

## 发改委：首季投资向好 楼市回暖明显

证券时报记者 田楠

通过稳增长措施的持续发力，一季度经济数据中出现一些积极的亮点。在国家发改委昨日公布的数据解读中，一季度房地产市场的回暖成为普遍下行的经济数据中的一抹亮色。房地产市场在宽松政策作用下，3月份90个重点城市的新建商品房成交量环比增长40.2%。此外，一季度民间投资比重和新开工项目投资增速均有所增长。

发改委表示，政府投资资金到位较快，一季度国家预算资金增长11%，高于整体资金到位增速4.2个百分点。中央项目投资增长较快，一季度中央项目投资增长12.8%，比去年

同期提高1.5个百分点。

数据显示，一季度全国房地产投资增速8.5%，只有去年同期的一半，但少数地区逆势大幅增长。北京房地产投资增速达到23.8%，比去年同期的19.3%要快，广东上海等大城市也呈现增长趋势。国泰君安证券首席宏观分析师任泽平表示，中国经济之前的简单快速增长主要依靠两个增长点，即房地产和出口。在经济新常态下，房地产市场的全面增长已不复存在，将探明一个增长的平台期。不过，随着二季度稳增长措施的出台，也可能继续呈现回暖趋势。

虽然一季度制造业和房地产投资增速持续下滑，民间投资增速也有所下降，但后者一季度同比增长13.6%，仍

快于整体投资增速；占固定资产投资的比重为65%，同比提高0.2个百分点。发改委数据显示，民间投资主要集中在制造业和房地产领域。3月份，90个重点城市的新建商品房成交量环比增长40.2%，70个大中城市新建商品住宅（不含保障性住房）价格环比上涨的城市数量从2月份的2个增加到12个。

另外，由于加快重大工程建设的政策不断推进，从今年一季度情况看，在制造业和房地产投资增速持续下滑的情况下，以基础设施项目为主的重大工程建设对稳定投资增长作出了积极贡献。在一季度全国固定资产投资增速同比回落4.1个百分点的情况下，基础设施投资增长势头较快，同比提高0.6个百分点，其中铁路公路

水路投资增长15.2%，提高3.8个百分点。同时，基础设施建设用地供应也同比增加。

华夏新供给经济学研究院院长贾康曾向证券时报记者表示，面对经济下行压力，必须以制度层面的供给为核心，通过投资驱动和过剩产能的同步调节，达到优化经济结构和稳增长的目标。他认为，目前城市基础设施建设和升级可以作为投资驱动的切入点，城际交通、地下综合管廊、智慧城市硬件等建设需要供给管理层面及早动作。

此外，一季度新开工项目计划总投资增长6.1%，虽然增速仍同比下降6.5个百分点，但比1到2月份回升7.9个百分点，扭转了前两个月负增长的趋势，为稳定投资增长奠定了较好基础。

## 新华百货遭遇“私募斗士”崔军二度举牌

A7

## “股神”安邦交年报 寿险净利暴增33倍

A4

## 关联效应再度显现 中概股成“影子A股”

A2

## 沪指四月涨势如虹 出其右者三成半

A9

## 中国有条件打造世界首席制造业强国

A3

## 注册制将开启 价值投资黄金时代

A6

## RQFII额度 4月猛增339亿元

A10

■ 时评观察 | In Our Eyes |

## 忘了QE吧，请迎难而上改革！



证券时报记者 黄小鹏

最近一段时间，“中国版量化宽松(QE)”将出台，接盘万亿地方债”的消息刺激着市场神经。

真的会有一个中国版QE吗？中国需要QE吗？要回答这个问题，要先了解一下QE的概念。在常规货币政策下，央行聚焦于短期利率，经济衰退时注入流动性以压低短期利率，但如果短期利率已降至接近于0的水平仍不能促进消费和投资活动，常规政策失效，此时只能求助于非常规政策，即量化宽松。其内容有二：一是央行直接介入长期国债市场，压低长期无风险利率；二是直接购入ABS（资产支持证券）、MBS（房地产抵押贷款支持证券）、企业债券甚至股票等风险资产，压低市场的风险溢价。在实际操作中，某些国家由于存在法律限制或舆论压力，央行采取变通方式，即在通过再贷款向银行注入流动性时降低抵押品要求，或再贷款直接与银行的某类贷款投放挂钩，以植入结构性的意图。

不管采取直接购债这种标准方式，还是其他间接方式，启动QE的前提是短期利率已近于0，传统手段对

刺激信贷资产疲乏。显然，这不是中国当前的状况，目前隔夜上海同业拆借利率(SHIBOR)在2%左右，一年期利率在4.5%-5%之间，在现有政策框架内，常规工具仍有较大空间。

那么，解决地方债置换中遇到的困难是推行QE的一大理由吗？必须承认，QE是解决这一难题最快捷、最有效的方式，但同时它也是危害最大的方式。不论是直接购债还是定向地将地方债纳入再贷款抵押品，都是给予地方优惠政策，让其以低于市场利率的水平获得融资，这无疑是一种兜底行为，未来有可能产生更多的道德风险。

银行之所以不愿意在现有条款下接受地方债，是因为地方债流动性不好，政府给的收益率又不高，风险收益比达不到市场化经营的银行的要求。显然，有三种常规方式可以解决这一问题：一是直接降准，用增加流动性来降低无风险利率；二是提高债券利率；三是改善地方政府的财务状况，降低风险溢价。后两种方法的实质是提高地方债的风险收益配比，其中第三种方式需要地方财政制度进行诸多改革，这些改革有些较为痛苦，而出售国有资产是重组政府财政有效且快速的方式。

最近还流行一种说法，即推出QE可以实现国家资产负债表在各个主体之间的腾挪优化，在我看来，这更不能成为理由。央行、商业银行、地方政府各主体之间界限清晰，是我们一直以来追求的重要改革目标，重新模糊它们的角色无疑是不明智的，是用一时的便利交换未来更大的痛苦。中国经济每个角落充斥着道德风险难道还嫌不够多吗？

总之，我更希望看到问题在传统框架内，通过改革的配合得以解决，而不希望那种“财技”类的建议最终成为现实。



## 大连港“辽满欧”过境集装箱班列正式开通

辽宁大连港“辽满欧”过境集装箱班列昨日正式开通。“辽满欧”综合交通运输大通道以大连港、营口港为起点，经满洲里、俄罗斯再到欧洲。班列的正式开通，将促进“一带一路”战略沿线国家之间贸易发展，改变以往零散运输的运行模式，使大连至满洲里国际班列时间缩短近36小时，较传统海运可节省时间20~30天，较普通零散运输可节省时间5~10天。

IC/供图

## 李克强力挺医药卫生体制改革

A2

## 发改委：支持环保产业以企业债方式筹借资金

A2

## 港交所：预期上半年宣布推出深港通

港交所主席周松岗昨日在股东大会后的记者会上表示，港交所正在紧锣密鼓为“深港通”的技术平台做准备，预期深港通的推出会在上半年宣布，而下半年正式实施。

A2



### 中国中铁一季度海外新签合同增五成

### 是谁让推特股价一日暴跌18%?

A8

A2

深证及巨潮指数系列						2015.04.29	
指数代码	指数名称	收盘	涨幅	指数代码	指数名称	收盘	涨幅
399001	深证成指	14871.95	1.12%	399311	国证1000	5300.73	1.18%
399005	中小板指	8788.15	1.89%	399314	巨潮大盘	4086.50	0.62%
399006	创业板指	2797.52	4.08%	399315	巨潮中盘	6365.70	1.64%
399330	深证100	5010.60	1.42%	399316	巨潮小盘	6907.47	2.24%
399007	深证300	5699.23	1.98%	399550	央企50	5779.62	0.31%
399103	创业板指	8097.98	0.69%	399379	国证基金	8483.31	0.69%
399301	深证100	139.53	0.09%	399481	金融指数	128.09	0.02%

手机开户 轻松炒股

开户时间: 8:00-22:00 (含周末)

www.newone.com.cn

招商证券