

李克强阐释中国经济政策：保持定力不搞强刺激

7月6日，在结束成都之行后，德国总理默克尔当日晚间在北京受到国务院总理李克强的宴请，并于昨日(7月7日)与李克强在人民大会堂举行会谈。

在与默克尔共同会见记者时，李克强再提不搞“强刺激”。

商务部研究院欧洲研究部副主任姚铃在接受《每日经济新闻(微博)》记者专访时说，不论是访问英国和希腊，还是会见默克尔，李克强总是更加完整地诠释中国经济发展状况和政策，这对于欧盟企业来说是重要的信息。因为只有中国经济保持稳定增长，欧盟企业才会进一步与中企加强技术与其他方面的合作。

释放向西部投资信号

7月6日，德国总理默克尔的访华之旅以首站访问成都开始。对于访华之旅首站选择四川成都，姚铃称这与欧盟近年来将投资和经贸视角转向中国的中西部有关。

这也是默克尔自去年12月连任德国总理以来首次访华，也是她在9年德国总理职位上第7次访华。

今年3月，国家主席习近平曾出访德国，同德方领导人就深化双边关系与合作达成重要共识。

中德双方如此高密度地你来我往，经贸始终是核心议题。

目前，德国是中国在欧洲最大的贸易伙伴，同时也是中国重要的资金及技术投资国。中德贸易额一直占中欧贸易的近三分之一，相当于中国与英、法、意三国的总和。2013年，中德贸易额达1616亿美元，是1972年两国建交时的580倍。

德国对华投资占欧盟对华投资的四分之一，目前德国在华企业约8200多家，累计投资额超过200亿美元。而中国自欧盟的技术引进也有四成来自德国。

在出席中国(四川)-德国新型城镇化论坛开幕式时，默克尔表示，“中国东部沿海地区较为发达，但中西部地区在发展过程中不能照搬沿海模式，而应该重新寻找答案。”默克尔认为，中国现在的情况跟以前的德国十分相似。现在中国中西部地区有新的发展机会，但也面临着工业化所带来的一些问题，如环境污染等。

姚铃说，德国是工业强国，一直是中国制造业的榜样，默克尔所谓的“与中国东部地区发展相区别的新发展方式”，指的依然是制造业引资，但不同于东南沿海发展初始时期的粗放式制造业引资，而是与中国经济转型升级结合，考虑绿色产业和环保相关的制造业，并且还要依据当地特色。

姚铃认为中国中西部城镇化为德国乃至欧盟企业带来的合作机会涉及能源、老城区改造和服务业等。

目前，四川已成为德国在中国西部最重要的经贸伙伴之一。据四川省商务厅相关人士介绍，已有德国大众汽车、西门子集团等18家世界500强德企落户四川。

阐述中国经济现状

6日晚间，李克强在钓鱼台养源斋宴请默克尔时说：“总理女士刚刚访问了成都，相信这有助于进一步加强中国西部地区同德国的友好合作关系。”

7日，李克强与默克尔在人民大会堂举行正式会谈。李克强指出，中国始终把发展作为第一要务，把改善民生作为优先方向。此后，在回答关于中国经济形势的提问时，李克强再次阐释了中国经济的现状和政策。

“今年以来，面对经济下行压力，我们保持定力，不搞强刺激，而是在区间调控基础上加强定向调控，通过一系列稳增长、促改革、调结构、惠民生的举措，使中国经济保持平稳运行，经济增长、就业及物价涨幅等主要经济指标都保持在合理区间。”李克强说。

李克强表示，经过努力，二季度经济发展状况比一季度有所改善，但对于下行压力仍不能掉以轻心。“我们将继续加强预调微调，实施定向调控，一是激发市场活力，二是增加公共产品有效供给，三是支持实体经济发展。中国有能力、有条件继续使经济运行保持在合理区间，实现全年经济社会发展的主要目标任务。”

在前不久出访英国和希腊时，李克强均详细介绍中国国内经济发展情况，并且提出保持稳定增长的信心。

姚铃认为，“包括德国在内的欧盟成员，来华投资的原因是看重中国的市场。所以中国经济保持一定的增长对欧盟企业来说是稳定投资与合作的重要条件。”姚铃说，李克强总理反复阐述中国经济发展的情况和稳定发展的决心，可以让德国以及欧盟企业放心地进一步加强与中企技术与其他方面的合作。

李克强介绍了中德总理会谈成果，称两国建立了高级别财金对话机制，将办好“2015中德创新合作年”，一致同意加强创新、可持续发展、环保等合作。

此外，中方向德方提供 800 亿元的人民币境外合格机构投资者(RQFII)额度，愿以合作伙伴国身份参加明年德国的汉诺威电子、信息和通信博览会。

金融危机以后，中国企业抓住机会去德国并购机床等领域的制造业，去投资的不在少数。

据不完全统计，中国累计对德投资约 40 亿美元，年均投资项目超过 100 项，在德企业已达到 2000 多家。

而欧债危机以来，欧盟与中国双边贸易摩擦比较明显，但德国倡导跟中国协商合作。“这为中国与欧盟的合作带了个好头。”姚铃说。

今年秋天，李克强将访德，并举行第三轮德中政府磋商。（2014-07-08 宏观经济）

美国 6 月失业率降至 6.1% 创 6 年最低

美国劳工部昨日公布的数据显示，美国 6 月非农就业人口增加 28.8 万人，远远超出市场预期的 21.5 万人，为连续第 5 个月新增非农就业人口超过 20 万大关。与此同时，美国 6 月失业率降至 6.1%，创下近 6 年以来的最低水平。

美国 6 月失业率公布后，国际金价一度急挫 20 美元，至每盎司 1307 美元，10 年期美债收益率和美元指数(80.1800, 0.0000, 0.00%)迅速走高，其中美元指数盘中涨幅接近 0.5%。

美国第一季度经济受累于异常寒冷的天气，国内生产总值年化季率终值萎缩 2.9%。不过，这些临时性因素的影响正在消退，美国经济再次展现出活力。近期公布的经济数据表明，美国制造业已经连续第 13 个月实现扩张，房地产市场正重新站稳脚跟，就业市场的复苏步伐更出乎市场预料之外。

与此同时，美联储公布的资金流量报告显示，一季度美国家庭资产净值环比涨至 81.8 万亿美元，刷新历史纪录。家庭财富增加有可能鼓励美国人对消费的信心，近期公布的 6 月美国消费者信心指数就创下近 6 年以来的新高。

数据显示，美国 6 月份专业及商业服务领域、零售、餐饮以及医疗行业就业人数大幅增加，就业市场的亮眼表现让市场对美国经济前景更具信心，并推动美联储继续按计划缩减量化宽松规模。美国圣路易斯联邦储备银行总裁布拉德曾预计，美国失业率有望在今年年底降至 6% 之下。

美联储此前设定的加息门槛是，只要通胀水平不超过 2.5%，在失业率降至 6.5% 的门槛之前，不会上调目前接近零的利率。不过，美国失业率早已降至 6.5% 下方，市场有关美联储是否将考虑提前加息的预期也在升温。

（2014 年 07 月 04 证券时报网）

李克强在经济形势专家座谈会上强调 继续创新宏观调控思路 and 方式

7月15日，中共中央政治局常委、国务院总理李克强主持召开座谈会，就当前经济形势和经济工作，听取专家学者的意见建议。

中共中央政治局常委、国务院副总理张高丽出席。

会上，来自高校、研究机构、行业学会的李稻葵、宋国青、赵晋平、刘胜军、柴强、刘迎秋等专家学者，围绕宏观经济、金融、外贸、体制改革、房地产、民营经济等谈了看法。大家认为，当前我国经济运行总体平稳，宏观调控继续创新，改革红利不断显现，但也要充分估计存在的困难、风险和下行压力。李克强与他们深入讨论交流。

李克强说，必须保持中国经济运行长期处于合理区间。我国仍然是发展中国家，实现现代化还有很长的路要走。要贯彻党的十八大和十八届二中、三中全会精神，牢牢扭住经济建设这个中心，坚持推进科学发展，不断深化改革，增强发展动力，实现投资、消费、出口协调拉动。把握经济运行合理区间，既要关注经济增长，保持今年经济增速在7.5%左右，也要关注物价水平，把物价涨幅控制在3.5%左右，更要突出就业、收入等民生内容。只要我们的发展有就业、增收入，有质量、提效益，节能环保，没有水分、实实在在，增速比7.5%高一点或低一点，都是可以接受的。

李克强指出，必须坚持在区间调控的基础上，注重实施定向调控，也就是保持定力、有所作为、统筹施策、精准发力，在调控上不搞“大水漫灌”，而是抓住重点领域和关键环节，更多依靠改革的办法，更多运用市场的力量，有针对性地实施“喷灌”、“滴灌”。这是区间调控方式的深化。一要激发市场活力和社会创造力。去年以来持续简政放权，在这方面已经取得明显效果，下一步继续推进政府自我革命，取消不必要审批，完善事中事后监管，使制度更为公开透明，给权力涂上防腐剂，将会营造更加宽松便利、公平公正的环境，激励更多人去创业创造，让松绑的企业在市场上充分竞争，增强发展内生动力。二要增加公共产品有效供给。这既是群众急需，更是政府应尽责任。通过改革投融资体制，形成政府、企业、社会资本多元投入格局，加快补上经济社会发展的“短板”，不仅可以改善民生、增加就业，也能有效优化发展硬环境，起到“一石多鸟”的作用。三要支持实体经济做强。我国正处在新“四化”同步推进的重要阶段，促进经济提质增效升级十分关键。大力支持小微企业、农业、服务业发展，统筹采取措施，提升我国制造业等产业的综合竞争力，将为经济持续健康发展提供有力支撑。

李克强强调，必须依靠创新推动中国经济由中低端向中高端水平迈进。实现中国经济升级，既要有合理的速度，更要依靠创新驱动发展。创新不仅是科技创新，也包括体制机制创新，我国在这方面空间很大。发展到了这个阶段，光有资金投入是不行的，体制机制也是重要的“资本”和红利。通过深化改革搞活体制机制，将产生巨大的能量，有力推动中国经济行稳致远。李克强要求有关部门认真研究专家学者提出的意见建议，也希望专家们集中更多智慧，为改革发展多出实招、多谋良策。

国务院副总理刘延东、汪洋、马凯和国务委员杨晶、王勇参加座谈会。

(2014-07-18 新京报，原标题：李克强在经济形势专家座谈会上强调 继续创新宏观调控思路 and 方式)

金砖国家平行金融体系的三大隐忧

7月15日，“金砖五国”(Brics)领导人在巴西福塔莱萨签署协议，宣布成立金砖国家开发银行，并且将上海作为新建开发银行的总部，由印度选出首任行长；同时建立金砖国

家应急储备安排。前者初始资本为 1000 亿美元，由 5 个创始成员平均出资，后者同样拥有 1000 亿美元的应急基金。

金砖银行和应急储备安排的成立初衷，同“金砖五国”这一组织一样，隐含着彼此抱团取暖以及同发达国家分庭抗礼的意味。从经济层面来看，金砖五国的力量已经足够强大。它们的人口总量占全球的 40%，经济总量占全球的四分之一，国际储备占全球的一半以上，彼此间的贸易额占全球的 15%。但在金融权利层面，它们的地位却仍然非常低。在世界银行[微博]中，“金砖五国”加在一起只有 13% 的投票权，而美国一家就占 15%；在 IMF[微博]中，“金砖五国”表决权的总和不过 11%，而美国拥有近 17%，英、法两国各自持有的表决权也均大于任何一个金砖国家。

经济实力与金融权利的不对等，以及现有国际金融体系改革的惰性，使“金砖五国”萌生了另立门户的念头。早在 2012 年，五国就曾提出金砖银行的畅想，并在去年南非德班金砖峰会之后正式提上日程。经过一年多的酝酿和准备，金砖银行与应急储备安排同时落地。

从功能定位来看，金砖国家银行同世界银行极为类似，主要是向发展中国家提供中长期低息贷款，满足其在基础设施等方面的资金需求。而金砖国家应急基金，则明显是国际货币基金组织[微博]的翻版。众所周知，世界银行和国际货币基金组织是当今国际金融体系的两大基石。金砖国家试图在此之外打造了一个“平行体系”，既体现了对发达国家的失望和不信任，也反映出创立一个更适宜、更便利、更有弹性的金融发展环境的诉求。

愿望固然美好，但最终能否实现，还需要各方付出艰辛的努力。至少从目前来看，这一“平行金融体系”可能还面临着以下三个方面的隐忧。

一是如何兼顾平等与效率。从世界银行和 IMF 的发展历程来看，美国居于绝对主导地位。一则因为当时美国的经济实力首屈一指，二则因为二战之后几乎所有的国家都有求于美国，而美国的主导角色也确保了这两个机构的正常、高效运行。但金砖银行从酝酿到成立，一直在极力避免某国主导的情况发生，从平均出资到商定总部，这种平等色彩一直贯穿始终。这一方式能够保证金砖银行和应急储备安排的顺利出生，但并不能够确保后续的运行效率。在缺乏主导者的情况下，如何维持这两个机构的高效运作，平衡其政策性特征与市场化运营模式，可能会是一个考验。

二是选择何种货币。金砖银行和应急基金选择什么性质的货币作为信贷、援助活动的媒介将是另一个关键问题。目前绝大多数国际和区域经济组织都以美元作为媒介，但致力于打造平行体系的“金砖五国”，却未必愿意选择这么做。那么，是选择某一国的货币还是选择类似于 SDRs 的一篮子货币？如果选择后者，都有哪些货币有资格进入这个篮子，按照什么样的比重？这对金砖国家而言，也是一个非常现实的难题。

三是如何应对风险。金砖国家金融体系的发展程度相对滞后，抗风险能力较弱，一旦面临系统性的金融危机(如美国加息引发外资大规模回流)，可能包括金砖五国在内所有的新兴经济体都将受到剧烈冲击。如果出现这种局面，金砖银行和应急基金将面临着如何展开救援的问题。在这一平行体系中，因为缺乏一个“最终贷款人”的角色，一旦遇到某种极端情况，可能难以避免自顾不暇乃至资本耗尽。

总而言之，金砖开发银行和应急储备安排的诞生，是金砖五国经济金融合作的阶段性成果，值得肯定，但同时也应该看到，由于上述三大隐忧，未来仍然面临着巨大的不确定性。“金砖五国”切不可沾沾自喜，试图与发达国家彻底“脱钩”，到“平行金融体系”中去寻找安全感。因此，理性选择应该是利用金砖银行的低廉资金改善本国的基础设施，利用应急基金的保障防范金融风险，同时尽力提高自己在美国主导的国际金融体系中的地位和话语权。

(2014 年 07 月 17 日 新浪财经)

英央行行长称经济复苏行至半程

新华网伦敦 8 月 17 日电(记者吴心韬)英国央行[微博]行长马克·卡尼 17 日说,英国经济复苏的道路目前已行至半程。尽管英国经济增长的基础日益巩固,但其风险和挑战仍不能忽视。

卡尼在英国央行推出“前瞻性货币政策”一周年之际,接受了《星期日泰晤士报》的采访。他说,英国经济增长势头正在持续,增长步伐逐渐坚实。在过去几个季度中,英国经济增速都符合甚至略微超过央行预期。

不过他也警告,经济前景仍充满挑战,如英国家庭负债水平过高,英国最大贸易伙伴欧元区经济疲软等,都有可能会导致经济复苏终止。

在先前发布的季度通货膨胀报告中,英国央行上调了今明两年英国经济增速预期,由此前预计的 3.4%和 2.9%,上升至 3.5%和 3.0%。央行还预计英国失业率将在今年年底之前降至 6%以下。

加拿大人卡尼自 2013 年 7 月起担任英国央行行长。当年 8 月,卡尼推出前瞻性货币政策,表示在通胀预期和金融市场稳定的前提下,保持现有超宽松货币政策直至失业率下降至 7%。今年 2 月,因经济复苏和就业市场改善幅度好于预期,央行决定放弃这一失业率目标,同时宣布将监测约 20 个经济指标,以决定货币政策的未来走向,其中居民薪资增长率是其关注重点之一。

对此,卡尼说:“我们必须有信心认为,(英国居民)实际薪资水平会保持持续增长,但我们不会等到这一趋势形成之后再做出货币政策调整。”外界普遍预计,英国央行或许会在明年 2 月份宣布加息。

(2014 年 08 月 17 日 新华网)

美联储内部压力渐增 要求指明新的政策道路

美国联邦储备委员会(美联储/FED)官员感到压力越来越大,要求他们最快在下个月采取行动,更加明确地承认美国经济取得改善,为近 10 年来的首次升息铺路。

在一些美联储人士及其顾问看来,经济展现出的强韧表现,加上担心利率维持低位太久会带来的风险,有可能让美联储内部针对改写政策声明爆发一场激烈的争论。

目前还不确定官员们是否会在 9 月 16 日和 17 日的会议上,舍弃其用来抑制升息预期的重要措辞部分,但如果没这么做,10 月看来更有可能。

“调整一些措辞,此事已经在考虑中,且未来的会议上应该会讨论,”亚特兰大联邦储备银行总裁洛克哈特在接受专访时表示。尽管有少数官员认为要迅速调整,但洛克哈特表示,他认为 9 月“仍太早”。

就算只是在美联储会后声明中增加、删除或者调整几个词语,也可能冒很大风险。倘若这家全球最有权力的央行[微博]与外界沟通出现失误,有可能引发全球市场振荡,在最糟的情况下甚至会令央行无比珍视的经济复苏形势逆转。

当前争议的焦点在于美联储已经保持五个月的承诺,也就是在 10 月结束资产购买行动后,会在“相当长的时期内”维持近零利率。

另一处在联储内部引发分歧的措辞,就是联储一个月前对于就业市场仍存在“相当多的”闲置劳动力的表述,这暗示即便就业强劲增加且失业率进一步下降,或许也不能促使联储很快收紧政策。

“这一措辞把我们限制在一个很小的范围内,我认为这并不合适,”费城联邦储备银行总裁普洛瑟在杰克森霍尔央行总裁年会的间隙对路透表示。

普洛瑟并不赞同联储7月末会议后声明中“相当长时期”的措辞。与央行内部其他强硬派官员一样，他表示更倾向于使用“非常简单且基于数据表现的”政策指引，避免涉及明确的时间期限或者日期。

谨慎看待全球经济成长

除了难以预料的市场反应之外，美联储主席叶伦还不得不面对难从人愿的全球经济，美国的经济成长可能因此而功亏一篑。

在杰克森霍尔会议上，来自英国、欧洲和日本央行的官员们阐述了本国经济复苏慢于预期的问题，欧洲甚至还面临经济下滑的风险。

叶伦可不希望日后万一经济放缓被迫再去调整，与其这样，还不如冒一冒通胀的风险。这意味着即便措辞有所改变，也不太可能意味着美联储会提早或以快于当前预期的速度加息。

在这种情况下，**投资者和美联储核心决策官员预计，在明年年中以前都不会加息。**

但正值美联储筹划如何让持续六年的近零利率政策轻轻落幕之际，措辞的调整将意味着政策开始发生微妙的转变。到一定时候，美联储需要删除过去用于描述经济闲置产能的关键词语，提醒市场为货币政策更加趋于正常做好准备。

在周五的演说中，叶伦较往常更着力谈到经济形势或许要比预期更快收紧。加上美联储强硬派要求转变路线的呼声愈发强烈，叶伦的言论表明调整正在酝酿之中。

“除了少数例外，数据基本上让所有人占到偏强硬一方，”参加此次会议的前美联储副主席、普林斯顿大学教授布兰德表示，“整个区间在变，所以中间点在变，(叶伦)也在变。”

美联储7月会议记录披露，数位与会者并不赞同声明中的部分内容，包括关于劳动力市场闲置程度以及可能的升息时间的描述。这种声音只可能越来越大。

叶伦在周五的讲话中也认可，有可能需要很快转变措辞基调。

“鉴于经济逐步靠近我们的目标，联邦公开市场委员会(FOMC)的关注重点自然会转向闲置程度的问题，以及在何种情况下我们应该开始撤回非常规宽松措施，”她说。

(2014年08月25日 新浪财经)

李克强：后四个月将推重点改革

9月10日，国务院总理李克强在天津梅江会展中心出席第八届夏季达沃斯论坛开幕式，并发表特别致辞。这是致辞后，李克强总理回答世界经济论坛主席施瓦布关于中国经济问题的提问。

国务院总理李克强10日出席夏季达沃斯论坛开幕式并发表特别致辞。他表示：“今年后四个月，我们将统筹稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险，不断完善和创新宏观调控思路和方式，在区间调控的基础上加强定向调控，推进结构性改革与调整，抱定壮士断腕、背水一战的决心，推动牵一发而动全身的重点改革，着眼长远解决眼前问题。”

“我们坚持区间调控的基本思路，只要经济增速保持在7.5%左右，高一点，低一点，都属于合理区间。尤其应当看到，稳增长是为了保就业，调控的下限是比较充分的就业。”李克强指出，在增速放缓的情况下，1至8月，31个大中城市调查失业率保持在5%左右，城镇新增就业970多万人，与去年同期相比增加了10多万人。在经济下行压力加大的情况下，就业不降反增，主要是改革发了力。本届政府成立以来，我们加快行政审批制度改革，各部门已取消和下放了600多项行政审批事项，今年又在全国推行商事制度改革，企业准入的门槛降低了，“紧箍咒”松了，极大地调动了全社会创业兴业的热情。1至8月，新登记注册市场主体800多万户，其中3至8月工商登记制度改革后新登记注册企业同比增长61%，出现了所谓“井喷式”增长，带动了千万人以上的就业。我们不仅改革商事登记制度，而且推

进投融资体制、税收、流通体制等领域的改革，进一步打开了服务业等新兴产业发展的闸门，对扩大就业起到了重要的“推进器”、“容纳器”作用。

谈到今年后四个月的改革部署，李克强给出三个要点。一是继续从政府自身革命做起，进一步加大简政放权力度，深化财税改革，推进预算管理制度改革，使公共资金公平有效地使用。

继续支持服务业发展，尤其是扩大“营改增”试点；深化金融改革，推进民营银行试点工作，清理规范金融业准入限制，推进多层次资本市场发展；深化国有企业改革，推进价格改革，完善能源产品、药品和医疗服务价格形成机制；深化投资体制改革，推进政府购买服务、公私合作模式和特许经营制度。二是继续围绕破解深层次结构性矛盾，进一步增加公共产品有效供给，以带动有效需求，补上投资的短板，扩大居民消费，拓展新的增长领域。三是继续用好和盘活财政金融增量与存量资金，进一步加大对实体经济和新兴产业、新业态的支持力度，更多惠及“三农”、小微企业、服务业。

总理强调改革的表态让与会人士备受鼓舞。“我们是跨国外资企业。在国内各项改革举措下，能让市场更制度化、为长远发展铺路。我们觉得总理在经济比较艰难的形势下还能下这么大的改革决心，对企业来讲是一剂强心针，也更有利于吸引外资、获取国外资源。”赛仕软件(北京)有限公司大中华区总裁吴辅世对《经济参考报》记者说。亿达集团董事局主席孙荫环也表示，改革对市场主体——企业而言是大好事。企业都是在大的环境中寻找自己的快速发展点，目前国家对企业有一系列的促进和优惠措施，不同的企业会有不同的感受和体会，但却共同受益于更大的空间和活力。

简政放权是激励市场活力、鼓励大众创业的“先手棋”。对此，格力电器(29.72, 0.11, 0.37%)董事长兼总裁董明珠表示，如果仅仅靠政府的支持或者政府的政策调控来培养企业，这个企业是不可持续的。“我觉得最重要还是从制度上，一定要尊重市场的规律，行政不要干预。”马凯集团公司董事长李震接受《经济参考报》记者采访时称：“我们有很多跨国投资、并购项目，以前如果企业在海外发现投资机会，签了意向书，然后要回国审批，全流程走下来要半年时间，等流程走完，项目都被别人抢走了。现在项目如果规模在 10 亿元以下，企业可以先把项目做了再回国报批，这对中国企业获取世界的资源是非常有利的，改革以来我们公司的境外投资量已经增加了三倍”。丽星集团中国区总经理 George Qi 对此也深有体会，“行政审批确实比以前简化许多。比如工商年检取消了，给企业减轻了许多负担。我们集团旗下有七八家企业，以前基本上每年 5、6 月份，就要有三个人忙两到三个月全职做年检，花很多时间填很多没有太多实际意义的表格，工商年检取消后每年只需要 1 个人手就够了。”

万宝盛华集团首席运营官袁建华则认为，财税改革对该企业影响很大。他说“中国企业和发达国家相比税收比较重，总理提到通过一系列改革、包括营改增等税制改革，减税力度比较大。我们是属于服务业，过去是缴纳营业税，营改增之后我们集团部分业务要缴纳增值税，有减税效应，对我们是个利好，可使企业未来有更多钱去做研发，有更多资源去境外收购。总体而言，总理的改革措施是指向高质量的经济的发展，而不仅仅是追求数字。”

在回答世界经济论坛主席施瓦布提问时，李克强还谈到了对未来金融改革的构想。他说“下一步，我们会坚定地推进利率汇率市场化，也就是说在推动利率市场化的同时推进汇率的市场化，完善人民币汇率的形成机制。而且还要大力发展多层次的资本市场，提高直接融资和股权融资的比例，这也有利于企业降低杠杆率。我们还会推动人民币逐步走向国际化，使金融业更加开放，在一个开放的大市场中增强金融业的竞争力和抗风险能力。”

(2014 年 09 月 11 日 经济参考报)

诺奖得主希勒：当前形势类似二战前夕 1937 年

新浪财经讯 北京时间 9 月 12 日消息，2013 年诺贝尔经济学奖得主、《非理性繁荣》一书作者罗伯特·希勒(Robert Shiller)撰文指出(原文链接)，当前世界局势与二战爆发前的 1937 年存在相似之处：“人们已经长时间感到失望甚至绝望，对未来感到恐惧，而这种恐惧可能造成非常严重的后果。”希勒认为当前欧盟对俄罗斯的制裁可能造成整个欧元区乃至更广地区衰退，造成俄罗斯人、乌克兰人和欧洲人普遍不满情绪。希勒建议欧盟警惕极端的或惩罚性的制裁措施所伴随的风险。

以下是希勒评论文章全文翻译：

1929 年股市崩盘之后的经济萧条在 8 年之后继续恶化，复苏的来临仅仅依靠二战所提供的大规模经济刺激。当复苏最终来临，大部分欧洲和亚洲土地已经沦为废墟。

当前的世界局势没有那么可怕，但存在相似之处，尤其是相比 1937 年。与当时一样，现在人们已经长时间感到失望，许多人甚至绝望。他们越来越害怕自己未来长期的经济状况。这种恐惧可以造成非常严重的后果。

比如说，2008 年金融危机对乌克兰和俄罗斯的冲击可能是近期乌克兰战争的最终原因。根据国际货币基金组织[微博](IMF[微博])的数据，乌克兰和俄罗斯 2002-2007 年间均实现了强劲的增长，5 年间乌克兰实际人均 GDP 上升 52%，俄罗斯上升 46%。然而这已经成为历史，去年乌克兰实际人均 GDP 增幅只有 0.2%，俄罗斯只有 1.3%。这种失望所造成的不满也许可以解释乌克兰分裂主义者的愤怒、俄罗斯人的不满，以及俄罗斯总统普京之所以决定吞并克里米亚和支持分裂势力。

不单单是俄罗斯和乌克兰，金融危机以来这种由绝望所产生的不满有一个新称谓，叫做“新常态”(new normal)。这个名词是由债券巨头 PIMCO 创始人比尔·格罗斯(Bill Gross)所提出来的，指的是长期黯淡的经济前景。

1937 年之后的绝望情绪也催生了一些类似的新名词，比如“长期停滞”(secular stagnation)，指的是经济长期萎靡不振。“长期”(secular)一词来自于拉丁语，代表一代人或一个世纪。“停滞”(stagnation)意味着沼泽，引申为致命危险的温床。20 世纪 30 年代末期，人们同样担忧欧洲所弥漫的不满情绪，而这种情绪当时已经造成了希特勒和墨索里尼的崛起。

1937 年还有一个突然流行的词汇是“不敢消费主义”(underconsumptionism)，指的是人们担心未来生活更加艰难而过度储蓄。而且，人们的储蓄意愿超过了可以获得的投资机会。其结果是，储蓄意愿不会增加总储蓄并以开办企业、建设和出售新住宅，诸如此类。尽管投资者可能会推高现有资产的价格，但他们的储蓄行为只会让经济放缓。

“长期停滞”和“不敢消费主义”这些流行词汇透露了人们内在的悲观主义。这种悲观主义抑制支出，不但进一步强化了经济的疲软，而且激发愤怒、低容忍度和暴力倾向。

在本杰明·弗里德曼(Benjamin M. Friedman)的杰作《经济增长的道德后果》(The Moral Consequences of Economic Growth)中，有大量例子显示经济增长下降带来低容忍度、激进的民族主义和战争，虽然具体表现各不相同、有时候会有很长的滞后。他的结论是：“生活水平不断上升的意义不单单存在于个体生活的实际改善，还在于它塑造了人们的社会性、政治性以及最终的道德性特征。”

有的人可能会怀疑经济增长是否真的如此重要。许多人可能会说，我们过于上进了，应该多加休闲，提高生活质量。也许他们是对的。

但其中真正反映的是自尊和攀比心理(social-comparison)。根据心理学家利昂·费斯廷格(Leon Festinger)的观察，这是人类普遍的特征。许多人可能会否认，但事实上我们的确一直在将自己与别人比较，希望能够“往高处走”。如果休闲意味着无所事事、比其他人失败，人们绝对不会感到快乐。

我们之所以希望经济增长能够促进和平和宽容，正是基于人们将自己与他人对比的倾向，不单单是对现状的对比，也包括他们对过去记忆中的人们以及自己的对比。弗里德曼指

出：“很显然，任何方法都不可能让大部分人比所有其他人生活更好。但让大部分人生活好于他们的过去是可能的，而这正是经济增长的意义所在。”

因为俄罗斯在乌克兰东部的行为对其实施的制裁将产生的负面效应是，可能造成整个欧元区以及更广地区陷入衰退。这将会给世界带来不满的俄罗斯人、不满的乌克兰人和不满的欧洲人，而后者对和平民主体制的信心和支持力度将会减弱。

尽管对于国际侵略行为，某些类型的制裁看上去是必要的，但我们必须警惕极端的或惩罚性的措施所伴随的风险。欧洲完全应该就结束制裁达成协议、将俄罗斯(以及乌克兰)全面融入世界经济，并以扩张性的经济政策来配合这些举措。这些对于妥善解决当前的冲突缺一不可。

(2014 年 09 月 12 日 新浪财经)

路透专栏：美联储利率预期点阵图的升息幻觉

路透 9 月 17 日 - 美联储的利率预期点阵图很像嬉皮士喜欢的那种老式视觉艺术海报，如果盯得太久，你会产生幻觉，看到表面并不存在的東西。

美联储周三公布的货币政策声明，必须解读为立场温和，因为它保留了“相当长时间”的措辞，这个词在一些人看来，意思就是至少还要再等六个月才会升息(对于这样的界定，美联储主席叶伦极力反驳，却未具体解释太多)。联储声明还包括其它鸽派痕迹，其中值得注意的是联储承认“仍有大量闲置的劳力资源”，以及形容通缩持续“低于”联储目标的新字眼。

然而，利率预期点阵图，仍着实吓到了一些担心升息可能早于预期的投资者。所谓的点阵图，也就是美联储每位决策委员对未来利率预期的落点分布图。

鉴于明年美联储预定日程的安排情况，“相当长时间”或许意味着我们要到 6 月才会看到升息。这很难与联储点阵图对得上号，点阵图显示，美联储委员平均预期 2015 年底时利率料在 1.27%，高于 6 月点阵图的预期均值 1.20%。由于联邦基金利率目前位于 0-0.25% 的区间，如果 6 月开始升息，以每次 0.25 个百分点的幅度来算，美联储要平稳升息可有得忙了。这与经济增长放缓的情况，以及联储对 2015 年经济好坏不一的预期也很难对上号。

但就像往常一样，点阵图显示的升息配置为先缓后急，比如新公布的 2017 年利率平均预期值料在 3.54%。对于利率正常化承诺，总是令人半信半疑。毕竟，上个月美国通胀率出现了下降，而且下降趋势已经维持了一段时间。与此同时，就业创造情况虽说还过得去，但过程却有起伏。

点阵图或许只单纯反映了联邦公开市场委员会(FOMC)内部存在分歧，而分歧在这次会议上的具体表现则是两位委员投下反对票。

目前还没有什么让人觉得经济已为强劲增长和正常化做好了准备，所以我们也不应对此抱有期待。还要记住的是，市场的利率预期水准一直低于点阵图。这种情况预计还会继续。

****放低预期****

美联储最大的问题在于，想同时做成两件也许彼此矛盾的事情：货币政策回归“正常”，而且最好是在下一次衰退来临前完成；同时在劳动力市场略显强劲的情况下，通胀率要接近 2%。

更具体地说，美联储需要有效地让市场为升息做好准备，尽管这次升息也许永远也不会到来，至少在“相当长时期”内不会到来。

考虑一下美联储当前政策的代价，目前来看不算很高。别的不说，现在美国能够承受强势美元的影响，而且尽管低利率可能正在积聚泡沫，但和当前的麻烦相比，那些泡沫都是未来的代价。

借贷成本目前处于低位，尽管近期略有上翘。许多投资人对美联储并不担心，相反地，金融市场的持续上扬外加低通胀，让他们死心塌地地相信，美联储就算不能带来全面的经济繁荣和 2% 的通胀，至少也会让他们在金融市场上赚得盆满钵满。

或许追根究底这都是因为：作为前瞻性指引，“相当长时期”这个措语完全要看情况。如果美联储开始发现通胀上升或就业市场突然有所表现，这个相当长时期就会立刻结束。联储绝不会拒不升息，或拒绝维持低利率，尤其如果是实现就业和通胀双重目标所需要，维持低利率的可能性更高。

因此，需要密切关注的是经济预估，不必那么看重利率预估，而美联储对明年经济预估已经没那么乐观。

目前而言，通胀率太低，就业市场也太疲弱。后者正在缓慢改善，而通胀却积弱难振。除非你有理由认为那些情况都将发生改变，否则对升息的预期最好不要像点阵图所暗示的那么大。

(2014 年 09 月 18 日 新浪财经)

“联储加息”科普：什么是联邦基金利率？

新浪财经讯 北京时间 9 月 25 日消息，联储有望在明年年中开始加息，最近美元的持续大涨也意味着市场已经准备好迎接这一时刻的到来。高盛(185.12, 1.03, 0.56%)(Goldman Sachs)高级美国经济学家 Kris Dawsey 为我们普及了关于联储加息的一些必备知识。以下内容主要摘自 Kris Dawsey 的讲解。

首要的问题是：什么是联邦基金利率？其运作机制是什么？

联邦基金利率(fed funds rate)是一家银行向另一家银行隔夜借贷准备金所支付的利率。历史上，准备金主要用于满足联储所设定的法定准备金要求，以及进行银行间支付。这一利率又叫有效(effective)联邦基金利率，与目标(target)联邦基金利率有所区别，后者是联储希望有效联邦基金利率在一段时间内所达到的平均水平。目前联储的目标联邦基金利率为 0-0.25%。

从上面的解释可以看到，决定联邦基金利率的关键在于准备金的多寡。

在前量化宽松(pre-QE)时代，银行系统中的准备金余额非常低，纽约联储可以通过公开市场操作来微调准备金水平，即在公开市场上买入和卖出证券以小幅吸纳和释放准备金。

不过在后量化宽松(post-QE)时代，情况变得有些复杂。现在美国银行(17.03, 0.18, 1.07%)系统中的超额准备金上升至惊人的 2.7 万亿美元，因为联储量化宽松所进行的大规模资产购买变成了银行的准备金(相当于联储印刷了大量电子货币)。

其结果是，今天准备金的稀缺价值(scarcity value)接近于零，因此有效联邦基金利率基本在 0-0.25% 区间的下端运行。

如果接下来联储想让联邦基金利率上升，主要有两个方法：一是制造准备金余额的稀缺性，二是提高对超额准备金支付的利率(IOER)，或二者结合使用。

如何制造准备金的稀缺性呢？最简单的方法就是 QE 过程的逆转：通过卖出资产(或令其自然到期)来消灭银行系统中的部分储备。除此之外还有一些更短期的操作手法来降低准备金，包括隔夜逆回购(ON RRP)、定期 RRP、定期储蓄便利(TDF)、固定利率 RRP 等工具。这些工具各有利弊，联储将会仔细权衡使用。

第二个方法是依靠超额准备金利率(IOER)。从理论上讲，如果联储愿意对超额准备金支付一定的利率，那么有效联邦基金利率不应该低于这一水平。这就好像农产品价格一般不会低于政府的收储价一样。不过在实践中联邦基金利率低于 IOER 是很正常的。

联储的计划是什么呢？现在联储计划主要依靠 IOER，尤其是在退出宽松政策的初期。不过，联储也表示未来联邦基金利率的区间将由固定利率 RRP 的利率作为下限、IOER 作为上限。

(2014 年 09 月 25 日 新浪财经)