央行调整房贷政策：改善性购房贷款算首套

“鼓励”很重要

对于贷款购买首套普通自住房的家庭，贷款最低首付款比例为 30%，对拥有 1 套住房并已结清相应购房贷款的家庭，为改善居住条件再次申请贷款购买普通商品住房，银行业金融机构执行首套房贷款政策。

“有限”不可少

千万不要把它理解为“投资投机需求”重回春天。把近日多个房地产领域信号放于一处观察，可见新政释放了“有限鼓励买房”的信号。“鼓励”很重要，“有限”不可少。

昨日下午，央行、银监会发布《关于进一步做好住房金融服务工作的通知》(下称《通知》)，明确了对拥有 1 套住房并已结清相应购房贷款的家庭，为改善居住条件再次申请贷款购买普通商品住房，银行业金融机构执行首套房贷款政策。

首套房最低首付 30%

还清贷款再购房算首套

在央行网站公布的《通知》中，记者看到，对于贷款购买首套普通自住房的家庭，贷款最低首付款比例为 30%，贷款利率下限为贷款基准利率的 0.7 倍，具体由银行业金融机构根据风险情况自主确定。

《通知》中还明确表示，对拥有 1 套住房并已结清相应购房贷款的家庭，为改善居住条件再次申请贷款购买普通商品住房，银行业金融机构执行首套房贷款政策。

央行在《通知》中还强调银行业机构要缩短放贷审批周期，合理确定贷款利率，优先满足居民家庭贷款购买首套普通自住房和改善型普通自住房的信贷需求。

通知明确，在已取消或未实施“限购”措施的城市，对拥有 2 套及以上住房并已结清相应购房贷款的家庭，又申请贷款购买住房，银行业金融机构应根据借款人偿付能力、信用状况等因素审慎把握并具体确定首付款比例和贷款利率水平。银行业金融机构可根据当地城镇化发展规划，向符合政策条件的非本地居民发放住房贷款。

通知要求，加大对保障性安居工程建设的金融支持。鼓励银行业金融机构按照风险可控、财务可持续的原则，积极支持符合信贷条件的棚户区改造和保障房建设项目。对公共租赁住房 and 棚户区改造的贷款期限可延长至不超过 25 年。进一步发挥开发性金融对棚户区改造支持作用；对地方政府统筹规划棚户区改造安置房、公共租赁住房和普通商品房建设的安排，纳入开发性金融支持范围，提高资金使用效率。

(2014 年 10 月 01 日 四川在线-华西都市报)

外媒称中国正丧失最大经济资产：人口

参考消息网 9 月 28 日报道 境外媒体称，中国正不断丧失其最大的经济资产：人口。

香港中评社网站 9 月 28 日发表题为《美专家疾呼中国正临近人口大灾难》的文章，该文 25 日刊登在美国《国际利益》杂志网站，作者是美国传统基金会亚洲研究中心助理研究员奥莉薇娅·易诺士。文章称，随着中国人口的快速老龄化，中国早些时候推出的“单独二孩”政策虽然能在一定程度上对劳动人口有所补充，但效果有限，为了人民的福祉及经济健康发展，中国是时候对其人口政策进行反思及大调整了。

经济学家尼古拉斯·埃伯施塔特认为，哪怕北京废除计划生育政策，中国的经济增长仍会在本世纪 20 年代开始下降，因为中国下一代的劳动人口数量实在过小。

文章称,根据预计,中国自1979年实施计划生育政策之后少生了约4亿人口。该政策不仅打破了正常的人口结构,还由于受到重男轻女思想的影响,造成更严重的性别比例失衡。

经济学家估计,中国老龄人口将在2020年前增加60%,而劳动人口则将减少35%。这样前所未有的人口结构转变给中国及中国经济的健康发展带来了严峻的挑战。

GDP预计增长速度取决于三大因素:劳动力,资本与全要素生产率。人口减少直接影响了其中的两大因素,由于劳动力供给不足,劳动人口与老龄人口的比例便会失衡。而随着人口老龄化加重,劳动力无法得到有效补给,全要素生产率便随之下降。

文章认为,虽然中国已经放松了计划生育政策(允许夫妻双方一方为独生子女的,可生育第二个孩子,之前政策规定必须夫妻双方均为独生子女),研究称,该政策预计会增加100万个新生儿,但对于中国每年1600万新生儿的数量来说实在太少。

据悉,不断下降的出生率困扰着很多国家,包括韩国与日本。中国的每个妇女平均生育1.55个子女,韩日两国甚至比这个水平还低。

然而与其他出生率低的国家不同,中国无法仅仅依靠移民来填补人口空缺(美国则是依靠移民来弥补本国的低出生率)。(2014年10月03日 参考消息网)

美联储9月FOMC会议纪要

周三,美联储9月FOMC会议纪要显示,改变前瞻指引被认为是美联储沟通方面面临挑战,大多与会者希望能澄清,前瞻指引是依赖数据而定的。会议纪要提及全球经济减速是美国经济前景面临的风险之一。

美联储9月FOMC会议纪要重点摘要:

美联储官员们认为,全球经济减速是美国经济面临的风险之一。

FOMC认为当前某些进展可能对金融稳定性构成威胁。

美联储认为美元走强对出口何美国经济有负面影响。

关于可能对金融稳定性构成威胁:

一个地区的银行家们表示,他们放松了发放贷款的条款和条件,以同其它贷款发放机构竞争;不过他们没有发放风险更大的贷款。与会者注意到金融市场中的某些新发展可能在未来对金融稳定性构成威胁,包括杠杆贷款标准恶化、股市估值扭曲、信用利差缩小。

关于强势美元:

在美联储会议期间,美元继续上升,特别是兑欧元、日元和英镑。一些与会者担心,欧元区经济增速和通胀持续不及预期可能令美元进一步升值,这对美国出口有负面影响。几位与会者补充称,中国和日本经济增速放缓、中东局势难以预料、乌克兰危机都可能带来类似风险。两位与会者指出,美元升值可能令通胀朝美联储2%的目标前进速度更缓慢。

关于前瞻指引:

一些与会者认为,从风险管理角度考虑,当前前瞻指引是合适的。当前前瞻指引表明,美联储愿意等待更多持续进步的证据,在加息问题上会表现得耐心。在他们看来,经济下行的成本大于经济过热的成本。如果届时经济过热,可以迅速撤出宽松政策,这比经济下行后增加刺激要更妥当。数位与会者还指出,修改前瞻指引可能被误解为货币政策立场的根本转变,那可能会导致金融环境意外收紧。

“美联储通讯社”评论称,对全球经济的担忧,以及美元走强对反通货膨胀的影响将使美联储官员迅速加息的步伐暂停。

《金融时报》评论称,美联储进退两难,既不喜欢目前的前瞻指引,但又找不到不暗示紧缩货币政策的替代选择,这意味着美联储有可能将“相当长一段时间”的措施保留到下次会议过后。

(2014年10月09日 华尔街见闻)

世界经济重陷崎岖之路

德国陷入衰退困境、中国经济面临结构性改革、美联储货币政策行将退出……全球经济新的增长点在哪？

欧元区曾经的“经济火车头”德国陷入衰退困境、中国经济面临结构性改革的严峻挑战、美联储货币政策行将退出、新兴市场经济增长乏力，“不平衡”、“平庸”等特征，构成了2014年全球经济新图景。2014年国际货币基金组织（IMF）和世界银行年会就在这样的背景下召开，试图探寻全球经济新的增长点。

IMF对于全球宏观经济环境的态度总体偏悲观，强调了无论对于发达国家还是新兴市场国家，结构性改革在当前经济环境下的重要性。IMF首席经济学家奥利维娅·布兰扎德（Olivier Blanchard）在年会期间表示，各国需跳出空念“结构性改革”的咒语，尽快识别哪些结构性改革是最需要的，哪些结构性改革在政策上最为可行，并切实落实下去。

对于中国经济，IMF总体给出了偏乐观的判断，认为增速放缓应被视为是“健康”的迹象，是中国推进结构性改革、为了经济实现未来长远可持续发展所作出的必要牺牲，但IMF同时也指出中国经济在这一轮调整过程中存在的潜在风险，包括房地产市场下滑过快、影子银行风险得不到有效控制等，同时，IMF还强调了中国经济对于周边以及全球经济的影响，指出部分国家和地区可能成为中国经济潜在风险的“受害者”。

本次年会期间，另一大热议焦点是中国经济总量按照购买力平价计算在今年将超过美国成为全球经济第一大国，由此再度引发了新一轮关于IMF成员国份额投票权改革的讨论。中国目前在IMF的投票权不到4%，而美国则拥有15%的绝对控制权，对此，拉加德再次呼吁美国国会尽快通过2010年提出的改革方案，并强调IMF未来改革的方向是让投票权与各成员国的经济地位和实力相匹配。

世界经济重走崎岖路：“不平衡的平庸增长”

在阔别金融危机6年后，全球经济似乎再度陷入困境。IMF年会期间发布的最新《世界经济展望》报告，将今明两年的全球经济增长预期分别下调至3.3%和3.8%，这一轮的全世界经济状况被IMF认为是处于不平衡的状态。

所谓不平衡，指的不仅是发展阶段不同的经济体之间差异较大，处于同一发展阶段的集团中的不同国家之间的经济增长也处于不一致的状态。

拉加德表示，IMF将今明两年的世界经济增长率分别下调至3.3%和3.8%，这一下调的背后反映了发达经济体和新兴经济体内部各个国家之间经济增长的不平衡。

“对于发达经济体，很明显经济复苏由美国和英国驱动，同时欧元区和日本增长落后，”IMF总裁拉加德在9日的记者会上说，“在新兴市场国家中，中国的经济增长虽然放缓但依然强劲，印度的经济好于预期，同时巴西和俄罗斯放缓明显。”

拉加德指出，目前全球经济增长国家和国家之间的差别很大，这其中，低收入发展中国家的增长尤其引人注目，但同时也令埃博拉病毒爆发变得更具威胁，因为可能“危害”这些正在复苏中的经济。

除了不平衡以外，拉加德甚至用“平庸”来形容这一轮的全世界经济增长，因为在全球范围内，经济增长鲜有亮点。

IMF指出，目前威胁全球经济增长主要有几大风险，首先，各国货币政策节奏的不一致，将引起国际间货币流动的加剧，从而使得对外部风险抵御能力较差的国家，如部分新兴市场国家的金融甚至经济体系遭受冲击，其次，在乌克兰、中东、北非等地区持续不断的地缘政治风险，也将以牺牲经济增长为代价。

IMF 认为，各国必须继续将提高实际和潜在增长率作为一项首要任务。发达经济体为加快增长，需要通过货币政策提供支持，同时以适当的步伐和结构实施财政调整，达到既有助于当前复苏、也有利于长期增长的目标。

在一些经济体，增加公共基础设施投资既能在短期内支持需求，又能在中期内促进潜在产出。

对于新兴市场，在必要时运用宏观经济政策支持增长的空间在不同国家和地区有所不同，但在面临外部脆弱性的国家，这种空间有限。发达经济体以及新兴市场和发展中经济普遍迫切需要实施结构性改革，以提高增长潜力或保持增长可持续性。

中国经济何去何从：放缓应视为“健康” 警惕风险外溢

关于中国经济的讨论是本次年会期间的一大热点，当前中国经济增速放缓已经成为不争的事实，但对此 IMF 的总体判断偏乐观，IMF 首席经济学家奥利维娅·布兰扎德（Olivier Blanchard）表示，中国经济增速的放缓应被视作是“健康”的进展。

维持该组织今年 7 月份做出的对中国经济增长今明两年的预测：2014 年全年经济增速 7.4%，2015 年经济增速 7.1%。

报告指出，在中国，经济增长在 2014 年依然将维持较为强劲的 7.4% 的增速，主要得益于更高的基建投入、对中小企业的扶持措施以及社会福利住房项目以及改善的净出口状况。

到 2015 年，随着银行和非银行部门的信贷增长的放缓，投资将放缓，同时房地产市场调控措施将延续，经济增长将趋缓至 7.1% 的更为可持续的增长水平。

“尽管房地产和信贷繁荣已经结束，但中国得以维持高速增长，”布兰扎德在记者会现场表示，“展望未来，中国经济再平衡的过程将暗示略微趋缓的增长，但这必须被看做是健康的发展。”

IMF 指出，结构性改革应该继续着眼于降低短期脆弱性并提高中期增长，中国的改革将主要集中在金融部门、国有企业以及地方政府。

回顾今年上半年的经济运行状况，IMF 认为，2014 年第一季度，由于出口增长下降以及中国的内需降温，使得亚太大多数地区经济增长出现了放缓。但这一地区的经济在包括中国在内的新的支持活动的刺激下，在第二季度出现明显反弹。

在谈到中国以及外部国家和地区所面临的风险时，IMF 认为，房地产市场价格超过预期的大幅下滑可能带来额外的风险。该机构指出，中国国内已经出现对于房地产市场出现剧烈下滑的担忧。

IMF 认为，中国经济增长对于新兴市场国家的影响依然举足轻重。报告提出，“亚太经济增长将主要由内需所驱动，基于依然向好的金融状况以及劳工市场，但同时随着发达经济体以及中国经济的增长，该地区的出口增长同时也有望维持强劲。”

IMF 研究部副主管鲁帕达塔古普塔（Rupa Duttagupta）在回答记者提问时表示，中国在新兴市场国家的经济增长中依然扮演重要角色。

“即使在中国经济增速放缓的情况下，考虑到中国经济占全球经济的比重之大，因此即便是小幅的经济增速下滑，也将在未来对新兴市场增速带来显著影响。”达塔古普塔说。

报告指出，如果中国方面的需求放缓，将给全球其他地区经济带来潜在风险。例如拉丁美洲和加勒比地区的大宗商品出口将受到外部需求减弱的影响，这一影响包括可能发生在中国的比预期下滑更大的投资活动。此外，撒哈拉以南非洲地区经济增长，将受到新兴市场经济体增长放缓，尤其是中国的影响，将给这一地区带来持久的风险，尤其是对于严重依赖大宗商品出口的国家来说，影响则更大。

份额改革何时了：中国话语权有望提升

近几年的 IMF 世行年会，份额和投票权改革成了绕不开的话题，此次年会上，该话题被进一步引起重视。

根据 IMF 官方数据库数据统计，截至 2014 年，以购买力平价衡量的中国经济总量已达到 17.63 万亿美元，超过美国 17.42 万亿美元的水平，成为全球经济第一大国。

然而与此经济地位所不相称的是：中国在 IMF 各成员国中的投票权仅有可怜的不到 4% 的水平，远少于美国 15% 的拥有绝对控制权的投票权。

这一问题不仅为中国所关注，也引起了世界其他国家的广泛关注，9 日在拉加德记者会上，一位来自法新社的记者便提出为何中国在 IMF 的投票权与中国在全球的经济地位不相称。

对此，拉加德回答称，IMF 从 2010 年便提出份额改革方案，该方案主要目的是根据目前全球经济格局的重新划分，进一步增加新兴市场国家的话语权，但该方案遭到美国国会的反对，直到目前仍迟迟得不到通过，IMF 对此已发出最后通牒，称如果在 2014 年底美国国会依然不予通过，将通过其他方式来推进这一改革。

但拉加德同时强调称，份额改革应该以更广阔的视野来看待，不应只关注某个具体国家，总体而言，IMF 未来的改革是朝着投票权与经济地位更为协调一致的方向努力。

IMF 副总裁朱民在上月参加 2014 年夏季达沃斯论坛期间指出，随着中国经济实力的增强，中国在 IMF 所占股权还会不断地上升，最终会打破美国的垄断地位。（2014 年 10 月 11 日 腾讯财经）

周小川：部分国家秘而不宣用人民币做储备货币

【环球网综合报道】据美国彭博社 10 月 12 日报道，部分国家已经在使用人民币作为外汇储备，只不过没有公开宣布而已，中国央行行长周小川如是说。

在 11 日的国际货币基金组织（IMF）和世界银行年会期间，周小川向彭博社记者透露，尽管人民币开始作为外汇储备货币已有多年，但部分国家“还不愿意说出来”。

周小川表示，尼日利亚和白俄罗斯已经使用人民币作为它们外汇储备。部分发达国家也是如此，只是没有明说而已。

报道称，金融危机以来，中国加快了推动人民币国际化的步伐。欧洲央行将在下周讨论是否将增加人民币作为外储货币。在回应该问题时，周小川表示：“随着中国经济持续增长和金融改革继续，越来越多的国家采用人民币作为外汇储备货币是件好事。”

据悉，环球银行金融电信协会（SWIFT）的数据显示，人民币在全球主要支付货币中排名已跃升至第七位，而约两年前还在十四位。自 2009 年以来，人民币对美元累积升值近 11%，升值幅度在彭博社所追踪的 24 种新兴市场货币中位列第一。

周小川表示，人民币全球化仍然“有些功课”要做，包括逐步推进人民币自由兑换，以及在“尊重市场供求和维持金融稳定”上的进一步努力。

报道称，中国国家主席习近平上月出访斯里兰卡时，中国人民银行与斯里兰卡央行签署了 100 亿元（约 16.3 亿美元）货币互换协议。与此同时，斯里兰卡央行还获得了投资中国国内银行间债券市场的许可证。

实际上，自 2009 年以来，中国已经与包括瑞士、巴西、香港地区和韩国在内的超过 20 个国家和地区签署了双边货币互换协议。

中国人民银行副行长易纲 11 日在华盛顿表示，当条件合适的时候，人民币将成为 IMF 特别提款权（SDR）一篮子货币中的一员。当前 IMF SDR 的构成货币为美元、日元、欧元和英镑。

易纲表示对判断市场和投资者需求上抱有信心，“包括在 IMF 工作的”其它政府和官员都“明显意识到市场对使用人民币的需求和选择”。（2014-10-13 环球时报-环球网）

央行千亿级定向降准细节曝光 本周将投放 4000 亿

据路透上周五报道，中国人民银行高管称，该行计划向约 20 家大型国有银行和地方银行注入最多人民币 2000 亿元资金，这是中国人民银行为刺激经济增长而将采取的又一项新措施。

中金透露了央行新一轮千亿级定向降准的细节：金额大于华尔街日报所说的 2000 亿，预计 3000-4000 亿；投放方式不是路透所说的 SLF，而是需银行提供债券质押的 PSL；上周五央行只是通知，本周将投放。

此外还有消息人士指出，年底将近，资金波动幅度较大，而与此同时新股即将发行，因此中国人民银行此举是有针对性的。

国泰君安银行业首席分析师邱冠华认为，央行注资是货币政策定向微调支持实体经济的措施之一，增加市场流动性平滑年底资金需求波动影响，缓解存款偏离度管理给商业银行带来的流动性压力。

广发证券首席经济学家刘煜辉(微博表示，央行减少对外汇市场的干预，甚至某些时段抛售外汇储备，应该与央行频繁资产端业务操作（SLF、PSL、再贷款）结合在一起看，这是央行资产结构大调整的开启。这是一种置换，大国经济这种调整迟早要发生。

根据中国人民银行在官方网站上公布的金融机构人民币信贷收支表，截至 9 月末为止，金融机构的外汇占款余额为人民币 294,591.70 亿元。在此以前，6 月份的外汇占款今年以来首次出现了负增长，其降幅为人民币 883 亿元；随后在 7 月转为正增长人民币 378 亿元，但在 8 月份则再度减少人民币 311 亿元。

业内人士指出，由外汇占款提供基础货币的货币创造模式已完全改变，因此中国人民银行未来必将通过常备借贷便利工具等新的工具来为市场提供流动性。中国人民银行刺激经济增长和降低融资成本的意图始终如一，而最新数据显示通胀创下将近五年以来的最低水平，也为政策的进一步放松提供了可能。

在几周信贷规模扩张之前，政府也采取了其他措施保障信贷资金流动。央行上月向五大国有银行注资人民币 5000 亿元，今年早些时候，向政策性银行中国国家开发银行提供了人民币 1 万亿元的信用额度，支持棚户区改造。在最近一段时间，央行还下调了对商业银行的短期融资利率。

央行于 2013 年年初创设了公开市场短期流动性调节工具（Short-term Liquidity Operations, SLO）和常设借贷便利（Standing Lending Facility, SLF），与其他货币政策工具相互配合和补充，将进一步增强央行流动性管理的灵活性和主动性，丰富和完善货币政策操作框架。

抵押补充贷款(PSL)是指中央银行以抵押方式向商业银行发放贷款，合格抵押品可能包括高信用评级的债券类资产及优质信贷资产等，其亦是一种基础货币投放工具。PSL 的创设，其目标是借 PSL 的利率水平来引导中期政策利率，以实现央行在短期利率控制之外，对中长期利率水平的引导和掌控。

常设借贷便利工具(SLF)于去年年初创设。按照央行的说法，SLF 的主要功能是满足金融机构期限较长的大额流动性需求，最长期限为 3 个月，目前以 1 至 3 个月期操作为主，利率水平根据货币调控需要、发放方式等综合确定。（2014-10-20 腾讯财经）

美联储政策声明：终结第三轮 QE

新浪财经讯 北京时间 10 月 30 日凌晨消息，在为期两天的政策制定会议闭幕以后，美国联邦公开市场委员会(FOMC)周三公布了货币政策声明，宣布终结其第三轮量化宽松计划。

FOMC 宣布，自引入现有资产购买计划以来，就业市场前景已经取得了重大改善。此外，FOMC 继续观察到，更广泛经济中拥有充足的潜在力量，可在物价稳定的环境下为正在朝着最大就业方向所取得的进展提供支持。据此，FOMC 决定在本月终止其资产购买计划。

在此次会议上，FOMC 还决定将基准利率维持不变，符合市场广泛预期；同时指出在资产购买计划终结以后的很长时间内，继续将联邦基金利率维持在当前区间很可能仍将合适；尤其是，如果预期通胀率继续低于 FOMC 的 2% 长期目标，并假设长期通胀预期仍很稳定的情况下就更是如此。

但声明同时表示，如果未来获得的信息表明，朝着 FOMC 就业和通胀目标所取得的进展快于 FOMC 目前预期，则上调联邦基金利率目标区间的发生时间很可能将早于当前预期。相反的，如果这种进展慢于预期，则上调目标区间的发生时间很可能将晚于当前预期。

声明全文如下：

自 FOMC 9 月份政策制定会议以来所收到的信息表明，经济活动正在适度扩张。就业市场状况在某种程度上进一步改善，就业岗位稳固增长，失业率下降。整体而言，一系列就业市场指标表明就业市场上劳工资源利用率不足的现象正在逐步减少。家庭支出正在适度增长，企业固定投资也正在上升，而住房部门的复苏进程则仍旧缓慢。通胀继续低于 FOMC 的长期目标。以市场为基础的通胀补偿指标在某种程度上有所下降；以调查报告为基础的长期通常预期则仍旧保持稳定。

FOMC 正依据其法定使命来寻求培育最大程度上的就业和物价稳定性。FOMC 预计，通过合适的政策融通性措施，经济活动将以适度的步伐扩张，就业市场指标和通胀率将朝着 FOMC 判定为符合其双重使命的方向发展。FOMC 认为，经济活动和就业市场前景所面临的风险已几乎达到平衡。虽然近期内通胀很可能仍将由于能源价格下跌及其他因素而受到压制，但 FOMC 判断自今年年初以来，通胀率持续低于 2% 的可能性已在某种程度上有所下降。

FOMC 目前判断，自引入现有资产购买计划以来，就业市场前景已经取得了重大改善。此外，FOMC 继续观察到，更广泛经济中拥有充足的潜在力量，可在物价稳定的环境下为正在朝着最大就业方向所取得的进展提供支持。据此，FOMC 决定在本月终止其资产购买计划。

FOMC 将维持现有的政策，将来自于所持机构债和机构抵押贷款支持债券的本金付款再投资到机构抵押贷款支持债券中去，以及在国债发售交易中对即将到期的美国国债进行展期。这项政策令 FOMC 的长期债券持有量保持在可观水平，应可帮助保持融通性的金融状况。

为了支持朝着最大就业和物价稳定性的方向的继续进展，FOMC 今天重申此前的观点，即目前联邦基金利率的 0 到 0.25% 目标区间仍是合适的。为了判定需在多长时间里保持这一目标区间，FOMC 将对有关其最大就业和 2% 通胀目标的进展——包括已实现进展和预计将有的进展——进行评估。这种评估将把一系列广泛的信息考虑在内，包括有关就业市场状况的指标、通胀压力和通胀预期指标、以及有关金融发展的读数等。

基于对这些因素的评估，FOMC 预计在本月终结资产购买计划以后的相当长时间内，继续将联邦基金利率维持在 0 到 0.25% 目标区间很可能仍将合适；尤其是，如果预期通胀率继续低于 FOMC 的 2% 长期目标，并假设长期通胀预期仍很稳定的情况下就更是如此。但是，如果未来获得的信息表明，朝着 FOMC 就业和通胀目标所取得的进展快于 FOMC 目前预期，则上调联邦基金利率目标区间的发生时间很可能将早于当前预期。相反的，如果这种进展慢于预期，则上调目标区间的发生时间很可能将晚于当前预期。

当 FOMC 决定开始取消政策融通性措施时，将会采取平衡的举措，这种举措将符合其最大就业和保持 2% 通胀率的长期目标。FOMC 目前预计，即使是在就业和通胀率均达到接近符合其双重使命的水平以后，经济状况可能仍将在一段时间里令 FOMC 有理由把目标联邦基金利率维持在较低水平，这一水平低于 FOMC 视为正常的长期水平。

在此次政策制定会议上投票支持FOMC货币政策行动的委员有：主席珍妮特-耶伦(Janet L. Yellen)、副主席威廉-杜德利(William C. Dudley)、莱尔-布莱恩纳德(Lael Brainard)、斯坦利-费希尔(Stanley Fischer)、理查德-费舍尔(Richard W. Fisher)、洛丽塔-梅斯特(Loretta Mester)、查尔斯-普罗索(Charles I. Plosser)、杰罗姆-鲍威尔(Jerome H. Powell)和丹尼尔-塔鲁洛(Daniel K. Tarullo)。

纳拉亚拉-柯薛拉柯塔(Narayana Kocherlakota)则投了反对票。他认为，鉴于仍旧迟滞的通胀前景和最近以来以市场为基础的长期通胀预期指标下降的形势，FOMC应承诺至少在未来一到两年时间里继续保持当前的联邦基金利率目标区间，直到通胀前景重返2%时为止；并应继续以当前水平实施资产购买计划。(2014年10月30日 新浪财经)

厉以宁：不要再给经济增长率规定硬性指标

著名经济学家厉以宁作“新常态与保险业”演讲，他表示，我们经济增长率下降到7%，甚至六点几，在全世界仍然是先进的，居于前列的，我们只要结构合理了，今后稳定的增长，这就是新常态。

在11月20日举行的中国保险学会2014年学术年会上，著名经济学家厉以宁作“新常态与保险业”演讲，他表示，我们经济增长率下降到7%，甚至六点几，在全世界仍然是先进的，居于前列的，我们只要结构合理了，今后稳定的增长，这就是新常态。“一定不要追求总量，而要把结构搞好，这是当前的要点。”他说。

他认为，新常态主要是在中国的经济增长率首先反映出来的，因为中国的经济增长率曾经在10%以上，或者长期保持8%、9%，最近到了七点几，整个有下滑的趋势。因此在人们的心中觉得遇到了困难，不然经济增长怎么会下降呢？实际上超高速增长从来不是经济的规律性现象。因为短期内可以增高，但一个国家要长期保持超高速增长是不符合经济规律的。我们国家曾经有过比较高速增长，10%左右的增长，但是付出了巨大代价，包括资源加快枯竭、生态破坏、产能过剩、低效率等。除此以外还有最重要的一个弊病就是错失了结构调整的机会，错过了技术创新的机会。

他表示，新常态问题上有几个重要的问题需要考虑，第一个问题是不要再给经济增长率规定硬性指标了，中国定了8%，全国上下都为8%而奋斗，在世界的各主要大国不是这样的，它是软指标，软指标表明在什么地方？它是预测值，经济增长率可能预测为5%，但是过了一个季度以后、两个季度以后，可能完不成，就调整。这样做的好处很多。第二个问题是中国经济两个指标比增长率重要，一个指标是失业率，一个指标是通货膨胀率。

“新常态，实际上我们看重的是失业率跟通货膨胀率，而不是人大通过的那个国民经济增长率应该是多少多少，这个改为软指标的话，这是经济学界很多人的意见。”厉以宁说。

(2014年11月20日 21世纪经济报道)

央行公布存款保险条例征求意见稿

为了建立和规范存款保险制度，依法保护存款人的合法权益，及时防范和化解金融风险，维护金融稳定，中国人民银行起草了《存款保险条例(征求意见稿)》(以下简称征求意见稿)。为进一步增强立法的公开性和透明度，提高立法质量，现将征求意见稿及说明全文公布，向社会征求意见。(2014-11-30 央行)

中国金融改革料继续“小步”推进 利率和汇率是重点

路透北京12月3日 - 去年召开的中共十八届三中全会宣布了雄心勃勃的改革方案。摩

根大通(61.54, 0.46, 0.75%)认为, 迄今为止中国宣布的金融改革采取的是相机抉择的方法, 并没有事先设计的最优顺序; 在目前阶段, 相信政府将继续在各领域推进小步走改革。

摩根大通在报告中对过去一年各领域重大改革举措进行梳理, 并针对各领域改革的下一步进行了前瞻。以下为报告的要点摘录:

(1)金融改革

* 过去十二个月宣布的重大改革措施

主要的改革措施包括: (1)2014年3月, 中国人民银行[微博]公布扩大人民币兑美元汇率的每日波幅, 从 $\pm 1\%$ 扩大到 $\pm 2\%$; (2)2014年11月, 中国人民银行[微博]宣布存款利率上浮区间从10%升至20%。银行人民币存款利率可以上浮到基准存款利率的1.2倍, 之前为1.1倍; (3)沪港通于2014年11月17日正式启动; (4)2013年9月, 中国(上海)自由贸易试验区(FTZ)成立。其后, 在自贸区内, 外币存款利率全面放开(2014年3月); 今年5月, 中国人民银行[微博]推出了自由贸易帐户(FTA), 在保税区注册的公司可以使用该账号进行跨境金融交易, 无需受区外境内的资本管制限制; 上海自贸区采用“负面清单”做法, 允许进入负面清单之外的行业。2014年7月, 该负面清单从2013年190项缩短至139项。(5)2014年5月16日, 中国人民银行和监管部门联合下发通知(第127号文件)规范金融机构间的同业业务。此举有助于抑制影子银行的过度增长; (6)2014年10月, 中国证券监督管理委员会[微博](CSRC)发布了股市建立退市机制的建议; (7)2014年, 中国银行业监督管理委员会(CBRC)批准了三家民营银行; (8)人民币国际化: 与各国签订双边互换协议, 在法兰克福、伦敦、巴黎、首尔、吉隆坡和悉尼设立离岸人民币结算中心, 向英国、德国、韩国和澳大利亚授予人民币合格境外机构投资者(RQFII)额度, 共计2900亿元(约合470亿美元)。

* 改革方法和下一步

我们认为, 迄今为止宣布的金融改革采取的是相机抉择的方法。也就是说, 没有事先设计的最优顺序(比如一定要在放开资本帐户之前完成国内的金融改革)。在目前的阶段, 我们相信政府将继续在各领域推进小步走的改革措施。几乎在各个领域改革都取得了一些进展, 但很难发现具有突破性的成果。渐进式改革方式有助于兼顾金融稳定性的问题, 尤其考虑到近年来金融失衡的问题这一点尤其重要。

我们预计2015年政府将采用相同的方法。利率自由化, 汇率机制改革, 资本账户开放和人民币国际化一直是金融改革的重点领域。此外, 发展国内资本市场似乎已成为近期改革的重点任务, 其目标是为实体经济建立一个多渠道的融资体系, 并分散金融风险。中国证监会[微博]拟将新股发行的审批制改为注册制, 强化上市公司的监管, 建立退市制度。推出沪港通和增加合格境外机构投资者/人民币合格境外机构投资者(QFII/ RQFII)额度将吸引机构投资者, 这有利于中国股市的长远发展。2015年A股是否将被纳入MSCI指数仍有待观察。与此同时, 近几年来, 债券市场增长非常快, 2010年底至2014年10月债券市场增长43.2%, 达到29万亿元。我们还将观察2015年一些非银行融资是否会打破刚性兑付。我们认为, 迄今为止, 刚性兑付未能打破是债券市场和影子银行发展最大的不足, 这阻碍了金融市场的进一步发展。

(2)财政改革

* 过去12个月中宣布的重大改革措施

主要的改革措施包括: (1)6月30日, 中共中央政治局通过了“深化财税体制改革总体方案”, 概述了未来几年的财政改革路线图。大多数任务应于2016年以前完成; (2)8月31日, 全国人大批准了《中华人民共和国预算法》修正案(2015年1月1日起生效), 允许省级政府发行地方政府债券; 2014年, 10个地方政府获准试点发行地方债(共4000亿元); (3)10月2日, 国务院发布了《关于加强地方政府性债务管理的意见》(43号文); 10月8日, 国务院发布《关于深化预算管理制度改革的决定》; (4)10月23日, 财政部发布了一份文件,

将地方政府债纳入预算管理体系(第 351 号文件); (5)4 月 30 日, 增值税改革进一步扩大覆盖铁路运输、邮政和电信部门; (6)9 月 29 日, 国务院宣布, 2014 年 12 月 1 日起, 煤炭资源税将从按量征税改为按价征税, 税率由省级人民政府确定。在本公告发布之前, 煤炭资源税为 0.3-5 元/吨, 并不能反映供求关系发生的变化。因此, 该变化可以提高煤炭行业市场运作机制; (7)国务院宣布进一步减少中小企业的税费负担, 比如, 将小微企业的税收起征点从 6 万升至 10 万元(2014 年 4 月), 减免小微企业以及每月销售收入低于 3 万元的个体工商户的增值税和营业税(2014 年 9 月)。

*改革的做法和下一步

2014 年, 财政改革的进展非常鼓舞人心。这三个关键领域包括: 完善预算管理制度, 其中, 地方政府债是关键问题; 完善税收制度; 建立事权与支出责任相适应的制度。我们预计 2015 年前两个问题依然是重点。

关于预算管理制度, 我们期待 2015 年将地方政府债纳入预算管理体系的进展。我们预计地方政府债的规模将从 2014 年的 4000 亿增加到 2015 年的约 1 万亿元。这意味着地方政府融资方面有一个过渡性的安排, 以避免“财政悬崖”。在我们看来, 即使地方债规模增加, 地方政府在融资方面整体将面临更严格的规定和限制。关于税制改革, 我们预计增值税将扩大覆盖整个服务行业。此外, 2015 年人大可能会启动房产税的立法程序, 但离实施还需要几年时间。

(3)行政改革

* 过去 12 个月宣布的重大改革措施

主要改革措施包括: (1)取消涉及多个行业的审批项目, 如金融、建筑、旅游、运输等: 8 月 12 日, 国务院取消了 45 项由中央政府批准的行政审批事项, 这些审批事项大部分被取消或或权限下放。自 2013 年 3 月新一届政府上任后至 2014 年 8 月, 中央政府已经削减或下放政府近 400 行政审批项目; (2)简化进口管理和行政程序(2014 年 9 月); (3)简化企业投资的前置审批流程, 合并项目的前置审批和审批程序, 建立信息共享和监管平台。

总体而言, 我们认为国务院正在实现总理提出的目标, 即约三分之一的现有行政审批项目将在 2013-2018 年任期内取消。这是政府让市场在管理经济活动和资源配置中发挥更大作用的工作的重要组成部分。2014 年 3 月至 8 月间, 新登记企业 1.97 万个, 比去年同期高出 61%。配合针对小微企业的减税措施, 这将有助于创造就业机会, 增加市场竞争, 支持经济增长。

(4)户籍改革和土地改革

* 过去 12 个月宣布的重大改革措施

主要改革措施包括: (1)2014 年 7 月 30 日, 国务院为户籍改革(或“户口”)制定了细则。方案指出中小城市将消除户籍限制; (2)2014 年 9 月 29 日, 中央全面深化改革领导小组审议通过了“农村土地承包经营权流转和农业部门规模化经营指导意见”和“发展农民股份合作制和信托集体资产股份制改革的试点改革建议”; (3)2014 年 11 月 20 日, 国务院发布“关于引导农村土地经营权有序流转发展农业适度规模经营的意见”。

* 改革做法和下一步

由于涉及到土地使用权(所有权、承包权和经营权), 户籍改革和土地改革紧密相连, 土地转让是这两项改革的关键问题。最近提出的建议似乎倾向于在此阶段分离两项改革, 以避免形成僵局。

户籍改革方案的重点是在中小城市(即城镇人口不到 100 万的城市)建立统一的户口登记制度, 向非居民发放居住证。然而, 统一的户籍制度并不意味着社会保障体系的并轨。换句话说, 我们认为户籍制度改革是取消城乡户口差异的中间改革步骤, 下一步统一社会保障体系是一个更敏感的问题。在大城市, 在可预见的未来, 户籍限制将继续保留。

近期土地改革的重点是明确土地使用权，我们看来，这是下一步改革的前提。在我们看来，土地改革的目标是明确和确定土地所有权和承包权，并允许转让经营权。地方一级将在未来一到两年内落实经营权流转试点改革，但在明晰土地使用权完成之前，全国范围的土地改革可能还要等好几年。土地改革或许是整体改革议程中最复杂和艰巨的一项任务。

(5)国有企业改革

* 过去 12 个月宣布的重大改革措施

涉及国有企业重大改革措施包括：(1)2014 年 7 月 15 日，国务院国有资产监督管理委员会(SASAC)宣布，六家中央直属国有企业将试点改革四个领域：改组国有资本投资公司；混合所有制经济；规范董事会制度；纪检组制度试点；(2)8 月 27 日，中共中央政治局批准计划，改革中央直属国有企业高管的薪酬体系；(3)在去年 12 月上海率先公布 20 项地方国有企业的改革措施之后，其他 20 个城市或省份(包括广东、重庆、贵州、湖北等)提出了他们对地方国有企业的改革意见，核心是混合所有制改革。

* 改革做法和下一步

在混合所有制改革目标方面，地方国企改革显得更为积极。例如，重庆的目标是在未来三到五年内，三分之二左右的国企发展成为混合所有制，适宜上市的企业全部上市，80%以上的竞争类国有企业国有资本实现证券化。上海改革方案的重点是根据企业的职能明确国有企业的身份，也就是说区分市场竞争性、功能和公共服务特征，从而以不同的方式进行管理。相比地方一级国有企业改革，中央直属国有企业改革似乎缺乏明确的目标，包括混合所有制的定义，员工持股政策，董事会建设等方面。

(6)放宽“独生子女”政策

2014 年 1 月 17 日，浙江省率先放宽独生子女政策，允许单独夫妻生二胎。据人民网[微博]报导，2014 年中已在全国范围执行单独二胎政策，仅除个别省份/自治区(如新疆、西藏)作出承诺但还没有具体的时间表。

(2014 年 12 月 03 日 新浪财经)

中国 11 月 CPI 同比增长 1.4% 创五年新低

2014 年 11 月份，全国居民消费价格总水平同比上涨 1.4%（编者注：中国 11 月 CPI 同比+1.4%，创 2009 年 11 月以来最低，预期+1.6%，前值+1.6%。）。其中，城市上涨 1.5%，农村上涨 1.3%；食品价格上涨 2.3%，非食品价格上涨 1.0%；消费品价格上涨 1.3%，服务价格上涨 1.8%。1-11 月平均，全国居民消费价格总水平比去年同期上涨 2.0%。

11 月份，全国居民消费价格总水平环比下降 0.2%。其中，城市下降 0.2%，农村下降 0.2%；食品价格下降 0.4%，非食品价格下降 0.1%；消费品价格下降 0.2%，服务价格下降 0.3%。

(2014-12-10 国家统计局)

美联储出台系统重要性银行附加资本要求

美国联邦储备委员会 9 日宣布，将对美国系统重要性银行采取更为严格的附加资本要求，以降低它们对金融稳定和美国经济带来的潜在风险。

美联储 9 日推出了一项针对系统重要性银行附加资本要求的新规提案，并投票通过了提案。

提案要求，根据各银行对金融系统带来的不同潜在风险，美国八家系统重要性银行必须留存 1%至 4.5%的风险加权资产以应对潜在风险，即各银行将面临 1%至 4.5%的附加资本要求。目前，全球规定的附加资本要求最高为 2.5%。

这八家银行分别是美国银行、纽约梅隆银行、花旗银行、高盛集团、摩根大通、摩根士丹利、道富集团和富国银行。

美联储理事丹尼尔·塔鲁洛 9 日表示，新规提案基于巴塞尔银行监管委员会的系统重要

性金融机构附加资本监管框架，但比巴塞尔的标准更加严格，而且金融机构对短期批发融资的依赖性将成为衡量其风险性的一大指标。同时，银行被认定的风险性越高，附加资本要求也会越高。

从公布之日起到 2015 年 2 月 28 日，美联储将对该提案收集意见。新规提案将从 2016 年 1 月 1 日起开始逐步推行，并于 2019 年 1 月 1 日起全面实施。

美联储表示，几乎所有这八家机构已达到新的更为严格的资本要求，而且都会在 2019 年全面实施期限之前达到要求。 (2014 年 12 月 10 日 新华网)