较强

“一带一路”覆盖区域是全球最主要的能源和战略资源供应基地，沿途国家要素禀赋各异，发展水平不一，但各自比较优势较为突出，区域内经济互补性很强，在农业、纺

织、化工、能源、交通、通信、金融、科技等诸多领域有着广阔的合作空间。建设“一带一路”将促进中国与沿线国家进一步发挥各自比较优势，把经济互补性转化为发展推动力，产生“1＋1＞2”的叠加效应，形成互补、互利、互惠的良好局面。

（四）双边和多边合作机制与平台优势明显

近年来，中国先后与东盟、巴基斯坦等九个“一带一路”沿线国和地区签署了自贸区协定，推动建立了上合组织银行联合体、中国—东盟银行联合体等多个多边合作机制，并开展了银团贷款、银行授信等多边金融务实合作。特别是近期中国提出设立亚洲基础设施投资银行，不仅得到亚洲国家的广泛支持，也得到英法德意等欧洲发达国家的积极参与。通过搭建多双边合作机制和平台，中国与“一带一路”沿线各国互信水平不断提升，对今后构建稳定的亚洲货币体系、投融资体系和信用体系，进一步扩大区域合作，都将起到强有力的支撑作用。

在看到机遇的同时，我们也要看到推进“一带一路”建设也面临着一些困难和挑战。比如，沿线地区地缘政治关系错综复杂，部分国家政局不稳，民族、宗教矛盾由来已久，局部冲突时有发生；一些国家经济发展落后，法律法规不健全，投资贸易环境较差；国内在对外工作中还需建立更加有效的沟通协调机制，企业走出去存在一定盲目性和恶性竞争，等等。总体上看，推进“一带一路”建设，机遇空前，挑战不少，但机遇大于挑战。只要把握大局，抓住机遇，妥善应对，乘势而上，就一定能够打开“一带一路”建设新局面，赢得主动、赢得优势、赢得未来。

三、推进“一带一路”建设的几点思考

“一带一路”建设是沿线国家开放合作的宏大愿景，需要沿线国家秉持共商、共建、共享原则，携手努力，朝着互利互惠、共同安全的目标相向而行，让古丝绸之路焕发新的生机活力，互利合作迈上新的历史高度。

（一）加强顶层设计，整体规划和专项规划同步推进

“一带一路”战略涉及政治、安全、经济、文化、通道等各方面，既是一项长期战略，也是一个宏大的系统工程，需要规划先行，分层次、分步骤有序推进。通过规划明确目标，凝聚共识，提高工作的系统性、科学性。在重点区域规划方面，结合双多边合作经验，做好中巴经济走廊远景规划、孟中印缅经济走廊合作规划、新亚欧大陆桥经济走廊规划、东盟区域合作、上合区域合作等经济走廊规划，深化区域多边多领域合作，实现“面”的布局。在重点领域专项规划方面，做好基础设施互联互通等战略规划，包括泛亚

铁路、通讯骨干网络建设等基础设施，能源资源、经贸合作、产业投资、金融合作、人文交流、生态环保和海上合作等重点领域，实现“线”的布局。在重点国别规划方面，循序渐进开展工作，制定逐年推进工作计划，有序开展与沿线有关国家的规划合作，促进互利共赢，实现“点”的布局。在做好规划的基础上，建立重大项目储备库。根据前期规划的成果，确定优先发展的领域与行业，按战略性、经济性、成熟度等维度，分期分批开发培育项目，建设“一带一路”重大项目库，实现对“一带一路”全部项目的统筹管理，推动规划落地。

（二）推动务实合作，抢抓时机，先行突破重大项目

分区域、产业梳理“一带一路”建设重点、亮点项目，根据“五通”要求有针对性地对重大项目进行重点突破。在设施联通领域，抓住交通基础设施的关键通道、关键节点和重点工程，加强规划和技术标准体系的对接，优先打通瓶颈路段，配套完善道路安全防护设施和交通管理设施设备，提升道路通达水平。加强能源基础设施互联互通合作，共同维护输油、输气管道等运输通道安全，推进跨境电力与输电通道建设，积极开展区域电网升级改造合作。共同推进跨境光缆等通信干线网络建设，提高国际通信互联互通水平，畅通信息丝绸之路。在能源资源领域，加大煤炭、油气、金属矿产等传统能源资源勘探开发合作，积极推动水电、核电、风电、太阳能等清洁、可再生能源合作，推进跨境电力与输电通道建设，升级改造区域电网，推进能源资源就地就近加工转化合作，形成能源资源合作上下游一体化。在加工制造业领域，以加工制造型园区、资源利用型园区和农业加工合作区为重点，积极支持境外经贸园区开发和建设。抓住战略性新兴产业和科技创新这个关键，在新一代信息技术、生物、新能源、新材料等方面拓展合作空间。以产业链整合和优化布局为重点，开发构造一批重大项目。在农业领域，以中国对外依存度高的大豆、棕榈、天然橡胶、棉花等农产品为重点，通过在农产品仓储物流、加工生产和国际流通贸易等领域的合作，提高中国重要农产品安全保障能力。开展农机及农产品生产加工等领域深度合作，积极推进海水养殖、远洋渔业、水产品加工、海水淡化、海洋生物制药、海洋工程技术、环保产业和海上旅游等领域合作。

（三）加强多方合作，推动形成银政企合力

充分发挥中国政府、银行、企业及智库等非官方组织的作用，在“一带一路”建设中形成合力。政府做好政策沟通协调，营造良好合作环境。对内加大统筹和协调服务力度，制定整体规划和具体实施蓝图，设立“一带一路”建设部际协调机制和地区发展协调机制，明晰沿线各省区市的功能定位、产业布局、资源整合等重大事项，既发挥各部

门各地区的积极性，又避免“一哄而上”和恶性竞争。对外建立各国政府间高层协调机制，突出政府搭台作用，避免企业走出去遭遇各种政策壁垒。

企业发挥主体作用，按照市场规则守法诚信经营。企业要成为“一带一路”的建设主体和支撑，在遵循市场驱动和商业化运作原则的基础上，与周边国家和地区平等开展经济金融合作。鼓励中国企业加大对“一带一路”沿线及周边国家的投资力度，积极到沿线国家和地区承包工程、设立加工厂、制造基地、并购或建立技术研发机构，到资源富集国家和地区开展开采和深加工合作，通过企业的沿线布局，为扩大中国与沿线国家和地区之间在生产、加工、销售、研发等领域的合作奠定基础。特别要引导民营企业参与，减少一些沿线国家的疑虑，鼓励民间资本通过公私合营模式（PPP）、建设—经营—转让（BOT）、私募股权投资（PE）等方式参与投资。

金融机构要发挥引导和服务作用，为“一带一路”建设提供金融支持。通过优化自身信贷结构，创新信贷产品和投融资模式，提供股权融资、质押贷款、进出口信贷等业务品种，支持企业境外并购、产能转移和劳务输出。发挥好对外投资基金作用，支持企业对“一带一路”沿线国家投资。鼓励保险、社保、企业年金等合格境内机构投资者，通过扩大合格境内机构投资者（QDII）额度和范围、改善外汇管理等方式参与投资。大力发展贸易信用保险、海外投资保险、与海外投资活动有关的人身和财产保险等，增加跨境产业、贸易和投资合作的安全性。特别是加快亚洲基础设施投资银行与丝路基金建设，投贷结合，为“一带一路”区域经济合作提供多元化的融资渠道。

完善区域内金融合作机制。近年来，区域内先后设立了金砖国家开发银行、亚洲基础设施投资银行、丝路基金，以及上合组织银行联合体、中国—东盟银行联合体，金砖国家银行合作机制等双多边金融机构和合作机制。要在此基础上不断加强区域投融资合作，放大资金引领作用，促进区域基础设施建设和互联互通，为深化“一带一路”金融合作创造有利条件。

此外，行业组织、中介机构和民间组织是推进“一带一路”建设的重要力量，要加强与沿线各国贸易投资促进机构、行业协会、进出口商会的交流合作，建立健全合作机制，为双方企业创造更多合作机会。加强沿线国家民间组织的交流合作，重点面向基层民众，广泛开展教育医疗、减贫开发、生态环保等公益活动，促进沿线贫困地区生产生活条件改善。

（四）发挥开发性金融作用，促进区域经济发展

开发性金融是一种重要的金融形态。它以服务国家发展战略为宗旨，以国家信用为

依托，以保本微利为原则，以市场化为基本运作模式，以中长期投融资为载体，是金融体系中不可替代的重要组成部分。多年来，开发性金融为推进中国工业化、城镇化、国际化，服务国家战略和经济社会发展作出了积极贡献。党的十八届三中全会明确提出，要“建立开发性金融机构，加快同周边国家和区域基础设施互联互通，推进丝绸之路经济带、海上丝绸之路建设，形成全方位开放新格局”，为开发性金融服务“一带一路”建设指明了方向。

开发性金融在“一带一路”建设中大有可为。“一带一路”沿线主要是新兴经济体和发展中国家，人均国内生产总值（GDP）、人均公路里程、人均铁路里程等指标均远低于发达国家，很多国家正处在工业化、城市化的起步或加速阶段，对能源、通信、交通等基础设施需求很大，但供给严重不足，面临建设资金短缺、技术和经验缺乏的困境。据亚行估计，2010 年—2020 年亚洲各经济体的基础设施要想达到世界平均水平，需要投资 8 万亿美元，区域性基础设施建设另需要 3000 亿美元，资金缺口巨大。基础设施投融资的特点是资金需求量大、建设和资金回收期限较长，像铁路、水电等项目回报期限长达 30～50 年，未来收益虽然稳定，但回报率比较低。这就决定了商业资金进入的积极性不高，而发展中国家普遍财政实力较弱，国内储蓄和资本积累严重不足，亟需引入外部资本，发挥开发性金融作用，以中长期投融资推进区域经济发展。

区域内开发性金融机构要加强合作。当前，“一带一路”建设已凝聚起沿线各国和地区的合作共识，展现出互利共赢的发展前景，进入到务实推动阶段。“一带一路”建设市场广阔，需要区域内众多主权开发性金融机构，亚投行、金砖银行等新型多边开发性金融机构，以及世行、亚行等老牌开发性金融机构加强合作，发挥各自优势，共同推动区域经济社会发展和一体化进程。

（五）创新金融模式，提升金融服务水平

不断丰富金融产品，扩大金融服务范围。积极开展项目融资、境外投资或承包贷款、出口买方信贷等传统金融业务，丰富国际并购与重组贷款、跨境现金管理等新业务品种，扩大信贷融资规模和服务范围；加强在汇兑、结算等领域合作，创新更加便捷高效的支付工具和方式，推动金融服务升级；同时，进一步扩大境外发债规模，创新债券品种，充分利用直接融资为“一带一路”建设服务。

加快海外战略布局，推动金融机构走出去。支持境外业务多、有境外业务风险管理需求的银行机构在沿线国家设立分支机构，督促其加强对境外业务的管理。鼓励中资银行机构加强与沿线国家金融机构的联系沟通，开展跨地区股权合作、银团贷款、融资代

理等业务合作，构建优势互补机制，提高与沿线国家金融一体化程度。

推行 PPP 模式，建立完善多元化可持续资金保障机制。PPP 模式近几十年间在欧美、澳大利亚和若干新兴市场经济体应运而生、方兴未艾，对于缓解政府资金压力，提升建设、运营绩效，实现相关各国政府、社会资本、企业共赢多赢具有重要意义。PPP 项目的推进，不仅需要政府和社会资本出资，还需要信贷、投资、证券、租赁等全方位金融服务。因此，在推广 PPP 模式的政策措施中，应包含相关的融资激励机制，尽可能多地吸引金融机构参与 PPP 项目融资。许多国家都对 PPP 项目融资提供了政策支持，比如，日本、美国加大政府增信支持或提供低息贷款，法国允许项目法人经过批准后以承建设施向银行抵押融资，英国推出一系列短期担保计划，这些措施较好地促进了 PPP 项目建设的顺利实施。

（六）推动人民币国际化，助力“一带一路”建设

当前，世界经济低位不均衡复苏的发展态势和货币政策的日益分化，导致主要货币币值不稳，汇率、大宗商品价格波动幅度加大，资本流动更加无序，金融风险呈上升趋势，给全球金融市场带来极大不确定性。比较而言，近年来人民币币值较为稳定，呈现缓慢升值态势，以中国超过 3.8 万亿美元的外汇储备作坚强后盾，人民币正在成为信用良好的硬通货，逐渐被周边乃至世界各国认可和接受。“加强货币流通”是“一带一路”战略的重要组成部分，推动人民币国际化，不仅有利于促进“一带一路”沿线各国贸易和投资的便利化，也有利于中国和沿线各国有效避免汇率损失，增强抵御金融风险能力，降低资金和交易成本，提高本地区经济、金融机构、企业的国际竞争力，为“一带一路”战略实施注入强大动力。

推动人民币对外直接投资，支持跨国并购、设立境外产业园区等领域。按照习近平主席在亚太经合组织（APEC）会议上提出的未来十年中国对外投资达 1.25 万亿美元的目标，今后一个时期，中国可考虑通过适当优惠政策，鼓励企业以跨国并购、设立境外产业园区等形式，在转移产能、扩大市场、拓展渠道和高新技术合作等领域，开展人民币对外直接投资，逐步改变当前对外投资以外币为主的局面。

推动境外人民币贷款，支持能源资源合作、优势产能输出以及基础设施互联互通建设等。当前全球经济缓慢复苏，资金需求较大，要积极推动境外人民币贷款，在进一步加大对重大项目支持力度的同时，推动核电、通信、高铁、装备制造等中国技术和标准走出去，参与和引领国际规则的制定。在医疗、农业、教育等民生领域的援助和信贷支持中，也可适度扩大人民币使用的范围和数量，增加人民币在当地的存量和流通，引导

更多国家和地区在贸易中使用人民币结算，形成产品流、资金流循环互动的良好局面。

推动货币互换和跨境人民币结算，提高对中资企业走出去的服务能力。在货币互换方面，加快推进双边货币互换谈判和协议签订，适时扩大双边本币互换规模，提高货币互换使用效率。在人民币结算方面，不断升级双边本币结算协定，扩大本币结算贸易种类、贸易方式和结算地域范围，强化双边本币结算的配套支持，不断完善跨境人民币清算体系建设，为境外客户提供跨境人民币综合服务。

四、发挥开行在服务“一带一路”建设中的主力银行作用

作为服务国家战略的开发性金融机构，以及中国中长期投融资主力银行和最大的对外投融资合作银行，国家开发银行多年来积极以市场化方式服务国家外交工作大局，大力开拓国际合作业务，为企业走出去铺路搭桥，与“一带一路”沿线国家和地区建立了良好的合作基础，为推动“一带一路”建设进行了积极的探索。自“一带一路”重大战略提出以来，国家开发银行快速响应，在先期相关规划研究的基础上，发挥金融引擎和先导作用，全力服务“一带一路”战略构想的实施，在基础设施、能源资源、产业发展、社会民生、金融合作、人文交流等方面取得了积极成效。截至 2014 年底，国家开发银行在“一带一路”国家融资支持项目超过 400 个，涉及能源、矿产、交通基础设施、产业园区、装备制造、农业等领域，承诺贷款超过 1500 亿美元，贷款余额约 900 亿美元。

在服务“一带一路”建设、推动与相关国家经济金融合作中，开发银行始终坚持以下原则：一是坚持互利共赢。以服务国家战略为出发点和落脚点，充分考虑合作国的利益关切，以解决合作国热点、难点问题为突破口，探索高效的合作共赢方式。二是坚持多方合作。加强银政企和同业合作，推动制定和完善相关政策，形成开展国际业务、促进多双边合作的合力。三是坚持规划先行。增强工作的主动性和前瞻性，主动构造和推动大型项目，同时通过规划把政府和企业的积极性调动起来，推动各方同向同力。四是坚持重点突出。以经济外交、能源资源、中资企业走出去为三大战略重点，统筹运用两个市场、两种资源、两类规则，开展国际合作业务。五是坚持市场化运作。遵循国际惯例和市场规则，构造项目信用结构，把业务发展与风险防范相结合，通过强化制度设计和创新模式规避风险。

前不久，国务院批准了开发银行深化改革方案，明确了开发银行开发性金融机构的定位和相关政策支持、制度安排，强调要进一步发挥开发性金融在重点领域、薄弱环节、关键时期的功能和作用。在中国构建开放型经济新体制、实施新一轮高水平对外开放、推动“一带一路”建设的关键时期，国家对开发银行寄予厚望。开发银行将秉承“增强

国力、改善民生”的宗旨，积极服务国家战略，发挥长期积累的中长期投融资和国际业务经验和优势，与国内外金融机构及多边开发性机构密切合作，加大金融创新力度，以更丰富的金融产品和更优质的服务，满足多双边合作项目需求，以开发性金融更好地促进“一带一路”区域经济强劲、包容、可持续增长。

深化银政合作，确保政策沟通。对外，围绕国家外交重点和对外合作布局，推动战略意义重大、前期条件成熟、工作基础扎实的合作项目列入高访成果，促进多双边政府间合作机制建设，为“一带一路”战略实施奠定坚实的政治互信基础。对内与相关部委建立多层次沟通合作机制，深入研究国家“一带一路”战略配套实施措施，落实支持政策。做好与国家“一带一路”规划对接，有效整合各方资源，从区域规划、专项规划、国别规划等方面抓好落实，高效开展工作。同时，加强金融同业交流，特别是与亚投行、金砖银行和丝路基金做好业务对接，加强在项目规划开发、金融创新、投融资等领域的交流合作和资源共享，为中国开展对外区域经济合作搭建重要的金融平台。

支持重大项目建设，推进设施联通。紧密围绕“一带一路”建设、能源资源合作、基础设施互联互通、装备制造出口等国家战略，积极开展东南亚通道、中亚运输通道、孟中印缅经济走廊、中巴经济走廊等项目的前期工作，在油气、核电、高铁、装备、港口、园区等领域，支持一批重大合作项目。支持中资企业通过设备出口、工程承包、投资等方式参与合作国的基础设施建设，既有效支持中资企业和优势产能走出去，又为所在国经济发展奠定良好基础。进一步完善“一带一路”重大项目储备库，发挥开行驻外工作组贴近项目的优势，与合作国加强联系，做好对央企、行业龙头企业及境外战略客户的服务及关系维护，主动构造和推动一批经济效益好、风险可控的项目。

发挥综合经营优势，助力贸易畅通。充分发挥开行“投贷债租证”综合金融服务优势，利用国开金融、国开证券、国银租赁等专业化子公司，以及中非、中葡、中法、中瑞（士）、中德、中希、中墨、中拉（丁美洲）、中阿（联酋）等对外基金，加大金融产品和模式创新力度，探索投资合作新模式、拓展相互投资新领域、树立投资合作新典范。坚持双边与多边合作相结合、贷款与投资相结合、重大项目与民生项目相结合，加强与区域、次区域金融机构以及合作国中央银行、开发性金融机构、主力商业银行等的合作，积极开展国际结算、贸易融资、财务顾问、离岸资产证券化、银团贷款等业务，为“一带一路”重大战略客户提供全方位、一站式金融服务，促进贸易转型升级，提高贸易自由化便利化水平。

推动人民币国际化，促进货币流通。多年来，开发银行通过发放跨境人民币贷款、发行境外人民币债券、开展跨境人民币支付结算、开发跨境支付信息系统等方式，在推

进人民币国际化进程中发挥了重要作用。下一步，开发银行将积极探索跨境人民币业务创新，充分利用上合、东盟等业务开展较为深入的地区，依托基础设施、产业、民生等重点项目，发挥在上合银联体、中国—东盟银联体、金砖国家银行合作机制等多边框架中的影响力，大力推动人民币在“一带一路”沿线国家的投融资使用。同时，充分发挥债券银行优势和香港分行的区位优势，以发行境外人民币债券为桥梁，引领离岸人民币债券市场和香港离岸人民币市场建设。

支持民生发展和人文交流，服务民心相通。结合所在国资源禀赋，积极支持当地产业项目及工业园区开发，支持农业、林业、中小企业等薄弱环节发展，有效提升实体经济活力、增加就业和改善民生。坚持推行“绿色信贷”，注重项目社会效益，把资源环境承载力作为重要原则和约束边界，促进多方共赢，实现可持续发展。广泛开展多双边交流，适度扩大开行奖学金支持力度，支持沿线国家优秀青年来华学习，培养多双边合作急需的跨文化交流人才。同时，积极开展国际交流和人员培训，宣介中国改革开放经验，以及和平发展、合作共赢理念，消除外部对中国经济发展的疑虑、提升各国对“一带一路”建设的认同，为推进“一带一路”建设，造福沿线国家人民贡献力量。

责任编辑：刘英奎

（上接第 19 页）

中国登上世界经济舞台中心为中国银行业崛起提供了坚实支撑，长期的高速经济增长和随后的更高质量经济新常态、企业加速“走出去”等为中国的银行成长为优秀的国际性银行创造了历史性机遇。中国银行业过往“走出去”的成绩斐然，经验弥足珍贵，展望未来，前景更加广阔。在这一重要的历史关口，中国的银行需要更准确判断未来全球经济金融形势和银行业的发展方向，充分利用当前内外部各种有利因素，不断提升竞争实力，推动国际化经营纵深发展，既将自身发展成为具有较强竞争力的跨国银行，也更好地服务中国在新常态下的可持续发展和经济的全球化进程。

责任编辑：李　蕊

世界经济是否会滑入“新平庸时代”?

谷源洋

摘要：IMF 总裁拉加德认为，脆弱、参差不齐、受到诸多风险的困扰，世界经济“可能会经历一个长期低于平均增长水平的时代”，即“新平庸时代”。如何客观地看待“后金融危机”以来的世界经济走势，事关中国面临何种外部环境的认定与判断。发展实践表明，“后金融危机”以来，在重重风险与挑战笼罩下，世界经济并非“一片灰色”，仍以年均增长 3%的速率向前发展，经济运行较为平稳，没有出现“二次探底或衰退”；今明两年全球经济不乏亮点，经济表现将略胜过前几年，世界经济将保持常态发展态势。

关键词：新平庸时代　全球经济亮点　风险与挑战　常态发展态势

作者简介：谷源洋，中国社会科学院荣誉学部委员、中国国际问题研究基金会世界经济中心主任。

一、“后金融危机”以来世界经济并非“一片灰色”

2014 年，世界经济原本可步入周期性景气的起步阶段，但受美国首季度经济为负增长、乌克兰政治危机带来的制裁与反制裁以及埃搏拉疫情扩散等影响，国际货币基金组织（IMF）将世界经济增长预期值从 3.7%下调至 3.3%。IMF 总裁拉加德认为，世界经济

脆弱、参差不齐，受到诸多风险的困扰，“可能会经历一个长期低于平均增长水平的时代”，即“新平庸时代”。实际上，早在拉加德之前，西方有的经济学家就已提出过，自2008 年全球金融危机以来，主要发达国家呈现“经济增速低于平均水平与高赤字、高债务和高失业并存的态势”，美国太平洋投资公司首席执行官埃尔·埃里安等投资家将此种状态称之为世界经济“新常态”。有中国学者更认为，爆发全球金融危机并引发经济大衰退之后，世界经济已经进入相当长时期整体低速的“换挡期”，能保持低迷增长而非停滞不前甚至负增长，就已经很不错了。

经济增长和发展是解决其他问题的基础和关键。世界经济步入“新平庸时代”或者世界经济进入“新常态”，实质上讨论的议题都是世界经济增长和发展速度及其与速度相关的要素问题。究竟应该如何客观和全面地看待“后金融危机”以来的世界经济走势，事关中国面临何种外部环境的认定与判断。从发展实践看，2010 年世界经济增长率约为5%，已经基本走出危机，虽然危机后遗症和负面影响并未完全消除，但高盛资产管理公司前董事长吉姆·奥尼尔认为，在 2010 年—2013 年四年里，世界经济年均增长率为3.4%，大体与 IMF 提供的年均增长 3%～3.5%的数据相一致。这组数据虽然低于 2003年—2007 年“黄金时期”年均增长 4.5%～5%的增速，但高于 20 世纪 80 年代全球经济年均增速的 3.2%及 90 年代的 3.1%，更远好于 2010 年 6 月 IMF 预测的未来五年全球经济年均增长 2.5%的预期值。

从上述统计数据看，“后金融危机”以来，世界经济在多重挑战与风险冲击下，并没有出现“二次探底或衰退”，而且全球经济运行较为平稳。按汇率计算，全球生产总值（GDP）从 2010 年的 70 万亿美元增加到 2014 年的约 80 万亿美元。在世界经济基数不断增大的基点上，能以年均 3%的速率向前运行，已算得上是过得去的几年。用“黄金时期”的增长标准衡量大危机后世界经济表现，其要求显得过高，所谓世界经济持续“低迷、低速甚至是恶化之说”，不符合世界经济发展的现实。正如世界经济论坛创始人施瓦布所说，世界需要停止向后看，自 2008 年金融危机以来，我们浪费了太多能量用于试图回到经济快速扩展的昨天。“后危机时代”已经结束，“后后危机世界”正在向我们走来。在这个新时代中，经济增长将比危机前更加缓慢，但有望更加可持续，其中科学技术变化将成为这一转变的驱动力量。

人们所说的发达国家“高赤字、高债务和高失业”的现象确实存在，且相当严重、不可小视，但如果以动态视角观察，“三高现象”正在发生某些变化：2014 财政年度，美国联邦财政赤字占 GDP 之比已降至 2.8%，2015 新财年预算案公布的财政赤字为 4740 亿美元，占 GDP 的 2.5%，大大低于 2009 财年 9.8%的水平。新预算案预计，今后十年美国

财政赤字占 GDP 的比重将基本稳定在 2.5%的水平上；2014 年末美国的失业率已降至 5.6%，由于劳动参与率的提高，2015 年 1 月美国失业率从 5.6%升至 5.7%，反映人们对就业市场的信心回升。2 月失业率又降至 5.5%，接近美国政府认可的 5.2%的水平，平均时薪为 24.78 美元。但油价暴跌导致美国石油部门裁员，美国 HIS 全球远见公司预测，为石油和页岩气公司提供支持服务的企业到 2015 年底可能丧失 40000 个就业岗位。然而，伴随美国经济总体趋好，失业率继续小幅下降或许是大概率的事件。

欧元区为摆脱主权债务危机，实施紧缩的财政政策，因而要求各成员国必须遵守已达成的“趋同标准”，其中包括财政赤字不得超过 GDP 的 3%，债务规模不得超过 GDP 的 60%。客观地看，在过去几年里，欧元区一些国家的财政赤字和失业率也在逐步微幅收缩，但其降幅均远小于美国。没有改变的现象是，由于实施宽松的货币政策，发达国家和部分新兴市场国家政府和企业都在大规模发行债券，使全球债务规模从 2007 年约 70 万亿美元增至 2013 年年中的 100 万亿美元。与此同时，由于通胀持续走低，通货紧缩压力上升，日本央行和欧洲央行继续扩大流动性，瑞典、韩国及印度、印尼等越来越多的央行通过降息等措施加入了再宽松的行列，导致全球债务仍在上升。拉加德强调，全球经济仍需“宽松政策护航”，多家机构预计全球流动性盛宴将持续。但巴西和乌克兰等少数国家却反其道而行之，为抑制高通胀已多次上调利率。通胀抑或通缩均影响经济增长，通货紧缩风险上升是当今世界许多国家经济面临的重要风险之一。

由于 IMF 连续几年下调对欧元区和日本经济增长预期，因而国际社会担心欧元区和日本将拖累世界经济复苏，这种担忧不无道理。在过去一年，国际金融机构下调了对欧元区和日本的经济增长预期，但经济增长低于预期，并非意味着经济恶化，只是表明经济表现没有预想中的那么好而已。预期不是“定格”的，而是不断变化的，有时向上调，有时向下降，均属正常现象。2015 年 2 月 13 日，欧盟统计局将 2014 年欧盟 GDP 增长率调升为 1.4%，欧元区 GDP 增长率从 0.8%提高至 0.9%，虽仍低于预期增速的 1%，但远好于 2013 年的 -0.4%。然而，总体看欧元区仍“增长太慢、通胀太低、失业太高”。为改变这种不尽人意的局面，欧洲央行于 2015 年 3 月实施“欧版的 QE”，每月购买债券 600 亿欧元，直到 2016 年 9 月，累计购买债券达 1.1 万亿欧元，从而把欧洲央行的资产负债规模从 2 万亿欧元扩大到 3 万亿欧元。虽然现有的机制及存在的问题将制约“欧版 QE”政策的实施及其效用的最大化，但此轮宽松计划及 3100 亿欧元基础设施投资，会产生提振欧洲经济的预期，压低利率和贷款成本，推高通胀率、抑制通缩压力、通过欧元贬值扩大出口，刺激经济复苏。鉴于产生的正面影响，今年 3 月初欧洲央行将欧元区 2015 年—2017 年 GDP 增长率上调为 1.5%、1.9%和 2.1%，均高于此前欧盟委员会发布

的预测值。

欧元区是区域货币联盟，同其他区域经济合作组织一样，在各成员国之间存在着“区域利益和国家利益的矛盾”，因而政策协调费时费力。北欧成员国认为，为摆脱主权债务危机，必须实施紧缩政策；而南欧成员国则认为，紧缩政策导致经济下滑和社会秩序混乱，主张转向放松、刺激的货币政策。从过去几年的实际状况看，以德国为首的“紧缩派”发挥了主导作用，其效果初步显现，许多国家已完成财政整顿，每个成员国的预算赤字有了适度的缩减；爱尔兰、葡萄牙等国业已先后退出救助计划，西班牙、意大利经济形势略有改善。然而，希腊的经济和财政状况令人担心，经济已连续多年陷入衰退，主权债务占 GDP 比重高达 174%，总体失业率为 25.7%，国内抗议浪潮此起彼伏。因此，希腊左翼政党执政后，要求同国际债权人重新谈判甚至逼着要“脱欧”。希腊“问题”的根源在于，实体经济所创造的财富难以满足政府的高支出、社会的高福利和人们的高消费，只能靠借新债偿还旧债的办法来维持。希腊国防部长声称，这次希腊需要的不是“第三次金融援助”，而是免掉“所欠债务”。希腊想要刺激经济增长有它的合理性，但借了钱又不想偿还不符合情理和国际规则。如果希腊找不到新债主，立即就会发生债务违约和债务危机。欧盟委员会、欧洲央行和 IMF“三架马车”出于经济利益和政治考虑，不能“见死不救”，然而，依然坚持希腊要想获得新的援助，就必须进行全面改革，实施紧缩政策。但欧盟又不会对希腊逼得太紧，不会轻易让希腊“脱欧”，同时认为希腊“问题”不会对欧元区造成严重冲击：一是希腊 80%的债务由 IMF、欧洲央行和欧元区持有，私人持有的债权甚少，因而减缓了市场抛售压力；二是欧元区稳定基金（ESM）的 5000 亿欧元为其市场提供了强大的防火墙；三是欧洲央行通过定向长期再融资操作（TLTRO）提供了低价、稳定流动性，缓冲了欧元区银行业压力。可以预计，欧洲一体化仍会在矛盾和曲折中向前推进，欧盟和欧元区经济将在“紧缩与反紧缩”的利益平衡中逐渐走出困境，走向复兴。

我们再来看看日本经济变化。日本政府于 2014 年 4 月将消费税率从 5%提高到 8%，导致“消费冲动消失”，折算成年率，二季度 GDP 增长率为 - 7.3%，三季度为 - 1.9%，陷入经济学定义上的技术性衰退，但四季度 GDP 环比增长 0.6%，年化增长率为 2.2%，已由前两季度连续收缩转为正增长。剔除物价变动因素，2014 财年日本经济实际增长率从 0.04%下修为萎缩 0.03%。安倍宣称，2015 年将继续优先发展经济，摆脱通缩，以此巩固长期执政基础。然而，日本政府所能采取的政策措施，无非是日本央行加大实施“大胆的金融政策和灵活的财政政策”的力度；将企业税率从当前的 34.62%降至 2017 年的 32.11%；加速推进 2014 年 3 月出台的六个国家战略特区建设，试图打破所谓“岩磐限

制”，在医疗、就业、农业等领域进行深层次的改革和扩大开放度，通过上述举措推动经济“爬坡过坎”。由于油价下跌减轻了企业和家庭的支出负担，消费者信心指数有所上升，上调消费税负面影响略有缓解等因素的作用，尤其是进口油价下跌起到了相当于大规模经济刺激政策的效果。据日本政府推算，如果油价下挫 50%，那么第一年日本名义 GDP 增速将提高 1.75 个百分点，第二年将再提高 1.7 个百分点。因此，日本政府把 2015 财年实际 GDP 增长率预设为 1.5%左右，但 IMF 预测今明两年日本 GDP 只能分别增长 0.6%和 0.8%。尽管两者预测值差距较大，但均表明日本经济尚未脱离缓慢复苏的轨迹。

二、全球经济不乏亮点

世界经济形势总是变化莫测，既存在难以排解的结构性与周期性的制约，又面临地缘政治危局的冲击及不时出现的难以预料的突发事件影响，这些都在拖累世界经济复苏与增长，这或许是 IMF 首席经济学家布朗夏尔所说的“世界经济面临强劲而复杂的逆流”的原因。但变革、调整和转型已成为世界发展的潮流，面对众多已知因素风险的冲击，发达国家和新兴市场国家、发展中国家都纷纷加速推进改革、调整与转型的步伐，促其实体经济从旧的增长模式向新增长模式转变。更为重要的是，当今的世界“正处在划时代的变化当中”①，世界唯一不变的就是变。在全球快速变化的时代，我们既要看到世界经济“忧”的一面，也要看到世界经济“喜”的一面。然而，国内外人士对世界经济的消极因素看得较为充分，而对世界经济的积极因素却看得有些不足，实际上全球经济不乏“令人振奋”的亮点。

（一）国外直接投资逐步回升

不管是发达经济体抑或发展中经济体，投资在经济增长“三要素”中依然发挥着关键性的作用。联合国贸发会议（UNCTAD）公布的数据显示：2013 年全球外商直接投资（FDI）为 1.45 万亿美元，2014 年增至 1.61 万亿美元，其中亚洲发展中经济体吸引的海外直接投资创历史新高，为 4920 亿美元，增长 15%；拉美地区为 1530 亿美元，下降 19%；非洲大陆为 550 亿美元，下降 3%，上述状况基本上与 2014 年亚非拉三大洲经济表现相吻合。联合国贸发会议预测，全球 FDI 仍将继续大幅增加，2015 年—2016 年将分别为 1.75 万亿美元和 1.85 万亿美元。尤其中国对外资本输出日趋增长，2014 年中国实际利用外国直接投资约为 1196 亿美元，增长了 1.7%；非金融类的对外直接投资为 1029 亿美元，增长了 14.1%。如果包括企业在国外利润再投资和通过第三地的投资，中国实际上

①克劳斯施瓦布：《全球经济不确定性增加》，《中国证券报》2014 年 1 月 10 日。

已成为资本净输出国。中国未来五年对外投资将年增 10%以上，意味着从“制造大国”迈向“资本大国”，进而将部分抵消美联储实行货币收缩政策带来的影响。

（二）国际贸易形势略显好转

国际贸易促进了国际分工的调整与细化，提升了整体生产力，成为世界经济增长的重要推动力。按市场汇率计算，1990 年—2008 年全球贸易增速约为 GDP 增速的两倍。近几年来，国际贸易增速低于 IMF 预测的世界经济增长率，有的西方经济学家把这一现象称之为“超级全球化”的告终。实际上全球贸易增速放缓是多种因素作用的结果，包括经济不景气、有效消费需求不足，贸易和投资壁垒增加；世界贸易组织（WTO）框架下多边贸易谈判实质性进展有限；新兴经济体改变“进口替代”战略，增强了在全球供应链中的地位；愈益增多的商品由国际垂直分工转向水平分工；发达经济体和部分新兴经济体居民消费方式发生改变，富裕人群越来越多地将其收入用于服务消费，等等。预计未来居民消费将继续向不可贸易商品和服务转移，因而国际货物贸易未必能再重现超越 GDP 增长两倍的荣景。IMF 和世界银行认为，全球贸易“巅峰期”已过。

然而，国际贸易增长率低于全球经济增速不是不可逆转的长期化趋势，主要原因是：欧洲等国经济状况改善，欧元大幅贬值，贸易将随之反弹；各种称谓的区域内和区域间贸易整合愈益增多，加速推动贸易自由化、便利化以及 WTO 各相关方签署了《贸易便利化协议》，优化了货物通关措施，加速推动全球贸易发展的进程；新兴经济体和发展经济体产能提升、消费者财富增加，形成了消费需求旺盛的中产阶层；新兴经济体对外贸易结构性的调整，改变了贸易“微笑曲线效应”，更加有利于促进高水准的国际间贸易合作，这并非意味着经济全球化已转为“内向全球化”，经贸全球化依然是不可违逆的大趋势。

更为重要的是，世界各国仍把商品贸易视为拉动经济增长的重要引擎。据美国商务部公布的数据，2014 年美国企业出口了 2.35 万亿美元的商品和服务，连续五年创出历史新高。自 2009 年以来，出口为美国贡献了 1/3 的经济增长，创造了 1200 万个就业岗位，提高了中产阶层的收入水平。一旦以美国为主导的跨太平洋伙伴关系协定（TPP）谈判达成共识并签署，预计美国的出口将每年增加 1200 亿美元。德国、日本及其他国家同样一直把出口作为经济复苏和增长的主要驱动力。因此，国际贸易增速低于全球经济增幅不是国际贸易的“新常态”。WTO 曾预测，2014 年全球贸易增速为 3.1%，但实际增长率则为 3.5%左右，远高于 2013 年的 2.1%～2.5%。2014 年 9 月 23 日 WTO 预测 2015 年国际贸易将增长 4%，汇丰银行发表的“汇丰贸易展望”报告则认为，全球贸易正逐步走出国

际金融危机的阴霾，到 2016 年全球跨界贸易增速将回升至 8%。

（三）美国经济有望步入“周期性回升期”

美国作为世界经济头号强国，2014 年取得了 2.4%的经济增长率，超出前三年 2.2%的平均值，在发达国家周期性复苏中处于引领地位。多家机构年度报告预测，2015 年美国经济增长率在 2.5%至 3%的区间。IMF 预测 2015 年—2018 年，美国 GDP 增长率分别为 3.6%、3.0%、2.9%和 2.8%。其主要依据：一是油价下挫有利于美国经济和企业盈利，低油价将拉动美国经济在新的一年里增加约 0.3～0.5 个百分点；二是经济形势好转增强了消费者对未来就业和工资上涨的预期，推动消费者信心指数上扬；三是国际资本加速流入美国，利于美国公共投资及企业投资；四是美国国会对新财政年度财政预算案取得了共识，避免了重演联邦政府关门的闹剧，暂时排除了抑制经济增长的障碍。

在美国经济趋好的同时，亦应看到美国经济好转及美联储结束资产购买计划等因素，驱动美元指数急剧攀升，对美国企业重振出口不利，并导致贸易保护主义加剧；欧洲和亚洲市场较为疲软，美国企业的海外销售额增长放缓；美国三大股指狂涨，不断刷新历史新高。今后美股仍将波动性上升，但美股“牛步”缓行，“财富效应”减弱制约消费需求；美国虽然在重振制造业，但金融体系背离实体经济依然尚未解决；美国经济提速及国际油价与大宗商品价格下跌，使美联储面临何时加息的两难选择，但调升利率是大概率的事件。美联储最终加息势必将加大企业借贷成本压力，抑制美国经济增长速度。然而可以预计，美联储加息如同削减购买债券计划一样，将经历有序而缓慢的过程，即便是步入加息通道，每次调息的幅度也不会太大，要将联邦基金利率从当前的 0～0.23%回归危机前 4%～4.5%的水平，不是在一两年内能够做到的事，从而使其他国家获得逐渐适应和消化的时间，减轻美联储加息带来的冲击。权衡上述正反两方面因素，2015 年美国经济或许将从“温和复苏态势，步入周期性的回升期”。所谓周期性的回升期，意指美国经济维持年均增速 3%左右的水平。对美国而言，这种增长幅度业已达到“潜在增长率的顶点”。由于依然存在众多制约因素和不确定因素，期望美国经济回升到年均增长 4%的年代是不太实际的愿望，今后能取得年均 3%的增长率已算是高速增长了。从未来发展趋势判断，美国只能呈现中速增长态势，即年均经济增长率约为 2.5%。

（四）国际油价回归理性

自 2014 年 6 月以来，国际油价滑入下行通道，沙特从传统的“减产促价”转向确保石油市场份额的政策，加速油价下跌的速度及幅度，触发了国际原油市场的卖空潮。2015 年伊始，纽约油价失守每桶 50 美元大关，国际油价较上年 6 月积累下跌 50%以上。

但石油价格“消耗战”长期化，对欧佩克、非欧佩克国家以及美国均为不利，最终市场将起决定性作用，驱使各相关方对油价回归理性，年内油价继续暴跌抑或反弹暴涨的可能性均为有限。沙特石油部长言称，“这个世界可能不会再看到油价回到每桶 100 美元了”。弱势油价节省了家庭燃油支出，从而刺激其他消费，油价回归理性将成为全球经济未来迈向可持续发展道路的转折点。

（五）主要经济体承诺采取措施推动经济增长

在全球经济持续复苏，但远未达到“强劲、可持续和均衡增长”的背景下，澳大利亚悉尼 G20 财长和央行行长会议出台了受到各界关注的“两个 2 目标”，即未来五年将 G20 经济增速提高 2 个百分点及实际 GDP 增加 2 万亿美元。采取的具体措施包括增加投资、提高就业参与率、改善贸易条件与促进竞争 。[①] IMF 敦促 G20 在 2015 年兑现其增长承诺，穆迪预测 G20 经济增长率将从 2014 年的 2.8%上升至 2015 年的 3.2%。此外，北京 APEC 会议达成的多种成果以及丝绸之路基础设施互联互通，也将给相关国家经济和全球经济增长带来新的预期和动力。目前，多数发展中国家正处在工业化和城市化的起步或快速推进阶段，对交通、通讯等基础设施需求庞大。经合组织报告预计，2013 年—2030 年期间，全球基础设施投资需求将达 55 万亿美元，其中港口、机场及铁路运输设施建设投资需求为 11 万亿美元。亚洲开发银行测算，2010 年—2020 年，各成员国需要基础设施投资 8.2 万亿美元。但潜在需求面临巨大投资缺口，中国倡导的亚洲基础设施投资银行及丝路基金的设立，将有助于把潜在需求转化为现实需求，进而带动全球经济增长。

（六）中印等国继续对世界经济增长做出重大贡献

从国际经济发展实践看，各国都把经济增长作为宏观经济政策的目标。中国作为世界第二大经济体，经济持续下行必然引起世界各国的忧虑和不安。实际上，早在上世纪 90 年代初，中国政府就已提出经济发展方式的转变，国际金融危机以来，转变经济发展方式更显必要和紧迫。我们所说的中国经济“新常态”与有人所说的世界经济“新常态”不同，意指从中国经济从数量型粗放增长转向质量型集约增长，以及经济从超高速增长步入中高速增长的“换档期”。中国经济“新常态”并不意味未来经济增速无止境的下滑，而是在“换档期”把经济增速稳定在某种合理的区间；中国经济“新常态”并不意味投资和出口不重要，在中国经济发展现阶段，投资和出口依然是拉动经济增长的重要引擎；中国经济“新常态”在改革红利逐步显现及外部环境利好变化下，并不排除有的

①2014 年 2 月在悉尼召开的 G20 财长和央行行长会议达成的目标。

年份经济增速高于增长预期值。

印度作为新兴市场大国，如同中国一样正在加速推进转型发展，短期内虽难以出现两位数增长的态势，但其改革红利将最终使中印两国能够继续保持高于世界许多国家的经济增幅，继续对世界经济增长做出重要的贡献。2014 年 9 月，习近平国家主席在印度世界事务委员会发表的演讲中指出，“中印两国作为世界多极化进程中的两支重要力量，作为拉动亚洲乃至世界经济增长的有生力量，又一次被推向时代前沿”。

近年来，金砖国家经济发展分化，2015 年俄罗斯经济将萎缩 3%，巴西经济增速仅为 0.5%，除自身经济结构因素外，主要是由美欧制裁和油价下跌所致。欧美对俄制裁，导致“三败俱伤”，逐步弱化制裁到停止制裁或许将逐渐成为欧洲主流立场，而国际油价既不会重返“廉价时代”，也不会回归“高油价时代”。一旦上述两个因素消失，俄罗斯和巴西经济将随之反弹。尤其是金砖国家签署的福塔莱萨协议，成立了金砖国家开发银行，建立了金砖国家应急外汇储备安排，将有效帮助相关国家应对短期流动性不足压力，因而所谓“金砖国家”业已消亡的论调经不住历史发展实践的检验。全球市场对金砖国家，特别是对中印经济依然寄予厚望。

（七）世界经济重心摆向新兴国家

从发展现实看，发展中国家经济下行，但趋于企稳和回升，而发达国家早已进入“成熟的经济发展阶段”，2%～3%的经济增长率是发达国家标准的增长水平。世界银行预测，2015 年—2017 年发展中国家经济增长率分别为 4.8%、5.3%和 5.4%，发达国家的增速仅分别为 2.2%、2.4%和 2.2%。发展实践表明，我们所处的时代国际格局正在发生前所未有的变化，其中一个重要趋势就是亚洲在全球格局中的地位不断上升。亚洲开发银行预测，2015 年亚洲发展中国家的经济增长率为 6.2%，未来几年仍将以高于发达经济体两至三倍的速度向前发展。新加坡国立大学李光耀公共政策学院院长马凯硕认为，在今后十年亚洲将迈入“新的发展黄金时代”；非洲大陆整体现正处在走向崛起的阶段，进入 21 世纪以来非洲平均经济增长率约为 5%，其中一些国家出现了超过 7%的增长。奥巴马政府 2012 年公布的《美国对撒哈拉以南非洲地区的战略》，首次把非洲定义为“充满机遇和活力的地区”。世界银行的专家认为，非洲可能持续近 20 年不间断的增长势头，2015 年实现 5.2%左右的增长，整个非洲大陆将日渐成为世界经济的新增长点。法国《回声报》甚至言称，“继亚洲龙之后，非洲狮时代可能终于要到来了”；拉美地区的经济增长速度虽然低迷，但正在向利好方向发展，其经济增速将从 2014 年的 1.1%上升至 2015 年的 2.2%。可以预期，在发展经济体中将会陆续涌现出一些新兴市场国家，世界将迎来“新

兴国家”时代，对世界经济增长继续作出不可忽视的贡献。长期研究新兴市场的麦朴恩教授表示，他绝不认同“新兴市场的强劲表现只是一个周期现象”的观点。但由于经济和产业结构的转变，新兴经济体对世界经济增长的贡献率不会再像 2010 年那样高达 70%。世界经济由“单引擎拉动”转向较为均速的“双引擎驱动”，更加有助于实现世界经济可持续增长。

在经济全球化时代，南北经济相互影响。美联储退出量化宽松（QE），意味着美国经济基本面的改善及消费需求“从弱转强”及美元持续升值，将通过贸易传导促进他国对美国出口增加。然而，美联储收缩流动性及美国实施减税等优惠政策，又将导致部分企业从海外撤资，直接和间接影响新兴经济体和发展中经济体金融市场稳定和资产价格；美联储步入加息周期，将逐步缩小与新兴经济体和发展中经济体的利差，吸引私人资本流向美国；美元指数大幅攀升，使以美元计价的商品价格下挫，导致以出口原材料、能源等大宗商品为支柱的国家财政收入减少和主权债务膨胀。但美联储实施加息政策对经济稳定、基础较好的新兴经济体产生的负面影响较为有限，触发系统性金融危机的概率不大。

（八）创新驱动发展战略成为经济的新增长点

当今世界科学技术发展方兴未艾，某些领域已呈现出群发性、系统性突破，产生了一批重大理论创新和技术创新，涌现出一批新兴交叉前沿方向和领域，进而催生新一波的科技革命，包括制造业的数字化、网络化和智能化；透过生物技术及农作物种子改良，提高单位耕地产量，满足人口日益增长的粮食需求；3D 或 4D 打印技术与新材料结合，正在大幅提高生产个性化和自动化水平，降低生产成本、提高经济和社会效益；大力开发清洁和可再生能源，预计到 21 世纪中叶，核聚变能和太阳能等清洁和可再生能源将可满足人类能源需求并逐步改善生态环境。

世界各主要国家为迎接新科技革命，纷纷把科技作为国家发展战略的核心，出台了一系列创新战略和行动计划。美国政府提出“先进制造业伙伴计划”，将发展先进制造业上升为国家战略，加强对信息技术、生物技术、纳米技术和机器人等新兴技术投资，旨在长期保持制造业竞争力。美国推行的“工业 4.0”战略是一场“工业互联网”革命。美国通用电气公司预计，“工业互联网革命”能使美国生产率每年提高 1%～1.5%，未来 20 年将使美国人的平均收入较之当前提高 25%～40%。在此期间“工业互联网革命”将为全球 GDP 增加 10 万亿～15 万亿美元；默克尔宣称德国可成为“工业 4.0”标准的推动者，并在欧洲甚至全球推广这些标准。“工业 4.0”是德国政府《高技术战略 2020》确定的十

大未来项目之一，并将这一项目提升为国家战略，以支持工业领域新一代革命性技术的研发与创新，将“虚拟网络与实体连接”，形成更具有效率的生产系统。欧盟提出智慧增长、包容增长、可持续增长，力图建立创新型新欧洲；日本实施了应对资源匮乏、老龄化社会和经济不振的新增长战略，致力于发展绿色经济；俄罗斯实施促进经济结构由资源型向创新型转变的战略；印度提出 2020 年成为知识型社会和全球科技强者；中国则提出“要从要素驱动、投资驱动转向创新驱动”，不断增加研发开支，发展战略性新兴产业。中国工信部等充分利用其“后发优势”，正在制定《中国制造 2025》规划，此项规划被誉为“中国版工业 4.0 规划”。新一轮全球科学技术革命无疑将产生新的需求、新的就业，为世界经济增长提供新的能量与动力。

三、世界经济将回归常态发展态势

金砖国家”概念的首创者—吉姆·奥尼尔认为，除非欧洲经济出现新的恶化及广大发展中国家发生不可预见的重大灾难，否则，世界经济几乎没有可能会重现上世纪 90 年代的相对低增长，更可能发生的情况是全球经济增长温和提速①，提升全球经济的趋势增长水平。看起来奥尼尔所说的“两个群体性的重大灾害”短期内都难以出现。

我们的总体判断是：世界经济在短期内出现大反复、大逆转的可能性在减少，稳健增长态势在增强。拉加德作为 IMF 总裁指出世界经济或许步入“新平庸时代”，只是向世人发出了一种警告，让世界各国在“后危机时期”要有忧患感和危机感。实际上，拉加德对未来世界经济发展走向依然强调两种趋势，即世界经济正处于拐点：它可以一直保持低增长，进入“新平庸时代”；或力争走出一条更好的路子，制定大刀阔斧的政策，加速增长，增加就业，从而获得发展新势头。

从上述所列举的全球经济八个“亮点”看，世界经济暂不会滑向“新平庸时代”。经合组织的研究报告预测，2015 年和 2016 年世界经济增长率分别为 3.7%和 3.9%。IMF 于 2015 年 1 月发布的《世界经济展望》报告虽下调了全球经济增长预期，但认为 2015 年和 2016 年世界经济增长率分别为 3.5%和 3.7%。联合国发布的年度预测报告则指出，2015 年和 2016 年全球经济将分别增长 3.1%和 3.3%。尽管各方的预期不同，但均认为今明两年世界经济表现将略好于上年。退一步看，既便是最终实践结果达不到上述预期目标，恐怕也不会逊于 3%的经济增速，世界经济仍继续保持常态发展态势。

上述基本认知和判断并不是建立在世界经济不存在风险与挑战的基点上，恰恰相反，

①吉姆. 奥尼尔：《为全球经济增长提速欢呼》，《上海证券报》2014 年 1 月 28 日。

世界经济面临重重新旧风险和挑战。从短期因素看，某些地缘政治危局依然难以消除；从中期因素看，一些国家仍在消化包括高负债、高失业在内的金融危机后续影响。大公国际甚至发出警告：各国通过信贷拉动消费增长模式，可能是今后几年再度发生金融危机的根源；从长期因素看，劳动人口老龄化和劳动生产率的弱势增长将抑制潜在产出的增长，导致未来全球经济整体增速趋减。美国麦肯锡全球研究所的报告指出，在过去 50 年里，劳动力年均增长 1.7%，全球经济规模扩大了六倍，其中 40%的增长来自“人口红利”。今后半个世纪，劳动力年均增长或许只有 0.3%。日本经验表明，“高龄少子化”带来了严重的经济问题，即劳动力减少、社会福利负担加重、政府财政空间收窄，进而造成多种社会问题。

为弥补劳动力增速放缓对全球经济的负面影响，一些国家正在采取延长退休年限及实施货币政策、财政政策和结构性改革“三管齐下”措施抵御风险，支持经济增长。更为重要的是，各主要经济体认识到必须通过科技创新大幅提升劳动生产率，如果没有重大科技的突破和劳动生产率的提升，难以阻止全球潜在增长率持续下降。在这样假设条件下，世界经济步入“新平庸时代”有其逻辑的可取性，但人类社会总是在克服风险乃至危机中向前发展的，科学技术总是在“生命周期”中迈向进步的，未来决定世界经济增长的关键所在不单纯是人口增长率，而是科技创新加速因素。然而，世界经济如同一国经济发展一样，难以无止境地保持地球承担不了的高速增长，因而伴随经济基数不断扩大，人们不应再习惯于世界经济持续保持年均增长 4%～5%的水平。经合组织的专家早在 2012 年就已指出，在接下来的半个世纪里，全球经济的年均增速将维持在 3%，并主要依靠于劳动生产率的提高和人力资本积累的拉动。

当今世界处于变革、调整、创新和发展时期，经济全球化趋势没有发生根本改变。我们必须运用辩证的、两点论的观点，客观分析和全面认识外部经济环境发生的变化，并从中发现我们自身在发展阶段、发展理论、发展战略及发展措施认知上存在的某些不当和误判，尽快在整体顶层设计层面予以校正。

责任编辑：刘英奎

以“丝绸之路经济带”作为人民币国际化新的推进方向*

周先平　朱新蓉　刘天云　李　敏

摘要：“丝绸之路经济带”建设是新时期中国新的发展战略，这给人民币国际化带来新的机遇。如何在“丝绸之路经济带”沿线国家推行人民币国际化，仍存在诸多困难。本文提出以哈萨克斯坦为突破口，多种措施并举，推进人民币在“丝绸之路经济带”沿线国家的跨境使用。具体措施有：明确人民币国际化的战略定位；从贸易计价入手实施人民币国际化战略；签署更多的双边本币互换协议；对更多的中亚货币实行直接报价；建立中亚人民币资金支付清算体系和人民币跨境流动渠道；鼓励中国银行等中国金融机构在中亚地区开设分支机构等。

关键词：人民币国际化　“丝绸之路经济带”　中亚地区

作者简介：周先平，中南财经政法大学金融学院院长助理、教授；
朱新蓉，中南财经政法大学湖北金融研究中心主任、教授；
刘天云，中南财经政法大学金融学院硕士研究生。
李　敏，中南财经政法大学金融学院硕士研究生。

*本文得到2013年、2014年中南财经政法大学湖北金融研究中心、“产业升级与区域金融”湖北省协同创新中心项目资助。

一、引言

经济全球化引起全球货币一体化。在此背景下，掌握一种区域性和世界性货币的发行权和调控权，对于一国提高货币发行国国际地位、增强国家实力、提高国际话语权十分重要。在国际金融危机深化、我国经济持续稳定发展、人民币升值压力日益增加的形势下，2009 年 7 月 2 日中国人民银行公布了《人民币跨境贸易结算实施细则》，开启直接使用人民币进行跨境贸易结算的模式，正式打开了人民币国际化的大门。

人民币国际化是人民币跨越国界，成为被国际上普遍接受的计价、结算及储备货币的过程。而人民币区域化是人民币国际化的必经之路。人民币区域化一般要经历三个阶段：初级阶段，货币流出国境，在边境贸易中作为支付手段，要求货币价值的稳定性；中级阶段，货币作为贸易支付手段、债权债务的结算手段，要求货币价值的稳定性和流动性；高级阶段，货币作为贸易支付手段、债权债务的结算手段和区域内国家的国际储备，要求货币价值的稳定性、流动性、保值和增值，发挥区域性国际货币的职能。随着我国与周边国家、地区经济贸易的发展，人民币境外流通问题变得日益重要，在中亚地区实行人民币计价结算、推行人民币区域化进程，对实现人民币国际化、加强与周边国家经济融合，以及新疆经济发展都具有重要的现实意义。目前，人民币区域化尚处于初、中级阶段。“丝绸之路经济带”覆盖 40 多个国家和地区，我国加强其沿途国家间的货币流通，有助于大幅度地拓宽人民币的流通地域和使用范围，从而有力地推动人民币的区域化与国际化进程。

二、人民币国际化的现状

《中国银行人民币国际化业务白皮书（2014）》显示，短短五年间，人民币国际化已经取得突飞猛进的成果，这个成果可以从以下三个方面来体现。

（一）人民币跨境使用规模迅速增长

自 2009 年《跨境贸易人民币结算试点管理办法》实施以来，跨境人民币结算量累计突破 16 万亿元，货物贸易中以人民币结算的金额占同期海关进出口总额的比重提高到 16%左右，人民币成为我国对外经济贸易投资往来的第二大支付结算货币，与我国发生跨境人民币收付的国家达到 174 个。

中国银行发布的 2014 年 9 月跨境人民币指数（CRI）显示，2014 年 9 月份 CRI 为 243 点。人民币在跨境循环过程中保持净流出，但资金净流出步伐有所放缓。

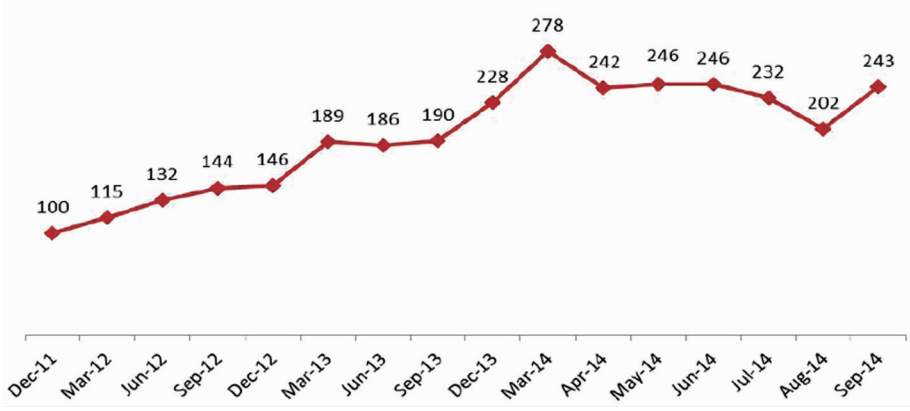


图 1　中国银行跨境人民币指数（CRI）

资料来源：中国银行：《中国银行人民币国际化业务白皮书（2014）》，http：//www.boc.cn/aboutboc/bi1/201411/t20141104_4097682.html。

人民币跨境和境外使用活跃度全面提升。人民币在跨境货物贸易、服务贸易、直接投资等多个方面的使用活跃度均出现不同程度的回升；人民币在境外使用也继续保持活跃，全球支付结算中人民币的使用份额上升至1.72%，在世界主要支付货币排名中保持第七位。人民币在直接投资项下使用水平上升，明显是拉动CRI上涨的主要因素。

中外企业跨境人民币的使用意向进一步提升。《中国银行人民币国际化业务白皮书（2014）》显示，本年度受访企业对人民币国际化地位和人民币跨境流通使用水平的预期更加积极乐观；实际跨境交易中使用人民币结算的比例稳步提高；跨境人民币的使用意愿持续高涨。境外设立的中资企业是跨境人民币结算使用比例最高的境外客户群体，也是推广普及跨境人民币贸易结算和投融资潜力最大的客户群体之一。跨国经营企业和“走出去”企业将成为人民币跨境使用的重要带动者，而人民币国际化程度的不断提高，也将为相关企业带来更多的融资结算便利，为企业跨境经营提供可靠保障。

（二）离岸人民币市场蓬勃发展

随着人民币“走出去”规模不断扩大，离岸人民币市场蓬勃发展。海外人民币资金存量预计已达到2.6万亿元左右，包括香港、澳门、台湾、新加坡、伦敦在内的多个离岸人民币市场渐次形成，在澳洲、非洲、美洲地区也逐渐出现新的离岸人民币聚集地。目前，在国际金融市场，人民币金融产品的蓬勃发展不仅体现在品种上的更加丰富，如人民币存贷款传统产品、人民币外汇交易、人民币拆借等，还体现在人民币债券发行规模的稳步增加，人民币债券的发行主体涵盖境内机构、外国政府和境外的银行和企业等，人民币资产投资者的地理和行业分布日趋多元化。此外，人民币计价及交易理财产品、

存托凭证、保单、各类基金、期货、人民币衍生品等也逐步增多。

根据中国银行发布的离岸人民币指数（ORI），截至 2014 年上半年，离岸人民币指数达到 1.13%，比 2011 年末提升了近三倍，人民币进一步缩小了与英镑、日元等国际货币的差距。人民币已成为全球第七大支付结算货币、第九大外汇交易货币，并成为不少国家的外汇储备货币。

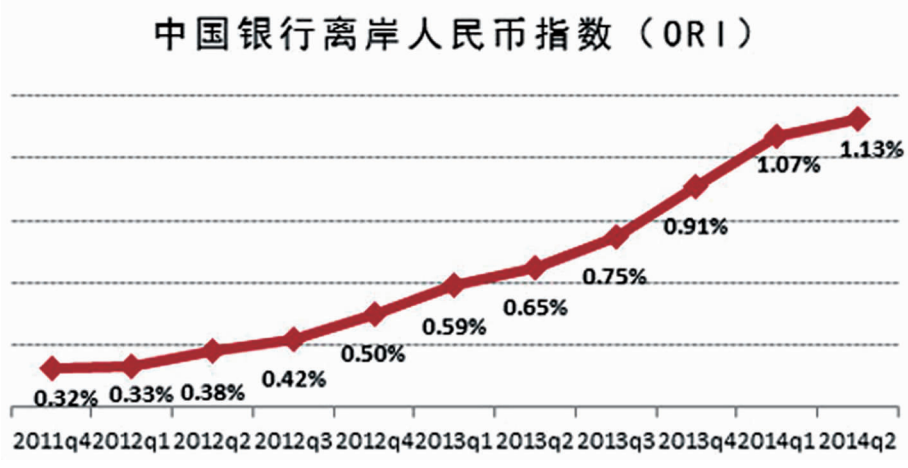


图 2　离岸市场人民币指数（ORI）

资料来源：中国银行：《中国银行人民币国际化业务白皮书（2014）》，http：//www.boc.cn/aboutboc/bi1/201411/t20141104 _ 4097682.html。

（三）关于人民币的国际合作不断深化

2009 年以来，中国人民银行先后与 26 个境外央行或货币当局签署双边本币互换协议，总额度将近 2.9 万亿元，并先后在港澳台地区、新加坡、伦敦、法兰克福、首尔、巴黎、卢森堡等地建立了人民币清算安排。人民币与卢布、林吉特、澳大利亚元、日元、新西兰元、英镑等外币实现了直接交易，一些央行或货币当局已经或者准备将人民币纳入其外汇储备，人民币已成为第七大储备货币。

三、“丝绸之路经济带”建设给人民币国际化带来新的机遇

（一）沿“丝绸之路经济带”向西推进人民币计价结算具有比较优势

影响国际贸易计价货币选择的因素很多，包括汇率风险、通货膨胀、国家贸易规模、金融市场发达程度、商品的需求价格弹性、占据的市场份额等，归根结底取决于进出口双方的博弈。人民币跨境结算快速发展的一个重要原因是人民币升值，再加上市场分割带来的境内外资金成本差异，企业纷纷利用汇率和利率差异进行人民币跨境融资套利，

虚假贸易、构造贸易快速增加。随着人民币汇率双向波动趋势的加强和资本账户的开放，人民币跨境融资套利的空间必然缩小，这会对人民币跨境结算带来影响。人民币结算规模取决于出口产品的竞争力、产业结构和经济增长方式，以及金融市场的完善程度和宏观经济状况。相对于欧美等发达经济体来说，这些都不是朝夕能够改变的，对于我国更是如此。在经过国际化初期的高速发展后，人民币国际化将来必遭遇“瓶颈”。这些都决定了人民币国际化是一个漫长的过程，不可能很快就赶上美元、欧元。相比之下，沿着“丝绸之路经济带”向西推进人民币计价结算，则有着得天独厚的地缘优势和现实基础。

1. 得天独厚的地缘优势。我国西北边境地区一些民族跨境而居，与周边邻国语言文化背景和生活习性相近，自古就与周边各国有着悠久的贸易传统。新亚欧大陆桥贯通后，中亚、南亚和中国中东部地区的物资交易规模及品种日渐扩大，“丝绸之路经济带”建设更进一步推动了中国与沿线各国的边境贸易往来。然而，今天丝绸之路上的贸易量与以往相比早已不可同日而语。在过去十年里，我国与“丝绸之路经济带”沿线国家贸易额年均增长 21%，高于同期我国对外贸易总体增速六个百分点，占我国对外贸易总额的比重从 9%提高到 14%。随着我国经济不断发展和人民币国际化进程的推进，人民币相对周边国家货币不断升值，增强了周边国家居民使用和持有人民币的信心，人民币逐渐成为受周边国家欢迎的支付结算货币，越来越多的国家把人民币资产作为储备资产持有。

2. 日益完善的交通网络。“丝绸之路经济带”的交通基础设施经过几十年的发展，已形成全方位、立体化的交通网络，尤其是比较完善的铁路网可以缩短运输时间、提高贸易额、增进交流。在“丝绸之路经济带”的北线，经由我国、哈萨克斯坦、俄罗斯、白俄罗斯、波兰、德国的铁路可以相互连通，构成连接欧亚的铁路干线，这条路线即“第二欧亚大陆桥”。以我国至德国的“渝新欧”铁路线为例，“渝新欧”东起我国重庆，西至德国杜伊斯堡，全程 11000 多公里，经过“丝绸之路经济带”铁路网的北线。“渝新欧”平均运行时间 16 天左右，比海运欧洲节约 20 天时间。随着“渝新欧”物流成本的不断下降，其竞争优势将会全面提升。

3. 贸易往来的互补性和依赖性并存。我国同中亚各国的产业结构具有非常强的互补性，处于中亚国家贸易的中心地位。我国和中亚五国建交 20 多年来，经贸关系一直保持着良好的态势。中亚国家具有丰富的石油、天然气、矿产等自然资源，但由于与世界经济联系不紧密，不能将这些资源变成商品换取国家经济建设所需资金；另一方面，大部分中亚国家以生产资源性产品为主，缺乏生产各种制成品的能力，对我国的生活用品进口依赖性较大。如吉尔吉斯斯坦 80%的日用品都是通过铁路和公路从我国进口的；在哈萨克斯坦阿拉木图的商品批发市场里，我国商品随处可见。同时，我国对资源的需求日益

增加，而中亚国家，尤其是哈萨克斯坦、乌兹别克斯坦和土库曼斯坦等国，能源资源非常丰富。

（二）人民币在“丝绸之路经济带”地区的跨境使用已有良好的基础

金融危机之后，我国政治稳定，经济稳定增长，人民币相对于周边国家（地区）货币不断升值，增强了周边国家（地区）居民使用和持有人民币的信心，人民币成为受欢迎的支付结算货币和储备资产形式。从国际上看，在边境地区的“双币计价结算流通”是普遍的经济现象，货币作为价值尺度和交换媒介，始终伴随着物流和人流的扩展而不断发挥其职能。人民币境外计价结算的成因可分为三种类型：一是旅游业引致型，如泰国、马来西亚、新加坡、韩国等国，人民币计价结算伴随着旅游业的发展而产生。二是区域经济一体化引致型，如我国香港和澳门地区。三是边贸引致型，如在中蒙、中俄、中朝、中越、中缅、中老等边境地区，人民币的使用伴随着边境贸易和边境旅游的发展而发生，在国际储备货币和以货易货不利于贸易发展的情况下，人民币已被这些国家所接受并用于边境贸易。我国西北地区与周边国家（地区）属于边贸引致型，西北地区与周边国家（地区）在贸易、投资、人员往来以及边贸量的逐年扩大，为人民币在周边国家（地区）的计价结算、流通提供了实物载体。

1. 我国与中亚国家双边贸易规模不断增长。尽管从人民币境外流通到实现人民币完全国际化还有很长的一段路，但是作为人民币国际化的必经阶段，人民币成为区域性货币却不得不依赖于人民币境外流通规模的日益扩大。而我国与中亚国家双边贸易规模所呈现的不断增长趋势，正好与人民币跨境流通规模的日益扩大相呼应。1992 年中亚国家独立时，我国与中亚五国的贸易额仅为 4.6 亿美元。2012 年我国与中亚的双边贸易额达到 459.4 亿美元，20 年间增长近百倍。2012 年我国与“丝绸之路经济带”沿线各国贸易总额达到 5495 亿美元，占我国对外贸易总额的 14.2%。2013 年我国与“丝绸之路经济带”陆路沿线国家合计进出口贸易总额为 6000 多亿美元，占我国对外贸易总量的 15%左右。我国与这些沿线国家经济贸易领域的合作基础良好，合作空间与上升潜力较大。我国已成为俄罗斯、哈萨克斯坦、土库曼斯坦的第一大贸易伙伴，而且是吉尔吉斯斯坦、乌兹别克斯坦、乌克兰的第二大贸易伙伴，是塔吉克斯坦的第三大贸易伙伴。

表 1　2013 年我国与中亚国家的进出口总额

贸易伙伴	进出口总额（万美元）
哈萨克斯坦	2859596
塔吉克斯坦	195812
土库曼斯坦	1003090
乌兹别克斯坦	455145
吉尔吉斯斯坦	513770

数据来源：海关总署网站。

2. 我国与许多周边国家已签署双边本币互换协议，促进人民币在边境贸易结算中的使用。2008 年以来，中国人民银行陆续与乌兹别克斯坦、哈萨克斯坦、巴基斯坦的中央银行或货币当局签署了双边本币互换协议，还与蒙古、吉尔吉斯斯坦、哈萨克斯坦的中央银行签订了边际贸易本币结算协定，允许在我国与周边国家的边境贸易结算中使用双方本币或人民币。

表 2　中国人民银行与周边国家（地区）签署双边本币互换协议情况

国家/地区	签署日期	互换规模
乌兹别克斯坦	2011 年 4 月 19 日	7 亿元人民币
哈萨克斯坦	2011 年 6 月 13 日	70 亿元人民币
哈萨克斯坦（续签）	2014 年 12 月 14 日	70 亿元人民币/2000 亿哈萨克坚戈
俄罗斯	2014 年 10 月 13 日	1500 亿元人民币/8150 亿元卢布
巴基斯坦	2011 年 12 月 23 日	100 亿元人民币/1400 亿卢比
蒙古	2011 年 5 月 6 日	50 亿元人民币
蒙古（补充协议）	2012 年 3 月 20 日	100 亿元人民币/2 万亿图格里特

资料来源：根据有关报道整理。

3. 人民币在哈萨克斯坦挂牌交易，进一步扩大了人民币在哈及中亚的交易使用范围。随着跨境人民币业务在中亚地区的快速发展，在中哈两国央行的支持推动下，人民币坚戈开盘交易仪式于阿斯塔纳时间 2014 年 9 月 25 日 10 时 15 分在哈萨克斯坦证券交易所举行。哈萨克斯坦证券交易所正式启动人民币和坚戈的挂牌交易，并由中国银行作为唯一指定的人民币清算行，哈萨克斯坦也成为中亚第一个进行人民币挂牌交易的国家。人民币坚戈的开盘交易意味着：今后中资企业可以在哈萨克斯坦本地银行用人民币进行贸易结算，而哈企业也可以选择人民币作为其自身外币储备。目前，哈萨克斯坦外贸结算主要用美元和卢布进行，而中哈之间的大量贸易通过美元等中间货币进行结算，不但手续

繁琐，也容易因汇率变化带来损失，而这些都随着人民币坚戈开盘交易得到了解决。同时哈本地银行可以购入人民币，这扩大了人民币在哈及中亚的使用交易范围。

可以预见，随着“丝绸之路经济带”的建设，我国和中亚国家的联系将会更加紧密，合作更加频繁，进而实现各种经济贸易合作关系的整合与提升，并进一步扩大我国与中亚各国的贸易额。与此同时，在贸易结算中对人民币的需求也会进一步攀升，从而为人民币国际化进程奠定坚实基础。

四、在“丝绸之路经济带”推进人民币国际化的困难和障碍

（一）地缘因素使人民币处于劣势

截至 2014 年 7 月，在全球前五大支付货币中，美元居首，市场占有率为 42.08%；其次是欧元，市场占有率为 31.24%；人民币排名第七位，市场占有率为 1.57%，与美元、欧元的差距巨大。这主要有如下几个方面的原因：首先，中亚地区受西方文化影响较大，更易于受欧美国家的经济发展理念。其次，我国西北地区经济实力不强，内地省区与中亚地区的经济贸易规模相对更大，口岸地离商品地较远，运输耗时费力。最后，周边国家对我国商品的需求有限，我国不能成为其主要的商品供应者。这些都导致在“丝绸之路经济带”推进人民币国际化过程中充满挑战。

“丝绸之路经济带”沿线各国大多是以美元为计价货币，人民币仅起到成为其本国货币与美元兑换的桥梁作用，并没有真正被当作计价货币。哈萨克斯坦在新疆启动跨境贸易人民币结算试点后，实现了人民币对坚戈的兑换，但其规模较小，结算形式单一，清算渠道也较窄。吉尔吉斯斯坦、土库曼斯坦、乌兹别克斯坦、塔吉克斯坦四个国家均选择美元进行计价结算，人民币在这几个国家的流通范围有限，部分地区还存在人民币无官方兑换牌价的民间兑换行为。

（二）各国经济发展水平存在巨大差异，经济贸易规模不大

“丝绸之路经济带”以我国为中心，南下是繁荣的亚太经济圈，北上是发达的欧洲经济圈，但中国－中亚地区却是一个经济凹陷带。中亚五国地处内陆，相对封闭，经济发展起点低，人均 GDP 落后，只有哈萨克斯坦的情况相对较好。“丝绸之路经济带”内各国经济的合作受到各国经济发展水平的影响，各国经济发展水平的差距势必会导致各国花费更多的时间精力在协商谈判上，这限制了合作的开展和区域经济的发展（见表 1）。

虽然我国与中亚各国经济贸易往来增长迅速，但其规模却十分有限。据海关统计，2013 年我国进出口总值为 4.16 万亿美元，与欧盟、美国、日本的双边贸易额分别为

5590.6 亿美元、5210 亿美元、3125.5 亿美元。同期，我国与东盟、南非等新兴市场的双边贸易额分别为 4436.1 亿美元、651.5 亿美元，内地与香港的双边贸易额为 4010.1 亿美元。而中国与中亚五国的双边贸易额仅为 502.8 亿美元，相比而言，中国与中亚五国的贸易规模仍然较小。经济贸易规模较小，这制约了人民币的跨境使用。

表 3　2013 年“丝绸之路经济带”各国 GDP 及人均 GDP

国家			GDP（十亿美元）	人均 GDP（美元）
“丝绸之路经济带”	中亚经济带	哈萨克斯坦	246.7	14372.27
		吉尔吉斯坦	14.86	2684.25
		塔吉克斯坦	20.36	2518.87
		乌兹别克斯坦	156.26	5170.42
		土库曼斯坦	39.91	7628.06
	环中亚经济带	阿富汗	20.725	678.35
		阿塞拜疆	131.52	14050.1
		巴基斯坦	558.1	3058.1
		白俄罗斯	166.7	17741.6
		俄罗斯	3482	24435.1
		格鲁吉亚	32.12	7152.9
		蒙古	15.74	5544.2
		孟加拉	308	1963.1
		缅甸	80.5	1299.6
		叙利亚	71.578	3557.6
		乌克兰	393.1	8701.9
		亚美尼亚	20.4	6865.1
		伊朗	932.8	12073
		伊拉克	182	5395
		以色列	258.5	32145
		印度	6763	5462.8
		约旦	39.9	5442.7
		中国	16119	11940
	亚欧经济带	奥地利	376.3	44255
		比利时	450.4	42251.4
		保加利亚	98.8	13672.0
		塞浦路斯	22.5	25946
		克罗地亚	77.4	18194.2
		捷克共和国	287.5	26869.2

续表 3

国家			GDP（十亿美元）	人均 GDP（美元）
“丝绸之路经济带”	亚欧经济带	丹麦	240.5	42808.8
		爱沙尼亚	33.8	26239
		芬兰	207.2	38194
		法国	2486	38669
		德国	3449	42685.6
		希腊	278.3	25003
		匈牙利	198	19909.5
		爱尔兰	202.8	43820
		意大利	2011	32973.3
		拉脱维亚	39.2	19136
		立陶宛	75.3	25345.4
		卢森堡	45.79	85160.6
		马耳他	11.2	26161
		荷兰	728.4	43410.0
		波兰	897.7	23305
		葡萄牙	267.5	25452.0
		罗马尼亚	288.1	13455.4
		斯洛伐克	139.6	25804.1
		斯洛文尼亚	57.27	27841.5
		西班牙	1485.4	31651
		瑞典	421.22	43673
		英国	2434	38294.5

资料来源：EIU Country Data。

（三）中亚地区缺乏人民币回流机制和清算安排

中亚地区缺乏正规的人民币回流渠道，人民币回流主要通过民间货币兑换点和贸易者携带入境的方式进行，通过正规银行体系进行回流的人民币十分有限。目前，除哈萨克斯坦有我国银行的分支机构外，我国和其它周边国家的银行之间都没有直接的结算关系。我国与巴基斯坦的现汇贸易有小部分采用信用证方式结算，与吉尔吉斯坦的现汇贸易全部是采用电汇方式结算，且外汇全部汇入外贸企业的个人名下。现钞结算已成为新疆边境贸易的主要结算方式，约占新疆边境贸易结算总量的 90%。

“丝绸之路经济带”建设将加强我国与周边国家的贸易往来，各国之间频繁的贸易往来要求有完善的结算中心作支撑。虽然新疆作为我国与中亚地区跨境贸易结算的主要结

算点，它的边境贸易口岸最多、边境贸易增长最快，但是新疆的跨境贸易人民币结算业务却十分有限。中亚地区与我国未来的经济贸易还存在极大的发展空间，而跨境人民币结算的顺利发展，还需要完善的人民币回流机制和清算安排。

（四）金融机构支持力度不足

近年来，我国一直倡导企业“走出去”，但由于金融体系的不完善，在新疆与中亚国家上亿美元的交易额中，通过中国设在中亚国家的银行机构进行交易的比例极低，主要是通过第三国银行完成汇兑业务和信用证业务。双边缺乏金融合作与交流，支付手段单一、条件苛刻、手续难办，并且未开展境外商业保险和信贷等业务，这增加了我国企业境外投资和贸易的风险，影响了我国企业对外投资的信心。与此同时，由于我国金融机构大多选择了在发达国家设立分支机构，在中亚地区设立分支机构的还不多，这也限制了人民币在中亚地区的使用。

五、在“丝绸之路经济带”推进人民币国际化的政策建议

（一）明确人民币国际化的战略定位

关于人民币国际化的战略定位及其实现路径，《中国银行人民币国际化业务白皮书（2014）》将其概括为三个方面。首先，人民币国际化必须坚持以实体经济的国际化为基础。其次，利用国际金融中心调整的历史机遇，积极有序地推进人民币离岸金融的全球布局。最后，以中国（上海）自贸区的深化改革与开放实践，积极推动双边经济贸易和金融合作，抓住“丝绸之路经济带”建设的重大机遇，增进政治互信，拓展我国对外经济发展的新空间，为人民币国际化增添新的动力和巨大正能量。

美元在当前的国际货币体系中仍处于主导地位，其次是欧元，因此人民币国际化路径的现实目标应该是努力成为第三大国际货币。尊重市场主体的货币选择，不强调一定要在贸易、金融活动中取代美元。这样的人民币国际化战略定位，有利于我国在“丝绸之路经济带”建设中正确处理人民币与美元的关系，减少不必要的烦恼和摩擦。

（二）从贸易计价入手实施人民币国际化战略

以“丝绸之路经济带”建设为契机，从贸易计价入手实施人民币国际化战略，这会给我国开创不少现实机会，尤其可能在以下两个方面实现突破。

1. 推进能源产品的人民币计价结算。目前我国是世界上最大的石油进口国，依托巨大的买方力量，我国在进口中东和中亚地区的石油和天然气时使用人民币进行计价结算，具有相当的现实可行性。如果能够在双边的石油、天然气贸易中使用人民币计价结算，

这就意味着人民币进入国际大宗商品交易货币的行列，人民币国际化将出现一个质的飞跃。

需要注意的是，石油定价有一套十分复杂的系统，期货市场价格对现货价格有很强的引领作用。但我国商品期货市场发展滞后，缺乏对石油远期价格的引导平台，很难掌握石油的国际定价权。因此，我国有必要大力发展人民币计价的商品期货市场，逐步对外开放，使之成为国内外金融主体都参与的国际商品期货市场，建立并完善人民币大宗商品定价的市场规则和机制，从而获得人民币对石油期货的定价权。

2. 扩大人民币直接投资和贷款规模。“丝绸之路经济带”建设需要一些重大支撑项目，包括基础设施、产业园区、经济开发区等工程项目。为支持相关项目的投资融资需求，我国金融机构应加快“走出去”的步伐，通过项目融资、直接投资、国际银团等金融合作方式，包括与沿线国家当地金融机构加强合作，共同组建辛迪加；以伊斯兰金融的方式共担风险，争取双赢；同时也将人民币国际化推上一个新的台阶。

（三）以哈萨克斯坦为突破口

推进中亚各国采用人民币计价结算，可以循序渐进地选取一个国家作为人民币国际化的突破口。把哈萨克斯坦作为人民币国际化的突破口有充足的理由。

1. 地理上的特别条件。如果说中亚是我国西出的主要大门，那么哈萨克斯坦就是我国西出中亚的主要大门。在我国与中亚 3300 多公里的边界中，中哈边界占到了 1780 多公里，而且大多是在交通地理条件比较好的地区。在我国面向中亚的十个一类陆路口岸中，有七个通向哈萨克斯坦；另外三个通向吉尔吉斯斯坦和塔吉克斯坦的口岸，其自然环境都比较严峻，过货量小，甚至在冬天不能保持畅通。我国已经开通的连接中亚的两条铁路都是通过哈萨克斯坦出境，从吉尔吉斯斯坦出境的中吉乌（乌兹别克斯坦）铁路虽酝酿多年，但至今还没有建成。同时，从中亚到我国的两条石油和天然气管道也都是通过哈萨克斯坦入境。由此看，哈萨克斯坦是现代“丝绸之路”的通衢要道，没有哈萨克斯坦的参与，道路连通就会是空中楼阁。而且，哈萨克斯坦还有一个地理上的优势，通过它可直抵里海和俄罗斯，不需要再经过其他国家。

2. 与我国经济联系密切，并且是中亚最大的经济体。在中亚五国中，哈萨克斯坦与我国的经济联系最密切，是我国在中亚最大的贸易伙伴，它在中亚国家中的经济分量也最重。由于经济体量大，哈萨克斯坦的影响也就大，对“丝绸之路经济带”建设的示范效应也会更显著。

3. 良好的政治关系和相互需求。在政治关系上，中哈关系也有相当的基础。哈萨克

斯坦是我国在中亚最早的战略伙伴，在我国与其他中亚国家的关系也上升到“战略伙伴”时，中哈已开始向“全面战略伙伴关系”迈进。当然，中哈关系也不是不存在问题，比如哈萨克斯坦国内也有对所谓“中国经济扩张”的渲染，不过，主张加深中哈合作无疑是主流。而且，哈萨克斯坦也有利用其地理优势大力发展过境运输的宏大规划。2013 年纳扎尔巴耶夫总统提出，到 2020 年要使过境哈萨克斯坦的运输量翻一番，到 2050 年要提高十倍。为此，既需要修建更多的公路和铁路，也需有更多的物资流通，这与“丝绸之路经济带”的发展方向不谋而合。

综合以上分析，地理上的特别条件，与我国密切的经济联系，作为中亚最大经济体的影响，还有良好的政治关系和相互需求，使哈萨克斯坦作为“丝绸之路经济带”的示范伙伴是最合适不过的。可以说，如果中哈在“丝绸之路经济带”中合作顺利，“丝绸之路经济带”也就成功了一半。

（四）签署更多的双边本币互换协议

加强我国与中亚国家之间的协商交流，继续与中亚各国签订或完善双边本币互换协议，这有利于我国与中亚国家建立多层次、宽领域的合作关系，消除贸易摩擦，加强双边金融合作。针对我国与中亚各国之间的具体情况，进一步发展双边货币结算机制，并向资本领域进行拓展，提高人民币在中亚各国之间的使用，降低双边贸易活动中面临的美元汇率风险，从而促进双边贸易的发展。

（五）对中亚国家货币推行直接交易

“丝绸之路经济带”建设提出以来，我国与中亚国家之间的货币交易取得了新进展。2014 年 9 月 25 日，哈萨克斯坦推出人民币与坚戈的直接交易，满足其与我国不断增长的贸易需要。随着“丝绸之路经济带”建设的不断开展，双边贸易主体本币计价结算需求逐步增加，双边银行开展本币结算业务的意愿也相应提高，对中亚国家货币推行直接交易势在必行，有利于促进我国与中亚各国的经济贸易合作，提高贸易与投资中本币结算的份额。

（六）疏通人民币跨境流动渠道

人民币跨境流动的不畅通大大限制了人民币在中亚地区的使用，为了推进人民币在中亚国家的跨境使用，必须完善人民币流动渠道。第一，放宽人民币流出的限制，允许“丝绸之路经济带”沿线国家的企业和个人在我国境内银行直接开立人民币存款账户；第二，与“丝绸之路经济带”沿线国家合作建立合资银行，使境外银行的人民币清算可以

进入境内结算体系；第三，鼓励我国境内银行向境外合格企业或项目提供人民币贷款，促进人民币在周边国家流动；第四，与“丝绸之路经济带”沿线各国建立区域金融市场，提供各种金融工具，促进人民币在境内外流转。第五，允许中亚地区中央银行、人民币清算银行进入银行间债券市场。

（七）鼓励在中亚地区设立金融分支机构和结算中心

鼓励中国银行等我国金融机构在中亚地区设立分支机构，使我国金融机构走向中亚地区。加强与境外商业银行账户往来，根据地区情况设置人民币兑换点和自动存取款设备，为人民币在中亚地区的使用提供基础服务，加强我国与中亚地区的金融业务往来和相互交流，为人民币跨境使用提供有力支持。

我国与中亚各国的贸易结算渠道较少，规模较小，主要是以人民币现金形式在民间跨境使用。这就需要我国在中亚地区建立统一的人民币结算中心，提供安全有效的人民币结算系统，统一混乱不堪的结算市场。

（八）成立中亚开发银行

中亚地区各国经济水平参差不齐，我国应召集有关国家成立中亚开发银行，为中亚地区投资建设提供帮助。中亚开发银行可以向基础设施项目、产业发展项目提供贷款，促进中亚地区各国之间的金融合作；还可以担任中亚地区各国金融经济合作的协调者，为中亚地区经济贸易往来制定相关政策。

（九）发展国内资本市场

一国货币的国际化需要成熟的资本市场，主要国际货币美元、欧元都有多层次的资本市场及发达的离岸市场。相比之下，我国资本市场还不成熟，规模、结构不科学，金融基础设施建设相对滞后，导致我国金融业的国际竞争力较弱。完善国内金融体系，加快金融改革步伐，特别是大力发展我国资本市场，构建国内外资本市场的良性互动及传导机制，是对人民币国际化非常必要的支撑。具体来看，可以从以下几方面着手：

1. 加快推进利率市场化改革。完善我国人民币的境内外良性循环机制，避免陷入“迂回陷阱”，必须积极推进我国境内利率市场化改革，构建人民币汇率形成机制，增强人民币汇率弹性，放宽市场主体定价范围，提高市场科学定价能力，增强价格杠杆对境内外金融资源的调控作用，弱化、降低人民币跨境回流的套利空间，减少我国境内外资金以人民币汇率、利率为标的的套利操作导致的人民币境内外流动数量波动，防范金融风险。

2. 大力发展债券、外汇等金融市场。美国发达的金融市场、多样化的金融产品为美元的国际循环提供了保障，因此应积极推动我国国内债券市场、外汇市场建设和上海国际金融中心建设，加快金融市场创新，增强以人民币计价金融产品的竞争力。

3. 加强金融市场基础设施建设。为适应金融国际化和货币使用需求多样化的发展需要，我国应建立现代化的资金结算和清算系统，加快推进人民币跨境支付系统建设，为人民币国际化构建安全、高效、公平的支付平台。

参考文献：

1. 陈万灵、何传添：《海上丝绸之路的各方博弈及其经贸定位》，《改革》2014 年第 3 期。

2. 郭新明：《深化区域金融合作与创新，助推丝绸之路经济带共赢发展》，《金融时报》2014 年第 9 期。

3. 郝宇彪、田春生：《人民币国际化的关键：基于制约因素的分析》，《经济学家》2011 年第 11 期。

4. 胡鞍钢、马伟、鄢一龙：《“丝绸之路经济带”：战略内涵、定位和实现路径》，《新疆师范大学大学学报》2014 年第 2 期。

5. 李灿林：《美国离岸金融及其对人民币国际化的启示》，《科学发展》2014 年第 4 期。

6. 李东荣：《人民币跨境计价结算：问题与思路》，高等教育出版社 2009 年版。

7. 孙杰：《跨境结算人民币化还是人民币国际化》，《国际金融研究》2014 年第 4 期。

8. 易诚：《进一步加强与“一带一路”国家的金融合作》，《甘肃金融》2014 年第 4 期。

9. 赵东波、李英东：《中俄及中亚各国“新丝绸之路”构建的战略研究》，《东北亚论坛》2014 年第 1 期。

10. 张明：《人民币国际化进程中在岸离岸套利现象研究》，《国际金融研究》2012 年第 10 期。

11. 周宇：《论人民币国际化的两难选择》，《世界经济研究》2012 年第 11 期。

12. 中国人民银行乌鲁木齐中心支行：《加强国际和地区的交流与合作，构建中国－亚欧金融合作平台——中国－亚欧博览会金融合作论坛综述》，《金融发展评论》2011 年第 10 期。

13. 中国银行：《中国银行人民币国际化业务白皮书（2014）》，http：//www. boc. cn/aboutboc/bi1/201411/t20141104 _ 4097682. html。

责任编辑：黄启云

中国海外投资高政治风险的成因与对策

王永中　王碧珺

摘要：中国已经成为世界第三大对外投资国和资本净输出国。然而，墨西哥政府无限期搁置高铁招标计划、柬埔寨首相下令暂停建造中柬合作大坝等投资受阻事件说明，中国海外投资面临高政治风险。这背后的原因既有中国企业行为不规范和国内政策体系不完善的因素，又有东道国的政治社会经济变化的因素，还受投资行业、地缘政治等因素的影响。随着“一带一路”战略的实施，中国企业海外投资规模将会长期保持快速增长态势。为减少海外投资所面临的政治风险，提高中国企业识别、评估和管控海外投资政治风险的能力，中国政府需要规范企业海外经营行为，完善对外投资促进体系，维护企业海外利益，降低企业对外投资的政治风险。而中国企业应完善投资策略，与欧美跨国公司联合“走出去”，实现互利共赢，减少投资项目的受关注度和政治风险。

关键词：海外投资　政治风险　成因　对策

作者简介：王永中，中国社会科学院世界经济与政治研究所国际投资室副主任、研究员；

王碧珺，中国社会科学院世界经济与政治研究所国际投资室助理研究员。

最近，希腊新政府叫停向中远集团出售比雷埃夫斯港口多数股权的私有化计划，柬埔寨首相下令暂停建造中柬合作大坝，以及墨西哥政府无限期搁置高铁招标计划，并勒令中资坎昆龙城项目停工，引发了社会各界对于中国海外投资所面临的政治风险的高度

关注。事实上，这四起事件并非孤例。近年来，中国企业海外投资屡次因政局变动而遭遇挫折。例如，缅甸国内政治局势的变化导致中缅密松大坝工程和中缅合资的莱比塘铜矿项目被叫停，中缅皎漂－昆明铁路工程计划被取消；泰国政局动荡导致中泰“高铁换大米”计划流产；斯里兰卡新政府上台可能导致中国交建承建的、总投资为 15 亿美元的科伦坡港口城项目面临不确定的政治风险；前些年中海油收购优尼科和中铝并购力拓失败的直接原因均是商业问题政治化。

随着“一带一路”战略的实施，中国海外资产结构多元化的趋势日益清晰，中国企业技术进步和产品升级的内在要求与外在竞争压力的加大，中国企业海外投资规模将会长期保持快速增长态势，中国企业的足迹将会拓展至全球的各个角落。与此相联系，中国企业海外投资面临的政治风险也将明显上升。这就要求中国企业提高海外投资风险的评估能力，做好投资项目的事前尽职调查和事中、事后的风险管控工作，争取将对外投资风险降至最低水平。

一、中国企业海外投资现状

中国已经是国际投资舞台上重要的参与者。继 2012 年首次位列世界第三大对外直接投资国以来，中国对外直接投资继续保持强劲增长态势，2014 年中国全行业对外直接投资 1160 亿美元，同比增长 15.5%。如果加上第三地融资再投资，2014 年中国对外直接投资规模在 1400 亿美元左右，约高出中国利用外资 200 亿美元，中国已经成为直接投资资本净输出国。

在行业分布上（见表 1），租赁和商务服务业（以投资控股为主要目的）仍然是中国对外直接投资的最大行业，在 2013 年达到 270.6 亿美元，占中国对外直接投资总流量的 25.09%。仅次于租赁和商务服务业的是采矿业（248.1 亿美元，23.01%）、金融业（151 亿美元，14%）以及批发和零售业（146.5 亿美元，13.58%）。这四个行业占中国对外直接投资流量的 75.7%。作为制造业大国，中国对制造业海外直接投资规模并不算大，这与中国国内仍具有成本优势有关。2013 年中国海外制造业直接投资 72 亿美元，比上年还下降了 16.96%。但官方公布的制造业对外直接投资数据很可能被低估了，混在了租赁和商务服务业中（王碧珺，2013）。王碧珺（2014）根据《BVD－ZEPHYR 全球并购交易分析库》基于项目层面数据发现，制造业在投资额上是中国海外兼并收购第二大行业（22.48%），在项目数量上是第一大行业（29.66%），而且绝大多数制造业海外兼并收购以获取当地的先进技术、品牌和市场渠道为首要投资目的，投资目的地集中在美欧等发达经济体。

表 1　2012 年—2013 年中国对外直接投资流量行业分布

	2013 年规模（亿美元）	2012 年—2013 年变化（%）	占 2013 年比重（%）
租赁和商务服务业	270.6	1.20	25.09
采矿业	248.1	83.23	23.01
金融业	151.0	49.95	14.00
批发和零售业	146.5	12.26	13.58
制造业	72.0	－16.96	6.68
建筑业	43.6	34.15	4.04
房地产业	39.5	95.54	3.66
交通运输、仓储和邮政业	33.1	10.70	3.07
农、林、牧、渔业	18.1	23.97	1.68
科学研究、技术服务和地质勘查业	17.9	20.95	1.66
信息传输、计算机服务和软件业	14.0	12.90	1.30
居民服务、修理和其他服务业	11.3	26.97	1.05
电力、煤气及水的生产和供应业	6.8	－64.95	0.63
文化、体育和娱乐业	3.1	55.00	0.29
住宿和餐饮业	0.8	－42.86	0.07

资料来源：作者根据《2012 年度中国对外直接投资统计公报》和《2013 年度中国对外直接投资统计公报》计算。

从中国对外直接投资流量前十位国家和地区的分布来看，离岸金融中心、发达经济体和资源类国家得到中国投资者的青睐（见表 2）。其中，中国香港是中国对外直接投资最重要的目的地和中转地。2013 年，58.3%的中国对外直接投资流向了香港，达到 628.24 亿美元。中国对外兼并收购大多通过香港地区再投资完成，例如中海油收购加拿大尼克森公司 100%股权项目、中石化收购美国阿帕奇公司埃及油气部分资产项目等。因此，以投资控股为主要目标的租赁和商务服务业是中国对香港地区直接投资最重要的行业，占 2013 年流量、存量的比例分别为 28.1%、35.8%。除了香港地区之外，类似的投资中转地还包括开曼群岛和英属维尔京群岛。2013 年中国对这两地的投资大幅增长，达到 92.53 亿美元和 32.22 亿美元，分别比上年增长了 1018.9%和 43.9%。

表 2　2013 年中国对外直接投资流量前十位国家和地区

	国家和地区	流量（亿美元）	比重（%）	同比增长（%）
1	中国香港	628.24	58.3	22.6
2	开曼群岛	92.53	8.6	1018.9
3	美国	38.73	3.6	－4.3
4	澳大利亚	34.58	3.2	59.1
5	英属维尔京群岛	32.22	3.0	43.9
6	新加坡	20.33	1.9	33.8
7	印度尼西亚	15.63	1.5	14.8
8	英国	14.20	1.3	－48.8
9	卢森堡	12.75	1.2	12.5
10	俄罗斯联邦	10.22	0.9	30.2

数据来源：作者根据《2012 年度中国对外直接投资统计公报》和《2013 年度中国对外直接投资统计公报》计算。

二、中国企业海外投资面临高政治风险

中国企业在海外直接投资频频遭遇阻力。中海油收购美国石油公司优尼科折戟、中铝增持澳大利亚力拓公司失利、华为在美投资受阻等成为国内学者和媒体常常引用的几起投资失败的案例。事实上，即便是那些成功完成的交易，其背后也不乏曲折的经历。联想在 2005 年收购 IBM 的 PC 业务时，美国国会议员以“威胁国家安全”为由加以阻挠，最后是双方的高管组建的交涉团队花了一个多月的时间，去拜访和说服了 13 个美国政府部门，交易才得以完成。这样的投资阻力近年来有愈演愈烈的趋势。

受到全球金融危机的影响，很多欧美企业纷纷减少国际投资、精简和剥离国际资产，为中国企业“走出去”创造了机会，有西方媒体将金融危机后的中国海外投资形容为“大款遇上大减价”，毫无节制地来了一场疯狂大血拼。但另一方面，地区保护主义日益严重，加大了投资环境的风险系数，针对中国企业的审查更为严格，这尤其反映在美国市场上。2012 年 10 月美国国会认定华为与中兴威胁美国国家安全，限制其进入和发展美国市场，三一集团同样在美国投资受阻，已经起诉美国总统奥巴马。这些案例虽然是少数，但影响巨大，增加了中国企业进入发达国家市场的障碍。

国外的政治阻力是中国企业海外投资最容易遭受的障碍，而“国家安全”则成为惯

用的理由。2005 年中海油收购美国优尼科石油公司遭遇了强烈的政治反弹，美国国会声称，优尼科的海底地形测绘技术可能会对中国潜艇有帮助。美国众议院更是以 398 对 15 的绝对多数票通过了抗议法案，敦促小布什总统利用在美投资委员会（CFIUS）机制好好审查中海油的投标。尽管有西方教育和工作经验的傅成玉按照西方的做法在《华尔街日报》发文“美国为何担忧”，坦陈并购的单纯动机，并承诺优尼科在美国境内出产的石油和天然气只在美国销售，但最终在压力下撤销投资。2011 年华为收购美国 3Leaf 公司时，五位美国众议员联名致信奥巴马政府，宣称华为收购 3Leaf 案会损害美国的国家安全，CIFUS 随即通知华为撤回该项收购。

因为政治因素在海外投资受阻与投资时机有很大关系。在 2005 年中海油收购优尼科受阻的当时，中美经贸关系十分紧张，美国围绕着人民币升值问题展开了空前强劲的对华施压，贸易争端日益激烈，针对中国兑现入世承诺的责难更是接二连三。于是中海油的案例充当了导火索，掀起了美国国内的反华鼓噪。2010 年华为收购美国私有宽带互联网软件提供商 2Wire 受阻正值美国的中期选举，同时国际上对网络安全的担忧日趋强烈。华为首席营销官余承东在接受媒体采访时曾坦言，在过去受政治因素影响相对较小时，华为在北美市场没有抓住宝贵的时间点，如果当时抓住了，华为现在可能已经成为北美的主要供应商。

“国家安全”的担忧、遭遇的政治阻力其实是针对特定国家的。2009 年西色国际打算以 2600 万美元收购美国优金矿业公司（Firstgold）51%的股份遭到 CFIUS 的劝退，理由是优金公司在内华达州的四项资产靠近法伦海军航空站，此外还有一些涉及敏感性、安全机密性的资产和军事资产。之后美国合作方加拿大人林奇总裁直指不公平，因为在那附近外国采矿公司云集，加拿大的巴里克、澳大利亚的力拓等均有作业，有的比优金公司离军事基地更近。

为了克服因为涉及“国家安全”而造成的投资受阻，有建议中国企业应当聘请政府游说中介搞定国会议员。事实上，2005 年中海油收购美国优尼科石油公司时也曾聘请 Akin Gump 游说美国政府试图消除政治敌意。而 2008 年华为联合贝恩收购美国通讯设备商 3Com 公司时也曾聘请华盛顿 K 街的专业机构为其展开涉及法律、政策等一系列游说。2010 年华为收购美国摩托罗拉的无线网络设备业务时也聘请了苏利文·克伦威尔、世达等几家在电信并购和争取联邦政府批准等敏感国际并购交易上“长袖善舞”的美国知名律师事务所。但这些努力并没有使得这些投资得以顺利进行。在全球前 50 大电信运营商中，华为已与 45 家取得了合作，但就是没能拿下 Verizon 无线、美国电话电报公司

（ATT）、Sprint 和 T－Mobile 四家美国运营商的合同。

因为“国家安全”的背后很多实际上是商业利益在作祟，是商业竞争政治化的表现。在 2005 年中海油收购美国优尼科石油公司时，来自加州的众议员 Richard Pombo 还提交了法案，要对所有中国对美石油公司收购案都至少拖延它 120 天，但仔细研究此人却发现，与中海油竞标的竞争对手雪佛龙（Chevron）公司的总部就在他的选区。华为在美国投资的种种受阻背后也有美国电信企业阻挠华为进入美国市场的动作。2008 年华为联合贝恩收购美国通讯设备商 3Com 公司时，为了使交易获得批准，消除美国当局对“国家安全”的忧虑，贝恩向美国政府做出了多项让步，包括对 3Com 公司中主要开发国防安全软件的 TippingPoint 部门进行分拆，保证华为不会获得敏感的美国技术或美国政府订单，也不具有该公司的运营控制权和最终决策权，但即便如此，交易依然没能完成。同样是电信业务，华为顺利进入欧洲市场则与美国的遭遇形成强烈反差。

三、中国企业海外投资高政治风险的成因

中国企业海外投资之所以因政治因素而频频受阻，原因是多方面的。既有中国企业行为不规范和国内政策体系不完善的因素，又有东道国的政治社会经济变化的因素，还受投资行业、地缘政治等因素的影响。

首先，中国企业作为对外直接投资领域的后来者，存在着明显的“后发劣势”，在投资机会选择和市场机会开拓处于明显的不利地位。作为一个新来者，中国企业面临的是一个被西方跨国公司瓜分殆尽了的世界市场，优质资源几乎全被发达国家企业所占据，不得不到那些政治风险高、社会制度体系不完备、经济发展水平低、投资环境较差和基础设施匮乏的国家去寻找投资机会。相比较于发达国家，它们不仅缺乏法治观念和契约精神，而且社会和政局动荡不安，现任政府撕毁前任政府签订的合约的现象时有发生。这导致中国企业海外投资面临的政治风险明显大于欧美发达国家的企业。

其次，中国企业对国际市场不熟悉，国内中介机构发展程度较低，难以有效地对投资项目进行尽职调查和风险评估。具体体现在：一是国内很多企业缺乏海外投资经验，企业经营人员的素质较低，不通晓当地语言和文化，缺乏具有国际经济专业知识和熟悉当地法律法规、税收制度的经营管理人员。并且，熟悉发展中国家当地政治社会经济状况的小语种复合型人才严重短缺。在国际上一些知名的风险评估机构，国别风险分析师基本上在一个甚至多个国家或地区有过生活经验，会说当地语言，同时对国际政治和经济学有扎实的知识积累。在目前中国，小语种人才严重缺乏，掌握发展中国家当地语言并深入了解当地政经体系的人才更是极度稀缺（诸正，2015）。二是国内会计、律师、咨

询等中介机构发展程度较低，难以为国内企业的海外投资项目提供有效的尽职调查和中介服务。国内企业通常聘请外资中介机构进行尽职调查，而外资机构的评估方法和标准是以欧美发达国家为基础的，未充分考虑中国企业对外投资所面临的独特风险，从而外资中介机构出具的前期尽职调查报告难以全面揭示国内企业的海外投资风险，特别是政治风险。另外，国内企业与外资中介机构合作时需防范委托代理问题，如国内企业商业机密的泄露、外资中介机构与目标企业的合谋等。三是国内企业对于海外投资政治风险的评估仍处于起步阶段，风险评估能力弱。目前，许多中国企业虽然设立了风险控制部门，但投资风险的研究人员人数很少，风险分析能力较差，难以覆盖企业投资所涉及的地区。中国企业虽然可以从驻外使馆和国内政策银行（如进出口银行）处获得有关国家风险评级的资料，但使馆和银行不属于专业性的风险评级机构，其信息采集过程的客观性和研究过程的科学性难以得到保证。同时，国内的一些智库也开始提供海外投资的国别风险分析报告，但囿于资金支持力度、研究人员的国际经验和分析能力等因素的制约，其发布的海外投资国别风险报告对企业海外投资决策的参考价值不高。

第三，中国企业海外经营行为不规范，社会公关能力不足。中国企业特别是民营企业在海外经营过程中遵纪守法意识不足，行为不够规范，社会责任意识淡薄，影响了中国企业“走出去”战略的实施和中国作为一个负责任大国的形象。体现在：一是劳资纠纷频繁和劳动者权益保障不足。部分中国企业安全生产意识缺失，对从事危险行业员工的安全保护不足。还有一些中国企业套用国内经验，用金钱刺激鼓励加班、提高劳动强度和延长工时，无视当地法律，雇工不签合同，随意解雇劳动力。二是缺乏诚信和企业伦理，欠缺社会责任意识。某些在海外经营的中国企业生产、销售假冒伪劣、质量低下产品，不时以次充好或降低产品质量标准。有的产品不符合国外的技术标准、安全标准、质量标准和环保标准。部分中国企业之间缺乏相互合作，不严格履行合同和恶意竞争的现象时有发生。三是对当地环境保护重视不够。不少中国企业在海外投资时并没有进行足够的环境影响评估，或者采纳与国际标准接轨的海外投资环境影响准则，滥采滥伐或者非法走私当地资源到海外，致使当地环境和生态遭到破坏，造成了不良影响。这经常遭至当地民众和反对党的抨击。四是在社会公关上存在一些认识误区和盲点。一些中国公司非常注重通过对当地政府官员进行公关，甚至采取贿赂的方式来获取投资开发项目，而不注重与当地民众的沟通交流，不重视与反对党、社团组织建立良好的人际关系。这种短期化、功利性强的“关系”思维方式对投资项目经营的稳定性和可持续性势必产生负面影响。一旦政党出现更替，中国企业很可能成为东道国国内政治斗争的牺牲品。有

的中国企业，在出现问题后，往往不寻求合法手段来解决，而是采取贿赂等非正规途径来处理，致使问题非但没有得到解决，反而有所升级恶化。

第四，投资项目所在的行业也是决定投资是否遭受阻力的关键因素。敏感行业的政治风险显著高于一般性行业，通讯、航空航天、能源、基础设施（港口、道路和水利项目等）属于敏感的投资行业，东道国政府对这些行业外来资本的态度较为谨慎。已有研究显示，投资行业对中国企业海外投资遭遇阻力的可能性产生了显著影响。投资到海外电信业和汽车业的中国企业明显遭遇了投资阻力，而电信业是受到政治和监管因素阻力最大的行业。

最后，地缘政治因素对中国海外投资风险也产生了显著的影响。目前，中国企业特别是国有企业的海外投资备受政治猜忌和质疑的困扰。显而易见，任何国家的企业对外投资都不纯粹是一个商业行为，均或多或少地承载着该国的一些战略目标和政治意图。然而，从本质上看，中国企业的海外投资仍属于商业化行为。在不同的国家和地区，中国企业所遭遇的政治风险类型不尽相同。例如，在欧美发达国家，中国企业面临的主要政治风险是投资项目的安全审查，政府和社会对于中国社会制度的政治敌视与中国投资动机的猜忌，以及东道国利益集团的排斥，都给中国的国有企业和部分私企的投资带来了巨大的困扰；在东南亚、南亚和拉美等新兴经济体，中国企业遭遇的政治风险主要体现在官员腐败、市场准入和政党轮替引发的政策不稳定等问题；在利比亚、南苏丹等一些政治不稳定和社会动荡的国家与地区，中资企业面临着巨大的人员生命和财产安全风险。

四、防范企业海外投资政治风险的对策建议

为减少中国企业海外投资所面临的政治风险，提高中国企业识别、评估和管控海外投资政治风险的能力，现提出如下对策建议。

首先，规范企业海外经营行为，完善对外投资促进体系。为降低中国企业面临的政治风险，中国政府应规范企业海外经营行为，提高企业的合规守法意识，完善政府对外投资促进体系。具体为：一是政府应采取切实的规范措施约束海外投资企业的行为，尤其是要研究针对海外中小民营企业合法合规经营的监管措施和奖惩机制，以确保中国海外直接投资企业积极履行社会责任，与东道国实现互利双赢。二是引导企业改进对外公关的方式。政权更迭带来的政策不确定性风险在发达国家和发展中国家均存在，中国企业除与执政党保持良好的关系外，还要更多地接触在野党、社会团体，多参与社区公益活动，提高企业的社会美誉度。三是建立起全方位的对外投资促进和保护体系，加强国

家对外投资立法，在国际投资保护、对外投资融资支持、外国市场准入、对外援助等方面提供系统的制度安排。

其次，维护企业海外利益，降低企业对外投资的政治风险。中国需要有切实的行动和机制来维护中国企业的海外利益，降低针对中国企业的投资壁垒和政治风险。第一，要加快中国国有企业的改革，提高国有企业的透明度，完善国有企业的公司治理机制，向外界解释和澄清国有企业市场运营模式和机制，减少各国对中国国有企业特殊身份的猜忌。第二，支持中国企业海外依法维权。当中国企业海外投资遭遇利益侵害时，中国政府各部门、驻外机构和使领馆要积极协调，协同运作，互相配合，支持中国企业在海外依法维权，要求所在国的政府和法律公正、透明地保护包括中国企业在内的所有外国投资者的合法权益。第三，修改和签订双边投资协定。目前，中国签署的投资协定主要是从投资输入国的角度拟定的，无法有效保护中国作为投资输出国的权益，需要重新修订和签署。未来一段时间，中国的工作重点应是推进与美国、欧盟的双边投资协定谈判。中国在准入前国民待遇和负面清单的承诺将推动中美双边投资协定谈判进入实质性阶段。在中美双边投资协定（BIT）谈判中，中国需要提出自己的谈判范本，重点纳入美国的国家安全审查制度，加强对这一制度的监管和规范，防止正当的“安全审查”被滥用，或者被政客和商业竞争对手所利用。

第三，中国企业应完善投资策略，与欧美跨国公司联合“走出去”，实现互利共赢，减少投资项目的受关注度和政治风险。第一，中国企业不要盲目追求大规模的投资项目，盲目偏好特大型项目，追求政绩工程和面子工程。投资规模越大，企业在海外直接投资中受阻的概率也越高。投资额庞大的项目往往受到当地社会、政府和媒体的高度关注，中国企业容易处于风口浪尖而遭遇投资阻力。第二，中国企业应与欧美跨国公司联合“走出去”，尽量避免单独投标大型或特大型的投资项目，以实现利益的共享。联合“走出去”的益处主要有三点：一是中国企业对外投资经验较为欠缺，在不熟悉国际市场的条件下，企业单独“走出去”将面临巨大的政治、社会和经济风险；二是学习跨国公司的国际经营经验，提高中国企业处理与当地政府、社会与居民之间关系的能力和技巧；三是缓解来自东道国的政治压力，降低企业的政治风险、社会风险和员工的人身安全风险。

第四，充分发挥香港在内地企业“走出去”过程中的中介和平台作用，缓解中国企业的海外投资风险。在中国过去 30 多年的开放过程中，在商品转口贸易和吸引外商投资方面，香港成功扮演了内地与外部世界的桥梁和中介的角色。在国内企业大规模“走出

去”的新时期，香港在内地扩大对外开放中的桥梁和窗口地位虽有所下降，但其仍然可发挥不可替代的中介和平台功能。在缓解内地企业海外投资风险方面，香港具有明显的优势。首先，香港中介服务体系完善，会计师事务所、律师事务所和咨询公司等多种服务机构高度聚集，且熟悉大陆和海外市场的法律和商业文化，能够为内地企业提供国际高水准的专业化服务，帮助内地企业克服由于会计准则和商业文化的差异所带来的投资障碍，降低内地企业海外投资的风险；其次，香港中介机构有着广泛的国际网络，加上香港高度发达的信息资讯系统，能通过其广泛的国际网络为内地企业提供国别形势和投资项目的详细信息，能为内地企业提供全面的尽职调查、风险评估和法律咨询服务；第三，香港良好的商业环境、制度和法律环境及其中西文化高度交融的传统，使其能帮助内地企业有效缓解在对外投资过程中所遭遇的文明和制度冲突。鉴此，中国政府可考虑从避免双重征税安排、税收减免、财政支持、适度放松内地香港两地资本流动管制等角度，出台相应措施鼓励内地企业与香港企业联合“走出去”。

第五，构建中国对外投资国家风险评级、预警和管理体系。鼓励企业设立独立的海外投资风险评估部门，加大对国家风险研究的投入力度。加快海外投资风险分析师队伍建设，邀请国内退休外交官加入投资风险咨询行业，聘用优秀外籍留学生，以优惠条件吸引中国留学生特别是有发展中国家经历、会小语种的留学生回国发展。国家财政加大对研究机构和高校在国家风险识别与评估方面研究的支持力度，提高国家风险分析报告的质量，为中国企业海外投资提供参考。建立中国对外投资国家风险的评级和预警体系，全面和量化评估中国海外投资所面临的战争风险、国有化风险、政党更迭风险、缺乏政府间协议保障风险、金融风险以及东道国安全审查等主要风险，为国内企业降低海外投资风险、提高海外投资成功率提供参考。

最后，建立和完善海外投资保险制度。目前，中国尚未出台海外投资保险制度方面的法律，这不能适应中国企业海外投资高速发展的时代需求，因此，相关政府部门应在总结实践经验的基础上，加快《海外投资保险法》的立法进程。同时，明确承保对外投资保险业务的机构。目前，中国出口信用保险公司是承保国内企业海外投资业务的主要保险机构，但该公司并非官方专设的承保对外投资业务的机构，其设立的初始目标是承保中国企业的出口业务，随着中国企业对外投资的快速发展，其逐步发展为国内企业的海外投资提供保险。为适应国内企业强劲增长的海外投资保险服务需求，中国政府应大幅提高中国出口信用保险公司的注册资金规模，显著强化其海外投资保险业务。

（下转第 84 页）

中国跨境套利贸易及其风险治理研究*

周维颖　田仲他　王桂梅　岳绍冬

摘要：随着经济全球化、国际贸易自由化以及国际短期资本流动的发展，脱离金融避险本质、虚构贸易背景的跨境套利贸易客观上加剧了国际收支失衡，产生了一定金融风险，严重危害对外贸易的运行。本文从近几年典型的跨境套利贸易及其相关风险入手，对中国跨境套利贸易的具体路径和可能带来的风险进行深入分析，重点测算了中国以及东南沿海贸易大省的跨境套利贸易规模，并就如何有效治理中国日益扩大的跨境套利贸易及其风险，提出了有针对性的政策建议。

关键词：跨境套利贸易　风险　治理

作者简介：周维颖，海关总署研究中心博士；
田仲他，海关总署研究中心硕士；
王桂梅，人民银行济南分行硕士；
岳绍冬，人民银行济南分行硕士。

2013 年中国货物贸易进出口总额首次超过美国，中国成为世界第一大货物贸易大国，这是继中国成为全球第二大经济体、最大外汇储备国和最大出口国之后的又一大突破。

* 本文主要内容由上海金融学院自贸区金融研究院专项项目“贸易项下国际短期资本流动及跨境套利贸易风险治理研究”整理形成，课题组成员还有王翀、李星洲、赵文兴。

在为此感到欣慰的同时，也应看到中国对外贸易仍然存在一定数量假借贸易渠道、通过境内外汇率差和利率差等谋取暴利的跨境套利贸易。近年来，中国跨境套利贸易呈现阶段性爆发的苗头，其风险有向外贸、金融、实体经济等领域蔓延的态势，严重危害了中国对外贸易的发展，并对宏微观经济产生了负面影响。因此，对中国跨境套利贸易及其风险进行深入研究，不仅有助于科学审视中国对外贸易发展进程中的问题，而且有助于促进中国对外贸易的持续健康发展。

一、研究背景和相关概念

（一）研究背景

贸易融资作为一种成熟的金融工具由来已久。具有真实贸易背景的贸易融资，不仅有助于企业规避汇率风险、缓解资金周转压力，而且在一定程度上倒逼汇率和利率的市场化改革；与此相反，脱离真实贸易背景的大规模跨境套利贸易则会导致进出口贸易数据虚增、国际收支失衡、货币政策削弱，干扰和破坏中国对外贸易的正常秩序。

政府的金融监管政策为跨境套利贸易的产生和发展提供了现实土壤。在市场化程度较高的国家，货币依靠市场定价，外汇、本国货币都可以自由流动，无需依靠贸易手段来带动资金流动。中国在金融领域长期实行管制政策，虽然 1996 年底中国实现了经常项目下的自由兑换，但在“经常项目可兑换、资本项目部分管制”的情况下，国际短期资本利用大宗商品、加工贸易和保税物流等贸易项下存在的部分监管漏洞，通过虚构贸易，实现大量资金隐蔽进出中国的目的。

贸易统计额、资金流和实际进出口贸易流之间的严重脱节，是大规模跨境套利贸易的直接表现。进出口贸易额与主要港口货物吞吐量之间的差异①，是观察跨境套利贸易的一个主要窗口。从历史数据来看，2000 年—2004 年，中国平均贸易顺差仅为 300 亿美元；2005 年汇改后，中国贸易顺差迅速增长，到 2008 年达到峰值，为 2981 亿美元；2009 年—2011 年中国贸易顺差有所收窄，随后在 2012 年—2013 年再次冲高到 2000 亿美元以上；2003 年—2008 年 9 月国际金融危机爆发前，中国出口增长率和进口增长率平均分别高出沿海主要港口货物吞吐量增长率 13.8 个百分点和 7 个百分点。由此可见，中国货物贸易中存在较多的跨境套利贸易。

①跨境套利贸易一般不会涉及商品远洋运输，所以主要港口货物吞吐量指标相对客观地反映了真实贸易水平。

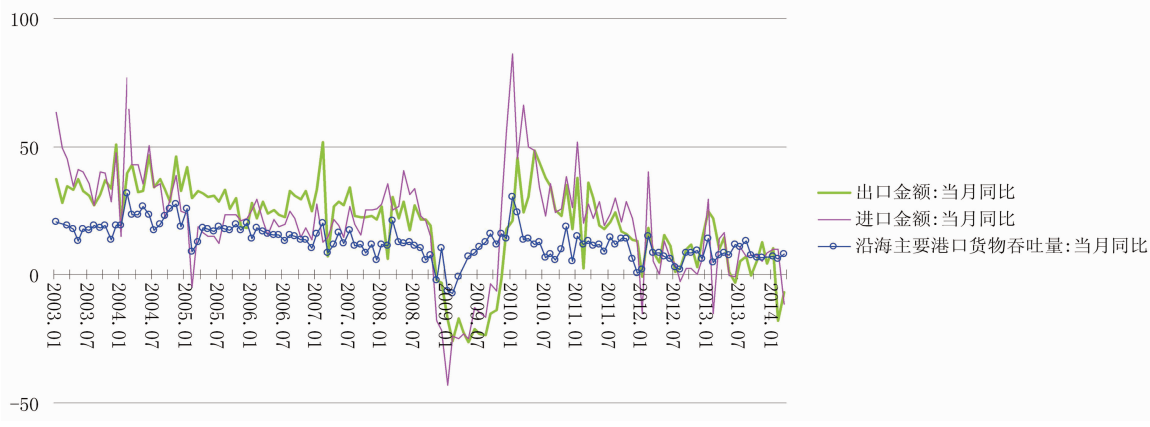


图 1　2003 年—2014 年 1 月中国进口额、出口额及沿海主要港口货物吞吐量增长率

数据来源：wind 数据库。

以 2013 年初那次引发广泛关注的跨境套利贸易潮为例，可以明显观察到贸易额、资金流和港口货物量之间的不匹配。一方面，中国贸易额在高速增长。2013 年 1 月—4 月，中国进出口总额达 13307 亿美元，顺差 609.8 亿美元，出口增速 17.4%。东南沿海的广东、福建、广西出口明显增加，分别增长 35.6%、24.5%和 24.6%。中国内地与香港外贸进出口总值高达 1505.9 亿美元，同比增长 66%，其中深圳与香港的贸易总额增长更是高达 130%。2013 年 1 月—4 月，外汇方面延续了 2012 年底外汇大量净流入的态势，新增外汇占款分别为 6837 亿元、2954 亿元、2363 亿元、2944 亿元，合计 1.5 万亿元。另一方面，与东南沿海省份贸易高速增长形成鲜明对比的是，这一地区主要港口的外贸货物量低迷。2013 年 1 月—4 月，广州、深圳、湛江和北部湾港口的外贸货物吞吐量累计同比增长分别为－0.5%、2.1%、－5.2%、3.5%。深圳企业的开工情况及融资需求与强劲的对外贸易数据也出现背离。深圳 2013 年一季度样本企业的总用电量较上一季度下降 3.95%，总用工人数较上一季度减少 0.87%；企业融资需求出现回落，2013 年一季度融资需求总额较上一年同期下降 18.03%。①

同时，贸易融资、监管政策也是遏制跨境套利贸易的有力工具。针对中国内地对港贸易数据的异常波动，2013 年 4 月下旬以来，国家外汇管理局（以下简称“外管局”）、海关、银行等部门联合行动采取了一系列针对跨境套利贸易的监管措施。② 到 2013 年 5 月，跨境套利贸易的势头得到遏制，进出口贸易额、外汇占款的增幅明显下降。2013 年 5

①深圳银监局：《2013 年一季度深圳市中小企业运营暨金融服务统计报告》。

②国家外汇管理局发布《关于加强外汇资金流入管理有关问题的通知》，明确要求银行根据外汇贷存比补充外汇头寸，限期为 6 月底，还要求对资金与货物流严重不匹配的进出口企业实施严格监管。国家税务总局、公安部和海关总署也发出通知，要求继续深入开展打击骗取出口退（免）税违法犯罪活动工作。

月，中国进出口总值 3451.1 亿美元，增长 0.4%。其中出口为 1827.7 亿美元，微增 1%，大幅低于上月的 14.7%；进口为 1623.4 亿美元，下降 0.3%；贸易顺差为 204.3 亿美元。2013 年 5 月中国内地对香港出口仅微增 5.8%，较之前四个月 66%的增幅大幅回落。外汇方面，2013 年 5 月央行外汇占款仅新增 1119.53 亿元人民币，与上月 3747.26 亿元相比下降了 70.12%；央行在内的所有金融机构外汇占款仅新增 1315.64 亿元人民币，与 2013 年 4 月相比下降了 54.05%；同时外汇储备净减少 510.06 亿美元，创单月最大跌幅。

（二）相关概念

跨境套利贸易是指市场主体在逐利驱动下，超出正常贸易融资和汇率避险范畴，利用现行贸易、金融及其便利化等政策漏洞，甚至违反贸易及外汇管理规定，将货物异化为国际短期资本流动的载体，假借国际贸易名义进行跨境资本套利。具体来看，跨境套利贸易的过程，实质上是通过国际短期资本的跨境流动，结合汇率预期、存贷款利率与融资成本等综合收益变化，选择合适的套利标的，借助代付、远期信用证等融资杠杆或衍生产品组合，通过本币外币、境内境外、即期远期资本运作，套取价格差、汇率差、利率差等超额利润。

跨境套利贸易风险是国际贸易中的非传统风险。一是在微观层面，跨境套利贸易具有单、货分离的特征，并且一笔交易的进行可能涉及进口商、出口商、国内供应商、货运代理人、商检、海关、银行、外管局等多个主体，因此其风险具有明显的传导性。并且随着跨境套利贸易规模的不断扩大，这一风险的影响和潜在后果呈几何倍数放大。二是在宏观层面，随着国际资本流动的日益频繁、金融衍生产品的不断拓展，以及境内外的外汇管制水平差异，跨境套利贸易的表现形式更为复杂多样。由于跨境套利贸易主体进行逆向选择，片面追逐风险收益，弃实就虚，因而容易造成中国国内与贸易有关的外汇、金融、实体经济等宏观指标在一定时间内剧烈扭曲，这就形成跨境套利贸易主体正收益和全社会负收益的局面。长此以往，容易使中国经济陷入“贸易顺差增大—国际短期资本大规模流入—人民币升值预期加剧—基础货币被迫过多投放—信贷规模、投资规模增长过快—投资大于需求—供给能力过剩—贸易顺差扩大”的恶性循环。同时，跨境套利贸易风险具有在一定时间内演化为区域或全球性风险的可能性。

二、中国跨境套利贸易及其风险的具体分析

（一）跨境套利贸易的具体成因

跨境套利贸易的成因是跨境套利贸易得以产生的各种直接、间接原因与境内、境外

影响因素的总和。2005 年中国完成汇率形成机制改革，人民币自此进入升值通道。从此，中国境内楼市及证券市场相继升温，企业资金需求强烈，叠加石油价格下跌预期下发达经济体普遍的宽松货币政策取向，人民币尽管面临一定贬值压力，但其国际化和中长期强势特征在短期内不会改变，这些都使得中国面临的跨境套利贸易现象日益频繁和复杂。

1. 境内外存在较大的“套利空间”是中国跨境套利贸易产生的主要动因。这一“套利空间”具体表现为境内外利差、汇差和资产价格差。利率方面，2010 年中美利率①差基本在 3%以内，2011 年以后中美利差开始持续扩大，特别是 2011 年下半年和 2014 年初，中美利率差一度达到 5%以上。在汇率方面，2010 年 6 月中国汇率改革重启后，人民币重新进入升值通道，2010 年 6 月—2014 年 1 月人民币兑美元的月平均汇率累计升值幅度达 11.14%，人民币成为全球走势最强的货币之一。资产价格方面，中国境内楼市、股市等国内资产价格上涨，以商品房平均销售价格为例，2004 年以来商品房价格持续上涨，从 2778 元/平方米上涨到 2013 年的 6237 元/平方米，涨幅达 125%。

2. 国际资本流动泛滥，为跨境套利贸易提供了大量资金。自从次贷危机以来，美国经济萎靡不振。为了振兴经济，美国自 2008 年末开始，先后实施了四次量化宽松货币政策，这也意味着美国在货币市场上“开闸放水”。在主要发达国家持续实施量化宽松货币政策、全球流动性过剩状况加剧的背景下，跨境资本不断地在国际市场上寻找投资与套利的机会。

3. 地方政府现有治理模式变相鼓励跨境套利贸易。当前中国经济进入“新常态”，并且中央一直强调“不唯 GDP（国内生产总值）”的考核导向，但不少地方政府仍以“加速跨越式发展”为己任，将对外贸易作为拉动 GDP 增长的重要砝码。特别是在当前稳定对外贸易增长的背景下，不少地方政府在旧制度惯性作用下，以 GDP 增速倒推贸易增长刚性指标，通过硬性摊派向下级政府层层分解贸易增长任务指标，并且用财政资金对贸易增量达到一定水平的企业给予现金奖励，通过这种“强刺激”政策来实现预期的贸易增速。这种地方经济发展模式在一定程度上变相鼓励一些市场主体从事跨境套利贸易。

4. 企业旺盛的融资需求与银行业“积极供给”推升了跨境套利贸易。对于贸易企业来说，现金流至关重要。然而，长期以来中国中小企业获得的信贷资源有限，其融资需求满足度偏低。在“融资难”的大背景下，不少资金链紧张的中小贸易企业走上了“曲线贷款”的道路，即通过操作程序简单、成本低廉且变现相对容易的跨境套利贸易获取

①这里的“利率”是以美元 3 个月伦敦同业拆借利率（Libor）月均利率和人民币 3 个月上海银行间同业拆放利率（Shibor）月均利率为例。

资金流。而对于并不缺乏资金的部分企业来说，民间资金借贷的高回报率同样吸引其投身于跨境套利贸易，先套取现金再对外放贷以赚取更多利润。与此同时，各个金融机构不断推出种类繁多的覆盖表内外、涉及企业整个贸易链的配套金融产品，这些金融产品从传统的出口押汇、进口押汇等，向“内保外贷”、“进口代付”、协议付款（融资）等拓展。在上述“有效需求”与“积极供给”的共同作用下，中国跨境套利贸易被进一步推升。

（二）跨境套利贸易的具体模式及其套利途径

从近年来跨境套利贸易的典型案例来看，中国跨境套利贸易呈现出以下特点：一是套利标的物从大宗商品向高附加值、小体积的科技产品、贵金属，甚至是货权凭证等扩展；二是套利模式从伪报进出口价格，向金融衍生品融资、“一日游”、道具货物往返等更隐蔽模式发展；三是套利途径从单纯价格伪报等一次性套利，向套取汇差、利率差与资产价格差相结合的纵深套利发展。

为了更清晰地分析跨境套利贸易，本文将跨境套利贸易拆解为具体的贸易模式及套利途径。

1. 跨境套利贸易的具体模式。根据贸易方式，跨境套利贸易的具体贸易模式可以分为三类：

（1）一般贸易：信用证融资套利模式。信用证融资套利模式是指国内企业以铜、铁矿石等大宗金属商品为载体，在信用证有效期内与关联公司反复转卖仓单的模式。

一般贸易下信用证融资套利模式的具体操作步骤如下：离岸贸易公司 A 首先以 X 价格向国内实体 B 出售大宗商品仓单或大宗商品，B 以国内银行 D 开立的美元信用证向 A 支付货款。第二步，国内实体 B 通过把仓单文件发送给离岸的子公司 C，把大宗商品出售或再出口（其交易实物一直都在“离岸的”保税区中）。C 向 B 支付美元或离岸人民币现金。第三步，离岸子公司 C 把仓单再次出售给 A，A 以低于 X 的价格向 C 支付美元或离岸人民币现金，也就是 B 以折扣价把仓单再次卖给 A。第四步，在信用证的有效期内，尽可能多地重复上述步骤。在这种模式下，大宗商品并未进入实体经济，只是仓单在不同贸易主体之间空转。

（2）加工贸易：道具货物循环进出口模式。当前，中国对外贸易已进入“新常态”，但不少地方政府仍相继出台了“对本地区年度出口规模达到一定标准的企业给予现金奖励”的外贸增长方案，并通过座谈等方式继续鼓励企业扩大出口。特别是 2003 年中国人民银行和海关总署联合下发了《关于变更黄金及其制品的加工贸易监管条件（〔2003〕第

19 号公告)》[①]，为有关企业反复利用进出口申报申领进料加工合同手册和获取迂回交易的海关报关单证提供了便利。在制度便利与现金奖励的诱惑下，不法企业与境外企业结成利益共同体，利用贵金属等高值、小体积的“道具货物”来高报价格进行循环进出口，做大出口额，骗取政府奖励资金。

加工贸易下道具货物循环进出口模式的具体操作步骤如下：第一步，境内加工贸易企业 A 办理注册、登记和合同备案手续，向海关申请进料加工手册后，从境外关联企业 B 进口黄金、玉石等，并在境内完成粗加工；第二步，A 将加工成品出口给 B，B 在收到货物的当天将该产品反向加工成黄金、玉石原料；第三步，B 将黄金、玉石原料分别申报进口给 A。如此反复进行操作。不法加工贸易企业利用同一批货物作为“道具货”，通过与境外存在关联的企业，如母子公司、夫妻店等，以天为单位将货物频繁往返于境内外。此外，企业还利用出入境监管机构在监管现场难以对备案和审单环节中某些特殊商品进行核定的监管困境，如玉石核查、审定具体价格，伪报进出口价格，快速推升出口总额，进而超额完成政府设定的贸易额目标，套取更多的无风险利润的“政府奖励”。

(3) 保税货物：特殊监管区域仓储物流套利模式。特殊监管区域仓储物流套利模式也称“一日游”套利模式，是以保税区为依托，利用其“境内关外”的优势和“入区退税”政策[②]，将货物在保税区内通过物流进行反复兜圈，做大进出口贸易额。在这种模式中，企业一般选取集成电路、液晶显示板等电子产品为循环道具，这类商品价值高、体积小、不易变质且其进出口不涉证。

特殊监管区域仓储物流套利模式的具体操作流程如下：企业提出具体的“一日游”要求；专业服务公司帮助企业办理所需的出口合同、信用证等单据，并安排物流车辆，将货物从保税区内的“出口仓”转移到“进口仓”，从而完成一次进出口过程。此外，根据企业的要求，专业服务公司一天内可完成多次这样的“进出口”。在这种模式中，贸易活动所涉及的货物及物流运输过程是真实存在的，但整个交易过程仅是名义上的进出口。“一日游”套利模式不仅能够骗取退税，而且可以利用同一批货物，在极短的时间内做大

①该公告规定，自 2004 年 1 月 1 日起，黄金及其制品的加工贸易进出口，中国人民银行不再审批，海关不再凭中国人民银行的批件验放。

②这里的保税区，是指经海关批准设置并监督管理的可以较长时间存储商品的区域，是我国目前开放度和自由度最大的经济区域。其最大的特点就是，虽然保税区位置处于境内，但相当于“关外”的政策，即采取“境内关外”的运作方式。“入区退税”即以“先出口，再进口”的方式，解决加工贸易深加工结转手续复杂、深加工增值部分不予退税等贸易便利化政策。该政策的初衷是，对于上游企业，货物进保税区就视同出口，可以立即退税。而下游企业只需从保税物流园区进口货物，向海关以“加工贸易手册”方式申报进口，就能享受进口料件免缴关税、增值税的待遇，大大缩短了退税周期，加快资金流转。

贸易数据，从而进行更进一步的纵深套利。

2. 跨境套利贸易的套利途径。依托前三种套利模式，跨境套利贸易的收益主要围绕币种、汇率、利率和资金来源四个核心要素展开。总体来看，其套利途径主要有以下两种。

（1）结算套利。即利用结付汇过程中的提前、错后措施，实现套利。在结算套利中又分为出口结汇提前和进口付汇错后。出口结汇提前，即一国出口商在将货物运出境前，国外进口商即支付销售款，出口商将收到的外币换成人民币，等待本币升值后，借口合同未达成等理由再将人民币兑回外币。进口付汇错后，即一国进口商在货物运抵境内后，延期支付应付款项，等待人民币升值后再换汇支付。结算套利获取的收益包括人民币境内外即期汇率差收益、人民币境内外贷款利率差收益，以及境内金融衍生产品的资产收益。

（2）融资套利。即套取境内人民币存款利率与离岸外汇（比如美元）贷款利率之间的息差、人民币在岸离岸汇差，以及境内理财产品收益。此类套利有多种不同组合，较为典型的有境内人民币贷款、进口信用证与境外抵押融资组合的利率套利。这一利率套利组合的操作流程如下：第一步，在境外人民币贷款利率低于境内人民币贷款利率的情况下，企业 A 在内地借入或利用自有人民币，并以定期存款的形式存入银行，商业银行按照定存金额，开具一年期人民币远期信用证或保函。第二步，A 的境外关联企业或者合作商 B 以此保函或信用证为抵押，向境外银行（一般与境内商业银行有关联）借入美元贷款，并进行无本金交割远期外汇交易。第三步，A 以向 B 收取出口货款的名义将境外贷款转入境内，并再次用于购买银行推出的理财产品。第四步，A 再将这些理财产品进行抵押，开出融资性保函或者信用证，进而重复前三个步骤。

表 1　近年来中国跨境套利贸易的主要情况

类别	典型案例	贸易载体	时间	手段	特定套利①
一般贸易	长三角钢贸	大宗商品	2012 年	仓单重复质押	/
	铜融资		2011 年第三季度—2012 年		/
	青岛港融资事件		2014 年 5 月		/
仓储物流	保税区一日游	集成电路等高附加值产品	2013 年 1 月—4 月	货物在区内循环空转	出口退税
加工贸易	贵金属加工	贵金属、玉石	2014 年 9 月—10 月	价格伪报、道具货	政府奖励资金

（三）跨境套利贸易风险的具体分析

跨境套利贸易的大量存在，不仅引发外贸统计数据虚增，扰乱正常的进出口贸易秩序还导致国际收支失衡的情况加剧，进而造成金融业的信贷资产金融风险积聚，有可能

①本处的“特定套利”目标是指套取除在岸离岸人民币汇差、在岸离岸人民币利差、不同币种之间的价差以及资产价格差收益之外的收益。

引发全局性、系统性的风险。

1. 直接影响中国对外贸易的发展。跨境套利贸易的快速发展导致中国对外贸易数据虚高，一方面对贸易统计体系产生严重冲击，另一方面人为扩大了中国与主要贸易伙伴间的贸易顺差，有可能进一步引发中国与主要贸易伙伴的摩擦。同时，虚高的对外贸易统计数据在一定程度上掩盖了中国对外贸易所面临的复杂局面，扭曲了中国对贸易政策。此外，跨境套利贸易极易产生“羊群效应”，通过信号效应引导资金从实体经济领域抽出，进而“弃实向虚”，进入民间借贷领域，或流向国家限制类行业，从而进一步挤压正常外贸经营活动的资金需求，抑制实体经济和正常外贸的发展。例如，在保税区“一日游”的跨境套利模式下，保税区内运输、仓储成本大幅增长，从而对区内其他生产性加工业务以及物料配送型物流业务产生不利影响。

2. 资金流与货物流的间隔加剧了国际收支的阶段性失衡。跨境套利贸易改变了企业收付汇和结售汇的节奏，打乱了资金实际进出境的时间，加大了收支顺差和结售汇顺差的偏离程度。同时，在经济形势的快速变化期和观望期阶段，贸易融资的分割性特征容易造成融资资金，尤其是境外融资资金的跨境快速流动。当一国货币存在升值空间时，短期资本往往通过包括贸易融资在内的各种渠道流入套利；而当一国货币存在贬值空间时，短期资本流出避险。这种短期资本流动的规模、速度通常与货币币值波动预期的强度成正比。这种资金流动容易加剧国际收支的阶段性失衡。

3. 削弱了货币政策的有效性。跨境套利贸易会削弱货币政策的有效性。一是对冲宏观货币调控政策。银行的贸易融资产品使企业通过境外银行融资，进而减少其即期资金支付额，变相放大了国内信贷的总规模，尤其是在实施稳健货币政策来紧缩国内过剩流动性的情况下，部分地对冲了人民银行货币政策的调控效果。相对来说，在宽松货币政策释放流动性的情况下，短期贸易融资产品的快速扩张将直接增大货币信贷乘数的放大效应，加速资金流动性的释放，造成流动性过剩。二是间接增加通货膨胀风险。套利型贸易融资改变企业的结售汇行为，在存在境内外利差缺口空间的情况下，会加速套利外汇资金合法合规地流入。同时，人民币跨境结算推动了人民币海外代付融资产品的快速发展，外汇的加速流入和人民币跨境支付的快速发展形成的跨境资金流动非对称性效应，会直接导致外汇占款迅速增加，从而加大了央行冲销操作的成本，加大央行管理通货膨胀的难度。

三、全国及东南沿海四省跨境套利贸易规模测算

准确掌握跨境套利贸易的规模，直接关系到对外贸不平衡真实程度的认识及相应治理措施的实施。目前，有关跨境套利贸易的媒体报道较多，但对其规模的定量估计较少，

特别是建立在数据模型基础上的研究就更少见。为此，本文运用数学模型对 2005 年—2013 年中国及上海、广东、江苏、浙江四省（市）跨境套利规模进行估算。

（一）模型构建

假设某年名义出口额和进口额分别为 e 和 i 亿美元，真实出口额和进口额分别为 x 和 y 亿美元，那么该年跨境套利贸易额 h，即通过贸易渠道流入的短期投机资本为：

$$h=(e-x)+(y-i)=(e-i)-(x-y) \quad ①$$

对①式进行变形可得 $x-y=(e-i)-h$ ②

定义 $k=x/y$，将其代入①式，分别得到

$$y=(e-i-h)/(k-1) \quad ③$$

$$x=k*(e-i-h)/(k-1) \quad ④$$

短期投机资本要借助跨境套利贸易流入境内，必然使名义出口额 e 高于真实出口额 x，名义进口额 i 低于真实进口额 y，即 $e>x$，$i<y$。

将④式带入不等式 $e>x$，若我们假定历年贸易顺差，则 $k-1>0$，在不等式两边同乘（$k-1$）后，得到 $h>e/k-i$，同理，将③式带入不等式 $i<y$，得到 $h<e-k*i$，h 的上限值是 $e-k*i$，下限值是 $e/k-i$。若我们假定历年贸易逆差，则 $k-1<0$；同理可得，h 的下限值是 $e-k*i$，上限值是 $e/k-i$。因此，若 $k-1>0$，$h\in(e/k-i,\ e-k*i)$；若 $k<1$，$h\in(e-k*i,\ e/k-i)$；无论 k 大于或小于 1，h 的算术平均值均为 $(k+1)(e/k-i)/2$。

2001 年—2004 年中国贸易顺差变化较小，特别是 2002 年—2004 年，两年累计增长 5.6%。这几年中国贸易中的跨境套利成分应该是比较少的，真实进出口应该与相应的名义进出口接近，可以将跨境套利贸易成分较低的年份确定为基期。假设 2005 年—2013 年真实出口与真实进口的比例与基期比例相同，基期比例 k = 基期名义出口额/基期名义进口额。为合理确定基期，本文将 2001 年—2004 年划分为 9 个基期，分别计算 k。

表 2　2001 年—2004 年中国真实贸易的基期选择和进出口比例

基期	2001 年	2002 年	2003 年	2004 年	2001 年—2002 年	2002 年—2003 年	2003 年—2004 年	2001 年—2003 年	2002 年—2004 年	2001 年—2004 年
k 值	1.0926	1.1031	1.0617	1.0572	1.0983	1.0790	1.0591	1.0824	1.0693	1.0731

选择每个 k 值后，计算出对应的 2005 年—2013 年真实出口额和进口额，然后计算以下四个指标值：名义出口虚增比重（应大于 0）、名义进口压缩比重（应大于 0）①、名义

①名义出口虚增比重＝（1－真实出口/名义出口）＊100%，名义进口压缩比重＝（真实进口/名义进口－1）＊100%。

出口增长率－真实出口增长率（应接近于 0）、真实进口增长率－名义进口增长率（应接近于 0）。综合考虑以上四个指标，确定 2003 年—2004 年为基期。

（二）中国全国及四省（市）跨境套利贸易规模估算①

从中国全国数据来看，2005 年—2013 年中国贸易项下跨境套利规模呈 N 型结构：2005 年—2008 年，中国跨境套利贸易规模从 612.38 亿美元迅速上升到 2247.38 亿美元，增速远超进出口额增速；2009 年后跨境套利贸易有所减少，2011 年达到最低值，仅为 504.07 亿美元；2012 年—2013 年，跨境套利贸易规模又开始扩大，分别达到 1194.10 亿美元和 1397.54 亿美元。中国跨境套利贸易规模占贸易顺差的比重于 2007 年达到峰值为 76.43%，之后有所下降，最低为 2011 年的 32.54%。2013 年中国名义出口虚增比重、名义进口压缩比重和跨境套利贸易规模占贸易顺差比重分别为 3.25%、3.48%和 53.96%。

表 3　2005 年—2013 年中国跨境套利贸易流入规模估计

（单位：亿美元）

年份	规模（下限值）	规模（上限值）	规模（平均值）	名义出口虚增比重（h 取平均值）	名义进口压缩比重（h 取平均值）	跨境套利贸易规模占贸易顺差比重（h 取平均值）
2005	594.80	629.95	612.38	4.13%	4.51%	60.04%
2006	1234.44	1307.40	1270.92	6.75%	7.80%	71.59%
2007	1962.33	2078.31	2020.32	8.51%	10.26%	76.43%
2008	2182.87	2311.89	2247.38	8.08%	9.64%	75.38%
2009	1286.34	1362.36	1324.35	5.67%	6.39%	67.68%
2010	934.65	989.89	962.27	3.14%	3.35%	53.01%
2011	489.60	518.54	504.07	1.37%	1.40%	32.54%
2012	1159.83	1228.37	1194.10	3.00%	3.19%	51.85%
2013	1357.43	1437.66	1397.54	3.25%	3.48%	53.96%

采取与以上相同的测算方法，笔者估算了上海、广东、浙江、江苏四省（市）跨境

①中国全国、广东省、江苏省、浙江省和上海市年度进出口数据来源于中国国家统计局网站。其中省（市）进出口数据选用按经营单位所在地统计的货物进出口额。

套利贸易规模，结果表明：一是从总体规模看，上海、江苏、浙江、广东作为沿海发达地区，跨境套利贸易的占比均高于全国平均水平。二是 2005 年—2008 年，上海名义出口虚增比重或名义进口压缩比重均一路上扬，跨境套利的规模占比高于广东、江苏、浙江，也高于全国平均水平。三是 2008 年—2011 年，上海、江苏、浙江、广东和全国的跨境套利贸易绝对量在增大，但占比在不断下降；不同的是，近两年来，上海的占比继续下降，而江苏、浙江和广东出现明显反弹。四是就 2013 年的跨境套利贸易规模来看，上海名义出口虚增的比重远低于江苏、浙江和广东，上海名义进口压缩的比重也低于江苏、浙江和广东。

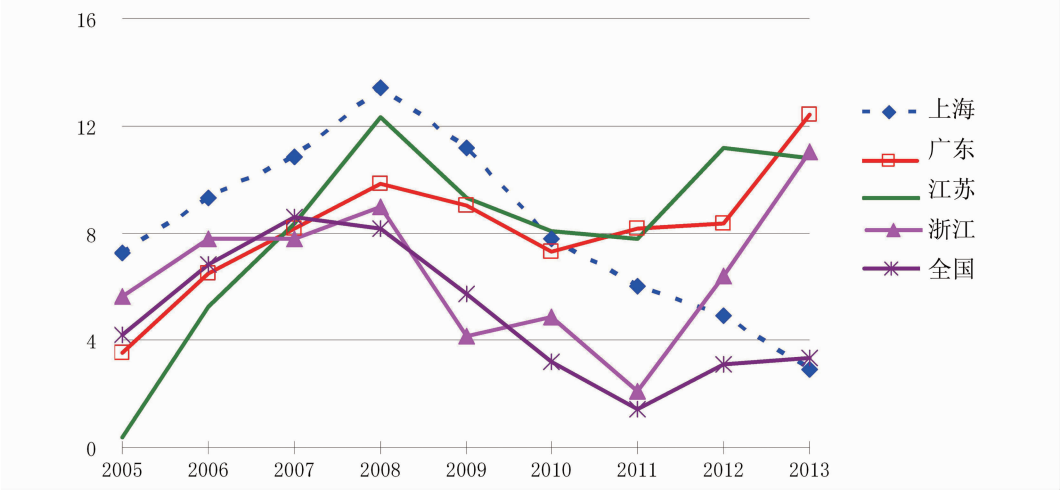


图 2　2005 年—2013 年中国全国及江浙沪粤名义出口中虚增的比重%

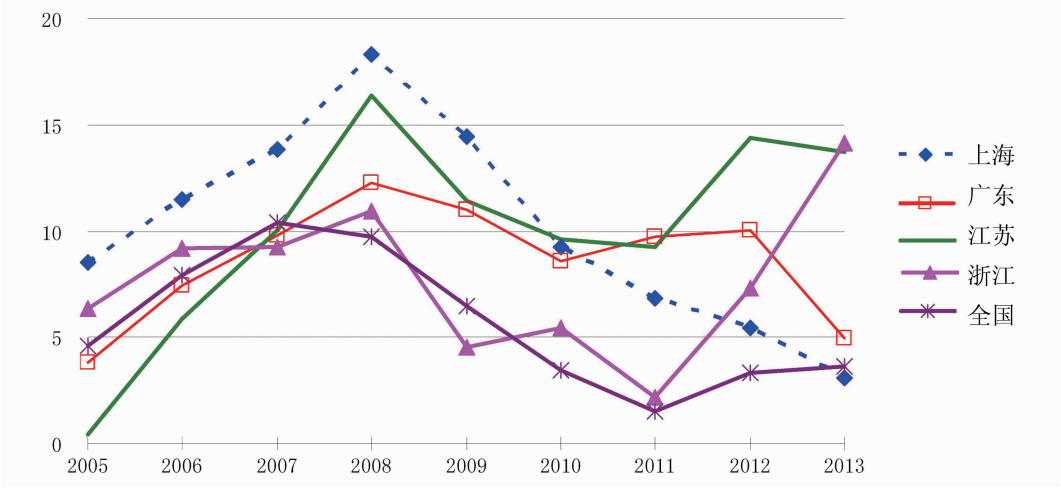


图 3　2005 年—2013 年中国全国及江浙沪粤名义进口中压缩的比重%

（三）对跨境套利贸易规模的解读

将上述中国全国、四省（市）跨境套利贸易规模的估算值分别与其贸易顺差统计数据进行比较，可以发现两者的走势基本一致，同升同降。

具体来看，中国全国贸易顺差与跨境套利贸易规模估算值的走势在 2008 年出现峰值，随后开始走低，到 2011 年达到谷底，随后进入快速回升区。浙江、广东、江苏三省的贸易顺差与跨境套利贸易规模估算值，均在 2008 年出现峰值，在经历了 2009 年的下降后，先后进入上升通道。

上海市的贸易顺差与跨境套利贸易规模估算值之间的关系具有一定的特殊性。2000 年—2013 年，除了 2007 年—2009 年上海出现小幅顺差外，上海有多达 11 个年份都是贸易逆差，2013 年的贸易逆差额更是创历史新高，达到 329 亿美元，这与中国一直以来对外贸易顺差的局面截然不同。2005 年—2008 年，上海市跨境套利贸易规模从 147.12 亿美元增长到 504.07 亿美元，增加 360 亿美元，而贸易顺差从 - 49.02 亿美元增长到 162.35 亿美元，增加 211.37 亿美元。2008 年—2013 年，上海跨境套利贸易规模从 504.07 亿美元逐步下降到 133.05 亿美元，减少 371.02 亿美元，贸易顺差则从 162.35 亿美元下降到 - 329.08 亿美元，减少 491.43 亿美元。

本文认为上述现象是中国境外投机资本通过跨境套利贸易入境所致，加工贸易是其入境的主要渠道。从逻辑上讲，受中国经济形势向好、人民币升值及人民币资产价格上涨等因素作用，在资本项目尚存在不少管制的情况下，境外投机资本借助贸易渠道流入中国境内，导致加工贸易的顺差和外贸顺差。而在跨境套利贸易发生较少的年份，上海呈现外贸逆差。2011 年上海外贸逆差主要来自一般贸易和保税区仓储贸易，两者逆差分别达 306.25 亿美元和 539.69 亿美元，比 2010 年分别增长 41.8%和 12.7%，但由于加工贸易顺差高达 667.36 亿美元，才使上海外贸逆差没有进一步扩大。

四、跨境套利贸易风险治理的政策建议

一段时间以来，中国跨境套利贸易的规模快速膨胀，对中国出口退税政策、海关特殊监管区政策、银行贸易融资业务、外汇管理等治理模式形成挑战，成为中国经济体系、资本金融市场、外汇市场的重要风险因素。因此，要从根本上有效管控跨境套利贸易的相关风险，提高中国政府对跨境套利贸易及其风险的治理能力和水平，必须坚持多元参与、责任明确、公开透明的原则，从理念、体制、机制等顶层设计要素入手，强化风险识别与分析、风险评估、风险决策、风险行动等关键环节，重构跨境套利贸易风险治理体系。

考虑到跨境套利贸易与虚拟部门和实体经济的广泛联系，本文所指宏观、微观审慎管理，不局限于金融管理，而是从治理体系和治理能力的角度出发，强调构建根本性、全局性、长期性的治理方案。

（一）加强宏观审慎管理，防范系统性风险

宏观审慎管理关注跨境套利贸易风险的跨机构分布，以及整个系统中风险的跨时间分布，旨在进一步完善宏观审慎监管框架，限制跨境套利贸易风险的累积以及系统性风险的传导。

一是加快建立和完善金融监管宏观审慎监管框架，对中国金融体系的脆弱性、稳健性进行监测、评估；开发宏观审慎监管工具，识别国际市场现存及可能出现的各种风险因素，如外汇汇率波动、国际市场价格涨跌等，全面防范系统性风险的发生，维护金融体系的稳定。二是深化金融外汇体制改革，渐进地启动人民币利率的市场化改革，完善资金市场的价格发现机制，推进人民币离岸市场建设，逐步推进人民币在岸、离岸市场的价格一体化；适时扩大人民币汇率的波动幅度，缓解人民币升值压力，弱化人民币单边升值的市场预期，同时拓展境外人民币的投资渠道，以市场化手段压缩套利、套汇空间，降低跨境套利贸易系统风险发生的概率。三是加强对虚拟部门和实体部门的宏观、逆周期调控，缓解风险的溢出效应。通过推进财税改革、拓宽融资渠道，引导资源配置向实体经济倾斜，使实体经济得到较高的利润率，避免虚拟经济部门的过度膨胀。此外，引导出口企业摆脱低附加值出口的旧模式，将外需不振期转化为推进产业升级和市场调整的战略机遇期，提高出口行业的投资收益。

（二）加强微观审慎管理，及时进行风险预警

微观审慎管理与宏观审慎管理相互促进，彼此增强管理效果。微观审慎管理侧重于金融机构、对外贸易主体的个体行为和风险偏好管理。

一是完善金融、外汇部门的微观审慎管理。进一步强化对套利资金的合法合规性监管调控，推动国际收支平衡；灵活运用贸易融资管理杠杆，构建贸易融资数量化市场管理体系；落实银行“展业三原则”，严格企业贸易背景审核。二是建立贸易预测的先导性指标体系，利用“对外贸易发展质量和效益综合评价体系”，对各地区进出口业务开展质量效益分析评估，更加准确研判中国外贸真实状态，及时发现跨境套利贸易的苗头。三是加强进出境货物的实际监管。出入境管理部门在促进贸易便利化的同时，应强化对货物流的实际监管。推进实施运输工具、仓单、监管场所为支撑的“三位一体”物流监控体系，加强加工贸易、转口贸易、海关特殊监管区域等跨境套利贸易高发领域的实际监

管；拓展后续稽查，将防范空间从边境线上（on border）拓展到边境后（behind border）。

（三）加强跨部门联动，形成监管合力

跨境套利贸易风险治理涉及政府、企业、金融部门等多元主体，而不同主体对风险的识别具有差异性，要解决“有组织地不负责任”问题，需要多元主体共同参与，打破资金、货物和信息管理的边界，实现更广泛的资源、信息交流，提高执行效率和效果，构筑协同的风险治理网络。

一是加强多部门信息互换、实施有效管控。积极推进“单一窗口”试点，完善信息交换的顶层设计，通过海关、工商、税务、人行、统计和外汇管理局之间的数据交换，摸清诱导企业从事跨境套利贸易的动因，提出有针对性的管控措施。二是强化贸易监管、执法、管理部门及金融机构的协调配合，实施综合治理。对用于从事跨境套利贸易的商品载体开展专项贸易调查，对从事跨境套利贸易企业的开展路径进行调查，并收取高额风险保证金和银行保函等，提高其贸易成本；约束银行的外汇敞口。在对跨境套利贸易的治理工作中，还要举一反三，注意防范对拉动国内经济平稳增长、改善民生等没有实际意义的进出口活动向其他地区、其他商品、其他贸易方式转移。三是加强跨境协调与合作。与香港贸易、金融监管等境外部门合作，互换贸易数据，实施有关限制境内企业从事融资的政策。此外，应依法依规地从对外贸易统计中剔除对贸易数据准确性产生严重扭曲的跨境套利贸易。

（四）探索对外贸易“新常态”下的有效监管

当前中国对外贸易呈现增速换挡回落、结构转型升级、增长驱动多元化，自由贸易区、服务贸易、数字贸易等新的贸易业态不断涌现的“新常态”。国际层面，各主要经济体经济复苏不均衡，国际三大货币以及人民币出现新的走势，国际贸易格局和贸易环境也发生了新变化。为此，要不断强化外贸领域的风险学习，防范跨境套利贸易向新业态蔓延或引导跨境套利资本反向流动。

一是防范货物贸易领域的跨境套利贸易向服务贸易、数字贸易等贸易业态蔓延。当前以服务贸易、数字贸易为代表的贸易业态长足发展，其贸易载体不再仅限于物理实体，贸易呈现虚拟化、数字化、碎片化的特点，资金流也更趋隐蔽，这些特征使贸易载体突破了传统物理边境监管，易于成为新的跨境套利贸易载体。为此，应积极引入“虚拟边境”理念，推进“虚拟边境”与“物理边境”的协同管理，实现对外贸易业态监管的全覆盖。二是防范自由贸易区成为跨境套利资本进入内地的跳板。中国（上海）自由贸易试

验区以及新成立的天津、福建自由贸易区作为制度试验区，都将进一步推进金融领域开放和贸易便利化。这些举措在促进区内金融、贸易领域发展的同时，也可能引发跨境套利贸易等问题。为此，要将资本项下和经常项下人民币跨境流动同时纳入监测体系和监管范畴，并关注经常项下人民币跨境交易结构的变化。三是防范前期通过跨境套利贸易流入中国的国际短期资本出现逆向流动的情况。当前货币波动的根源是 2008 年经济危机后美国与非美国家的经济复苏不同步。当前世界经济都面临着一定通货紧缩的压力①，美国在经历数轮量化宽松政策后，失业率和房屋开工情况得到了显著的好转，非美国家却陷入了衰退泥潭；油价持续下跌，最终开启了新一轮全球货币宽松周期。近期欧洲央行宣布扩大资产购买规模，购债规模仅次于第三轮量化宽松（QE3）时期美国的规模；瑞士、印度和加拿大等国纷纷加入了全球降息大军；日本继续维持几乎零利率的政策，扩大质化量化宽松政策规模；俄罗斯卢布出现暴跌，但从中长期看，其经济无法承受 17%的基准利率，在油价企稳后，也将进入降息周期。国内方面，随着中国汇率市场化改革的推进，央行先后多次扩大了银行间即期外汇市场人民币兑美元的波幅；同时 2014 年人民币还出现了明显的贬值趋势，人民币单边升值预期正在弱化。在国内外各种因素的共同作用下，前期涌入中国的跨境套利贸易资本存在较强的流出动力。为此，应加强进口贸易的动态监测和风险调研，防范套利资本借助国内加大进口的贸易政策，利用贸易渠道带动新一轮大规模资本外流。

参考文献：

1. 冯国钊、刘遵义：《对美中贸易平衡的新估算》，《国际经济评论》1999 年第 5 期。

2. 李东平：《近年中国贸易顺差虚假程度及其对货币政策的影响简析》，《国际经济评论》2008 年第 5 期。

3. 本刊编辑部：《“保税区一日游”猫腻：一笔货“进出口”80 次》，《Vista 看天下》2013 年第 13 期。

4. 国家外汇管理局国际收支分析小组：《2013 年中国跨境资金流动监测报告》，中国国家外汇管理局网站，http：//www. financialnews. com. cn/yw/jryw/201402/t20140226 _ 50281. html。

5. 外汇局福建省分局国际收支处课题组：《被“嫁接”的跨境人民币与贸易融资》，《外汇管理》2013 年第 6 期。

6. Goldman Sachs，Copper curve ball－Chinese financing deals likely to end，2013.

7. Bank of America Merrill lynch，The secrets of arbitrage and China’s inflated trade data，10

①参见保罗·克鲁格曼 2015 年 1 月 25 日在上海高金（SAIF）名家讲堂的演讲。

May 2013.

8. Calvo，GA.，L. Leiderman and C. M. Reinhart，Inflows of Capital to developing Countries in the 1990s，Joumal of Economic Perspectives，Vol 10，123－139，1996.

9. Cardarelli，Roberto Kose，M. Ayhan，Capital Inflows：Macroeconomic Implications and Policy Responses，IMF Working Paper No. 09/40，2009.

10. Robert C. Feenstra，Wen Hai，Wing T. Woo，and Shunli Yao，Discrepancies in International Data：An Application to China－Hongkong Entrepot Trade，American Economic review，1999，pp. 338－343.

责任编辑：黄启云

(上接第 67 页)

参考文献：

1. 王碧珺：《被误读的官方数据——揭示真实的中国对外直接投资模式》，《国际经济评论》2013 第 1 期。

2. 王碧珺：《由“生产型”趋向“消费型”——中国对外直接投资 2013 年回顾与 2014 年展望》，《全球化》2014 年第 5 期。

3. 中华人民共和国商务部、中华人民共和国国家统计局和国家外汇管理局：《2012 年度中国对外直接投资统计公报》，中国统计出版社 2013 年版。

4. 中华人民共和国商务部、中华人民共和国国家统计局和国家外汇管理局：《2013 年度中国对外直接投资统计公报》，中国统计出版社 2014 年版。

5. 诸正：《中国海外投资需要自己的政治风险咨询公司》，财经网 2015 年 1 月 29 日。

责任编辑：刘英奎

通货紧缩的争议与实证分析

黄志凌

摘要：持续性通货紧缩会对经济造成严重冲击。本文梳理学界一些具有争议的判断通货紧缩的方法，讨论当前国际社会面临的热点经济问题，提出当前世界各国面临的主要风险是通货紧缩，又通过实证分析判断中国目前已经面临通货紧缩的风险，并对中国经济下一步的发展提出了对策建议：中国要准确判断货币供求状况，在通货紧缩时期去杠杆化更要慎重，应站在国际视野考虑应对通货紧缩的举措，通过大数据等方法及时预判通货紧缩水平，组合运用稳健货币政策和宽松财政政策，引导社会投资和居民消费行为。

关键词：通货紧缩　债务　去杠杆化　货币政策　财政政策

作者简介：黄志凌，中国建设银行首席经济学家、研究员、享受国务院政府特殊津贴。

每当宏观经济数据持续走弱，都会引发市场对于经济是否面临通货紧缩风险的争论，相应的政策建议也是众说纷纭。在很多情况下，对于现实问题的认识分歧来自理论研究的滞后，关于现实经济生活是否存在通货紧缩的争论也是如此，目前已经到了必须研究通货紧缩的时候了。

一、判断通货紧缩的方法存在着争议

通货紧缩是指物价持续下跌的一种经济现象，长期的通货紧缩会对经济造成严重冲击。世界经济史上影响最大的通货紧缩发生在 1930 年—1933 年间的美国（图 1），在多种

因素的综合作用下，通货紧缩发展成为严重的经济衰退。近几十年来各国货币当局的主要精力用在应对通货膨胀上，除上世纪 90 年代末期亚洲金融危机引发的通货紧缩及日本等国家发生的通货紧缩现象外，没有发生持续、严重的全球性通货紧缩及其引发的经济衰退。正因为如此，人们对通货紧缩的理解和判断方法出现一些分歧，形成了一些流行、但却似是而非的认识。

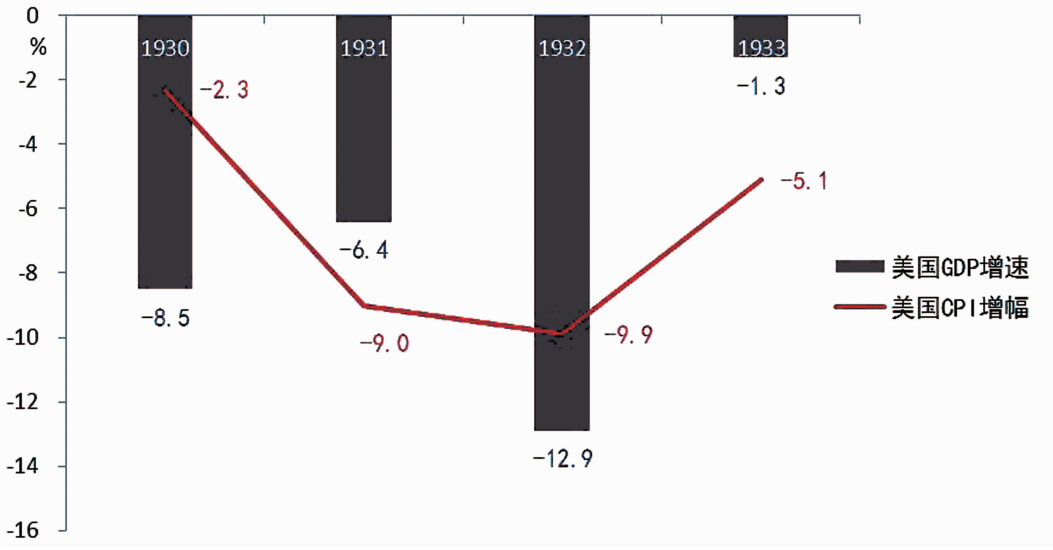


图 1　美国 CPI 增幅与 GDP 增速（1930 年—1933 年）

数据来源：NBER 网站。

（一）局部的经济泡沫能否反证通货紧缩

有人认为通货紧缩是相对于通货膨胀而言的，只要经济生活中存在着严重的房地产泡沫、股市泡沫或其他资产泡沫等通货膨胀特有的经济过热情况，就不能说当时经济存在着通货紧缩。这是一种典型的反证推论方法。所谓经济泡沫就是太多的货币去追逐相对较少的商品或者资产，导致商品或资产的价格持续快速上涨，并且严重偏离其真实价值。一般而言，经济过热必然伴随着经济泡沫，但经济泡沫的形成既有总需求与总供给失衡的原因，也有结构供求失衡的原因；前者可以是经济过热的必然产物，而后者未必，如果一项结构性政策执行的力度过大，也足以产生某个领域或局部的经济泡沫。例如，前几年美国房地产泡沫的快速形成及其破灭，与宏观当局出台的一系列刺激房地产市场的财政税收政策、利率政策、按揭贷款政策等有直接关系。中国和其他国家也有类似现象，市场上的货币在相关政策的驱使下集中流向特定领域或地区，不仅产生局部经济泡沫，而且导致其他领域或地区货币流失，形成通货膨胀与通货紧缩、局部经济过热与局部经济衰退同时并存的特殊经济现象。

另外，从货币本身的性质来分析，追逐资本的货币和用于商品交易的货币也可能相互割裂，形成不同的经济效果。在储蓄倾向较高的国家，大量积累的国民储蓄必然要通过银行和资本市场寻找投资方向，会在一定时期、某些领域形成资产泡沫，但这些追逐资本的货币并不会马上影响消费物价指数，因而与通货膨胀水平没有直接的相关关系。

（二）货币池子里“水”的多少与通货紧缩的关系

在很多场合我们经常听到这样的说法，我们池子里面的“水”太多了，换句话说，经济中流通的货币太多了。有那么多的货币供给，为什么还说通货紧缩呢？这里用到了“水池测量法”，该方法以广义货币（M2）与国内生产总值（GDP）的关系作为判断依据，首先计算出主要国家 M2 的余额与 GDP 的比值，再计算世界主要国家这一比值的平均值，然后观察特定国家与该平均值的偏离度，进而判断通货紧缩与否。当前中国 M2 的增速超过 GDP 增速，M2/GDP 比值已经超过美国等主要经济体的比值，同时消费者物价指数也在上涨。如果根据这一方法，目前中国并不存在通货紧缩问题，而且如果 M2 继续增长，好像要洪灾泛滥。但很多研究已经表明，M2/GDP 的均衡数据与一个国家的融资结构、居民储蓄偏好等有很大关系，不能用一个简单指标来判断货币供给是否过量；同时深入分析可以发现，M2 中有相当一部分形成了资本，只有狭义货币（M1）这一部分才是直接影响经济现实循环的交易支付货币，M1 能够直接影响当期消费物价水平，它才是我们观察物价水平时更应该真正关心的“水”。因此，如果观察 M1，我们肯定会对池子里的“水”是多是少，产生另一种判断。事实也证明，中国 M1/GDP 的指标近期出现下降（图 2），已经接近本世纪初的水平。

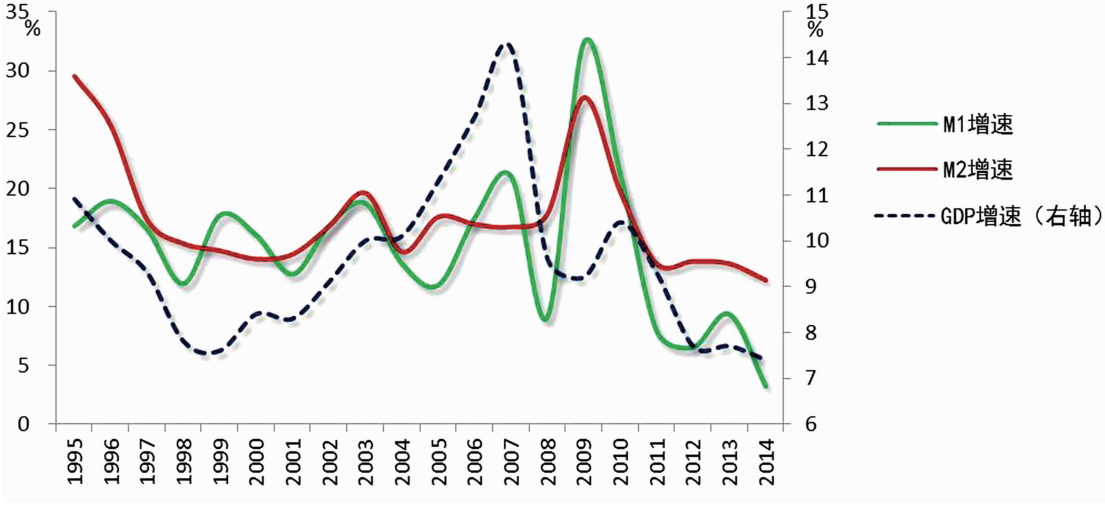


图 2　中国货币供给与 GDP 增速（1995 年－2014 年）

数据来源：WIND 资讯。

实际上，M1 与 M2 并不总是同步的，二者经常产生背离，甚至呈现某种规律性变化。M1 比 M2 对经济冷热影响的贡献度更大，而且实际经济生活中出现的所谓“流动性陷阱”主要与 M1 的变化有关。观察 M1、M2 对基础货币供应量的反应，在流动性陷阱情况下，基础货币供应对 M2 变化呈现较高弹性，而对 M1 变化呈现的弹性较小。

需要进一步讨论的问题是，近期 M1、M0（货币，指流通中的现金）增速趋缓是中央银行主动控制的结果，还是经济需求不足的必然反应？从日本上世纪 90 年代以来的经验看，这显然不是中央银行主动控制的结果，相反，日本央行一直都在挖空心思增加货币供给，但新增的货币大多没有流向支付和交易领域，物价指数因而处于持续低迷状态。中国当前 M1、M0 增速低于经济增长率加物价上涨率，这也不是中央银行的主观意图和实际作为，要引起高度关注。

（三）CPI 与 PPI 变化到什么程度才能形成通货膨胀或通货紧缩压力

有人认为，无论是“通货膨胀”还是“通货紧缩”都是一种货币现象，表现为货币、商品与价格之间的关系。说到底，无论是通货膨胀还是通货紧缩，关键是看价格总水平的变化，目前各国普遍使用的观察指标是消费者价格指数（CPI）和生产者价格指数（PPI）。因此，通过观察 CPI 和 PPI 的变化趋势来判断通货膨胀还是通货紧缩，是一个普遍使用的方法。但目前对于这种方法仍存在较多争议。一方面，CPI、PPI 变化受多种因素干扰，并不能完全反映通货膨胀和通货紧缩水平；另一方面，在不同国家、不同经济环境下，人们对于物价变化的冷热感受不一样，愿意承担和忍受的程度也不一样。因此，CPI、PPI 下降或上升多少、多长时间才算是通货膨胀或通货紧缩，目前的认识分歧很大。有人提出 CPI 连续 6 个月出现负增长即为通货紧缩，连续 6 个月超过 4%即为通货膨胀，但企业家甚至政策制定者对此并不完全认同。还有一个重要的问题是 CPI、PPI 指标具有滞后性，尤其是 CPI 还会受到一些并不反映经济景气的消费品的季节性、气候性因素干扰。以美国劳工统计局 CPI 数据编制为例，他们会定期雇用很多人分别向全美 90 个城市的商店、办公室打电话、发传真甚至登门拜访，获得反馈回来的 8 万多种价格数据，这个过程一般会使统计数据滞后几周。由此情况得到判断，从 2008 年经济危机的经验看，这个统计数据滞后的影响是致命的。相对而言，PPI 的变化更能敏感地反映经济景气趋势。在宏观经济管理实践中，一些国家往往会给出物价指数的上下限区间，若物价指数持续低于下限就会采取措施防止出现通货紧缩，这不失为一个合理的做法。尤其要警惕的是，如果物价指数下跌伴随经济失速、债务负担增大，就应该高度重视通货紧缩可能会引起的不良效应。

（四）通货紧缩不是简单的货币供给不足现象

已有的理论和实践表明，通货膨胀是一种货币现象，通常都是由于货币供给过多，使涌向商品的货币增加，造成商品价格持续上涨；反之，当观察到商品价格普遍上涨时，也可以推理出市场货币过量。因此，治理通货膨胀通常是采取紧缩的货币政策。有人因此推论通货紧缩也是一种货币现象，是由于货币政策紧缩使货币供给不足，导致涌向商品的货币减少，商品价格下跌，因此出现通货紧缩时需要采取宽松的货币政策。这种认识实际上把通货紧缩的原因简单化，这不仅无助于正确识别通货紧缩，还可能造成严重后果。这在理论上容易陷入依据货币供应量指标否定通货紧缩，容易忽视通货紧缩可能引起的重大不良后果；在实践上习惯于从货币政策入手应对可能的通货紧缩，导致治理通货紧缩的政策简单化，难以有效解决实际问题，很可能导致通货紧缩加剧，进而导致经济衰退。从逻辑上看，在通货紧缩时期由于市场主体对未来价格下降的预期增加的情况下，追加的货币供应大部分很难转换为实际商品购买需求，提升价格的作用不很明显，日本上世纪 90 年代以来的通货紧缩现象充分说明了这一问题。另外，依据货币供应量来判断通货紧缩的标准是不明确的，我们很难去定义和测量“合适”的货币需求。实践证明价格上涨往往是由货币过多引起的，但价格下降不一定只是因为货币过少，其原因是非常复杂的。中国在 1998 年到 2000 年、2002 年两次出现 CPI 低于 100 的时期（图 3），当时 M2 增速均在 14%左右，超过 GDP 增速与物价增速之和，当时并不存在货币政策紧缩问题。

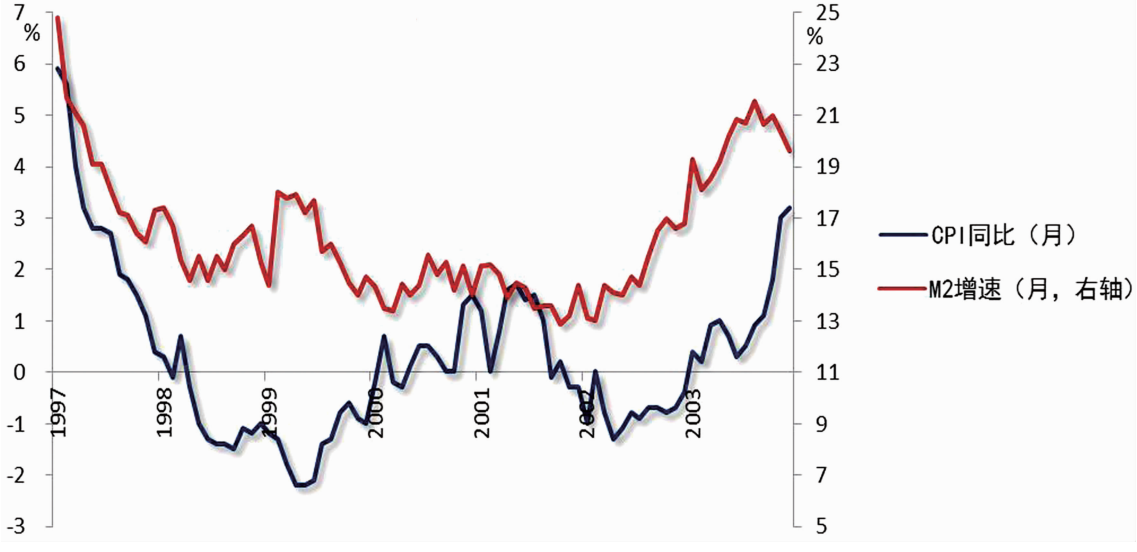


图 3　中国货币供给增速与 CPI 增幅（1997 年—2003 年）

数据来源：WIND 资讯。

二、与通货膨胀相比，通货紧缩的破坏性影响真的相对较小吗

由于适度的通货紧缩使人们持有的货币增值，同量货币可以买到更多商品，有人因此认为通货紧缩有利于增加人民福利，也有人认为通货紧缩有助于资源的重新优化配置。因此，人们容易认为通货紧缩的危害不如通货膨胀那样大。但无论从通货紧缩的经济逻辑分析还是历史经验，都提醒我们，虽然短期、适度的通货紧缩危害性不强，但长时期的通货紧缩很可能会引起严重的经济衰退，造成重大破坏。格林斯潘甚至认为，即使温和的通货紧缩也会对经济产生不利影响。比起通货膨胀，通货紧缩一旦成真，对经济的杀伤力与危害性会更大更广。从近百年世界经济发展史来看，以价格和收入两大因素下降为主要特征的通货紧缩危机，对经济及民生的冲击要远远超过通货膨胀。在 1929 年美国通货紧缩引起的经济危机期间，工业生产下降幅度达 40.6%；而日本在上世纪 90 年代初房地产泡沫破裂后，开始陷入长期通货紧缩，从 1992 年至今经济增速持续低迷（图 4），对日本经济产生了严重影响。

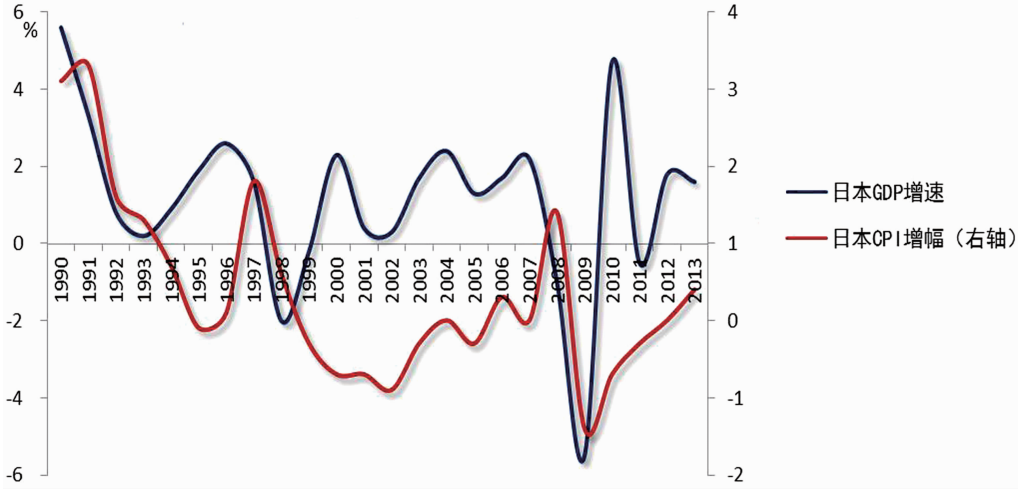


图 4　日本 CPI 增幅与 GDP 增速（1990 年－2013 年）

数据来源：WIND 资讯。

综合已有理论分析，通货紧缩对经济的影响主要体现在以下几个方面：一是价格的下降尤其是预期价格的下降，会使一部分消费者的持币愿望增加，抑制当期消费支出；二是价格下降提高了实际利率水平，投资成本上升，导致部分企业家的投资意愿下降；三是价格下降会使企业家预期未来投资的成本低于当前，对当前投资新开工项目缺乏兴趣；四是投资的下降最终会降低就业率，引起居民总收入的下降，从而进一步抑制消费水平。在投资和消费的共同作用下，通货紧缩会造成社会总需求降低，经济增长受到限

制，因此，较长时期的通货紧缩都会导致经济增速下滑。当然，实际经济生活中也存在由于生产力水平和经济运行效率（如电商减少了中间环节、物联网提升运营效率）提高引起的价格下降，这对于经济发展是一件好事，这在逻辑上意味着企业利润增速不会下降。可以说，如果企业利润稳定而价格下降，意味着经济处于健康运行状态；但如果出现跨越不同市场、持续时间较长、经济循环严重不畅、企业盈利能力持续下滑、企业破产明显增加的情况，这时的通货紧缩往往是经济活动衰退的象征。从实践上来看，经济运行一旦陷入通货紧缩的泥潭，走出困境将十分困难。深入分析日本所谓“失去的十年”或“失去的二十年”，人们对通货紧缩的成因、影响、化解理论与“政策配方”似乎都应反思。

通货紧缩对于发达国家的负面影响几乎是肯定的，但对于许多中等收入国家来说，更担心的是“滞涨”。近年来新兴经济体虽然普遍存在通货膨胀压力，但这种通货膨胀与过去不同，主要原因不是经济过热、货币过多的经典型通货膨胀，而是发达国家通货紧缩引发货币外流、新兴经济体国家经济衰退与通货膨胀并存的货币危机型通货膨胀。实证研究已经证实这一现象，应对起来比较困难。

三、中国通货紧缩已并非只是潜在压力，去杠杆化应掌握时机

单从消费价格指数来看，中国已进入低通货膨胀时代。2014 年 9 月份是一个重要时点，CPI 开始步入“1”时代；而 PPI 则从 2012 年 3 月开始连续负增长。同时，宏观经济数据持续走弱，工业增加值同比增速从 2012 年 2 月的 21.3%一路下跌到 2014 年底的 8.3%；GDP 增速从 2010 年 4 季度的 10.4%下降到 2014 年的 7.4%。虽然 CPI 没有出现负增长，但 PPI 已持续负增长已近三年，市场上开始出现对中国经济是否面临通货紧缩风险的争论。

从国际上看，国际货币基金组织估计 1990 年至 2013 年间全球通货膨胀率平均为 11%，而 2014 年约为 3.9%；发达经济体 1990 年至 2013 年间年均通货膨胀率为 2.3%，2014 年为 1.7%。虽然早在 2009 年有着“末日博士”之称的鲁比尼就大胆预言未来 5 年全球经济将陷入通货紧缩，但时至今日仍然有很多人认为这种观点是哗众取宠，发达国家与中国遇到的问题最多只能是低通货膨胀，而不是真正意义上的通货紧缩。在很多情况下，关于现实经济生活是否存在通货紧缩的争论，实际上其根源在于理论研究的滞后。

（一）从价格指数的走势来看，虽然 CPI 仍处低通货膨胀区间，但 PPI 走势显示通货紧缩已并非只是潜在压力

1996 年至今的 18 年间中国 CPI 曾三次出现过负增长，分别是 1998 年—1999 年（亚

洲金融危机)、2002 年、2008 年—2009 年（次贷危机），但持续的时间都不长（图 5）。2011 年 7 月中国 CPI 达到 6.5%后开始下降，去年以来一直在“2”时代和“1”时代。但值得注意的是，近三年来中国 PPI 持续负增长的时间远远超出了上面三次的时间，生活资料出厂价格指数同样也是负增长；加之近期国际石油价格剧烈下跌（图 6），除美国之外的其他主要发达经济体都面临较大的通货紧缩压力，国内外都有继续拉低价格指数的因素。预计较长时间内中国 CPI 会处于较低水平，通货紧缩的潜在风险不可忽视。

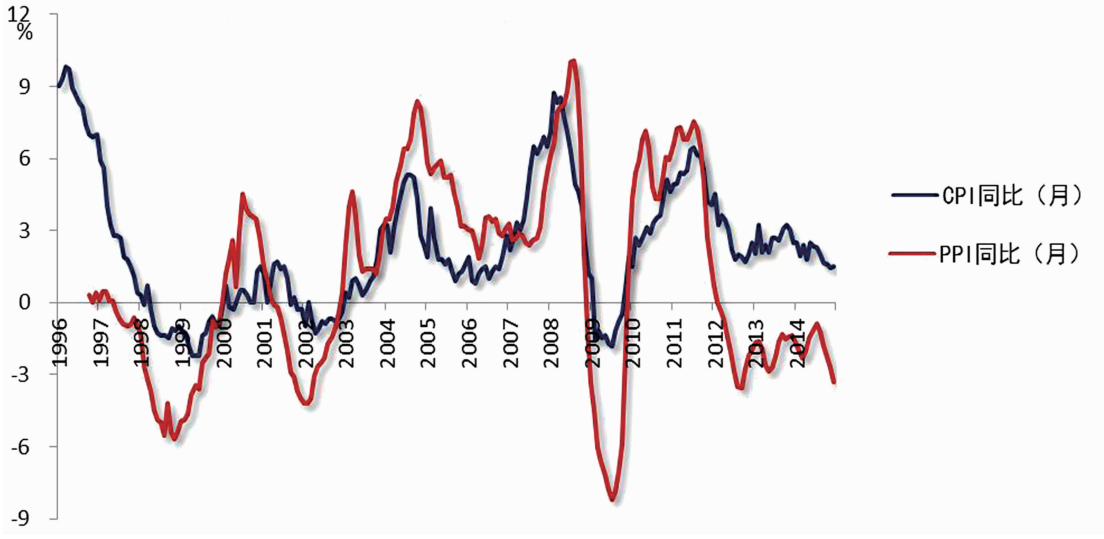


图 5　中国 CPI 与 PPI 同比走势（1996 至今）

数据来源：WIND 资讯。

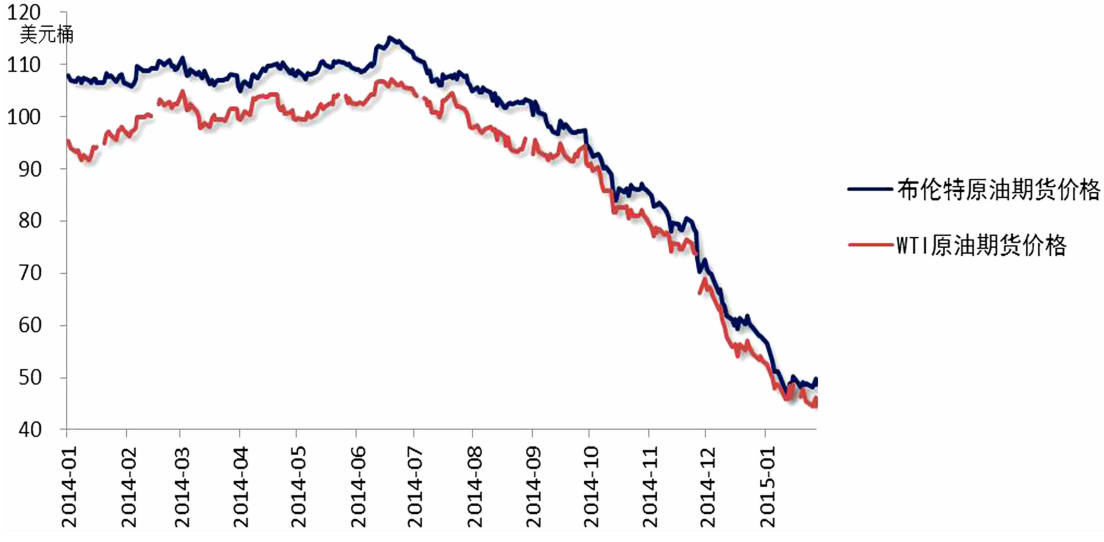


图 6　国际原油价格走势（2014 年）

数据来源：WIND 资讯。

（二）在价格指数走低的同时，经济增长和企业利润下滑，非金融企业债务负担加重，增加了通货紧缩的危险性

如果通货紧缩与经济增速下滑同时发生，意味着社会总需求不足，则价格持续下降引起经济衰退的可能性会增大。从 2012 年 2 月开始到现在，中国工业增加值增速已经连续 34 个月在下滑通道，从 21.3%下降到 7.9%（图 7）；中国经济增速持续下滑的时间已超过了 2007 年次贷危机，当时中国经济增速从 2007 年 6 月的 19.4%下降到 2008 年 11 月的 5.4%，也只有 17 个月的下滑时间。企业利润增长也呈下滑趋势，自 2010 年 2 月之后，中国企业利润增速逐渐回落到个位数（图 8）。

图 7　中国工业增加值同比增速（2012 年—2014 年）

数据来源：WIND 资讯。

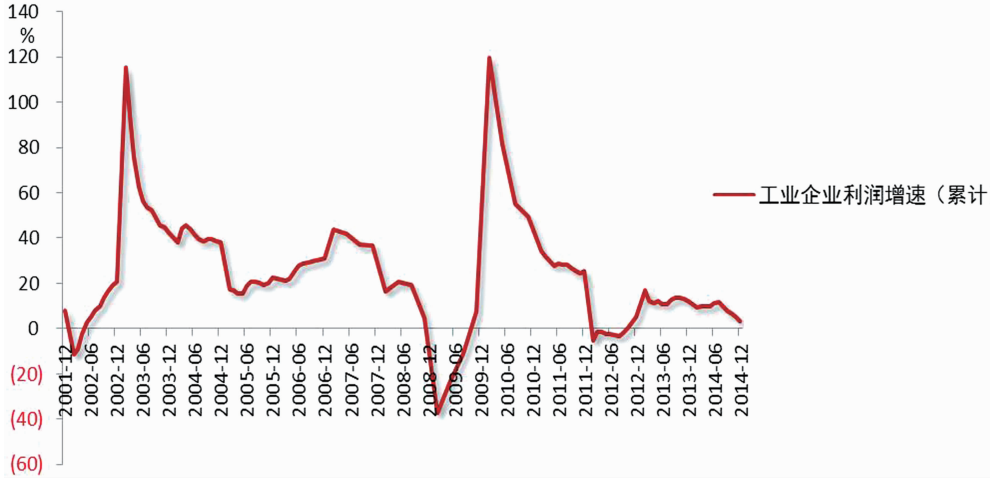


图 8　中国企业利润总额增速（2001 年—2014 年）

数据来源：WIND 资讯。

（三）从国际经济的历史经验看，在通货紧缩时期强行去杠杆化会使价格水平进一步恶化，引起严重后果

近年来，全球债务增长势头并未随着金融危机和经济衰退而收敛，发展中国家如此，发达国家也是如此。日本债务已经超越所谓的“极限”，欧洲和美国债务也在不断攀升，这引起了政治家、经济学家的广泛关注，警惕债务风险、严格控制财政赤字和信贷扩张、加快去杠杆化等呼声日益高涨。然而，深入分析我们不难发现，当前的债务增长与金融危机之前的债务增长的驱动因素是完全不同的。过去的债务增长是需求过热驱动的，因而可以看作是泡沫式增长。当前的债务增长是基于需求不足而出现的，一方面是经济下行甚至衰退导致货币循环不畅，一些经济体出现非意愿性拖欠的债务积累；另一方面是一些国家的公共部门为了弥补私人部门投资与消费不足而主动扩大的政府负债。因此，经济过热、通货膨胀时期的债务“破格”隐藏着极大的泡沫破灭风险，严格控制财政赤字和信贷扩张、加快去杠杆化是完全必要的；但经济衰退、通货紧缩时期的债务增长，是经济意义上的“消渴”或缓解饥渴行为，如果此时强行压缩财政赤字、严格控制信贷需求、急于去杠杆化，则经济将迅速恶化，后果不堪设想。从实践上看，此次金融危机之后，欧美对于去杠杆化的不同理解与政策分歧，事实上已经产生了截然不同的经济恢复效果。

（四）应该从经济周期循环的角度来理解中国的产能过剩现象

一般来说，一国经济从经济扩张期转入经济收缩期，产能过剩是必然现象，世界各国的表现都是如此。因而不能简单用中国传统增长方式和经济结构来解释产能过剩，由此过去操之过急的“转方式、调结构”思路值得反思。有人将目前中国的产能过剩归因于 2009 年—2010 年超强投资刺激政策。但那其实是一种偶合，那一超强投资刺激政策最多也只能说是加剧了经济周期变化中的产能过剩。金融危机爆发以后，美国、欧洲、日本和其他国家并没有实施类似于中国的强烈投资刺激政策，但是也都出现了各种形式的产能过剩问题。

（五）全球主要银行面临的最重要经济困境是通货紧缩压力日趋明显，信贷需求疲软、息差收窄、客户违约上升、盈利能力下降等，是通货紧缩风险的反映，对此很多银行尚未充分认识，更是准备不足

日本的数据显示，1990 年以来银行信贷与物价指数之间存在紧密联系，银行贷款增速是物价指数的一个重要先行指标，上世纪 90 年代末期日本急剧的去杠杆化进一步恶化了通货紧缩形势。从中国 20 年来人民币贷款余额和增速的变化轨迹看，2014 年是贷款增

速最低的时期之一（图 9）。如果信贷增速下降是一种趋势，银行将直面通货紧缩环境，要对此做好准备。通货紧缩环境会对银行经营产生不利影响，长时期的通货紧缩会使债务人的成本负担增加，利润下滑，这一方面会减少信贷需求，引起信贷紧缩；另一方面会造成客户违约和不良贷款增加，银行面临的信用风险增大。一旦出现信贷紧缩和贷款不良率的大幅攀升，经济面临的金融风险会迅速增大。

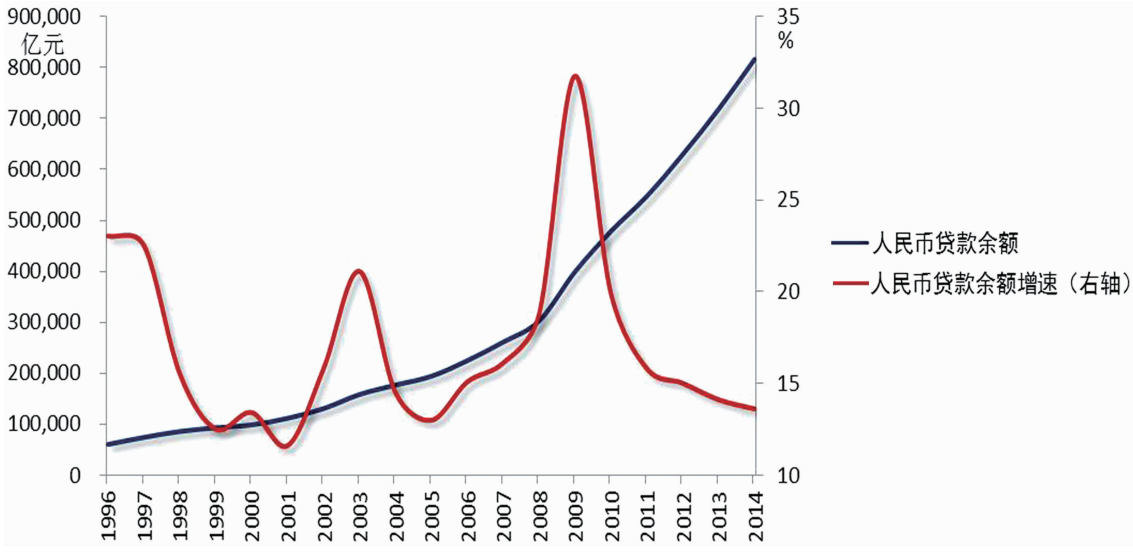


图 9　人民币贷款余额与增速（1996 年—2014 年）

数据来源：WIND 资讯。

四、识别通货紧缩应有新方法，应对通货紧缩考验政策制定者的智慧

前瞻性应对通货紧缩的前提之一就是要准确判断通货形势。如前所述，现行以价格指数为依据的判断方法还存在很多问题和分歧。有人提出，先导经济指数对通货膨胀、通货紧缩更敏感，我们可以通过观察某些先导指标的变化来间接预测通货膨胀或通货紧缩趋势，如观测波罗的海综合运价指数（BDI）、大宗商品价格指数、消费行为指数等，还有大家经常关注的采购经理指数（PMI）也是重要的前瞻性指标。国外众多的“智库”、高校开发出了各种各样的相关性指标，用来判断经济周期、通货形势，由此出现了以相关性分析为核心的“大数据方法”。这些研究很有价值，大数据方法或许可以使判断通货紧缩的迷雾“柳暗花明又一村”。

麻省理工学院的两位经济学家提出了一个大数据解决方案，就是在互联网上收集价格信息，虽然这些数据很混乱，但每天可以收集多达 50 万种商品价格，进而利用大数据

分析方法对这些数据进行分析来判断价格走势。在 2008 年 9 月雷曼破产之后他们马上就发现了通货紧缩趋势，而官方数据直到 11 月份才知道这个情况。中国国内互联网公司也正基于海量的数据探索新的物价指数编制方法。例如，阿里巴巴利用平台上海量的产品交易数据定期编制分类及汇总的价格指数，其汇总价格指数包括阿里巴巴全网网购价格指数（aSPI）和阿里巴巴网购核心商品价格指数（aSPI－core）。aSPI－core 是固定篮子价格指数，通过创新的筛选算法圈定阿里巴巴零售平台上近五百个基本分类下接近 100000 种核心商品作为固定“篮子”，每月追踪该篮子内商品和服务实际网购成交价格的变化，以描述网购主流商品和服务的一般价格波动，从而从网络零售渠道反映宏观物价走势。aSPI 是建立在叶子类目每月加权成交均价变动的基础上，以上月成交份额为权重所计算得到的价格指数，用以反映全网总体网购支出价格水平的变化。下图分别是 2012 年以来两个指数的走势，2014 年 aSPI 同比均在 100 以下；2012 年以来 aSPI－core 同比都在 100 以下。

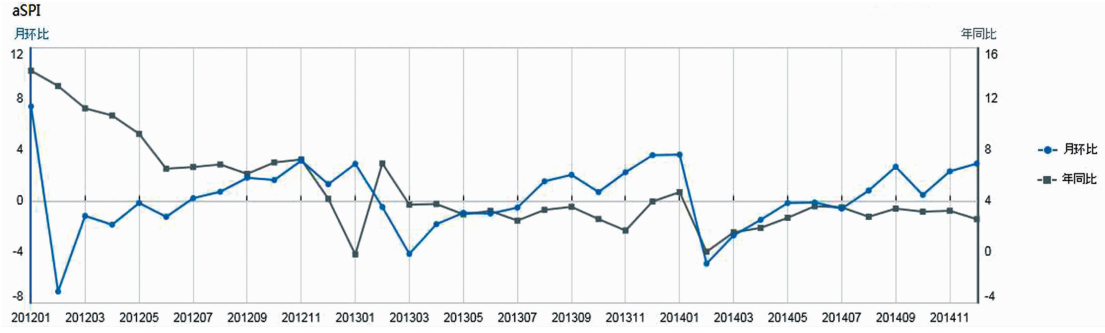


图 10　阿里巴巴网购价格指数（2012 年—2014 年）

数据来源：阿里巴巴数据平台。

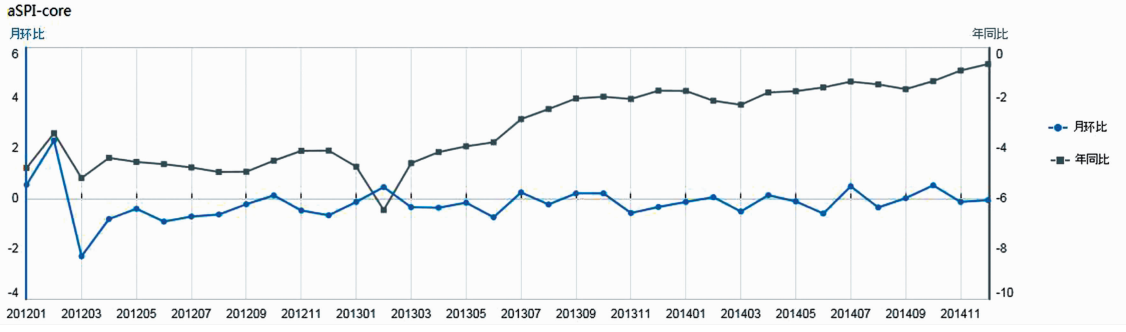


图 11　阿里巴巴网购核心商品价格指数（2012 年—2014 年）

数据来源：阿里巴巴数据平台。

百度也依托自己的海量数据编制了 PPI 预测指标，提前三个月预测 PPI 走势，下图

为近两年来该指数与国家统计局发布数据的比较，两者走势基本一致。

图 12　百度生产价格指数（2013 年 4 月—2015 年 3 月）

数据来源：百度大数据平台。

实际上，中国人民银行也在梳理、明确经济发展新常态下货币政策目标（例如，持续低通货膨胀下中央银行货币政策的最终目标到底应该怎样选择），探索新常态下货币政策效果的观察指标（例如是否应该从 M2 转向 M0 或 M1，从 CPI 转向 PPI，从 GDP 转向 PMI 等），创新货币政策工具（短期流动性调节工具、常设借贷便利、中期借贷便利、抵押补充贷款），并尝试结构性的定向调控与差别化调控措施，引导市场资金流向与市场利率走势。中国人民银行既要保持稳健的政策定力，又要前瞻性地应对可能的通货紧缩风险。

随着大数据技术的发展，各国政府应在政策上激励各市场参与主体去主动披露、共享数据，建立数据共享平台。数据增大到一定程度，通过大数据技术可以为解决宏观经济决策中面临的数据滞后、无法及时根据实际经济情况提前采取对策的难题，提供一条可行的解决思路。现在的技术储备和实践都已经证明了这是一条可行之路。

认识通货紧缩应有新方法，解决全球范围内的需求不足和通货紧缩风险还需要有全球视野。市场上的专业人士已经形成共识，全球范围内需求不足是当前世界经济面临的最大挑战。一是不利的人口结构，发达经济体和部分新兴经济体进入老龄化社会，消费倾向降低，人口出生率下降；二是由于美国家庭债务负担高企，美国经济地位相对下降，其作为全球供需出清市场的功能下降，过剩的全球供给无法再通过美国居民消费来消化；三是随着新型市场经济体的崛起以及新技术的发展，全球制造能力大幅增加；四是中国经济增速下滑等因素引起石油和大宗商品价格的下降；五是贫富差距水平的加大和工资增长乏力抑制了需求的增长。因此，要解决全球范围内的需求不足和通货紧缩风险，需

要站在全球角度来理解和寻求解决方案。经济全球化水平的提高使几乎所有国家都卷入通货紧缩风险，大国和小国都难以通过自身的政策独立来解决问题，尤其是对大型经济体，既要考虑外部因素，又需考虑自身政策的溢出作用。以美国为例，退出量化宽松（QE）使其它经济体面临信用紧缩，进而也影响到其本身；美国国债收益率不升反降、物价指数继续下滑，充分说明了这一问题。地缘政治风险、竞争性货币贬值、贸易保护主义都会带来严重的系统性风险。各国需要携手共度难关，通过激励投资、技术革新、保持政策的协调性，来共同解决需求不足的矛盾。尤其是对出口导向型的国家，更需要把注意力更多转移到提升国内市场需求，避免需求的挤出效应，这对新兴市场国家尤其是高储蓄率国家是一个更加艰难的选择。

中国已经步入中等收入国家行列，未来有三种可能情况：一是采取主动审慎的宏观经济政策，配合积极的体制改革与经济结构调整，使经济增长保持在 7%～8%的中高速范围，通货膨胀控制在 5%以内，社会经济结构都比较协调，发展稳健且势头可持续；二是听任经济增长持续下行至 6%以下，并且形成持续下行预期，以致于消费萎缩、投资等待、总需求长期低于潜在经济增长速度，社会经济矛盾不断积累，届时货币政策无效，落入流动性陷阱；三是维持现行经济体制与增长方式，以驾车的方式实施宏观调控，速度低了就踩油门，速度高了就踩刹车，久而久之，矛盾不断积累，政策效应递减，最终演化出滞涨局面。第一种情况是我们要力争达到的，而第二、第三种情形都是我们要极力避免的。

中国新一届政府在实施稳健货币政策的基础上，采取了更加积极的财政政策。国际经验表明，在通货膨胀时期货币政策可以起到较好的“降温”作用，实施紧缩货币政策可以有效降低通货膨胀率；但在通货紧缩甚至经济持续下行的情况下，单靠货币政策很难实现经济增长，财政政策在应对经济下行和通货紧缩的特殊阶段起到的作用更大。实践也充分证明，在艰难的经济恢复时期，稳健的货币政策辅之以积极的财政政策，能够引导企业投资和居民消费，是摆脱经济持续下行、避免通货紧缩困局的重要政策选择。在这一时期政府应适当增加财政赤字水平，降低目前过大的安全性储备与财政盈余；加大政府基础设施与战略行业的研发投资，引导私人资本投资，至少要填补经济中高速增长状态下的投资缺口；加大政府采购公共服务产品的力度，提高民生与社会保障水平；积极引导居民收入预期，并借助结构性税收政策来刺激教育与培训消费、信息产品消费、家庭智能产品消费等，这既可以增加即期消费需求，又能促进经济长远发展所需的人力资本积累；鼓励电子商务和现代物流，降低社会交易成本，提高经济效率。

责任编辑：黄启云

当前我国发展混合所有制经济的机遇、问题和改革路径

——基于浙江实践的改革重点和机制设计探讨*

黄　勇　潘毅刚　王一峰

摘要：积极发展混合所有制经济是我国全面深化改革的一项重要内容。发展混合所有制经济的内在动力源于中央企业和地方国资，但参与的主体和活力来自于社会资本。浙江以非公有经济为主，经过多年发展，民资民企积累了雄厚的资本实力，有条件也有意愿参与到新一轮混合所有制经济发展中去。同时，浙江省属国资系统也早已进行了混合所有制改革，积累了不少经验。本报告以浙江混合所有制改革的实践经验和存在问题为切入点，结合国内有关代表性地区的考察情况，着重分析了当前我国发展混合所有制经济面临的机遇和共性问题，并提出了下一步推进我国混合所有制改革的突破口、机制设计和政策建议。

关键词：混合所有制经济　非公资本准入　改革机制设计

作者简介：黄　勇，浙江省发展和改革委员会副主任、浙江省发展规划研究院院长；
潘毅刚，浙江省发展规划研究院副研究员；
王一峰，浙江省发展规划研究院助理研究员。

*本报告是第一作者牵头完成的一项调研课题成果，在报告形成过程中得到了浙江省政协相关领导和有关专家的大力指导，浙江省政协常委、经济委主任陈正兴提供了许多宝贵观点和建议，在此一并表示诚挚谢意。文中若有不当之处，由作者自负。

积极发展混合所有制经济作为坚持和完善我国基本经济的重要途径之一，摆在了我国当前全面深化改革中非常重要的位置。2013 年 11 月 15 日，《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》（以下简称《决定》）发布，《决定》指出要积极发展混合所有制经济。但是，自从十八届三中全会决定重申积极发展混合所有制经济以来，虽然中央和地方政府都采取了许多积极的行动，但社会各界，尤其是非公资本，对于参与发展混合所有制经济的观望情绪依然较重。在当前我国的经济增速放缓期，如何在坚持“两个必须毫不动摇”下采取行动，通过积极发展混合所有制经济，推动我国经济转型升级，激发经济整体活力和效率，意义重大。基于这一考虑，本报告以解决浙江发展混合所有制经济实践中的疑惑和问题为导向，在调研考察重庆、天津、上海和广东等省市混合所有制经济改革经验的基础上，提出了积极发展我国混合所有制经济的对策建议，以期为我国各地推动混合所有制经济的发展提供经验借鉴和政策参考。

一、发展混合所有制经济是我国市场化改革的一次重大机遇

习近平总书记在中共十八届三中全会上指出，积极发展国有资本、集体资本、非公有资本等交叉持股、相互融合的混合所有制经济，是我国基本经济制度的重要实现形式。这是新形势下我国坚持公有制主体地位，增强国有经济活力、控制力、影响力的一个有效途径和必然选择。近年来的实践表明，在更大范围内、更深层次上积极发展混合所有制经济，对我国经济转型和市场化改革是一次历史性的重大战略机遇。

（一）推进国企深化改革，进一步提升国有资本运营效率的重大机遇

以浙江省属国企改革为例，在上一轮以产权多元化为主要内容的省属国企改革中，浙江国企通过混合所有制的发展，企业的资产规模、集中度和质量效益得到明显提高。截止 2012 年底，浙江省属国企企业数比 2005 年虽减少了九家，但资产规模和所有者权益均翻了一番多，年均分别增长 13.3%和 11.1%，利税总额实现了年均 7.6%的较快增长。重庆、天津等地的经验也都表明，在新形势下，积极发展混合所有制经济，将有利于倒逼国有企业深化改革，加快完善公司治理结构，建立现代企业制度，进一步优化国资布局，放大国资功能，实现国资的保值增值，提高国资的运营效率，反哺地方经济发展。

（二）拓展民企发展空间，进一步引导民营经济转型升级的重大机遇

2014 年以来国务院首批向社会资本推出 80 个示范项目，国资委推出首批六家央企的“四项改革”试点，全国各省市国企改革也向社会资本采取了开放姿态，这为民营经济转型升级打开了难得的历史性战略机遇期的时间窗口。这有利于民营企业的产业结构转型、

投资领域拓展以及产品更新换代，有利于实现社会资本与国家大项目对接，民营企业与大产业对接，共享改革红利。这次调研中的许多民营企业对于国企，尤其是央企所在关键领域的开放，都表示了极大兴趣。

（三）扩大区域经济开放，进一步推动国内外各类资本、资源、要素优化重组的重大机遇

当前我国经济“新常态”的一个显著特征是，新一轮兼并重组加速，这是我国经济进行结构性调整、重启新一轮增长周期的重大机遇。我国为发展混合所有制经济而提出的“三个允许”、“三个鼓励”①，将促进各种所有制资本取长补短，打开各类资本、资源、要素在更大范围内开放的通道，加速各类资本有序流转、各种资源高效使用、各种要素优化配置，提高经济的整体运行水平。

总之，积极发展混合所有制经济，对于我国各个地方和企业而言，都是充满机遇的。经验表明，支持和引导国有和民营两类企业、国有和民营两类资本发展混合所有制经济，是机遇所在，抓得好、抓得准，将是活企之策、转型之路，能为经济发展增加并创造体制机制的新优势。

二、当前我国混合所有制经济发展的现状和面临的主要问题

（一）当前浙江发展混合所有制经济的基本情况

近年来，我国混合所有制经济总体呈现快速发展的趋势，混合所有制企业所占比重有明显提高。有专家估算，目前混合所有制经济总体上占我国经济的比重为1/3左右。按1992年以来我国混合所有制经济快速发展的趋势推算，到2020年混合所有制经济总体上占我国经济的比重在40%以上，它将成为我国社会主义市场经济重要的微观主体。

浙江混合所有制的发展趋势亦大致相同，以浙江省属国有企业控股或参股企业为例，目前16家省属企业及直属单位母公司层面已有三家混合所有制公司。1935户省属国资控股各级企业中，各类混合所有制企业的数量所占比重已达72.4%，其中，国有绝对控股占40.9%、控股占24%、参股占7.5%。在行业分布上，国资控股企业主要集中在电力、热力生产和供应业、道路运输业、铁路运输业、批发业、化学原料和化学品制造业。

①“三个允许”是“允许更多国有经济和其他所有制经济发展成为混合所有制经济，国有资本投资项目允许非国有资本参股，允许混合所有制经济实行企业员工持股，形成资本所有者和劳动者利益共同体”。“三个鼓励”是“鼓励非公有制企业参与国有企业改革，鼓励发展非公有资本控股的混合所有制企业，鼓励有条件的私营企业建立现代企业制度”。

在浙江省内规模以上工业企业[①]中，混合所有制企业数量和占比虽然不高（见表 1），但户均产值、人均产出和每元资产利税水平都明显高于一般的股份制企业（见表 2）。

表 1　2012 年浙江省混合所有制企业情况及占股份制企业的比重

项目＼指标	绝对值	占股份制企业的比重（%）
企业单位数（个）	178	1.3
工业总产值（亿元）	880	3.0
销售总产值（亿元）	851	3.0
出口交货值（亿元）	101	2.0
主营业务收入（亿元）	902	3.1
利润总额（亿元）	78	4.8

表 2　浙江省混所有制企业产出和效益指标与其他类型企业的比较

企业类型＼指标	单位数（户）	户均产值（亿元/户）	户均资产（亿元/户）	户均利税总额（亿元/户）	人均产出（万元/人）	每元资产利税（元）
规模以上工业企业	36496	1.62	1.53	0.15	82.2	0.098
其中：股份制企业	13770	2.12	2.08	0.19	92.17	0.091
其中：混合所有制企业	178	4.95	5.95	0.66	118.7	0.11

总体上看，近年来浙江在发展混合所有制经济方面已积累了不少经验，既涌现出了物产集团、建设集团、杭汽轮集团等一批以国企为主导的优秀混合制企业，也出现了西子奥的斯、中球冠等民企与国资甚至央企合作的成功案例。这些情况和案例表明，通过发展混合所有制经济来提升国企和民企竞争力，是一条走得通、走得好的转型发展之路。

（二）存在的主要问题

从课题组调研地区反映的情况来看，各地发展混合所有制经济存在的主要问题是相似的，主要集中在以下几个方面。

1. 思想认识上仍存在疑虑和担心。一是比较普遍地存在着对混合所有制企业中行政性干预和制度不完善的担忧。在国资监管体制方面，委托代理链较长、效率较低，重大

①含国有资本的股份制即“混合所有制企业”。由于缺乏混合所有制企业的全面统计，我们只分析了规模以上工业股份制企业中的混合所有制企业。

经营决策需层层上报审批，决策周期明显长于市场化企业。在公司治理结构方面，人员行政级别虽说已取消，但实际上人员仍按行政化方式进行管理，仍采用党政联席会议的方式决策，不按公司章程操作的情况时有发生。国企薪酬制度、绩效考核、冗员安置、人才引进等方面的市场化仍显不够。民企担心这样的决策管理方式，不能让企业及时抓住市场机遇，影响企业发展，导致社会投资者对与国资国企合作“望而却步”。二是相当部分国资和民资顾虑资产流失、收益得不到保障，常陷入“控股权之争”。这次调研发现，不论国企还是民企都想在混合所有制企业中保持控股地位。国资监管部门和国企管理者担心民企制度不完善、做法不透明，一旦失去控股权，怕国有资产要流失。民企则怕没有控股权，会被忽悠“陪太子读书”，投资权益得不到保障。有企业家就公开表示，如果不能取得控股权，就不会参与国企改革。

2. 政策落实仍有不少隐性壁垒。一是准入门槛太高，混合不进。一些民营资本感兴趣的资源型垄断产业，虽然已开放，政策上也允许进行混合所有制改革，但市场准入门槛过高。如石油领域向社会资本开放的相关办法，就规定申请原油进口销售资格的企业，除满足注册资本、年进口量的条件外，还需拥有库容不低于 20 万立方米的原油油库。二是体量差距悬殊，没法混合。当前国企尤其是央企拿出来混合的项目动辄需要上百亿元投资，这对于规模相对较小的民资而言是不现实的；民资即使进入，也只能是没有话语权的财务投资者，无法发挥国资与民资优势互补的作用。如轨道交通基建领域，就因为投资额较大，民营资本仍不具备控股的资金实力和技术实力，且盈利模式也不清晰，民企有想法、没办法。三是缺乏透明规则，不敢混合。发展混合所有制经济，关键是细则，成败也在细则。当前我国在准入领域、财政支持、金融服务等方面还受到很多限制，民营资本还未取得与国有资本相同的待遇和权利。在石油、电网等高技术、高投入、高风险的垄断性领域，不仅投资成本高、投资回报周期长，而且缺乏透明的投资规则和投资细则。

3. 法律法规上一些问题也有待解决。一是《宪法》和《刑法》对公有财产和私有财产的保护规定，与改革《决定》中提出的保护产权及各类资本享有同等权利的表述不相同。主要表现有：《宪法》修正案没有在私有财产的保护中使用“神圣不可侵犯”的提法，而现行《宪法》又规定了“公有财产神圣不可侵犯”（第 12 条）；刑法中“厚公薄私”的规定比较多，如挪用公款罪（第 384 条）和挪用单位资金罪、贪污罪（第 383 条）和职务侵占罪（第 271 条）、受贿罪（385 条）和公司企业人员受贿罪（第 163 条）等以相同行为方式侵犯公共财产和非公共财产，却处以明显不同的罪名和轻重悬殊的法定刑。二是现行法律政策与鼓励混合所有制的导向不一致。按现行税法，新成立的混合所有制企

业与股东之间的原料互供、有形资产和无形资产的转让、出租等关联交易业务，增加了企业税负；在引入外资时，还存在我国《外资企业法》与《公司法》有关规定不一致的现象；民企与央企合作时，法人财产权属企业集团，按规定不允许集团分公司作为出资人授权股东主体与他方成立公司，使得混合所有制的合资公司设立程序繁琐。三是不少民营企业家反映，国企民企在民事法律主体地位上是平等的，但现实中经济权益保护上的不平等现象比较突出。

此外，在摸清混合所有制经济的家底、进行混合所有制经济的监督管理和评估方面也面临难题。这方面的主要原因在于：混合所有制经济的统计基础较为薄弱，统计体系不健全，对混合所有制经济增加值测算方法的有关研究还不够，竞争性国资以及金融、文化等国资更是分属不同层级和不同部门进行管理和统计。

三、我国积极发展混合所有制经济的思路和机制设计

发展混合所有制经济是我国一项关键性的重大改革。在指导思想上，要立足实际，解放思想，以中共十八届三中全会精神为指引，做到“四个坚持、四个注重”。

“四个坚持”：坚持和完善社会主义基本经济制度，坚持市场导向推动改制转型，坚持依法公开透明，坚持积极稳妥区别情况分类推进。“四个注重”：注重与推进经济转型升级、打造经济升级版相结合，注重与深化国资监管体制改革和国企改革相结合，注重与充分发挥市场在资源配置中的决定性作用和更好地发挥政府的作用相结合，注重与建立现代企业制度、激活国有企业和民营企业活力相结合。要鼓励国有资本和民营资本大胆探索实践，发挥混合所有制经济的体制机制优势，既要“混合得进”，更要“混合得好”、“混合得长”、“混合出成效”，为经济社会全面协调可持续发展做出更大的贡献。具体建议如下：

（一）以优化资源配置为重点，积极发展混合所有制经济

1. 双向混合、市场决定。要尊重经济规律，尊重企业的意愿，重视和调动国有经济和非公有经济两方面的积极性，发挥市场配置资本、重组企业的决定性作用和政府引导、监督、服务的重要作用，寻求国企民企优势互补的结合点、共赢点、共进的最大公约数，推动竞争性行业的国企进行混合所有制改造，并允许非公资本控股经营，鼓励社会资本平等进入有一定收益的公益性领域进行建设运营。允许社会资本用“非禁即入”方式参与混合，通过国有资本、民营资本、外商资本、集体资本和非企业形态的企业内部职工资本的混合，相互借力、融合发展来形成新的战略共同体和经济利益共同体，不断提高

国企竞争力和民企创造力，打造国企民企共进升级版。

2. 平等竞争、科学治理。应保证各种所有制经济依法平等地使用生产要素，公平地参与市场竞争，同等地受到法律保护，实现各类企业权利平等、机会平等、规则平等。要在区分国企功能分类的基础上，加快建立以“管资本”为主的国资监管体制，推进国有企业治理体系和治理能力的现代化。要完善公司治理结构，建立现代企业制度。混合所有制企业要构建起“三会一层”相互制衡、运转高效的管理决策运行机制，保证混合所有制经济健康、有序、有力、有效发展。

3. 内外联动、开放重组。要充分发挥区域内外企业的资源优势，积极引入有管理、有技术、有人才、有资源的央企、世界500强企业以及各类战略投资者，同时要允许区域内有实力的国企、民企“走出去”，参与央企和地方国企的改制重组、项目合作、产业链合作，通过多种形式获得战略资源和要素，提升品牌和管理技术，不断做大、做强、做优企业。

4. 重点突破、分散决策。要坚持顶层设计与重点突破相结合的思路，处理好改革、发展和稳定的关系。按照轻重缓急、先易后难、由点及面的时序，总体规划好有关推进混合所有制经济改革的时间表、路线图。以见效快、带动大的关键性领域为突破口，积极推进，成熟一批，突破一批，务求实效。在具体操作上，要远近结合，不搞“一刀切”，坚持“一企一策、一企一制、一企一法”，遵循“具体问题具体处理”的决策思路，积极稳妥地实施混合所有制改革。

（二）以竞争性国企改革为突破口，运用多种方式加快国资和非公有资本的深度融合

1. 以资产证券化为主导发展混合“公众公司”。鼓励支持条件成熟的国有企业利用多层次资本市场上市挂牌。已有上市公司的集团可充分利用上市公司平台，通过分步注入优质资产的方式实现整体上市，逐步使上市公司成为省属国有企业的重要组织形态。

2. 支持国有企业改制重组，推进竞争性企业优势互补。以省级国有企业为例，重点抓住三个关键点：一是“改”。十八届三中全会《决定》提出，改革现有的国有资本授权经营体制，组建若干国有资本运营公司，支持有条件的国有企业改组为国有资本投资公司，就是要重构“国有资本监管机构—国有资本运营（投资）公司—混合所有制为主的国有参控股公司”的三层以“管资本”为主的监管架构。其中，国有资本监管机构的主要职责是管理大型混合所有制企业的国有股和国有资本运营（投资）公司；国有资本运营（投资）公司的主要职责是根据政府要求开展资本投资和管理；混合所有制为主的国有参控股公司是按照市场经济规则开展运营与竞争的企业。这种三层治理结构使得政府

与企业的关系逐级减弱，最终达到分离。而国有资本运营（投资）公司则是政府与企业之间的隔离层。根据这一思路，要改变按行业或成建制转制单位逐一授权的做法，对省级国有集团，根据产业结构的实际情况，通过改制或重组来整合为国有资本运营（投资）公司，并使之真正成为以资本运作和股权管理为主的政府和企业间的隔离层。国有资本监管机构对国有资本运营（投资）公司应以“财务硬约束”为主线，建立产权明确的委托代理关系，既实行严格的经营绩效考核和奖惩机制，又实施生产经营投资决策的追究机制。国有资本运营（投资）公司应与所投资企业建立股权关系。国有资本运营（投资）公司成为省属国资运作平台，按照“宜强则强、宜留则留、宜退则退”的原则，促进国有资产进一步集中布局于大能源、大交通、大文化、大物流、战略性资源产业、政策性金融、海洋经济等重点领域。二是“合”。重点支持推进医药化工、建筑地产、商业、旅游等产业相近、行业相关、主业相同的国企通过合并、划转、并购等多种方式进行重组，减少数量，提高质量。研究出台改制重组中资产转让、内部资产划拨、关联交易、资产增值涉及的相关税费减免政策，妥善处理改制重组和上市相关的人员、资产等历史遗留问题。在人员安置方面，改制后员工身份按照企业功能分类有所区别。国有独资控股企业员工身份不变；改制成国有参股企业的职工，可按照“转换身份、承认工龄、续接社保”的原则，允许员工进行身份置换；国有独资和控股企业离退休人员原则上可委托企业管理，国有参股或退出的企业离休人员委托国资委综合资产经营公司管理，退休职工可按照中央的有关规定移交属地管理。在土地资产方面，加快盘活模糊的存量资产，支持有关企业和地方协调解决土地等关键资产的确权问题，研究各方都可接受的处置方案。三是“流”。建立健全国有资本的有序进出机制，竞争性领域国资持股比例不设下限，按照市场规则有序进退、合理流动，也可全部退出。各市县国有企业可结合本地实际情况进行改制重组。

3. 推进省属国企与央企、省外各类企业和社会基金进行产业链和资金链的合作发展。支持有实力的省属国企单独或联合民企抱团进入央企和外省开放的产业链优势互补项目和领域，提倡国有企业、国有资本与民营企业、民营资本双向进入、交叉持股。探索引入外部战略投资者提升省属国企的运营水平，引入社保基金、保险基金和股权投资基金参股国有资本运营机构。

（三）以项目合作为重要载体，着力引导社会资本进入适合混合所有制发展的相关领域

1. 央企基础性产业合作项目领域。研究分散资本对接央企大项目的可行模式，支持

省属国企和有实力的民企共同发起，根据需要成立石油投资开发集团、新能源产业联盟、基础设施股权投资基金等投融资实体，借鉴“中民投”模式①，设立由省内民资发起的民企投资公司，引导社会资本进入国家急需加强的实体经济领域。

2. 轨道交通和市政公用设施项目领域。全面开放市域内轨道交通、城市道路、综合交通枢纽、污水处理、固废处置等准经营性领域，加快研究出台《市政公用事业特许经营条例》和《公共资源市场开发竞争性配置办法》，以公共私营合作制（PPP）、股权合作、集合资金股权投资信托计划、BOT＋EPC 招商②等方式，建立投资、补贴与价格的协同机制吸引投资者进入，搭建小资本对接大项目的平台。

3. 社会事业合作项目领域。引导更多的社会资本进入社会事业合作项目领域，探索统筹管理和运营省属公立医院资产的途径，支持社会资本设立教育发展投资集团、健康养老产业投资集团等，加快在教育、医疗、健康养老等领域的混合所有制改革。

4. 战略性资本合作项目领域。鼓励支持国有资本和非国有资本共同发起设立并购基金、股权投资基金、产业投资基金等参与国企改制，打造完善的重点产业链，推动企业的资产重组、境外并购，发展新兴产业。

（四）以创新股权比例设定和建立“管资本”为主的国资监管体制为保障，完善混合所有制企业的公司治理结构

1. 创新混合所有制企业的股权结构。发挥国有和民营股东各自的优势，创造融合的新优势，遵循“控股有为，参股有序”的要求，宜控即控、宜参则参，在寻找最大公约数中创新不同类型的多元化股权结构。为保护混合过程中各类股东的权益，重点可参照五类情况：第一类是可以采取股权对半开的比例结构，国有股东和民营股东就企业的经营管理按照一致意见进行经营决策。第二类是大股东控股，一个或若干个小股东参股的情况。可采用两种办法：一是在确立严格的“硬财务约束”和监督机制、建立合理的股东回报保障机制的条件下，可以实行股东承包经营。若民资股东承包经营的，企业盈利优先支付固定回报给国有股东；若国有股东承包经营的，企业盈利则优先支付固定回报给

①2014 年 8 月 21 日，自称中国首家“国字号”民营大型投资公司——中国民生投资股份有限公司（简称“中民投”）在上海正式揭牌。中民投的注册资本为 500 亿元，由 59 家投资人的不同出资额构成。这是国企与民企进行混合所有制发展的一个模式，简称“中民投”模式。

②BOT＋EPC 招商模式，即政府向某一企业（机构）颁布特许，允许其在一定时间内进行公共基础建设和运营，而企业（或机构）在公共基础建设过程中采用总承包施工模式施工，当特许期限结束后，企业（或机构）将该设施向政府移交。该模式的优点就在于政府能通过该融资方法，借助于一些资金雄厚、技术先进的企业（或机构）来完成基础设施的建设。对于一些盈利能力不够的基础设施，还可通过明确政府补贴形式招商，吸引社会资本进入。

民资股东。二是通过股东之间的协议，在公司章程中明确小股东的管理权、话语权和收益权等。第三类是按公司法参股股东拥有否决权规定的最小持股比例不低于三分之一进行混合。第四类是设立优先股。在公司章程中规定，国有股比例高的，其差额部分设立优先分红股，民营股比例高的，其差额部分同样设立优先分红股；优先股分红值由股东协商确定。同时明确管理决策须股东一致通过的原则。第五类是建立经营团队、骨干员工参与分红制度、持股制度。鼓励经营团队、骨干员工持股，允许混合所有制企业将税后利润增量留出一定比例用于职工分红；对条件成熟的混合所有制企业可转为股份，以解决企业“两权分离”后发展动力的问题。

2. 完善与混合所有制企业治理结构相配套的监管制度。引导混合企业落实“三会一层”有效制衡、运转高效的市场化公司治理结构的相关要求①，加快国资监管制度改革，并予以保障。一是加快建立以“管资本”为主的国资监管体制，推动国有资产监管的实现形式由“管实物”形态的企业变为价值形态的资本。进一步简政放权，全面清理现有国资监管法规及规章制度，探索出资人审批事项的清单制度，实行监管、报告和问责的负面清单管理模式，建立投资决策备案备查制度。二是改革混合所有制企业人事和决策管理制度。混合企业决策不再采取党政联席会议的形式进行；实质性取消混合企业管理人员的行政级别，建立以聘任制、任期制和经营目标责任制为主要内容的人事管理制度；切实解决频繁更换国有产权代表的问题。对国有参控股的混合所有制企业，完全按市场经济规则开展运营和竞争。三是实施经营管理人员市场化选聘机制改革、薪酬激励机制和股权期权激励机制改革三项改革试点。重点选择若干混合所有制企业，探索建立市场化经营管理人员选拔任用及退出机制，建立管理层股权激励、基金退休提取制度等中长期激励制度。

（五）加强产权保护制度建设，促进资本安全有序流转

1. 完善产权保护制度。按市场行为和市场规律办事，以健全归属清晰、权责明确、

①制衡有效的公司治理结构应重点满足如下要求：1. 董事会层面。按照决策科学的要求进一步完善董事会制度，提高董事会在人事任免、薪酬制定等关键职权和利润分配、年度预决算等基本管理制度制定权，按照股份比例和合法的公司章程办事，国有股东不能随意干涉，董事长应切实履行对经营者的监督。建立完善独立董事制度，保障小股东的权利；2. 监事会层面。依照监督有效的原则完善监事会内设外派运行机制，充分发挥监事会作用；3. 股东会层面。遵循同股同权同利、共担风险的原则，建立国有企业股东和民营企业股东平等合作关系，按照资本意志和股权原则说话，都做积极股东；4. 经营层层面。按照执行高效的要求深化企业内部人事、用工、分配“三项制度”改革力度，加快用人市场化和分配市场化，建立职业经理人制度，改制后的混合企业要打破原有干部级别和身份，按照现代企业奖惩和管理机制实施聘任，管理人员能上能下、员工能进能出、收入能增能减。

保护严格、流转顺畅的现代产权制度为目标，对融合在一起的各种资本做到平等、同股、同权、同责、同利，划定监管“红线”和法律“底线”，既要防止国有资产因产权结构变化被内部人控制，又要保护其他资本权益。强化公开透明和规范运作，健全社会征信体系，完善产权交易的事前评估、事中监督和事后监管，建立产权交易违规违纪举报制度，制定责任追究办法，确保各种资本的安全有序流转。

2. 构建产权交易的“一个市场—张清单”。“一个市场”，即建立统一的产权交易共同市场①。建议建立科学公平的资产定价机制，以省级产权交易所等交易机构为基础，对之进行整合以建立“统一信息发布、统一交易规则、统一服务标准、统一监督管理”的产权交易省级集合竞价平台，推动各地企业未上市股权进场交易，并逐步实现省内市场联网以及与其他省市产权交易所联网。“一张清单”，即建立国有股权转让的负面清单，明确列明禁止非公资本投资的产业门类，清单以外其他门类均允许国有股权转让，并通过产权交易市场平台及时、持续和完整地披露国企股权转让信息。

（六）营造良好的改革环境，促进混合所有制经济的健康发展

1. 尽快完善发展混合所有制经济的相关政策法规。着力打破垄断、放松管制、放宽准入、开放市场、鼓励竞争。应尽快修改刑法、税法等对公有和非公有产权的不同表述；加快垄断行业的体制改革、国有资产管理体制改革、行政管理体制改革等各方面的配套改革，取消不合理的准入门槛限制；允许央企集团分公司作为出资人授权股东主体与非公有资本成立合资公司；进一步完善多种形式出资发展混合所有制经济的税收政策，对于股东与通过控股或参股等形式组建的混合所有制企业发生的关联交易业务，给予相关税费减免。

2. 营造有利于混合所有制经济发展的社会氛围。要进一步加大中共十八届三中全会精神的宣传，建立社会参与机制，鼓励大胆探索，及时总结经验，宽容改革失误，消除各种疑虑，引导社会正确看待混合所有制经济发展中难免出现的问题，特别是对国企在混合所有制经济发展中未能实现预期目标，但依法决策、实施，且勤勉尽责、未牟取私利的有关单位和个人，要增强体谅包容，为各种所有制资本的大胆混合营造良好的舆论氛围和社会环境。

3. 完善配套统计制度。建立混合所有制经济的统计制度，明确混合所有制企业的定义及划分标准，将混合所有制企业的总量、规模、增加值、绩效等关键指标纳入常规统

①当前浙江省国有资产交易机构众多，市场割裂。全省共有国有资产交易资质的产权交易机构 21 家，拍卖公司 134 家，省级机构近 10 家。

计体系。

参考文献：

1. 本书编写组：《全面深化改革重要论述》，中国方正出版社 2013 年版。

2. 习近平：《关于＜中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定＞的说明》，《人民日报》2013 年 11 月 16 日。

3. 胡锦涛：《坚定不移沿着中国特色社会主义道路前进，为全面建成小康社会而奋斗——在中国共产党第十八次全国代表大会上的报告》，《人民日报》2012 年 11 月 18 日。

4. 张卓元：《混合所有制经济是什么样的经济》，《求是》2014 年第 8 期。

5. 黄淑和：《国企改革在深化》，《求是》2014 年第 3 期。

6. 常修泽：《混合所有制的价值再发现与实现路径》，《学术前沿》2014 年第 3 期（下）。

7. 卫祥云：《国企改革新思路如何把正确的事做对》，电子工业出版社 2013 年版。

8. 李锦：《十八届三中全会前后国企改革的方向与焦点》，光明日报出版社 2013 年版。

9. 刘泉红：《国有企业改革路径设计和整体推进》，社会科学文献出版社 2012 年版。

10. 张文魁：《中国混合所有制企业的兴起及其公司治理研究》，经济科学出版社 2010 年版。

11. 浙江省统计局：《经济转型中的浙江混合所有制发展问题研究》，浙江统计信息网，http：//www. zj. stats. gov. cn/tjfx _ 1475/tjfx _ sjfx/201102/ t20110223 _ 138290. html。

责任编辑：黄启云

追忆先贤
继续推动两岸关系和平发展

——纪念原清华大学台湾研究所所长刘震涛教授

蔡世峰　李　鼎　时保国　于凤瑞

摘要：2015 年 3 月 25 日，清华大学台湾研究院召开“纪念刘震涛教授座谈会”，来自海峡两岸的 30 余位专家学者及亲朋好友参加。刘震涛是推动两岸经贸合作的著名专家，他为人至真至诚，工作敬业勤奋、一丝不苟，治学严谨、求真务实。他一生为推动两岸经济贸易合作和两岸关系和平发展殚精竭虑，做出了卓越贡献，享誉两岸；他为培育年轻人才呕心沥血，取得了显著成绩。

关键词：追忆　刘震涛　两岸关系　和平发展

作者简介：蔡世峰，清华大学台湾研究院博士后、助理研究员；
李　鼎，清华大学台湾研究院博士后、助理研究员；
时保国，清华大学台湾研究院博士后、副研究员；
于凤瑞，清华大学台湾研究院博士后、助理研究员。

一、刘震涛教授生平

刘震涛教授出生于 1937 年 4 月 6 日，江苏启东人，1961 年 1 月参加工作，1971 年 8 月加入中国共产党。刘震涛于 1955 年 9 月至 1961 年 1 月在清华大学动力系学习，毕业后留校任教；1961 年 1 月至 1985 年 2 月，先后在清华大学动力机械系、自动化系执教；1985 年 3 月至 1986 年 10 月，任清华大学科技开发部副主任；1986 年 11 月至 1988 年 4

月，任原国家计委对外贷款计划局副局长；1988 年 5 月至 1988 年 9 月，任原国家计委国外资金利用司副司长；1988 年 10 月进入国务院台湾事务办公室（以下简称“国台办”）工作，先后任国台办三组副组长、组长；1991 年 3 月至 1998 年 4 月，任中共中央台湾工作办公室（以下简称“中央台办”）、国台办经济局局长，并于 1994 年 7 月至 1998 年 4 月，兼任海峡经济科技合作中心主任；1998 年 10 月至 2003 年 10 月，任海峡两岸关系协会（以下简称为“海协会”）副会长；2004 年 10 月至 2013 年 10 月，任中国产业海外发展协会副会长兼秘书长；退休后被聘为中央台办海峡两岸关系研究中心研究员、清华大学教授并担任清华大学台湾研究所所长；2015 年 2 月 24 日因病医治无效于北京大学第一医院溘然与世长辞，享年 78 岁。

二、殚精竭虑　心系两岸

海协会常务副会长、清华大学台湾研究院院长郑立中认为，刘老师一生情系清华、心系两岸，用生命来践行清华大学“自强不息、厚德载物”的精神，以报效国家的忠心来推动两岸关系的发展。刘老师一生有一颗报效祖国的忠心，为民族大业和国家统一热切投入，每次与他接触时，他谈的都是两岸经济和产业合作。刘老师有着一颗执着推动两岸发展的诚心，凭借着一丝不苟的精神为推动两岸经济贸易发展做研究。他在国台办工作期间，许多两岸经济贸易政策的制定都体现了他的真知灼见。在清华大学台湾研究所工作期间，他积极为两岸经济贸易发展建言献策，2008 年以来更是力推两岸的产业整合和两岸同胞的交流。

中国国民党智库“国家政策基金会”执行长尹启铭认为，大家都为他的真诚所感动。刘老师在担任第一任国台办经济局局长期间对台商给予的无私帮助令大家永生难忘；在台商西进大陆过程中，他发挥了非常重要的枢纽作用。1998 年刘老师担任海协会的副会长，这对台湾来说是非常重要的工作岗位。两岸之间许多合作需要跨部门协商，其过程是非常辛苦的，刘老师在中间“穿针引线”协助推动两岸之间的产业合作，帮助解决企业投资方面的困难，从政策层面开展全面性的工作。所以，刘老师的朋友遍布全台湾，不分大、中、小企业，大家都非常肯定他对台湾经济的贡献。1999 年他创办了清华大学台湾研究所，在两岸交流方面扮演着非常重要的推手作用。

清华大学台湾研究院教授施祖麟认为，刘老师的梦想就是早日实现两岸的和平繁荣。他工作非常敬业，在办公室的每个中午都不休息，他没有别的爱好，心中只有工作，真正做到了为推动两岸事业倾注了毕生心血。

清华大学台湾研究院台商发展研究咨询委员会主任委员李荣福认为，在推动台商发

展方面，刘老师在清华大学给台商架设了一个产业合作创新整合的平台——台商发展研究咨询委员会。2006 年他筹备成立了由各地卸任的台商会长组成的台商发展研究咨询委员会，希望不同产业的台商有机会在各个产业领域从事产业策略联盟合作、创新整合。

北京大学台湾研究院院长李义虎认为，刘老师是两岸关系研究、对台政策尤其是台湾经济政策研究领域的领路人。作为学术界的前辈，他视野非常宽阔，具有深厚的学术造诣，总是能够站在正确的立场上来解释问题。即便是在两岸关系紧张的时候，学术界有许多争论，刘老师总是能够准确把握两岸关系的发展规律和实质，站在“和平发展”的基本立场上不动摇，认为“两岸关系和平发展”这一主题没有什么疑问、没有必要调整。刘老师的观点符合中央对台政策的实质，符合两岸关系发展的潮流。刘老师的学术判断、对政策的把握和对事实的了解程度，对年轻后辈的影响非常大。正是以他为代表的大陆学术界的一批精英，能够对政策、对现实、对学术都把握得非常好，才有两岸关系在任何情况下都能向前推进。

原科技部台办主任徐昆明认为，刘老师在对台工作方面具有两个基本特点。一是对台湾有感情，对台湾民众、台湾企业家、两岸的交流与发展都有着发自内心的真挚感情。他能够在岛内交这么多朋友，能够推动两岸经济发展和科技事务交流，能够使大批台商进入大陆扎根发展成为两岸关系最主要的纽带，最根本的原因是他发自内心的真挚感情。为什么有这么多台湾企业家能够跟他成为发自内心的朋友，就在于他们深深感受到刘老师不是做表面文章，不是想从他们那里得到什么好处或者有什么政绩，而是出于对台湾民众、对推动两岸事务真正发自内心的强烈的感情和责任感。二是在对待两岸事务上有着非常明确的底线。他对中央的对台基本政策领会得很深、很透，执行得非常主动，特别是在碰到一些波折之后，也一直没有动摇过中央对台基本政策的信念。他一贯坚定地认为，支持台商在大陆的发展壮大，是推动两岸关系发展的关键所在；他也坚定地认为，中央对台和平发展的政策一定要坚决执行。

中国国际技术智力合作公司培训中心总经理王有柱讲述了 2008 年以来刘老师指导两岸企业交流合作方面所做的一些具体事情。一是大陆企业家赴台湾学习标杆项目经验。中智培训中心在过去 5 年里带领大陆 1500 名总经理到台湾进行为期 12 天的学习，学习对象包括台塑等标杆企业。通过这些考察和学习，一方面改变了大陆企业家对台湾的认识，另一方面大陆企业家将学到的台湾经验带到自己企业中，给企业带来很大的改变；深入的培训交流，还促进了两岸行业协会的合作。二是依托昆山产业创新研究院引入台湾中卫发展中心，辅导昆山企业转型升级。昆山产业创新研究院用“购买服务”的形式引入台湾顾问到昆山，为昆山企业做管理服务、诊断辅导，使昆山形成了一个完整的产业链，

并将昆山产业创新研究院引进台湾智力服务的经验在大陆推广。三是促进两岸中小企业合作。

三、为人宽厚　享誉两岸

郑立中认为，刘老师为人忠厚、与人为善，在两岸广结善缘，用实际行动践行着中华民族的优良传统。正是他的宽容和仁爱，感化着两岸同胞，赢得了大家共同的爱戴。

尹启铭表示，第一次接触刘老师，就觉得他是中华传统文化所熏陶培育出来的，儒家思想完全展现在他身上；他待人接物非常诚恳、真诚，所以他能与交往对象很快就建立起彼此之间的信任。尹先生自己与清华大学有一份特别的感情，认识清华的荷塘月色是来自高中中文老师，这位中文老师毕业于清华大学中文系，他的老师就是朱自清老师。尹先生自己后来来到清华大学，但很可惜没有看到荷塘，就问刘老师荷塘有多大，结果有一天刘老师赠给他一片刻着荷塘月色文章的木片，当时心里的感受真是溢于言表，他跟刘老师心灵之间的默契就从那时开始。刘老师没什么特别的嗜好，也不讲究物质或者口腹之欲，只是喜欢台湾的花生糖，他每次看到台湾花生糖都笑得很开心，那种赤子之心非常令人感动。

施祖麟认为，刘老师的为人在自己心目中属于最高境界，自己一直把他视作最好的兄长、为人的师表。任何时候只要有什么问题，有什么困难，都可以跟他讨论商量，他都会提供很多帮助。刘老师性格温和、谦卑，为人非常真诚；他的人格慷慨豁达、正派，是我们的学习榜样。他对任何人都是平等的，不管你职务高低。

李荣福认为，刘老师让他感受到的是典型的儒家风范，“温、良、恭、谦、让”都可以在刘老师身上看到。刘老师让大家感受深刻的是他坦然面对生活的态度，不管任何的困难或者困境，他都希望我们更正面、更积极、更坦荡地面对人生与生活。

李义虎认为，刘老师在大陆德高望重，在学术界很有影响、享誉两岸，是对国家、民族有重要贡献的前辈。他对年轻人特别地关怀，在生活中、工作中和研究中他都会给予许多指导和提示。

港湾城市交流文教基金会执行长詹昭聪认为，刘老师处处替人着想，不管是在私人交往中，还是在两岸工作上，都能够善解对方、宽容对方、理解对方。刘老师乐于助人，他经常讲“你的问题解决了，我自己就进步了”。

徐昆明认为，刘老师对人的感情非常真诚，无论是对台湾朋友、对同事，还是对自己的家人，都是表里如一，他是大陆对台工作干部的杰出表率，我们应该学习他坚定的原则性、对台的感情和忘我的工作精神。

四、睿智务实　乐于奉献

孟庆国认为，刘老师具有非常强的事业心，他为组建清华大学台湾研究所（“清华大学台湾研究院”的前身）倾注了大量心血。刘老师作为从清华大学走出来的学长，对清华大学有着非常浓烈的感情，对学校的学科建设、办学条件投入了大量的心血，包括一些大楼建设、学校奖学金等等。在此过程中，刘老师兢兢业业、亲力亲为，令人感受非常深刻。清华大学台湾研究所与清华大学公共管理学院成立的时间前后仅差一天，在清华大学台湾研究所成长的过程中，刘老师在每年暑期的战略研讨会上都提出很好的建议，给学院发展和改革提供了非常大的支持，对在校学生和博士后的培养也投入了非常多的精力和心血。

尹启铭认为，刘老师总是辛勤地做调研工作，而且非常严格、一丝不苟，这种精神令人非常钦佩。我们每次与他见面交谈，他都带着一支笔和一个笔记本，非常认真地振笔疾书，一边问问题一边做记录，把他的问题还有想法与感触都记录到笔记本里面。从他身上可以看出什么叫做敬业，把每件事情都要做到百分之百。2013 年两岸签署了 ECFA 的服务贸易协议，但服务贸易协议在台湾一直卡在立法院里面，刘老师就筹集经费在台湾研究所办了服务贸易交流研讨会。这件事情的问题出在台湾方面，但刘老师把这件事情当成自己的事情看待，为之付出了非常多的精力和感情，这种精神令尹先生非常的敬佩。

李荣福认为，台商有任何需要帮忙的地方，刘老师会尽全力帮助处理，包括成立东莞台商子弟学校、漳州台商投资区转型升级为国家级开发区等等。在与他讨论事情的时候，刘老师会记录得非常清楚，使得相互间的了解程度很高。

詹昭聪认为，刘老师是一个脚踏实地做实事的人，他能够把握发展机会，看清未来的趋势，有目标、有远见。两岸年轻人的交流是当前很重要的工作，刘老师在 2013 年就帮助詹先生做有利于两岸年轻人交流的工作。詹先生在 2014 年 5 月 29 日去医院看刘老师，刘老师当时还在谈高雄、南台湾的农业要怎么跟大陆合作。

中国国际经济交流中心教授王晓红认为，刘老师促成台湾法蓝瓷与磁县磁州窑的合作，不仅对于提升磁州窑的品牌及其国际影响力有直接贡献，对于文化产业通过两岸合作实现创新发展也是一个非常好的示范。

五、治学严谨　成就斐然

刘老师一生治学严谨，在学术上取得了突出的成就。在清华大学工作的头 25 年中，

刘老师在教学和科研领域取得了丰硕的成果。他先后出版了多本著作，曾获国家发明三等奖。作为课题负责人，他带领自动化系获得先进科研集体荣誉。1978 年至 1981 年，刘老师连续四年被评为清华大学自动化系先进工作者。退休后在清华大学台湾研究所工作的十四年中，刘老师也取得了令两岸瞩目的学术成就。据不完全统计，刘老师共主持涉台课题 28 项，其中国家级纵向课题七项，台湾工商团体委托课题三项，横向课题 18 项；组织编撰对台研究专著九本；发表涉台研究学术论文 39 篇；撰写且被国家相关部门采纳的政策建议四项。

施祖麟认为，刘老师的贡献主要体现在三个方面：一是两岸经济科技合作研究。台湾研究所很早就特别关注对台资企业的案例分析，组织编撰王永庆经营理念的管理丛书，创办《清华台湾研究》，2006 年组织成立台商发展研究咨询委员会；二是开展与地方政府的合作，包括在江苏昆山召开两岸产业合作发展论坛、投资环境创新研讨会，建立昆山产业创新研究院，以及在河北磁县召开两岸中小企业合作发展论坛；三是培育了一批研究人才。

六、关爱晚辈　辛勤育人

郑立中认为，作为一位老师，刘老师有一种广育人才的爱心。刘老师利用清华大学台湾研究所的平台，不仅整合了清华大学的资源和力量，还整合了社会各界的资源和力量，更整合了两岸的资源和力量，培养了一批研究人才，桃李满天下。

王晓红讲述了刘老师在培养年轻学者方面给她的几个切身感受：一是能够为年轻学者创造各种学习和成长的条件，鼓励年轻学者参加两岸交流的各种论坛，并带领和组织年轻人做了许多课题研究，产生了不少成果；二是亲手搭建了一批两岸产业合作的平台，比如江苏昆山的两岸产业合作论坛和河北磁县的两岸中小企业合作发展论坛等；三是召集两岸产业搭桥专家小组。每次研讨会都有对应的研究计划，都能形成很好的研究成果，最后通过各个部委将这些研究成果实施到工作层面。

清华大学社会科学学院副教授黄德海讲述了刘老师对自己学习和研究工作的指导。黄教授 2003 年到台湾研究所做博士后，加入研究台湾经济的团队，用了三年多的时间研究台塑集团。当年施祖麟老师第一次带队去台塑集团时，刘老师前后为之联系安排，包括从选题的确定、研究内容的扩展、人物的访谈，以及撰写、出版和发行，刘老师一直是研究的核心支柱。该研究团队最终用了两年多的时间完成了第一本书——《王永庆开创石化产业之路》，当时在两岸造成了不小的轰动。

七、传承精神　继往开来

郑立中认为，刘老师的精神主要体现在以下几个方面。一是有坚定的理想信念。他离开工作岗位退休后仍继续献身于他所追求的“两岸和平发展、祖国和平统一”这一理想信念，追求两岸产业的合作，推动两岸共同繁荣和中华民族的伟大复兴。二是强烈的敬业精神。这表现在他精益求精、一丝不苟、持之以恒、舍身忘己。即使在住院期间，只要稍微有精神，他所有的精力和思维都围绕着工作，这种敬业精神值得我们学习。三是真诚的感情投入。刘老师是一个很有感情的人，很有长者风范，即便对职位和辈分低的年轻人也都非常尊重，给年轻人以莫大的激励。我们在怀念和缅怀刘老师的同时，更重要的是在今后的工作中继承发扬刘老师的这种崇高精神，将清华大学台湾研究院建成一个综合性的研究与交流机构，努力推动两岸的经济合作，使两岸关系和平发展有更好的基础，为两岸同胞谋福祉，为祖国的统一大业做出贡献。

王晓红认为，刘老师一生“厚德载物”的情怀、一丝不苟的工作精神和高尚的品格，是我们终生学习的榜样，我们要把他没有完成的事业继续发扬光大，能够在推进两岸经济贸易合作、和平发展、统一大业上做出一个学者应有的贡献。

责任编辑：黄启云

中国国际经济交流中心将举办“第四届全球智库峰会”

一、主题：全球可持续发展：2015 年后新路径

二、地点：北京中国大饭店

三、日程：

2015 年 6 月 26 日　（星期五）

10：00－14：30　注册

15：30－17：30　开幕式

2015 年 6 月 27 日　（星期六）

09：00－13：00　平行主论坛

平行主论坛一：气候变化与绿色增长

平行主论坛二：国际关系和全球治理

13：15－14：15　午休

14：30－18：00　平行分论坛

分论坛一：不平等和包容性增长

分论坛二：国际金融危机与可持续发展

分论坛三：全球能源变革与经济可持续发展

分论坛四：全球可持续发展：智库的作用

分论坛五：全球可持续发展：企业的责任

分论坛六：全球可持续发展：市场的力量

（信息来源：中国国际经济交流中心）

责任编辑：李蕊

国际权威机构观点综述

国家统计局国际统计信息中心

2015 年 3 月以来，国际机构对世界经济形势和中国经济形势进行了分析和判断。主要观点综述如下。

一、对世界经济形势的主要观点

（一）全球经济复苏缓慢，各国货币政策分化引发风险

据国际货币基金组织（IMF）预测，全球经济 2015 年仅增长 3.5%，2016 年将增长 3.7%。这一速度显然难以令人满意。对此，IMF 总裁拉加德表示，全球经济增速低于预期，而当前脆弱的全球经济还面临着很大风险。

拉加德在 2015 年 3 月 16 日指出，全球经济复苏速度缓慢，同时存在脆弱和不均衡的缺陷。她还警告，各国货币政策分化，有造成金融市场动荡的风险。在各种风险中，首先是发达经济体的“货币政策分歧”，美国和英国货币政策立场逐渐趋于正常化，欧元区及日本则是扩大宽松政策。拉加德认为，这一分歧或将导致金融体系的流动资金过多。此外，欧元区和日本还将面临经济增长缓慢以及低通胀的风险，失业率和负债都将承受更大压力；而美元走强、全球利率上扬以及资本流动加剧或将对新兴市场造成多重打击。

展望未来，低油价和利率或许会使情况有所好转，但脆弱的全球经济复苏仍面临巨大风险。

（二）全球经济仍存大风险

IMF 第一副总裁利普顿重申，IMF 对全球今明两年经济增长预期分别为 3.5%和 3.7%。欧洲经济在继续挣扎，不过有增强迹象；美国经济在持续发力，油价下跌和美联储政策提供了额外支撑。他强调，油价下跌对世界经济将是净利好。

利普顿在 2015 年 3 月 19 日表示，目前存在重大的全球性风险，特别是起伏不定的金

融市场以及关键货币的大幅波动可能引起的压力，全球经济多年未见这一现象。东盟国家经济前景面临的风险包括与地缘政治紧张局势相关的资本流波动、油价的不确定性以及发达经济体的利率变化。

（三）西太平洋银行下调全球经济增长预期，尤其是新兴市场国家

西太平洋银行高级经济学家 Justin Smirk 表示，西太平洋银行修正了对全球经济增长的预期，2015 年经济增速从 3.7%下修至 3.4%，2016 年经济增速则从 4.4%下修至 4.1%。西太平洋银行也对美国和欧洲的经济增长预期进行了温和修正，但对新兴工业经济体的修正比较大。西太平洋银行将对新兴工业经济体韩国、中国香港、中国台湾和新加坡 2015 年的经济增长预期从 4.0%下修至 3.4%，2016 年则从 4.9%下修至 4.6%。

Smirk 在 2015 年 4 月 1 日解释了西太平洋银行降低全球经济增长预期的原因。2015 年迄今为止的主要事件有：全球许多国家的央行进一步放宽政策（到目前为止已有 20 多国的央行放宽了政策），以及在流通领域面临的显著通缩压力（在原材料和半成品交易领域内表现最明显）。金属、能源、重工业和耐用消费品制造业的生产过剩，使物价面临持续下行的压力。

Smirk 指出，市场普遍认为，2015 年全球经济增长将以美国经济改善为主导；日本也将对全球经济有积极贡献；此外，欧洲也会有积极贡献，不过相对较小。而全球财政拖累降低且油价大幅下跌在一定程度上被视为对全球经济具有净利好作用。

（四）全球经济潜在增长率将持续低迷

IMF 在 2015 年 4 月 7 日发布的半年度《世界经济展望报告》预测，随着部分与危机相关因素的影响逐渐消退，加之资本投入增速反弹，在 2015 年至 2020 年，发达经济体的潜在经济增长率预期将从金融危机后六年的 1.3%回弹至 1.6%，但仍远低于危机前 2001 年至 2007 年 2.25%的平均值。相比之下，新兴经济体的状况更加严峻。IMF 预计，2015 年至 2020 年，新兴经济体的平均潜在增长率将从 2008 年至 2014 年的 6.5%进一步下滑到 5.2%，比危机前的水平下降近两个百分点。

报告说，国际金融危机对发达经济体和新兴经济体潜在增长率的影响仍将持续显现。随着人口老龄化趋势加强，投资增速和全要素生产率增速放缓，预计未来几年世界经济将继续呈现增长缓慢的态势，低潜在增长率已成为新现实。

根据报告中的一项新调查显示，全球产出增速在 2008 年国际金融危机期间大幅下滑，并且自金融危机以来，许多经济体一直面临生产力增速放缓的局面。调查指出，产出增长放缓的很大一部分原因是经济增长“限速”降低。所谓“限速”是指经济体的潜在产出增长，即在不推升通胀水平的前提下扩大商品和服务生产的速度。潜在产出增长率即

潜在经济增长率，衡量了一个国家的生产能力。长期来看，潜在产出增速取决于资本和劳动力的供给以及生产力的变化。

报告指出，金融危机之后，许多经济体经历了潜在产出的一个或多个关键组成部分的增长放缓。尽管近年来多国央行通过调整货币政策来为经济提供更多资金，但许多国家仍然未能利用宽松的金融环境完成经济重组。因此，IMF 预计，未来五年全球经济增长潜力将会陷入停滞。

二、对中国经济形势的主要观点

（一）亚洲开发银行对中国经济仍乐观，预计 2015 年增长 7.2%

亚洲开发银行 2015 年 3 月 24 日发布的最新研究报告《2015 年亚洲发展展望》显示，中国 2015 年全年经济增速预计将达 7.2%，2016 年则将为 7%；中国 2015 年全年居民消费物价指数（CPI）为 1.8%，2016 年将回升到 2.3%。这一预测相比业内多数机构此前的预期要更为偏向乐观。之前，中国政府在 2015 年 3 月初的“两会”上将全年经济增速目标设定在 7%“左右”。2014 年全年中国国内生产总值（GDP）同比增长 7.4%，为近 24 年以来的最低增速。

在报告中，亚洲开发银行认为，中国将在 2015 年年内竭力推动经济结构调整，并设法遏制信贷扩张；但与此同时，中国政府将对部分经济领域予以定向支持，以确保经济仍能维持一定的增速。

亚洲开发银行在报告中指出，中国经济在今年确实会得到国际油价低企这一状况的额外提振；而与此同时，中国政府也已如其他石油进口国一样，趁油价下跌之际上调资源附加税，这在一定程度上帮助政府化解了部分财政困难。此前，因住房用地出让收入减少，中国地方财政正面临多年以来空前的困境。

（二）OECD 预测 2015 年中国经济增长 7%，称结构改革可避免经济放缓

经济合作与发展组织（OECD）在 2015 年 3 月 20 日发布的最新一期《中国经济调查》中预测，2015 年中国国内生产总值将增长 7%，2016 年将增长 6.9%。

OECD 认为，短期内中国经济必须保持强劲势头，减少经济失衡，同时应避免过于突然的调整，以免引发危机。展望未来，OECD 建议中国向民间资本开放更多领域并减少国有企业在商业化活动中的市场份额，这将使服务业受益；此外，还有必要推动更多的创新活动，以缩小中国与领先知识经济体之间的差距，同时创新也将成为中国努力从中等收入迈入高收入国家行列的关键要素。

OECD 指出，在经济迅猛发展三十年之后，中国正转向增速放缓但更具可持续性的道路。当前的中国需要深化改革，以确保日后实现具有韧性和包容性的绿色增长。OECD

秘书长安赫尔·古里亚指出，中国在经历了世界历史上最惊人的蓬勃发展之后，逐步过渡到增长放缓但更具可持续性的新常态，这将倍受欢迎。中国懂得如何实现快速增长，现在面临的挑战是如何确保在更具有持久性和包容性基础上实现今后的增长。中国经济的持续转型呈现多方面的趋势：从农村转向城市、从投资转向消费，以及从制造业转向服务业。所有这些转变都需要中国政府坚定不移地致力于结构性改革。

OECD 强调了中国为应对经济和社会挑战所需进行的若干项改革。对于 2015 年中国的结构性改革，OECD 提出了四大建议。一是利用改革促进可持续增长。所有企业应在公平的金融、规制、税收和政府采购环境下竞争。中国应继续逐步放开存款利率，促进金融稳定，增加财政透明度和可持续性。二是推动城镇化和服务业的发展，使其成为经济增长的驱动力。为实现农村居民向城市转移所带来的潜在生产率的提高，中国还应扩大公共服务的提供和社会保障的覆盖面至所有农民工，同时实现全国范围内社会保障福利的顺畅转移接续。中国服务业所占 GDP 增值份额现已超过制造业，并将进一步上升。但中国需要缩减商业化服务企业中的国有产权，并向民间资本开放更多的投资领域。三是培养适当技能型人才来满足知识经济的需要。中国应在全国范围建立有效的职业教育培训体系，以学术产出质量来评估高校和高校教职工，推动择优晋升，并进一步加强知识产权保护。中国应提高对教育的公共支出，包括增加教师薪酬以提高教学质量，同时确保弱势儿童获得平等的教育机会。四是加快实施农业改革。中国应当向所有农村家庭颁发详细说明其土地使用权的证书，并建立完善的土地经营权交易平台。在农村地区的融资渠道、教育和农民培训、自然资源和农村基础设施定价等方面，仍有很大的改进空间。农村地区的福祉状况也将随着户籍改革的逐步推进而改善，并得益于农村社会福利金覆盖面的扩大和农村卫生服务的改善。

（三）世界银行下调中国经济增长预估

世界银行 2015 年 4 月 13 日发布的《东亚与太平洋地区经济半年报》预计，中国今明两年经济增速将从 2014 年的 7.4%分别放缓至 7.1%和 7.0%，与 2014 年 10 月份预测的 7.2%和 7.1%相比，略有下调，原因是中国将实行更加有利于实现可持续经济发展和应对金融风险的政策。

该报告称，中国正推行旨在令经济增长更加可持续、且能提高金融抗冲击能力的政策，因此经济增长有可能放缓。随着中国的经济增长模式从投资驱动转向消费主导，如何实施有利于确保长期可持续性增长的改革措施成为重要挑战，报告建议中国的经济增长促进政策应当支持结构重组。

责任编辑：黄启云

世界经济主要指标

国家统计局国际统计信息中心

一、世界经济

表 1　2013 年—2016 年世界经济增长率(上年＝100)

单位:%

	2013 年	2014 年	2015 年预测值	2016 年预测值
国际货币基金组织(2015 年 4 月)				
世　界	3.4	3.4	3.5	3.8
发达国家	1.4	1.8	2.4	2.4
美　国	2.2	2.4	3.1	3.1
欧元区	－0.5	0.9	1.5	1.6
日　本	1.6	0.0	1.0	1.2
发展中国家	5.0	4.6	4.3	4.7
印　度	6.9	7.4	7.5	7.5
俄罗斯	1.3	0.6	－3.8	－1.1
巴　西	2.7	0.1	－1.0	1.0
世界银行(2015 年 1 月)				
世　界	2.5	2.6	3.0	3.3
发达国家	1.4	1.8	2.2	2.4
发展中国家	4.9	4.4	4.8	5.3
英国共识公司(2015 年 4 月)				
世　界	2.4	2.7	2.7	3.2
美　国	2.2	2.4	2.9	2.8
欧元区	－0.5	0.9	1.5	1.8
日　本	1.6	0.0	1.0	1.7
印　度	6.9	7.4	7.7	8.0

注:1. IMF 公布世界及分类数据按照购买力平价方法进行汇总,世界银行和英国共识公司按汇率法进行汇总。2. 印度数据指财政年度。2013 年、2014 年数据为印度官方大幅上修后数据,而 2015 年及 2016 年数据系参照官方修订后数据的预测结果。3. 各国 2013 年、2014 年数据已据其官方发布结果作了调整。

表 2　2013 年—2016 年世界经济增长率(上年＝100)

单位:%

	2013 年	2014 年	2015 年预测值	2016 年预测值
世　界	3.5	3.4	3.7	4.7
进口				
发达国家	2.1	3.3	3.3	4.3
发展中国家	5.5	3.7	3.5	5.5

注:包括货物和服务。

资料来源:国际货币基金组织 2015 年 4 月预测。

表 3　2013 年—2016 年消费者价格涨跌率(上年＝100)

单位:%

	2013 年	2014 年	2015 年预测值	2016 年预测值
国际货币基金组织(2015 年 4 月)				
发达国家	1.4	1.4	0.4	1.4
发展中国家	5.9	5.1	5.4	4.8
英国共识公司(2015 年 4 月)				
世　界	2.8	3.0	2.5	3.0
美　国	1.5	1.6	0.1	2.2
欧元区	1.4	0.4	0.1	1.2
日　本	0.4	2.9	0.7	1.1

注:1. 印度来源于英国共识公司的数据指财政年度。2. 各国 2013 年、2014 年数据已据其官方发布结果作了调整。

表 4　2014 年 3 月—2015 年 3 月消费者价格同比上涨率(上年＝100)　单位:%

年份	月份	世　界	发达国家	发展中国家
2014 年		3.6	1.7	7.8
	3 月	3.4	1.5	7.5
	4 月	3.7	2.0	7.5
	5 月	3.9	2.0	7.9
	6 月	3.8	2.0	7.7
	7 月	3.8	1.8	7.9
	8 月	3.7	1.7	8.0
	9 月	3.7	1.7	7.8
	10 月	3.6	1.7	7.7
	11 月	3.5	1.5	7.7
	12 月	3.4	1.2	8.1
2015 年				
	1 月	3.1	0.9	7.6
	2 月	3.2	1.0	7.8
	3 月	3.3	1.1	7.8

资料来源:世界银行数据库。

表 5　2014 年 2 月—2015 年 2 月工业生产相关指数　单位:%

年份	月份	工业生产指数同比增长率(%)			JP 摩根全球制造业采购经理人指数		
		世界	发达国家	发展中国家	全球 PMI	产出指数	新订单指数
2014 年		3.2	2.7	5.2			
	3 月	3.2	3.0	4.9	52.4	53.5	53.2
	4 月	3.8	2.8	4.9	51.9	52.9	52.6
	5 月	3.8	2.1	5.5	52.1	53.5	53.1
	6 月	3.2	2.3	5.3	52.6	54.0	54.1
	7 月	3.8	2.4	5.0	52.4	53.8	53.9
	8 月	2.5	1.3	4.8	52.5	53.7	53.8
	9 月	3.1	1.8	6.0	52.2	53.2	52.9
	10 月	3.1	1.8	5.1	52.2	53.0	52.8
	11 月	2.5	1.4	5.1	51.8	52.3	52.3
	12 月	3.1	1.9	5.3	51.5	52.0	52.1
2015 年							
	1 月	2.5	1.7	4.1	51.7	52.9	52.3
	2 月	2.5	1.5	4.2	51.9	53.2	52.3
	3 月				51.8	53.4	52.2

注:1. 工业生产指数同比增长率为经季节调整的数据。2. 采购经理人指数超过 50 预示着经济扩张期。

资料来源:世界银行数据库、Markit 公司。

二、美国经济

表 6　2012 年—2014 年国内生产总值及其构成增长率(环比)　单位:%

年度	季度	国内生产总值	个人消费	政府支出
2012 年		2.3	1.8	−1.4
	1 季度	2.3	2.8	−2.7
	2 季度	1.6	1.3	−0.4
	3 季度	2.5	1.9	2.7
	4 季度	0.1	1.9	−6.0
2013 年		2.2	2.4	−2.0
	1 季度	2.7	3.6	−3.9
	2 季度	1.8	1.8	0.2
	3 季度	4.5	2.0	0.2
	4 季度	3.5	3.7	−3.8
2014 年		2.4	2.5	−0.2
	1 季度	−2.1	1.2	−0.8
	2 季度	4.6	2.5	1.7
	3 季度	5.0	3.2	4.4
	4 季度	2.2	4.4	−1.9

表 7　2012 年—2014 年国内生产总值及其构成增长率(环比)　单位:%

年度	季度	私人固定资本形成	出　口	进　口
2012 年		8.3	3.3	2.3
	1 季度	9.1	1.3	1.7
	2 季度	4.4	4.8	4.0
	3 季度	3.1	2.1	−0.6
	4 季度	6.6	1.5	−3.5
2013 年		4.7	3.0	1.1
	1 季度	2.7	−0.8	−0.3
	2 季度	4.9	6.3	8.5
	3 季度	6.6	5.1	0.6
	4 季度	6.3	10.0	1.3
2014 年		5.3	3.2	4.0
	1 季度	0.2	−9.2	2.2
	2 季度	9.5	11.1	11.3
	3 季度	7.7	4.5	−0.9
	4 季度	4.5	4.5	10.4

注:季度数据按季节因素调整、折年率计算(表 6、表 7)。

资料来源:美国商务部经济分析局(表 6、表 7)。

表 8　2012 年—2014 年国内生产总值及其构成增长率(同比)　单位:%

年度	季度	国内生产总值	个人消费	政府支出
2012 年		2.3	1.8	−1.4
	1 季度	2.6	1.7	−1.8
	2 季度	2.3	1.8	−1.8
	3 季度	2.7	1.8	−0.5
	4 季度	1.6	2.0	−1.7
2013 年		2.2	2.4	−2.0
	1 季度	1.7	2.2	−2.0
	2 季度	1.8	2.3	−1.8
	3 季度	2.3	2.3	−2.4
	4 季度	3.1	2.8	−1.9
2014 年		2.4	2.5	−0.2
	1 季度	1.9	2.2	−1.1
	2 季度	2.6	2.4	−0.7
	3 季度	2.7	2.7	0.3
	4 季度	2.4	2.9	0.8

表 9　2012 年—2014 年国内生产总值及其构成增长率(同比)

单位:%

年度	季度	私人固定资本形成	出　口	进　口
2012 年		8.3	3.3	2.3
	1 季度	11.1	4.0	3.1
	2 季度	10.1	3.6	3.4
	3 季度	6.6	3.1	2.4
	4 季度	5.8	2.4	0.4
2013 年		4.7	3.0	1.1
	1 季度	4.2	1.9	-0.1
	2 季度	4.3	2.2	1.0
	3 季度	5.2	3.0	1.2
	4 季度	5.1	5.1	2.5
2014 年		5.3	3.2	4.0
	1 季度	4.5	2.8	3.1
	2 季度	5.6	3.9	3.8
	3 季度	5.9	3.8	3.4
	4 季度	5.4	2.4	5.6

注:季度数据按季节因素调整(表 8、表 9)。

资料来源:美国商务部经济分析局(表 8、表 9)。

表 10　2014 年 3 月—2015 年 3 月劳动力市场相关指数

单位:%

年份	月份	劳动生产率增长率		失业率	非农雇员人数环比增加(万人)
		环比折年率	同比		
2014 年			0.8	6.2	264.9
	3 月	-4.7	0.6	6.6	22.5
	4 月			6.2	33.0
	5 月			6.3	23.6
	6 月	2.9	1.1	6.1	28.6
	7 月			6.2	24.9
	8 月			6.1	21.3
	9 月	3.9	1.2	5.9	25.0
	10 月			5.7	22.1
	11 月			5.8	42.3
	12 月	-2.2	-0.1	5.6	32.9
2015 年					
	1 月			5.7	20.1
	2 月			5.5	26.4
	3 月			5.5	12.6

注:除年度数据以外,劳动生产率增长率为该月份所在季度的增长率。

资料来源:美国劳工统计局。

表 11　2014 年 2 月—2015 年 2 月进出口贸易相关指数

单位:亿美元

年份 月份	出口额	环比增长 %	同比增长 %	进口额	环比增长 %	同比增长 %	出口额减进口额
2014 年	23445.3		2.8	28492.4		3.4	-5047.1
2 月	1880.4	-2.4	0.0	2299.4	-0.7	0.1	-418.9
3 月	1942.1	3.3	3.9	2370.0	3.1	5.9	-427.8
4 月	1945.9	0.2	3.6	2401.7	1.3	5.3	-455.8
5 月	1968.3	1.2	5.1	2400.6	0.0	3.5	-432.3
6 月	1959.7	-0.4	2.9	2373.8	-1.1	4.6	-414.1
7 月	1978.6	1.0	4.2	2385.1	0.5	4.0	-406.5
8 月	1985.9	0.4	4.2	2385.0	0.0	3.6	-399.2
9 月	1951.8	-1.7	2.6	2385.5	0.0	2.6	-433.7
10 月	1987.1	1.8	2.4	2406.1	0.9	3.2	-419.0
11 月	1967.9	-1.0	1.0	2363.2	-1.8	2.4	-395.3
12 月	1950.0	-0.9	1.1	2406.0	1.8	4.5	-456.0
2015 年							
1 月	1892.4	-3.0	-1.8	2319.2	-3.6	0.1	-426.8
2 月	1862.5	-1.6	-1.0	2216.9	-4.4	-3.6	-354.4

注:包括货物和服务贸易。因季节调整,各月合计数据不等于全年总计数据。

资料来源:美国商务部普查局。

表 12　2012 年—2014 年外国直接投资相关指数

单位:亿美元

年份	季度	流　入	流　出	流入减流出
2012 年		1696.8	3113.5	-1416.7
	1 季度	292.5	1045.6	-753.0
	2 季度	523.1	704.1	-181.1
	3 季度	449.3	915.9	-466.7
	4 季度	432.0	447.8	-15.9
2013 年		2307.7	3283.4	-975.8
	1 季度	433.1	812.1	-379.1
	2 季度	604.6	1011.3	-406.8
	3 季度	559.9	914.2	-354.4
	4 季度	710.2	545.7	164.4
2014 年		924.0	3369.4	-2445.5
	1 季度	-1075.5	490.4	-1565.9
	2 季度	684.6	847.2	-162.6
	3 季度	853.3	976.5	-123.2
	4 季度	461.6	1055.3	-593.7

资料来源:美国商务部经济分析局。

三、欧元区经济

表 13　2012 年—2014 年国内生产总值及其构成增长率(环比)

单位:%

年度　季度	国内生产总值	个人消费支出	政府消费支出
2012 年	-0.7	-1.4	-0.5
1 季度	-0.1	-0.3	-0.3
2 季度	-0.3	-0.5	-0.3
3 季度	-0.2	-0.1	-0.2
4 季度	-0.5	-0.5	0.0
2013 年	-0.5	-0.7	0.2
1 季度	-0.2	-0.2	0.2
2 季度	0.3	0.2	0.0
3 季度	0.1	0.2	0.3
4 季度	0.3	0.1	-0.3
2014 年	0.9	1.0	0.7
1 季度	0.3	0.2	0.2
2 季度	0.1	0.2	0.2
3 季度	0.2	0.5	0.2
4 季度	0.3	0.4	0.2

表 14　2012 年—2014 年国内生产总值及其构成增长率(环比)

单位:%

年度　季度	固定资本形成	出　口	进　口
2012 年	-4.1	2.5	-0.9
1 季度	-1.1	0.8	0.0
2 季度	-1.8	0.9	-0.2
3 季度	-0.6	0.7	0.3
4 季度	-1.3	-0.6	-0.9
2013 年	-3.0	1.3	0.1
1 季度	-1.6	-0.8	-0.8
2 季度	0.1	2.3	1.6
3 季度	0.5	0.1	1.1
4 季度	1.0	1.4	0.7
2014 年	0.9	3.7	3.8
1 季度	0.4	0.4	0.6
2 季度	-0.5	1.3	1.3
3 季度	0.0	1.5	1.7
4 季度	0.4	0.8	0.4

资料来源:欧盟统计局数据库(表 13、表 14)。

表 15　2014 年 2 月—2015 年 2 月劳动力市场相关指数

单位:%

年份　月份	劳动生产率增长率		就业人数环比增加(万人)	失业率
	环比	同比		
2014 年		0.02		11.6
2 月				11.8
3 月	0.10	0.90	26.6	11.7
4 月				11.6
5 月				11.6
6 月	-0.3	0.23	49.0	11.6
7 月				11.6
8 月				11.5
9 月	-0.06	0.08	35.0	11.5
10 月				11.5
11 月				11.5
12 月	0.2	-0.01	19.7	11.4
2015 年				
1 月				11.4
2 月				11.311.2

注:除年度数据以外,劳动生产率增长率为该月份所在季度增长率;就业人数为该月份所在季度的环比变化。

资料来源:欧洲央行统计月报、欧盟统计局数据库。

表 16　2012 年—2014 年国内生产总值及其构成增长率(同比)

单位:%

年度　季度	国内生产总值	私人消费支出	政府消费支出
2012 年	-0.7	-1.4	-0.5
1 季度	-0.2	-1.3	-0.3
2 季度	-0.5	-1.3	-0.6
3 季度	-0.7	-1.6	-0.6
4 季度	-1.0	-1.5	-0.7
2013 年	-0.5	-0.7	0.2
1 季度	-1.2	-1.4	-0.2
2 季度	-0.6	-0.7	0.0
3 季度	-0.3	-0.4	0.6
4 季度	0.5	0.2	0.2
2014 年	0.9	1.0	0.7
1 季度	1.1	0.6	0.6
2 季度	0.8	0.8	0.6
3 季度	0.8	1.1	0.7
4 季度	0.9	1.4	0.8

表 17　2012 年—2014 年国内生产总值及其构成增长率(同比)

单位:%

年度　季度	固定资本形成	出　口	进　口
2012 年	-4.1	2.5	-0.9
1 季度	-2.7	2.8	-0.7
2 季度	-3.9	3.3	-0.8
3 季度	-4.1	2.8	-1.0
4 季度	-4.8	1.9	-0.8
2013 年	-3.0	1.3	0.1
1 季度	-5.2	0.2	-1.7
2 季度	-3.4	1.6	0.0
3 季度	-2.4	1.0	0.9
4 季度	0.0	3.0	2.6
2014 年	0.9	3.7	3.8
1 季度	2.3	3.6	3.7
2 季度	0.9	3.1	3.7
3 季度	0.1	4.0	3.9
4 季度	0.1	4.1	4.0

资料来源:欧盟统计局数据库(表 16、表 17)。

表 18　2014 年 2 月—2015 年 2 月进出口贸易相关指数

单位:亿欧元

年份　月份	出口额	环比增长%	同比增长%	进口额	环比增长%	同比增长%	出口额减进口额
2014 年	19391		2.3	17415		0.1	1976
2 月	1610	1.0	3.2	1457	-0.5	-0.1	153
3 月	1601	-0.5	-1.0	1456	-0.1	2.9	145
4 月	1601	0.0	-1.6	1451	-0.4	-2.5	150
5 月	1612	0.7	0.3	1463	0.9	0.2	149
6 月	1604	-0.5	3.2	1471	0.5	3.2	132
7 月	1612	0.5	2.9	1476	0.3	0.9	136
8 月	1592	-1.2	-3.2	1442	-2.3	-4.1	150
9 月	1657	4.1	8.6	1476	2.3	4.2	182
10 月	1657	0.0	4.3	1459	-1.1	-0.1	198
11 月	1665	0.5	1.0	1456	-0.2	-1.8	210
12 月	1651	-0.9	8.3	1424	-2.2	1.4	227
2015 年							
1 月	1632	-1.1	-0.7	1421	-0.2	-5.7	212
2 月	1677	2.8	4.1	1457	2.6	0.4	220

注:欧元区绝对数指欧元区现有范围,即 19 个成员国。贸易额不包括欧元区各成员国相互之间的贸易额,为经季节调整后的数据。

资料来源:欧盟统计局数据库。

表 19　2014 年 2 月—2015 年 2 月外国直接投资相关指数

单位:亿欧元

年度　月度	流　入	流　出	流入减流出
2014 年	60	642.7	-581.4
2 月	-215	-209.5	-5.2
3 月	-386	-240.3	-146.2
4 月	-33	153.8	-187.1
5 月	258	151.5	106.5
6 月	94	15.2	78.8
7 月	15	34.1	-18.7
8 月	150	60.0	90.0
9 月	111	410.0	-299.0
10 月	116	107.0	10.0
11 月	-115	170.0	-285.0
12 月	-205	-372.0	167.0
2015 年			
1 月	77	136.0	-59.0
2 月	300	343.0	-43.0

注:欧元区绝对数指欧元区现有范围,即 18 个成员国。欧元区外国直接投资额不包括欧元区各成员国相互之间的直接投资额。

资料来源:欧洲央行统计月报。

四、日本经济

表 20　2012 年—2014 年国内生产总值及其构成增长率(环比)

单位:%

年度　季度	国内生产总值	民间最终消费支出	政府最终消费支出
2012 年	1.5	2.0	1.7
1 季度	1.0	0.4	1.5
2 季度	-0.5	0.4	-0.6
3 季度	-0.7	-0.5	0.4
4 季度	-0.1	0.5	0.7
2013 年	1.6	2.1	1.9
1 季度	1.4	1.3	0.8
2 季度	0.8	0.8	0.6
3 季度	0.4	0.3	-0.1
4 季度	-0.3	-0.2	0.1
2014 年	0.0	-1.2	0.3
1 季度	1.3	2.2	-0.3
2 季度	-1.6	-5.0	0.4
3 季度	-0.7	0.3	0.2
4 季度	0.4	0.5	0.3

表 21　2012 年—2014 年国内生产总值及其构成增长率(环比)

单位:%

年度　季度	固定资本形成总额	出　口	进　口
2012 年	3.4	-0.2	5.3
1 季度	-0.1	2.9	2.0
2 季度	0.5	-0.5	1.8
3 季度	-1.0	-4.0	-0.8
4 季度	-0.6	-3.2	-2.0
2013 年	3.2	1.5	3.1
1 季度	0.5	4.3	1.4
2 季度	2.4	3.1	2.3
3 季度	2.2	-0.5	1.8
4 季度	1.3	-0.2	3.0
2014 年	2.6	8.2	7.2
1 季度	3.6	6.5	6.9
2 季度	-4.5	-0.3	-5.3
3 季度	-0.6	1.5	1.0
4 季度	0.0	2.8	1.3

表 22　2012 年—2014 年国内生产总值及其构成增长率(同比)

单位:%

年度　季度	国内生产总值	民间最终消费支出	政府最终消费支出
2012 年	3.4	-0.2	5.3
1 季度	5.6	1.0	6.7
2 季度	6.2	9.2	9.0
3 季度	3.0	-4.9	4.9
4 季度	-0.8	-5.1	0.9
2013 年	1.6	2.1	1.9
1 季度	0.5	1.9	1.5
2 季度	1.4	1.9	2.6
3 季度	2.2	2.3	2.0
4 季度	2.3	2.3	1.5
2014 年	0.0	-1.2	0.3
1 季度	2.4	3.4	0.2
2 季度	-0.3	-2.8	0.1
3 季度	-1.4	-3.0	0.3
4 季度	-0.8	-2.2	0.6

表 23　2012 年—2014 年国内生产总值及其构成增长率(同比)

单位:%

年度　季度	固定资本形成总额	出　口	进　口
2012 年	3.4	-0.2	5.3
1 季度	5.6	1.0	6.7
2 季度	6.2	9.2	9.0
3 季度	3.0	-4.9	4.9
4 季度	-0.8	-5.1	0.9
2013 年	3.2	1.5	3.1
1 季度	-0.3	-3.4	0.0
2 季度	1.4	-0.1	0.5
3 季度	4.6	3.1	2.9
4 季度	7.2	6.8	8.9
2014 年	2.6	8.2	7.2
1 季度	9.9	9.2	14.7
2 季度	2.2	5.4	5.8
3 季度	-0.5	7.5	5.1
4 季度	-1.7	10.9	3.8

资料来源:日本内阁府(表 20～表 23)。

表 24　2014 年 3 月—2015 年 3 月劳动力市场相关指数

单位:%

年度　月份	劳动生产率同比增长率	新增就业与申请就业人数之比	失业率
2014 年	1.8	1.66	3.6
3 月	6.2	1.64	3.6
4 月	4.9	1.64	3.6
5 月	1.0	1.64	3.6
6 月	3.0	1.65	3.7
7 月	-1.6	1.66	3.7
8 月	-1.3	1.65	3.5
9 月	1.4	1.68	3.6
10 月	-1.6	1.69	3.5
11 月	-1.6	1.69	3.5
12 月	1.2	1.77	3.4
2015 年			
1 月	-2.7	1.77	3.6
2 月	-2.2	1.63	3.5
3 月		1.72	3.4

资料来源:日本统计局和日本央行统计月报。

表 25　2014 年 3 月—2015 年 3 月进出口贸易相关指数

单位:亿日元

年份 月份	出口额	环比增长 %	同比增长 %	进口额	环比增长 %	同比增长 %	出口额减进口额
2014 年	731052		4.8	858865		5.7	-127813
3 月	58495	-3.5	1.8	77524	9.4	18.2	-19029
4 月	59197	1.2	5.1	68370	-11.8	3.4	-9172
5 月	57930	-2.1	-2.7	66598	-2.6	-3.5	-8668
6 月	59375	2.5	-1.9	70140	5.3	8.5	-10765
7 月	60325	1.6	3.9	70472	0.5	2.4	-10147
8 月	60534	0.3	-1.3	69695	-1.1	-1.4	-9160
9 月	62525	3.3	6.9	73114	4.9	6.2	-10589
10 月	63684	1.9	9.6	72053	-1.5	3.1	-8369
11 月	64233	0.9	4.9	72297	0.3	-1.7	-8064
12 月	65376	1.8	12.9	71583	-1.0	1.9	-6207
2015 年							
1 月	67061	2.6	17.0	70190	-1.9	-9.0	-3130
2 月	62454	-6.9	2.4	68186	-2.9	-3.6	-5732
3 月	64793	3.7	8.5	64760	-5.0	-14.5	33

注:月度贸易额为季节调整后数据。

资料来源:日本财务省。

表 26　2014 年 2 月—2015 年 2 月外国直接投资相关指数

单位:亿日元

年份	月份	流　入	流　出	流入减流出
2014 年		9548	127682	-118134
	2 月	-1988	6486	-8474
	3 月	4243	7210	-2967
	4 月	-1351	20566	-21917
	5 月	480	7493	-7013
	6 月	2528	7027	-4499
	7 月	-818	8165	-8983
	8 月	122	6334	-6212
	9 月	2939	6944	-4005
	10 月	-1351	16368	-17719
	11 月	397	15074	-14677
	12 月	2932	13443	-10511
2015 年				
	1 月	-329	11901	-12230
	2 月	940	13833	-12893

资料来源:日本财务省。

五、其他主要国家和地区经济

表 27　2012 年—2014 年国内生产总值增长率(同比)

单位:%

年度	季度	加拿大	英国	南非	巴西	印度	俄罗斯
2012 年		1.4	0.1	2.5	1.0	4.8	3.4
	1 季度	0.8	0.6	2.7	0.8	6.0	4.8
	2 季度	1.6	0.0	2.9	0.6	4.5	4.3
	3 季度	0.8	0.2	2.2	1.0	4.6	3.0
	4 季度	0.9	0.2	2.1	1.8	4.4	2.0
2013 年		2.0	1.7	2.2	2.7	6.9	1.3
	1 季度	3.2	0.8	1.8	2.8		0.8
	2 季度	2.0	1.7	2.2	3.9	7.0	1.2
	3 季度	2.7	1.6	1.8	2.4	7.5	1.3
	4 季度	2.9	2.4	2.9	2.1	6.4	2.1
2014 年		2.5	2.6	1.5	0.1	7.4	0.6
	1 季度	1.0	2.5	1.9	2.7		0.6
	2 季度	3.8	2.6	1.3	-1.2	6.5	0.7
	3 季度	3.2	2.5	1.6	-0.6	8.2	0.9
	4 季度	2.4	2.7	1.3	-0.3	7.5	0.4

注:印度年度 GDP 增长率为财年增长率。

表 28　2012 年—2015 年国内生产总值增长率(同比)

单位:%

年度	季度	韩国	墨西哥	中国香港	中国台湾	马来西亚	印度尼西亚
2012 年		2.3	4.0	1.7	2.1	5.6	6.0
2013 年		2.9	1.4	2.9	2.2	4.7	5.6
	1 季度	2.1	1.0	2.9	1.4	4.2	5.6
	2 季度	2.7	1.8	3.0	2.6	4.5	5.6
	3 季度	3.2	1.6	3.0	1.5	5.0	5.5
	4 季度	3.4	1.1	2.9	3.4	5.1	5.6
2014 年		3.3	2.1	2.3	3.7	6.0	5.0
	1 季度	3.9	2.0	2.6	3.4	6.2	5.2
	2 季度	3.4	1.6	1.8	3.9	6.5	5.1
	3 季度	3.3	2.2	2.7	4.3	5.6	4.9
	4 季度	2.7	2.6	2.2	3.3	5.8	5.0
2015 年							
	1 季度	2.4					

资料来源:各经济体官方统计网站。

表 29　2014 年 3 月—2015 年 3 月劳动力市场失业率相关指数

单位:%

年份	月份	加拿大	英国	巴西	俄罗斯	南非
2014 年		6.9	6.2	4.8	5.2	25.1
	3 月	6.9	6.8	5.0	5.4	25.2
	4 月	6.9	6.6	4.9	5.3	
	5 月	7.0	6.5	4.9	4.9	
	6 月	7.0	6.4	4.8	4.9	25.5
	7 月	7.0	6.2	4.9	4.9	
	8 月	7.0	6.0	5.0	4.8	
	9 月	6.9	6.0	4.9	4.9	25.4
	10 月	6.6	6.0	4.7	5.1	
	11 月	6.7	5.8	4.8	5.2	
	12 月	6.7	5.7	4.3	5.3	24.3
2015 年						
	1 月	6.6	5.7	5.3	5.5	
	2 月	6.8	5.6	5.9	5.8	
	3 月	6.8		6.2	5.9	

表 30　2014 年 3 月—2015 年 3 月劳动力市场失业率相关指数

单位:%

年份	月份	韩国	墨西哥	中国香港	中国台湾	马来西亚
2014 年		3.5	4.5	3.3	4.0	2.9
	3 月	3.5	4.8	3.1	4.2	3.0
	4 月	3.7	4.9	3.1	3.9	2.9
	5 月	3.7	4.9	3.1	3.9	2.9
	6 月	3.6	4.8	3.2	3.9	2.8
	7 月	3.4	5.5	3.3	4.0	2.8
	8 月	3.5	5.2	3.3	4.1	2.7
	9 月	3.5	5.1	3.3	4.0	2.7
	10 月	3.5	4.8	3.3	4.0	2.7
	11 月	3.4	4.5	3.3	3.9	2.7
	12 月	3.5	3.8	3.3	3.8	3.0
2015 年						
	1 月	3.4	4.5	3.3	3.8	3.0
	2 月	3.9	4.3	3.3	3.7	3.2
	3 月	3.7	3.9	3.3	3.8	

注:1.英国和中国香港月度数据为截至当月的 3 个月移动平均失业率。2.加拿大、英国、韩国和中国香港为经季节因素调整后的失业率。

资料来源:各经济体官方统计网站。

表 31　2014 年 2 月—2015 年 2 月进出口贸易相关指数

单位:亿美元

年份 月份	加拿大			英　国		
	出口额	进口额	出口减进口	出口额	进口额	出口减进口
2014 年	4746.3	4625.4	120.9	5050.0	6832.1	-1782.1
2 月	356.4	348.0	8.4	432.1	529.8	-97.7
3 月	409.4	388.9	20.5	449.1	576.5	-127.5
4 月	389.0	396.1	-7.1	403.1	566.7	-163.6
5 月	413.0	408.6	4.4	429.4	573.7	-144.3
6 月	415.2	402.8	12.4	416.2	578.1	-161.9
7 月	397.8	384.7	13.1	425.5	647.9	-222.4
8 月	394.4	398.6	-4.2	354.2	534.3	-180.1
9 月	416.9	398.6	18.3	426.5	590.7	-164.2
10 月	417.5	416.0	1.5	437.2	593.8	-156.6
11 月	373.8	371.2	2.6	448.4	535.9	-87.5
12 月	394.6	365.8	28.9	390.6	537.3	-146.7
2015 年						
1 月	343.1	332.2	10.9	347.4	503.0	-155.7
2 月	318.6	322.0	-3.4	347.2	415.2	-68.1

注:加拿大和英国数据经过季节因素调整。

表 32　2014 年 3 月—2015 年 3 月进出口贸易相关指数

单位:亿美元

年份 月份	南　非			巴　西		
	出口额	进口额	出口减进口	出口额	进口额	出口减进口
2014 年	910.5	998.9	-88.4	2090.7	2124.1	-33.4
3 月	73.9	85.0	-11.1	176.3	183.5	-7.2
4 月	73.4	85.6	-12.2	197.2	201.1	-3.9
5 月	74.6	81.4	-6.9	207.5	209.4	-1.9
6 月	75.4	75.4	0.0	204.7	181.0	23.7
7 月	79.9	86.2	-6.3	230.2	214.5	15.7
8 月	71.9	87.8	-15.8	204.6	193.0	11.6
9 月	82.0	85.3	-3.3	196.2	205.6	-9.4
10 月	79.8	99.7	-19.9	183.3	195.1	-11.8
11 月	75.8	80.5	-4.7	156.5	180.0	-23.5
12 月	76.2	70.3	5.8	174.9	172.0	2.9
2015 年						
1 月	58.0	78.9	-20.9	137.0	168.8	-31.7
2 月	66.4	73.7	-7.3	120.9	149.3	-28.4
3 月				169.8	165.2	4.6

表 33　2014 年 3 月—2015 年 3 月进出口贸易相关指数

单位:亿美元

年份 月份	印　度			俄罗斯		
	出口额	进口额	出口减进口	出口额	进口额	出口减进口
2014 年	3172.4	4604.8	-1432.4	4977.6	3080.3	1897.4
3 月	290.8	395.4	-104.6	470.0	273.8	196.2
4 月	237.3	358.5	-121.2	475.8	277.7	198.2
5 月	274.2	394.5	-120.3	440.5	261.2	179.3
6 月	261.4	384.9	-123.5	407.0	267.5	139.5
7 月	267.9	401.4	-133.5	462.1	292.0	170.1
8 月	264.9	375.1	-110.2	414.5	252.8	161.7
9 月	282.1	430.1	-148.0	380.8	260.0	120.9
10 月	255.3	393.5	-138.2	415.4	268.3	147.1
11 月	256.1	424.3	-168.2	367.6	230.9	136.6
12 月	260.2	347.3	-87.1	383.8	244.9	139.0
2015 年						
1 月	238.8	322.1	-83.2	275.1	124.6	150.5
2 月	215.5	383.9	-168.5	291.6	155.6	136.0
3 月	239.5	357.4	-117.9			

表 34　2014 年 3 月—2015 年 3 月进出口贸易相关指数

单位:亿美元

年份 月份	韩　国			墨西哥		
	出口额	进口额	出口减进口	出口额	进口额	出口减进口
2014 年	5736.9	5369.6	367.3	3975.3	4056.1	-80.8
3 月	490.7	455.6	35.1	332.4	332.2	0.2
4 月	502.7	458.7	44.0	340.7	345.7	-5.0
5 月	475.8	426.1	49.8	343.8	352.6	-8.8
6 月	478.3	424.8	53.6	334.7	340.0	-5.3
7 月	482.1	458.6	23.4	337.1	346.9	-9.8
8 月	462.3	428.7	33.7	333.6	344.8	-11.2
9 月	477.5	443.2	34.3	342.6	336.7	5.9
10 月	516.4	552.6	-36.2	370.9	369.4	1.4
11 月	468.9	413.8	55.1	323.3	334.1	-10.8
12 月	497.4	439.6	57.8	341.1	338.6	2.5
2015 年						
1 月	453.7	398.4	55.3	265.7	298.2	-32.5
2 月	414.6	338.0	76.6	296.8	291.2	5.6
3 月	469.9	386.0	83.9	341.4	336.6	4.8

表 35　2014 年 3 月—2015 年 3 月进出口贸易相关指数

单位:亿美元

年份 月份	中国香港			中国台湾		
	出口额	进口额	出口减进口	出口额	进口额	出口减进口
2014 年	5241.3	6007.7	-766.3	3138.4	2742.3	396.1
3 月	439.3	514.6	-75.3	277.4	258.0	19.4
4 月	408.1	483.5	-75.4	266.0	240.6	25.4
5 月	428.1	486.4	-58.3	266.6	213.8	52.8
6 月	426.6	486.5	-59.9	267.9	249.2	18.8
7 月	442.9	494.9	-52.0	267.5	241.6	25.9
8 月	442.1	478.3	-36.2	280.9	240.0	40.9
9 月	471.3	527.2	-56.0	264.3	229.3	35.0
10 月	477.4	534.0	-56.6	269.0	222.8	46.2
11 月	484.8	545.2	-60.3	266.8	224.6	42.2
12 月	455.0	537.0	-82.0	256.5	212.0	44.5
2015 年						
1 月	438.0	484.2	-46.2	251.2	203.2	48.0
2 月	327.8	380.1	-52.2	198.6	153.0	45.6
3 月				252.7	212.0	40.7

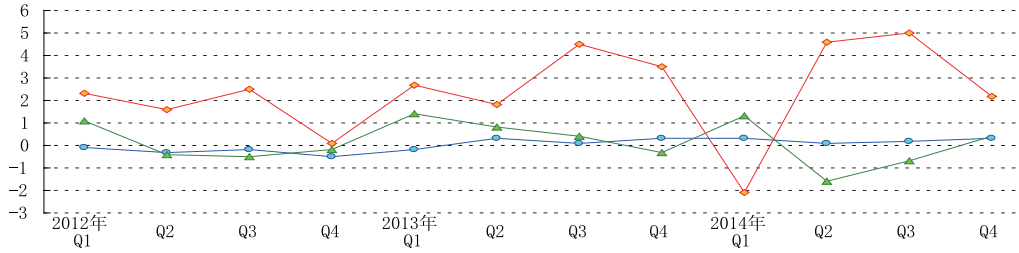
表 36　2014 年 3 月—2015 年 3 月进出口贸易相关指数

单位:亿美元

年份 月份	马来西亚			印度尼西亚		
	出口额	进口额	出口减进口	出口额	进口额	出口减进口
2014 年	2341.4	2088.7	252.7	1762.9	1781.8	-18.9
3 月	197.9	168.9	29.0	151.9	145.2	6.7
4 月	203.3	176.5	26.8	142.9	162.6	-19.6
5 月	200.8	183.3	17.5	148.2	147.7	0.5
6 月	190.2	177.5	12.8	154.1	157.0	-2.9
7 月	191.9	180.5	11.4	141.2	140.8	0.4
8 月	201.0	188.8	12.2	144.8	147.9	-3.1
9 月	200.5	171.5	29.0	152.8	155.5	-2.7
10 月	199.0	195.5	3.5	153.5	153.3	0.2
11 月	190.6	157.3	33.3	136.2	140.4	-4.3
12 月	194.5	168.0	26.5	146.2	144.4	1.9
2015 年						
1 月	177.5	152.5	25.0	133.6	126.1	7.4
2 月	148.0	135.4	12.6	121.7	115.1	6.6
3 月				137.1	125.8	11.3

资料来源:世界贸易组织网站(表 31～表 36)。

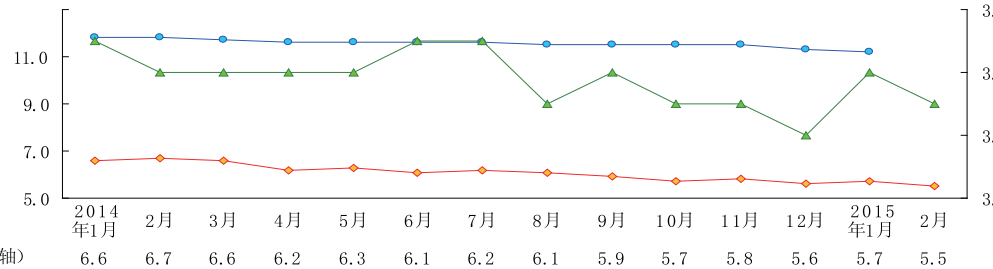
六、三大经济体指标对比图



	2012年Q1	Q2	Q3	Q4	2013年Q1	Q2	Q3	Q4	2014年Q1	Q2	Q3	Q4
美国	2.3	1.6	2.5	0.1	2.7	1.8	4.5	3.5	−2.1	4.6	5.0	2.2
欧元区	−0.1	−0.3	−0.2	−0.5	−0.2	0.3	0.1	0.3	0.3	0.1	0.2	0.3
日本	1.1	−0.4	−0.5	−0.2	1.4	0.8	0.4	−0.3	1.3	−1.6	−0.7	0.4

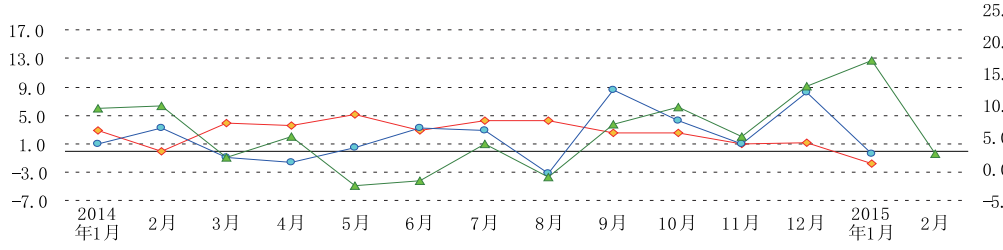
图 1　2012 年—2014 年三大经济体 GDP 环比增长率(%)

注:美国为环比折年率增长率。



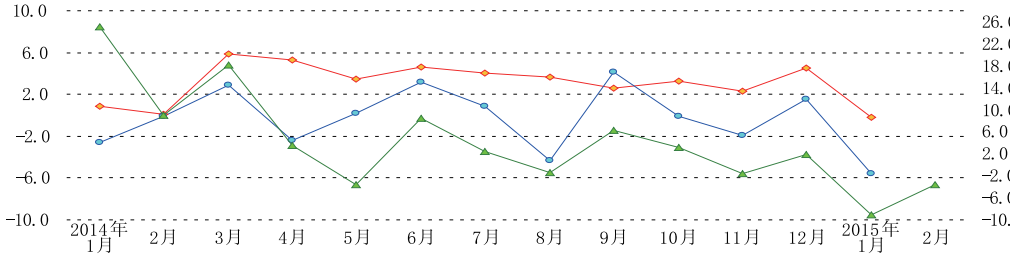
	2014年1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	2015年1月	2月
美国(左轴)	6.6	6.7	6.6	6.2	6.3	6.1	6.2	6.1	5.9	5.7	5.8	5.6	5.7	5.5
欧元区(左轴)	11.8	11.8	11.7	11.6	11.6	11.6	11.6	11.5	11.5	11.5	11.5	11.3	11.2	
日本(右轴)	3.7	3.6	3.6	3.6	3.6	3.7	3.7	3.5	3.6	3.5	3.5	3.4	3.6	3.5

图 2　2014 年 1 月—2015 年 2 月三大经济体失业率变动(%)



	2014年1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	2015年1月	2月
美国(左轴)	2.8	0.0	3.9	3.6	5.1	2.9	4.2	4.2	2.6	2.4	1.0	1.1	−1.7	
欧元区(左轴)	0.9	3.2	−1.0	−1.6	0.4	3.2	2.8	−3.2	8.6	4.2	1.0	8.3	−0.4	
日本(右轴)	9.5	9.8	1.8	5.1	−2.7	−1.9	3.9	−1.3	6.9	9.6	4.9	12.9	17	2.4

图 3　2014 年 1 月—2015 年 2 月三大经济体出口额同比增长率(%)



	2014年1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	2015年1月	2月
美国(左轴)	0.8	0.1	5.9	5.3	3.5	4.6	4.0	3.6	2.6	3.2	2.4	4.5	−0.2	
欧元区(左轴)	−2.6	−0.1	2.9	−2.4	0.2	3.2	0.9	−4.3	4.1	−0.1	−1.9	1.5	−5.6	
日本(右轴)	25.1	9.0	18.2	3.4	−3.5	8.5	2.4	−1.4	6.2	3.1	−1.7	1.9	−9	−3.6

图 4　2014 年 1 月—2015 年 2 月三大经济体进口额同比增长率(%)

数据来源:各经济体官方统计网站(图 1～图 4)。

责任编辑:沈家文

Globalization
Monthly
No. 5
May 2015

ABSTRACTS

(1)Practice and Thinking on the Going Global of China's Banking Industry

Jiang Jianqing

The Integration of China's economy and the world economy requires the service's globalization of Chinese banks, the going global of Chinese banks can not onlyrealize their own multiple goals ,but also promote the globalization of China's economy. In recent years, great progress has been made for the internationalization of China's banking industryandthe accumulated experience is precious , such as advancing international development matching China's economic globalization, exploring and adhering to their own international development path, adopting prudent development strategy, expanding the business networks through combination of newly - setting and M&A, promoting the integration of internal and external linkage and group development. Under the new situation, China's economy entered a new normal period, and further accelerate the integration with the world, accompanying with the comprehensive formation of the going global national strategy and the full implementation of the one belt and one road strategy, China is changing from country attracting FDIto country investing overseas, and the RMB internationalization process will be accelerated, which will bring more opportunities and broader space, and as well as new challenges for the further going global operation of China's banking industry. In future, the further going global of Chinese banks can develop them into multinational banks with strong competitiveness, and better serve the Chinese process of sustainable development and economic globalization as well in the new norm situation. Chinese banks need work hard in the following aspects: buildingoutbound network layout, promoting differentiated operation, improving comprehensively thegoing global financial services system, advancingRMB cross - border business development, building core product lines with comparative advantage, relying on group strengths andrealizing interactive development.

(2)To serve the One Belt and One Road Strategy with the Development—oriented Finance

Hu Huaibang

The one belt and one road strategy is in line with the fundamental interests of China and the international community, and received positive response from the international community and countries concerned. Currently, the one belt and one road strategy has entered into the stage of practical operation, it's urgent for strengthening the top - level design and overall planning, and breakouts should be set on the major projects such asinterconnection of infrastructure, energy resources, manufacturing, and people's livelihood, through the joint efforts of banks and governments, the innovation of products and models, and bilateral and multilateral cooperation, fundamental results can be achieved. The investment and financing of infrastructure need largecapital, because of the long construction and capital recovery period, and the relatively low return rate, the access will of commercialcapital is not high, while the countries along the one belt and one road are mainly the emerging economies and developing countries, their financial strengthsare generally weak , the development - oriented finance are badly needed to promote regional economic development with long - term investment and financing. As the Chinese government's development finance institution, CDB should take full advantages of infrastructure construction, middle and long - term investment and financing, as well as international business, deepen the cooperation between banks and governments, increase support for major projects, and actively promote the internationalization of RMB, promote livelihood development and cultural exchanges and help realize the connectivity of national policy, facilities, trade, financing, people's hearts along the countries of the one t

(3)Whether the world economy will slip into a "new mediocre"era ?

GuYuanyang

IMF chief Christine Lagarde called the global recovery is brittle and uneven, and plagued by a lot of risks, and she worries the global economy may experience an era of long - term lower than the average level of growth, that of the "new mediocre". How to look upon the world economic tendency since the post financial crisis matters the judgement that China will confront which kind of external environment. Development practice has proved that since the post financial crisis, though facing many risks and challenges, the world economy is notcomplete gray, and still goes progressively with the growth speed of 3%, the whole world economy appears robust without the double dip or recession; the global economy of the next two years are some bright spots, and the economic operation will be slightly better than a few years ago, the world economy will maintain normal development tendency.

(4) Taking the "Silk Road Economic Belt" as the New Propulsion Direction of RMB Internationalization

Zhou Xianping, Zhu Xinrong, Liu Tianyun, Li Min

The "silk road economic belt" construction is China's new development strategy in the new era, which will bring about new opportunities and challenges for RMB internationalization. There are still many difficulties to carry out RMB internationalization in countries along the countries of the"silk road economic belt". This paper puts forward Kazakhstan as breakthrough, and suggests promoting the RMB cross - border use in countries along the "silk road economic belt". The specific measures include: setting a clear strategic positioning for RMB internationalization; advancing RMB internationalization strategy from trade valuation; signing more bilateral local currency swap agreement; implementing direct quotationon more currencies in central Asia countries; establishing RMB payment and settlement system, and channels for RMBcross - border flow in central Asia region; encouraging the Bank of China and other financial institutions to open branches in central Asia region.

(5)Causes and Countermeasures forthe High Political Risksof Chinese Overseas Investment

Wang Yongzhong, Wang Bijun

China has become the world's third largest outbound investment country and a net capital exporter. However, the blocked investment events such as the high - speed rail tender plan laid asideindefinitly by Mexican government and Cambodian Prime Minister's order to halt the construction of China and Cambodia cooperation damshow that China's overseas investments are subject to high political risks. The causes behindinclude that Chinese companies'behaviors are not standardized and domestic policy system is imperfect, and there are factors concerning host country's political , social and economic changes, in addition, the influences of investment industry and geopolitics should also take into consideration. With the implementation of the "one belt and one road" strategy, overseas investment scale of Chinese enterprises will maintain rapid growth momentum for a long time. In order to reduce the political risk of overseas investment confronted by Chinese enterprises, improve the ability of identifying, assessing and controlling political risksof Chinese enterprises' overseas investment, the Chinese government needs to regulate enterprises' overseas business activities, improve the foreign investment promotion system, safeguard oversea business interests, and reduce the political risk of overseas investment. Chinese enterprises should improve the investment strategies, jointly go global with European and American multinationalson the basis of mutual benefit and win - win, and reduce the attention degree and political risks of investment projects.

(6)Study On Chinese Cross—border Arbitrage Trade and Its risk Governance

Zhou Weiying,TianZhongta, WangGuimei, YueShaodong

With the economic globalization and liberalization of international trade and the development of international short - term capital flows,the cross - border arbitrage trade which breaks away from the hedging nature of finance, and makes up the imaginary trade background, increases objectively the imbalance of international payments, produces a certain amount of financial risks, and poses a serious threat to the operation of foreign trade. This paper, starts from typical cross - border arbitrage trade and its associated risks in recent years, analyzes

profoundly the specific paths and possible risks of China' scross - border arbitrage trade, calculates the cross - border arbitrage trade's scale in China and southeast coastal provinces, and initiates policy suggestions on how to effectively govern China's growing cross - border arbitrage trade and its risks.

(7) The opportunities, Problems and Reform Path of Current Mixed Ownership Economy Development
— The Probe Based on the Reform Priorities and Mechanisms Design of Zhejiang Province's practice

Huang Yong, PanYigang, Wang Yifeng

Developing actively the mixed ownership economy is an important part of the comprehensive in - depth reform. The inherent power of mixed ownership economy's development comes from the central and local state - owned enterprises, but the main body and vitality comes from participation of social capital. Zhejiang province, known mainly for its non - public economy, , has a lots of private enterprises with abundant capital strength through years of development, these private enterprises meet the requirement and have the desire to participate in the new round of mixed ownership economy development. Meanwhile, the state capital of Zhejiang Province has accumulated a lot of experience of mixed - ownership reform. This report, with the practice experience and problems of Zhejiang Province's mixed - ownership reform as starting point, combined with the investigated cases of domestic representative areas, analyzes the opportunities and common problems facing current China's mixed ownership economy's development, and propose the breakthrough, mechanism design and policy recommendations for further advancingChina's mixed - ownership economic reform.

(8) Deflation Debate and PositiveAnalysis

Huang Zhiling

Persistent deflation can severely strike the economy. The paper reviews the academic methods under dispute regarding deflation, discusses that the current hot economic issues facing the world is deflation, puts forward that the current major risks facing various countries worldwide is the risk of deflation. Through positive analysis, The paper concludes that China is now faced with the risk of deflation, thenpresents the proposals and countermeasures for China' sfuture economic development: China should accurately judgecurrency supply and demand condition, be more prudent whenadopting the deleveraging measures in the deflationary period; measures for the sake of dealing with deflation should be taken with international perspective, deflation levels should be predicted with methods such as big data, and the combination of prudent monetary policy and loose fiscal policy can be used, so as to guide social investment and consumer behavior.

(9) In Remembrance of the Sage, WeContinue to Promote the Peaceful Development of Cross —strait Relations.
— Commemorating the former President of Taiwan Research Institute of Tsinghua University, Professor Liu Zhentao

CaiShifeng, Li Ding, Shi Baoguo, Yu Fengrui

The Taiwan Research Institute of Tsinghua University held the forum of commemorating Professor Liu Zhentaoat classroom904 of area B in the sixth teaching building, Tsinghua University, on March 25, 2015, more than 30 experts, scholars and friends from across the Taiwan Strait attended. Mr. LiuZhentao was sincere, generous and honest, and dedicated to his work, meticulous, and pursued his study rigorously and pragmatically. He devoted himself to the economic and trade cooperation and peaceful development across Taiwan Strait and made outstanding contribution with great reputation across Taiwan and the mainland; he spared no effort to nurture many young talents, and had made remarkable achievements.

Editor: Guo Zhouming

欢迎订阅《全球化》杂志

《全球化》杂志由中国国际经济交流中心主管 / 主办，是集研究性、学术性、政策性、应用性于一体，以国际经济、宏观经济、企业国际化经营为主要内容的经济类理论月刊（国内统一刊号：CN11-6008/F；国际标准刊号：ISSN2095-0675）。刊物按照曾培炎理事长的办刊宗旨，依托“中国智库”平台优势，秉承“同享人类智慧，共谋全球发展”的核心理念，本着兼容并蓄、百花齐放的原则，着力打造“全球经济思想库”，构建一个智库交流的平台，成为广大读者观察国际问题的重要窗口和共享思想盛宴的便捷之门。刊物致力于探讨全球化带来的机遇与挑战，积极反映国际社会特别是新兴经济体和广大发展中国家的诉求，研究如何改善全球经济治理，建立公正合理的国际经济新秩序；对中国经济社会发展的重大问题进行理论研究，关注宏观经济运行、产业发展、区域发展中的重点和难点问题，提高经济形势分析预测的科学性、及时性和权威性；积极推动中国经济对外开放进程，尤其关注中国企业国际化经营与发展中的趋势与问题，为中国企业“走出去”提供政策和资讯服务，同时为跨国公司进入中国提供引领和支持。刊物力争具有全球视野，服务宏观决策，推动企业发展，集聚各类人才，成为政府、科研院所、企业从事国际经济研究、把握中国经济动向的重要平台。

全国各地邮局均可订阅，国内邮发代号：82-572；也可填好“征订单回执”，直接汇款向我部订阅。联系人：李蕊；地址：北京市西城区永定门内大街5 号 235 室《全球化》编辑部；邮编：100050；电话：010-83362183/83362182。

本刊定价：每期人民币 35 元，美元 20 元，港币 50 元，每月 25 日出版（国内免费邮寄）。

2015 年《全球化》杂志（月刊）征订单回执

订阅单位			订阅人姓名、电话	
详细地址（邮编）				
征订份数		420 元 / 年（12 期）	总计金额	

中国海外政经研究中心

中国海外政经研究中心是由中国海外控股集团与中国社会科学院地区安全研究中心共同发起设立的研究机构。中心的主要任务是就与中国海外投资环境有关的问题，包括经济、政治、安全、政策等相关问题进行调研，分析研究，提供调研和分析报告，开展合作交流，召开成果发布会、举办专题论坛，开办讲座、培训等，面向政府、企业和社会。中心发挥智库功能，就有关中国海外投资和海外资产管理等问题，向政府有关部门提供战略性和政策性研究成果和对策性建议，为企业提供投资战略和资产管理等方面的咨询，推动中国企业走出去和对海外资产进行有效管理。

PERC 中国海外政经研究中心
CHINA OVERSEAS POLITICS & ECONOMICS RESEARCH CENTER

联系地址：北京市王府井东街 8 号澳门中心四层（邮编 100006）
合作/咨询电话：010-58138101-302　　邮箱：perc@zhwkg.com

装帧设计
之一文化传媒

南何村记事
NANHECUN JISHI

吉建军

胡适说：『方言的文学所以可贵，正因为方言最能表现人的神理。通俗的白话固然远胜于古文，但终不如方言能表现说话人的神情口气。通俗官话里的人物是做作不自然的活人，方言土语里的人物是自然流露的人。』至于方言所塑造的身份认同，则更是人们与生俱来和挥之不去的『乡愁』。

原版典藏

作品预购电话：13716053033