

专家建言“十三五”应重视财政配套

□本报记者 李超

11月5日，多位专家出席2015凤凰财经峰会时表示，中国正面临的通货紧缩对经济稳定增长构成挑战，“十三五”期间，有必要在采取扩张性货币政策稳增长的同时，促进财政政策发挥更大作用，提高资源配置效率，更好地支持创新。在国企改革方面，应遵循市场纪律，妥善处置“僵尸企业”。研究显示，中国发生债务危机的概率极小，而降低杠杆率是今后一段时期的战略性任务，资本市场杠杆率过高对监管提出新的挑战。目前，消费者结构在发生变化，部分新兴产业消费增加，市场的结构性机会大于趋势性机会。

货币政策呼吁配套财政政策

中国社会科学院学部委员余永定表示，“十三五”期间应设定一个比较合理的经济增长速度目标，中国目前面临着通货紧缩局面，这对中国经济稳定增长不利，有必要竭尽全力稳定住经济增长。预期中央采取扩张性财政政策的同时，会辅以扩张性货币政策来稳定经济增长，去除过剩产能，刺激有效需求，从而促使经济稳定回升。

北京大学国家发展研究院副院长、经济学教授黄益平表示，“十三五”期间，中国经济遭遇的挑战是通胀和增长问题，现在亟须新兴产业支持中国经济新一轮增长，理论上来说，关键是需要发展出新的有竞争力的、成规模的支柱产业，要有高附加值、高技术的服务业或者制造业。“十三五”期间，我国转变经济发展模式需要解决好两方面问题，一是要提高资源的配置效率，二是考虑采取政策更好地支持创新。

余永定表示，中国目前处于通缩时期，这是一个动态过程，对此应有充分思想准备。通缩一般要经历去库存、去过剩产能、清理银行不良债权、发现新的经济增长点等四个阶段，而中国目前面临的通缩最早可以追溯到2012年，至今依然处于前两个阶段之间，去过剩产能的过程还没有完成。在这一背景下，货币政策应该是扩张性的，不能在通货收缩、经济增长速度下滑而且趋势比较明显的时候采取紧缩政策。

余永定认为，单纯的扩张性货币政策已不能解决目前存在的问题，但扩张性货币政策是一个必要元素。中国现有情况下，财政政策应该发挥更大作用。“在这方面我们已经做了很多工作，但未来依旧还有空间。货币政策要配合财政政策，两者结合才能真正将资源配置在实体经济中，推动经济反弹。”

处置“僵尸企业”应循市场纪律

黄益平表示，国企改革的一个根本性问题是很多已经资不抵债、产能过剩、出现亏损的国有企业，即通常所说的“僵尸企业”无法退出。这对促进经济发展、提升资源配置效率、培养创新能力，都是极大的制约。

瑞银中国首席经济学家汪涛表示，中国经济还处于下行周期，此前过度投资使得产能过剩，并带来了价格下行压力，造成通缩债务陷阱，急需进行调整。调整的过程中，经济存在进一步下探可能，因此，“僵尸企业”必须出局，对那些过去十多年来刺激经济高速增长

增长的行业不能继续无效投资。短期而言，应当允许货币政策继续放松，更宽松的货币环境有利于降低企业债务负担，也不会大面积对企业自身发展构成拖累；不过货币政策宽松只能起到暂时缓解痛苦的作用，更为重要的是加速改革，让产能过剩企业尽早“出局”，核销坏账。

黄益平表示，下一步改革的基本原则就是让市场机制在资源配置中发挥决定性作用。如果企业发展得不好，就应该及时对其进行处置，针对“僵尸企业”，并非直接关停即可，有些企业还具备长期持续生存的机会。现在解决此类问题的关键在于，处置速度的快慢和关停需要付出的代价多寡。

黄益平表示，有些人担心存在产能过剩问题的国企数量众多，如果全部关掉有可能导致经济增速进一步下行，以及带来工人失业和经济不确定性加大等问题。“因此，这不意味着现在就应该把‘僵尸国企’全部关停，反而更应适当采用市场化方式，因为如果不这样，继续让‘僵尸企业’获得政府隐性担保和刚性兑付，

资源配置的效率就会进一步降低，增加风险。”

加速“去杠杆”带来新机会

中国社会科学院原副院长、国家金融与发展实验室理事长李扬表示，“去杠杆”是当前世界经济回暖的必要环节，有关规划明确提出提高直接融资比重，降低杠杆率。从数据和研究判断，中国发生债务危机的概率极小，即便出现一些问题，也有足够的资产去“覆盖”；地方政府虽然负有债务，但资产规模也十分可观，预计未来潜在债务风险主要存在以下两方面：一是养老金缺口；二是银行显性和隐性的不良资产。

李扬表示，“去杠杆”是今后的一项战略性任务，而目前所谓“杠杆转移”的办法，需要重点关注三方面机构调整。一是期限错配，主要体现在地方政府债务中，城市基础设施的投融资机制，是中国下一步金融改革的“攻坚点”。二是应大力发展长期信用机构和政策性金融机构，新兴工业化正在中国兴起，城市化投资更需要长期资本。三是应依据收入和支

出、责任匹配的原则，积极调整中央与地方间的财政关系。在对策上，一是推动中国金融结构从债务性融资为主向股权融资为主的格局转变，二是必须认真考虑可否借鉴其他国家经验，让银行也拥有部分投资权。

李迅雷表示，目前国内资本市场投资者基本上以个人投资者为主，养老金等各方面资金还没有充分入市，机构投资比较薄弱，而且市场开放度较低，没有充分考虑到金融混业化大趋势下潜在的风险，杠杆率过高对监管提出新的挑战。

李迅雷认为，“十三五”提出中国经济保持中高速增长，目前市场对改革预期依然高企。观察资产负债表，虽然中国债务增长很快，但债务基本是内在、可以自我调节的。预计未来市场机会主要是结构性机会，而不是传统的蓝筹的机会。“现在消费者结构也在发生变化，传统的吃、住、行消费数量比重在下降，新兴的养老、健康、医疗、教育、文化、娱乐等方面消费在增加，市场的结构性机会还会大于趋势性机会。”

朱光耀：中国经济有能力实现“十三五”规划建议目标

□本报记者 彭扬

全球经济2015年的增长率，根据国际货币基金组织（IMF）预测只有3.1%，这一增长速度是2009年以来最低水平，这说明全球经济面临下行压力，全球经济的复苏进程将十分缓慢和不平衡。此外，美国和欧元区的货币政策明显分化，也令全球经济的复杂性加剧。”财政部副部长朱光耀在5日举行的2015凤凰财经峰会上表示。

朱光耀指出，全球大宗商品价格，特别是原材料价格持续下跌，2016年能否出现拐点还是未知数，特别是原油、大宗农产品价格、大宗矿产品价格方面，各方认为市场疲软会持续相当一段时间。而且值得警惕的是，国际金融危机以来，作为支撑全球经济的重要支柱，新兴市场国家也面临着经济下行的压力。

全球经济形势严峻背景下，中国经济虽然基本面良好，韧性强、回旋余地大，但同时也面临着产能过剩、地方债务和生产价格指数连续

下降的挑战。朱光耀表示，2015年前三季度中国经济增速为6.9%，复杂外部环境和内部经济结构调整任务艰巨双重压力下，中国经济能够实现如此增长率，确实难能可贵。中国为世界经济2015年新增长部分的贡献率达到30%。

针对中国未来经济增速，朱光耀表示，“十三五”规划建议给出三个明确回答。一是指导中国在2020年全面建成小康社会。在这一宏观政策框架下，“十三五”规划建议明确了创新、协调、绿色、开放和共享的发展理念，它对“十三五”规划的胜利完成乃至在今后更长的时间里发挥作用具有重大指导意义。二是到2020年中国将在提高发展的平衡性、包容性和可持续性基础上，实现经济总规模和城乡居民人均收入比2010年翻一番的目标，全面建成小康社会。三是到2020年，中国将在现有标准之下实现完全的脱贫，这一目标比联合国确定的2030年全球脱贫目标提前10年实现。

“一带一路”是“十三五”规划建议的重要内容，这是中国第一次将自身经济发展计划

同世界经济脉搏的跳动紧密相连。亚投行顺利落地，也更加有利于推进“一带一路”建设，增强“一带一路”区域投资能力。朱光耀表示，国家主席习近平明确指出，“一带一路”的倡议是开放的，向所有对“一带一路”表现出合作意愿的国家开放。“一带一路”是多元的，有多方面的合作形式，通过多方面的合作来加以体现，“一带一路”是共赢的，是本着共商、共建、共享的原则造福沿带、沿路的国家。正因如此，习近平主席代表中国提出“一带一路”的战略设想，得到了“一带一路”沿线国家和全世界的强烈共鸣。

展望2016年，中国即将举办G20峰会，朱光耀表示，按照习近平主席指示，在G20峰会举办过程中将加强同G20成员国的政策沟通，注意倾听各成员国的政策要求，进一步提高共识，增进理解，使G20作为全球经济最重要的宏观政策协调平台，充分发挥出应有的作用，为促进全球经济强劲、可持续、平衡发展做出中国特殊的贡献。

于学军：从六大层面落实“一带一路”

□本报记者 彭扬

中国银监会国有重点金融机构监事会主席于学军在11月5日举办的凤凰财经峰会上表示，“一带一路”战略思维宏大，具有全球性，是一个多元、包容、共赢的战略，它不仅影响到国内，而且涉及到世界众多的国家。

于学军表示，“一带一路”所涉及的地域十分广泛，“十三五”规划建议涉及到我国东三省、新疆、甘肃、宁夏、内蒙、京津冀、长江经济带、广东、福建、云南、四川、重庆、广西等，几乎覆盖了整个中国版图。对外辐射也是发散型的，基本涉及到中国周边所有国家，从地域分布上看，包括东北亚、中亚、西亚、南亚、西南亚，直到中东、欧洲，相当于东半球整个

欧亚大陆。

但是，“一带一路”的实施也存在相当难度。于学军指出，实施好一项完整的战略有时会遇到经济周期、资源等各方的制约，尤其“一带一路”战略涉及80多个国家，各国政体、经济利益、各党派的想法和诉求也各不一样。面对这种情况，于学军表示，首先要明确定位，找准利益相关方，进行全方位、多层次的有效沟通，发现和发掘最大商业价值，寻求“最大公约数”。“一带一路”战略是一个长期实施和发展的过程，切忌急于求成和一哄而上。

于学军指出，实施“一带一路”战略要有周密的计划和方案，真正落实到项目上，至少要做好六大层面的工作：一是基础设施的互联

互通建设；二是提升“一带一路”沿线国家的经贸合作水平；三是大力拓展产业投资，促进相关国家的产业融合；四是深化能源资源领域的合作；五是拓宽金融合作领域；六是企业积极拓展创新走出去的方式。

随着巨额贸易顺差的积累以及国际资本流动，中国已成为世界最大的外汇储备国，其规模约占全球外汇储备总额的1/3；同时，中国还是中亚、西亚、南亚、东北亚、非洲、拉丁美洲等地区的投资来源地，投资项目取得巨大建设成就的同时，存在的风险隐患也不容忽视。于学军认为，为确保项目成功，可行性研究和风险评估极其重要，不过实施过程往往也极其复杂，需要及时规避市场波动、社会矛盾干预、自然非抗力、国别风险等因素的影响。

发改委加快制定价改实施方案

□本报记者 刘丽靓

中国证券报记者5日从国家发改委就价格改革与价格监管工作有关情况举行的发布会中获悉，目前国家发改委正在抓紧起草推进价格机制改革专项行动计划，对明后两年重点工作任务进行具体安排。

国家发改委秘书长李朴民表示，按照党中央、国务院的部署和要求，国家发改委加快价格改革进程，不断取得新的重要进展。截至10月底，全国已有30个省份完成定价目录修订工作，地方定价目录项目数量平均减少55%。从10月1日起，蒙西电网正式实行新输配电价机制，这是我国首个按照“准许成本加合理收益”原则测算、能够直接用于电力市场交易的省级电网独立输配电价，这为“放开两头”、推进发电和售电价格市场化创造了条件，并奠定基础。目前，除新疆、西藏外，其他省区市已全面实施居民阶

梯电价制度。此外，目前29个省区市的321个城市已建立居民阶梯水价制度；16个省区市的67个城市已建立居民阶梯气价制度。

李朴民指出，下一步国家发改委将全面推进依法治价，强化调控和监管能力建设，兜住民生底线，将价格改革向纵深推进，将监管和服务提升到新水平，为经济社会发展创造良好环境。一是加快制定实施方案，目前国家发改委正在抓紧起草推进价格机制改革专项行动计划，对明后两年重点工作任务进行具体安排。二是加快推进配套办法，推动修订《价格法》，研究制定或修订、规范政府定价和市场价格行为、成本监审、价格听证、价格监测、反垄断执法等法规规章制度，完善价格行为规则和监管办法，实现“既要放得开、又要管得好”。三是加快建立上下联动机制，要健全国家发改委与地方价格主管部门的联动工作机制，强化对重点改革任务的综合协调和协同推进，着力形成工作机制。四是

是抓住重点攻坚克难，下一步要重点在医疗、天然气、电力、公用事业和公共服务等重点领域和关键环节，推动价格改革不断取得新的突破和新的成效。

对于重点领域的价格改革，国家发改委价格司司长许昆林表示，今年以来，煤炭价格持续下降，国家发改委正在研究进一步完善煤电价格联动机制，包括启动的时点、价格调整的依据等，利用煤炭价格下降，对一些突出的结构性矛盾进行疏导，待方案成熟以后将按照程序报批后发布。目前已经建立中国电煤价格指数，采价点有1600多个，覆盖全国30个省份，争取今后每月发布一次中国电煤价格指数。在推进天然气价格市场化改革方面，现在天然气价格放开的比重已经达到40%，尽管天然气领域充分竞争格局还没有形成，只是适度竞争，国家发改委未来将结合市场发展状况推动相关环节价格放开，目前正在研

究推进天然气价格市场化改革，方案成熟后将对外发布。

国家发改委价格监督检查和反垄断局巡视员董志明表示，按照国务院反垄断委员会要求，国家发改委正在研究制定相关反垄断指南。目前，国家发改委通过调查问卷、专题研讨等多种形式，广泛听取各方面的意见和建议，抓紧推进禁止滥用知识产权排除限制竞争指南、汽车行业反垄断指南、宽大制度指南、经营者承诺指南、违法所得和罚款计算指南、垄断协议豁免程序指南等六部指南的研究起草工作。其中，关于禁止滥用知识产权排除限制竞争指南，目前已经形成了初步草案，正在征求有关方面意见。

下一步，国家发改委将全力推进指南的研究起草工作，坚持公开、透明的原则，在认真听取各方意见的基础上，争取制定出高质量的指南，促进反垄断执法更加规范化和精细化，更好地适应反垄断执法需要。

商务部：今年中国出口规模与上年基本持平

商务部5日发布的《中国对外贸易形势报告(2015年秋季)》认为，综合各方面因素，预计2015年中国出口规模将与上年基本持平。从全球范围看，中国对外贸易发展状况相对较好，降幅低于全球贸易平均降幅，也低于大多数主要经济体的外贸降幅。2016年，中国外贸发展面临的外部环境依然复杂，国际市场需求持续低迷，传统竞争优势继续弱化，贸易摩擦有所加剧，但中国外贸发展的政策环境将进一步优化，外贸竞争新优势和新动能也在不断积累。

《报告》指出，面对外贸发展的复杂形势，中国政府将继续坚持扩大对外开放，鼓励发展对外贸易，着力破解制约外贸发展的深层次矛盾，着力结构调整和培育外贸竞争新优势，进一步提高贸易便利化水平，加快推进外贸新型商业模式发展，继续加强进口，深化与经贸伙伴务实合作，为外贸企业提供信心、稳定国际市场份额创造更多有利条件。(倪铭娅)

“一带一路”

推动双向投资合作

商务部最新发布数据显示，前三季度，“一带一路”建设积极推进，我国与沿线国家投资合作不断增长。吸收外资方面，“一带一路”沿线国家对华投资设立企业1604家，同比增长19%，实际投入外资金61.2亿美元，同比增长18.4%。从所投资行业看，金融服务业、租赁和商业服务业、制造业实际投入外资增长幅度较大，同比分别增长1509%、231%和9%。

对外直接投资方面，我国企业共对“一带一路”沿线的48个国家进行了直接投资，合计120.3亿美元，同比增长66.2%。(倪铭娅)

港交所前10月

交易活跃度大幅提升

港交所5日披露前10月市场情况，2015年前10个月的平均日成交金额为1135亿港元，较去年同期的658亿港元上升72%；首次公开招股集资金额为1966亿港元，较去年同期的1386亿港元上升42%；总集资金额为9204亿港元，较去年同期的6960亿港元上升32%。

衍生产品市场方面，2015年前10个月的期货及期权平均日成交量为796,608张合约，较去年同期的538,658张上升48%；股票期权平均日成交量为404,294张合约，较去年同期的275,703张上升47%；股市指数期货平均日成交量为290,355张合约，较去年同期的192,732张上升51%；股市指数期权平均日成交量为97,618张合约，较去年同期的67,782张上升44%。(黄莹颖)

广发银行推出国内首个信用消费指数

5日广发银行推出国内首个“中国信用消费指数”，为科学评估我国信用消费每个阶段的意愿及能力状况提供依据。

该指数显示，尽管我国当前整体经济环境存在一定不确定因素，居民信用消费意愿和能力正在逐步上升，我国经济内生新动力正在不断增强。(刘国锋)

专家建议进一步明确证券市场责任体系

5日举行的2015中欧学术研讨会聚焦证券法改革分论坛上，中国政法大学商法研究所所长王涌表示，期待IPO注册制出台，认为这有利于促进中国经济结构调整，尤其是推进资本市场形成市场化新格局。

王涌表示，三季度股市异常波动对未来的国企改革、全民创业、IPO改革产生较强影响，“救市”过程中的一些非常规手段，以及如何追究违法主体的法律责任等问题都值得深思。王涌认为，中国证券市场距离法治化还有一定距离，以IPO为例，按《证券法》规定，欺诈发行证券应当予以发行总额1%到5%的处罚，但仍然相对偏低，建议今后要进一步明确证券市场责任体系，加大对违法行为的刑事处罚。(刘丽靓)

山东证监局组织2015年第二期董事监事培训

11月3日-4日，山东证监局组织召开辖区上市公司2015年第二期董事监事培训。

山东证监局副局长赵洪军表示，在简政放权和监管转型的大背景下，证券执法正成为监管部门一项主要业务与核心工作。赵洪军通报了今年以来山东证监局对上市公司的执法情况，并指出从中发现的典型问题。一是股东存在违规减持股份；二是关联方不能履行或恶意不履行公开承诺；三是个别公司资金占用问题反弹；四是内幕信息知情人制度落实不到位；五是未按规定披露关联交易；六是公司治理和内控执行上，有的对重大事项“先实施后审议”，有的重大信息传递和报告环节存在漏洞。七是财务方面，有的应收账款坏账准备计提政策不谨慎，有的面对盈利下行压力存在提前确认收入冲动。(钱秋臣 康书伟 董文杰)

□本报记者 黄莹颖

港交所行政总裁李小加5日发布最新文章，总结“沪港通”通车一周年运行情况。李小加认为，过去一年“沪港通”运行平稳、交易结算机制不断完善。

数据显示，截至10月底，沪股通额度共使用约1,420亿元人民币，占总额度的47%，成交总额约为14,750亿元人民币，最高单日成交额为234亿元人民币(今年7月6日)；港股通额度共使用约890亿元人民币，占总额度的36%，成交总额约为7,210亿港元，最高单日成交额为

261亿港元(今年4月9日)。

从数据上看，“沪港通”成交量较为平淡。李小加认为，“沪港通”成交量并非关注重点所在，尤其是开通初期，运营的平稳和安全才是更为关注的指标。在这两项指标上，“沪港通”给市场交出了一份令人满意的答卷，即使在今年夏天内地和国际股市暴涨暴跌期间，“沪港通”这座大桥依然结实稳固，成功经受住了“风雨”的考验。

李小加指出，作为中国资本市场双向开放的一大创新，“沪港通”以最小的制度成本，换取了最大的市场成效。其本地原则为本、结算交

收全程封闭的设计，让两地投资者可以最大限度地沿用各自市场的法律、法规、交易习惯投资对方市场，在监管透明、风险可控的前提下，迈出了中国资本市场双向开放的第一步。

李小加认为，“沪港通”模式为内地市场与其他市场的互联互通提供了有益的借鉴和启发。近期，上海证券交易所、中国金融期货交易所与德意志交易所集团共同成立了中欧国际交易所，连接上海和伦敦两地市场的“沪伦通”也进入研究阶段，这些举措体现了中国推动资本市场双向开放和人民币国际化的强大决心和魄力，预示着一个全面互联互通新时代的到来，同