

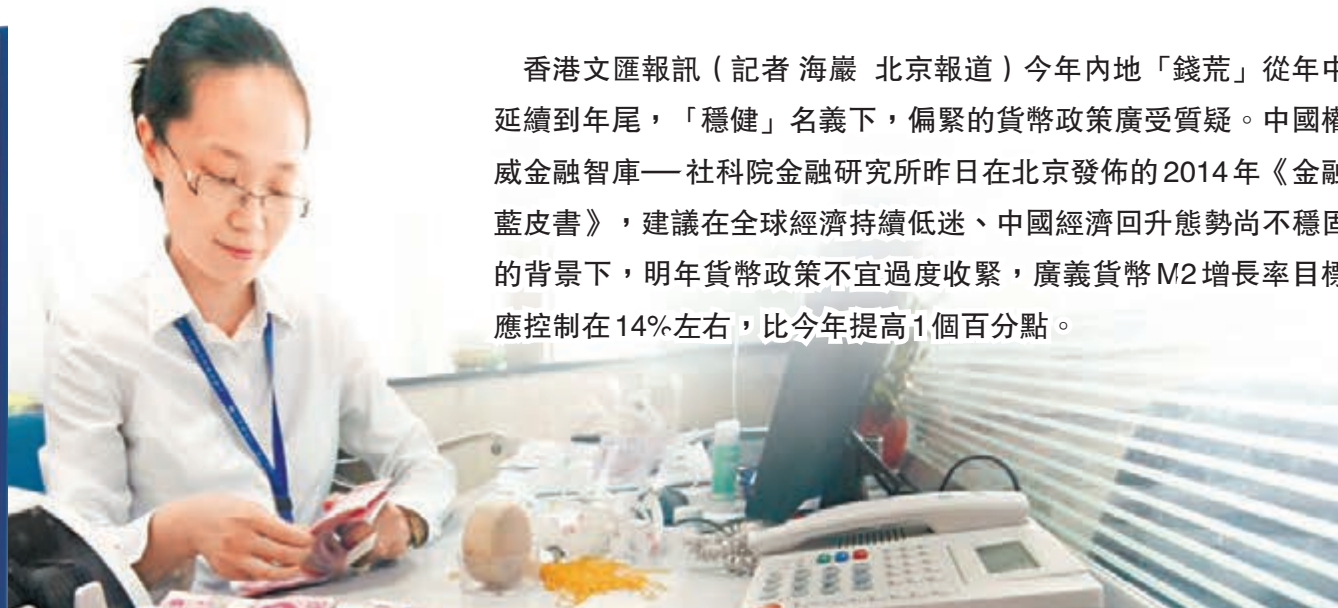
# 社科院：明年貨幣政策不宜過緊 供應量宜增14%

# 適度放水解「錢荒」

## 金融藍皮書 建議要點

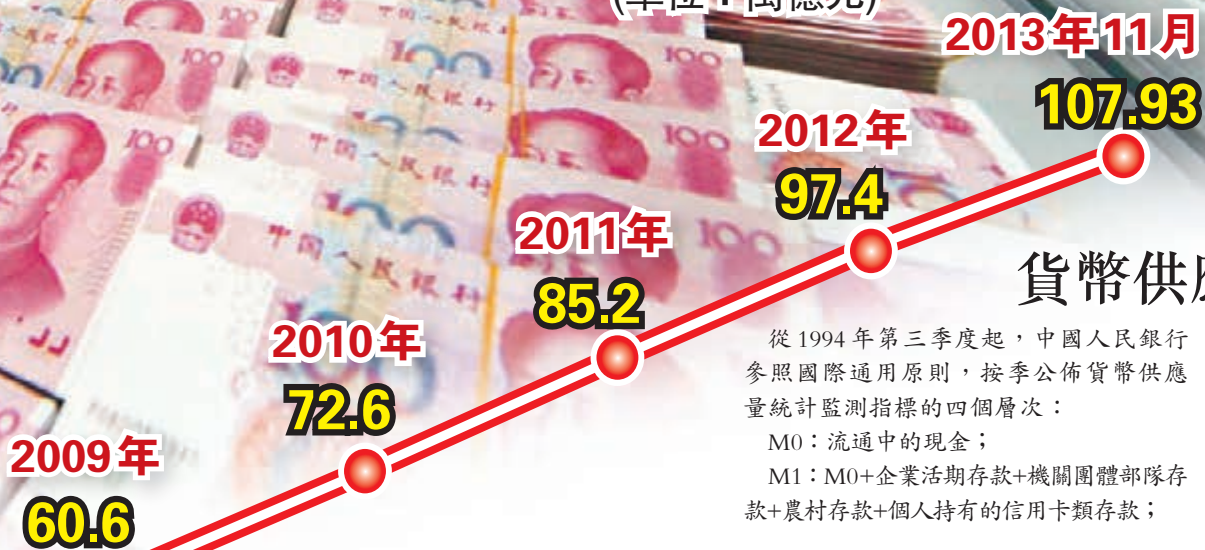
- 摒棄通過人為刺激需求把經濟增長速度「搞上去」的舊模式
- 創造相對穩定、寬鬆的宏觀環境
- 經濟增長速度穩定在7.5%左右的合理區間
- 2014年貨幣政策不宜過度收緊
- 廣義貨幣M2增長率目標控制在14%左右
- M1增長率目標控制在9%左右
- 信貸增長率目標控制在14%左右
- 香港文匯報記者 海巖 整理

中國社科院昨日發佈《金融藍皮書》，建議2014年貨幣政策不宜過度收緊。



香港文匯報訊（記者 海巖 北京報道）今年內地「錢荒」從年中延續到年尾，「穩健」名義下，偏緊的貨幣政策廣受質疑。中國權威金融智庫——社科院金融研究所昨日在北京發佈的2014年《金融藍皮書》，建議在全球經濟持續低迷、中國經濟回升態勢尚不穩固的背景下，明年貨幣政策不宜過度收緊，廣義貨幣M2增長率目標應控制在14%左右，比今年提高1個百分點。

## 中國近年貨幣供應量M2走勢圖 (單位：萬億元)



## 貨幣供應量指標

從1994年第三季度起，中國人民銀行參照國際通用原則，按季公佈貨幣供應量統計監測指標的四個層次：

M0：流通中的現金；

M1：M0+企業活期存款+機關團體部隊存款+農村存款+個人持有的信用卡類存款；

M2：M1+城鄉居民儲蓄存款+企業存款中具有定期性質的存款+外幣存款+信託類存款；

M3：M2+金融債券+商業票據+大額可轉讓存單



根據央行本月11日公佈的最新數據顯示，至11月底，中國廣義貨幣(M2)餘額107.93萬億元人民幣，貨幣供應量同比增長14.2%，比上月微降0.1個百分點。但與今年3月政府工作報告定下的「全年增長目標13%左右」相比，顯然高出了很多。而過去幾年，中國的貨幣供應量均在增長（見走勢圖）。專家認為，近期人民幣匯率連續升值，外貿順差增大，熱錢流入進而引起外匯佔款增大，這是貨幣供應量增長的主要原因。

## 美日歐債務多 經濟增長仍低

藍皮書指出，2014年全球經濟整體形勢可望略好於2013年，但仍存在諸多不確定性。受到美國和日本公共債務居高不下、歐洲債務問題的解決方案難產、中國經濟進入「結構性減速」通道、部分新興經濟體結構性問題嚴重等諸多因素影響，全球經濟增長率預計仍將在低位徘徊。國際貨幣組織(IMF)今年10月發佈的《世界經濟展望》預測，2013年全球經濟將增長2.9%，2014年將增長3.6%，均低於其7月的預測值。

## 人為刺激增長 舊模式須摒棄

「在全球經濟持續低迷的背景下，中國2014年的宏調目標不應定位於追求過高的經濟增長率，而應該摒棄通過人為刺激需求把經濟增長速度舊模式，應用質量和效益的提高來彌補經濟增長速度下降的缺口，創造出超越傳統比較優勢的新競爭優勢。」因此，藍皮書建議，2014年的貨幣政策也應在穩定經濟增長和防範中長期的通脹壓力之間，在提高資金配置效率和防範金融風險之間尋求有效平衡點。鑒於2013年前三季度經濟企穩回升的態勢尚未得到完全鞏固，2014年的貨幣政策不宜過度收緊，既不採取明顯的刺激性政策，也不採取過度的緊縮政策。

藍皮書建議，2014年廣義貨幣M2增長率的目標應在14%左右，M1增長率目標為9%左右，信貸增長率目標在14%左右，將能夠較好地兼顧經濟適度增長、就業增加與物價穩定。在今年中國制定的貨幣政策目標中，廣義貨幣M2增長率為13%，信貸投放約8.5萬億，按藍皮書預期，明年貨幣政策環境將回歸真正穩健，比今年略鬆。

## 人民幣國際化 繼續有序推进

此外，在金融改革方面，報告強調，尤其要繼續推進利率市場化和人民幣匯率機制的市場化，逐步實現人民幣資本賬戶的可兌換，有序推進人民幣的國際化。

## 社科院金融所

中國社科院金融研究所是中國金融領域的重要智庫，為中央決策層提供決策建議，該所前任所長、社科院副院長李揚，現任所長王國剛等均是中國頂級金融專家。《金融藍皮書》作為中國金融發展的年度總結報告已持續發佈十多年。 ■綜合整理



香港文匯報訊（記者 馬琳 北京報道）2014年全球經濟依然存在諸多不確定因素。中國社會科學院世界經濟與政治研究所李遠芳表示，明年中國應重視發達經濟體非常規貨幣政策退出的溢出效應，從國內宏觀政策、短期資本流動管理以及國際合作等領域加強對相關風險的應對。

李遠芳表示，非傳統貨幣政策退出將對全球市場利率、匯率、資產價格、資本流動等金融變量產生調整壓力。由於大規模非傳統貨幣政策退出缺乏先例，因此經驗匱乏導致的不確定性使得調整

# 警惕美退市衝擊華金融

過程出現超調的可能性很大，這將加劇中俄印等新興經濟體穩定宏觀經濟和金融體系的困難。

李遠芳認為，不同類型新興經濟體面臨的衝擊將存在顯著異質性，將取決於特定國家宏觀經濟周期狀態、市場成熟度以及有關監管政策。為應對風險，中國應該密切監控國內宏觀經濟周期及貨幣流動性。

## 加強資本流動管理

「在美國退出量化寬鬆政策的背景下，短期資本外流會通過外匯佔款減少

和存款增速放緩等渠道造成國內流動性出現一定下降，央行可在控制通貨膨脹目標的同時，考慮對國內金融市場流動性提供補充。」李遠芳說，防範短期資本大規模流出的潛在風險及對國內金融市場的影響，中國也應加強對短期資本流動的管理，完善微觀審慎和宏觀審慎政策框架。

李遠芳認為，短期資本跨境流動往往具有順周期和超調特徵，將加大匯率 and 市場利率波動性，增加宏觀經濟不穩定性和脆弱性。中國應通過對跨境業務和

金融機構的監測，加強對短期資本流動的監測和風險評估。在短期資本流動風險的管理上，還應考慮以市場手段為主，以行政措施為輔，以避免對正常資本流動的過度約束。

此外，李遠芳提出，中國也可以適度加強國際溝通與協作，督促美國實行更加負責任的貨幣政策，以及考慮建立區域性的匯率協調機制，與東盟等貿易上存在一定競爭關係的經濟體一同防範競爭性貶值風險。



香港文匯報訊 社科院昨日發佈的《中國金融發展報告(2014)》指出，從國際、國內環境看，2014年股市面臨的貨幣環境將明顯不如2013年。

報告指出，從股市運行的國際環境看，明年美國的量化寬鬆貨幣政策退出將導致中國外匯佔款的增長速度減緩，不利於股市活躍；從國內貨幣政策環境看，隨着CPI的逐漸走高，貨幣政策將逐漸向中性偏緊的方向發展，明年股市運行面臨的貨幣環境將明顯不如2013年。

報告認為，在投資、出口、消費都難以出現亮點的背景下，唯有通過政府投資來刺激內需，或通過改革來刺激民間投資的積極性，與此對應的部門和行業的上市公司或許有比較好的盈利表現。

## 股市貨幣環境料遜今年

香港文匯報訊（記者 古寧 廣州報道）廣州南沙新區擬在人民幣自由兌換、利率市場化等金融改革問題上先行先試。據悉，在參考上海自貿區有關條例的基礎上，《廣州市南沙新區條例(草案)》已提交廣州有關部門審議，並可望明年出台。條例將賦予南沙新區有市級審批權，在土地利用、財政扶持、人才引進上給予南沙新區多項改革特權。

「免責條款」成亮點

業界人士指，《條例草案》其中一個亮點是有「免責條款」，南沙新區



中國社科院建議，明年廣義貨幣M2增長率應控制在14%左右。

# 南沙金改有望明年出台

所進行的創新活動，創新方案的制定和實施程序未違反法律規定，個人和所在單位沒有牟取私利，未與其他單位和個人惡意串通，損害公共利益的，免於追究相關人員行政責任。

《條例草案》還提出，將在土地利用、財政扶持、企業登記、科技創新和人才引進等方面進行制度改革，給予進入南沙的產業項目進行優惠。同時，支持南沙新區在內地金融業逐步擴大對港澳開放的過程中先行先試，探索在風險可控的前提下，對人民幣資本項目可兌換、金融市場利率市場化等方面進行先行先試。

## 港人將享跨境結算

此外，草案還提出廣州地區的企業和金融機構可以在香港發行人民幣債券，用於支持南沙開發建設。而南沙新區內的金融機構還可以為港澳台居民（包括機構和個人）提供跨境人民幣結算金融服務，開發跨境人民幣結算創新產品，促進貿易投資便利化；港澳台居民可以將人民幣資金存入南沙的銀行機構，並用於購買人民幣理財產品和信託產品。並支持在南沙新區開展人民幣計價業務試點，以及打造連通港澳的跨境貴金屬交易市場。