

四季度经济料企稳 政策宽松预期再升温

经济形势逐步改善

“三季度 GDP 同比增长 7.3%，较二季度经济有所放缓。一方面因去年同期基数高，另一方面因房地产市场低迷拖累固定资产投资导致经济内生下行压力大，但随着经济政策转向稳增长，预计四季度经济增长略好于三季度。”民生证券研究院执行院长管清友认为，“最坏的时刻”暂时过去。

“从三大需求角度来看，预计四季度出口和消费增速将保持平稳，固定资产投资增速可能企稳。四季度经济环境可能略好于三季度，经济增速可能企稳略升至 7.4% 左右。全年 GDP 增速仍可能维持在 7.4% 左右的合理区间。”交通银行首席经济学家连平对于四季度经济走势亦表示乐观。

数据显示，初步核算，前三季度国内生产总值 419908 亿元，按可比价格计算，同比增长 7.4%。分季度看，一季度同比增长 7.4%，二季度增长 7.5%，三季度增长 7.3%。分产业看，第一产业增加值 37996 亿元，同比增长 4.2%；第二产业增加值 185787 亿元，增长 7.4%；第三产业增加值 196125 亿元，增长 7.9%。从环比看，三季度国内生产总值增长 1.9%。

固定资产投资增速放缓成为拖累经济增长的重要因素。前三季度，固定资产投资（不含农户）357787 亿元，同比增长 16.1%（扣除价格因素实际增长 15.3%），增速比上年同期回落 1.2 个百分点。其中，国有及国有控股投资 112369 亿元，增长 14.1%；民间投资 231509 亿元，增长 18.3%，占全部投资的比重为 64.7%。全国房地产开发投资 68751 亿元，同比增长 12.5%（扣除价格因素实际增长 11.7%），增速比上年同期回落 1.6 个百分点。消费也在放缓。前三季度，社会消费品零售总额 189151 亿元，同比名义增长 12.0%（扣除价格因素实际增长 10.8%），增速比上年同期回落 0.1 个百分点。管清友表示，这是由于房地产销售下行促使家具、家电和建材装潢等消费均放缓；前期经济下行，流动性收缩开始后周期影响消费。

尽管市场对于经济暂别“最坏时刻”存在一定共识，但依然存在相对较谨慎的观点。中金公司分析师预计，今年四季度 GDP 环比增速较三季度回升，同比增速与三季度接近，维持四季度 GDP 同比增速 7.2%、全年增速 7.3% 的判断不变。

瑞银证券中国首席经济学家汪涛认为，四季度经济增长速度将进一步放缓至 7%，2014 年全年的预期为 7.3%，2015 年增速为

国家统计局近日公布，三季度 GDP 同比增长 7.3%。分析人士认为，四季度经济有望企稳，稳增长政策将以定向宽松为主，金融、土地、户籍等领域改革将持续推进。展望明年，经济下行压力不容忽视，信用违约、跨境资本流动等风险值得关注。预计监管部门将继续增强政策的灵活性，可能会出台降息等总量宽松政策。

6.8%。“这一判断与我们对房地产下行的判断一致，即便出台了房贷新政和其他稳增长微调措施，房地产建设活动在金九银十之后可能继续放缓，因而经济增长的下行压力将在今年年末重现。房地产对经济增长的影响十分显著。根据我们的测算，考虑直接和间接渠道，房地产建设量每下滑 10 个百分点，将拖累 GDP 增速约 2.5-3 个百分点。”

政策宽松趋势未变

分析人士认为，要实现四季度经济的平稳增长和保证明年经济能有良好开局，未来宏观调控政策应兼顾稳增长、调结构和促改革，政策放松的大方向不变，预计四季度货币政策仍将以定向宽松为主，若经济下行压力明显加大，明年可能出台包括降息在内的总量宽松政策。

中金公司分析师认为，投资放缓带来经济增速下行压力，货币政策放松空间较大，具体措施包括继续降低银行间市场利率、向银行间市场继续注入流动性等。

汪涛表示，决策层似乎不愿意降息，也许他们认为其会释放全面宽松信号；同时，在利率市场化推进的过程中，人民银行可能希望避免直接调整基准利率。不过，汪涛认为，降息很有必要，并预测年底之前，最迟明年年初，可能降低基准利率，尤其是贷款基准利率。

她认为，如果房地产建设活动如在四季度和明年初进一步下滑，经济增速滑坡可能会使决策层出台涉及面更广的宽松政策。降息并不是全面刺激信贷的措施，而是全面缓解债务负担的工具。在通胀压力缺失、通缩压力加大的情况下，降息是降低实体经济融资成本、缓解企业债务负担、降低坏账上升幅度的有效方式。



未来结构性支持力度会进一步加大：一是继续实施简政放权，积极稳妥地推动财政金融改革，择机推进土地、户籍改革，持续释放改革红利。二是加大力度运用财政政策支持薄弱环节，支持战略性新兴产业发展，鼓励社会资本投资，激发市场活力和创造力。三是货币政策应增强灵活性、针对性和预见性，综合运用各种工具合理开展微调。通过优化或消除不合理的制度因素，如存贷比监管，切实推动社会融资成本下降，保证货币信贷合理增长。加大对按揭贷款和优质房地产企业的金融支持力度。加快小微企业信用体系建设，通过加强增信来提升小微企业融资能力。

国泰君安首席经济学家林采宜预计，明年定向宽松会以财税政策为主。例如，对一些特定的行业或者企业实施结构性减税。“国家鼓励发展的环保、绿色产业以及服务业都将包括在特定行业的范围中。”

企业盈利压力增大

对于明年的经济形势，分析人士认为，经济增速放缓带来企业盈利的压力，信用违约、跨境资本流动等风险点值得关注。

“明年房地产市场还会继续下行，政府的限购限贷政策退出只能延缓房地产销售及价格的下降速度和强度，不会改变房地产进入下行周期这个根本趋势。”林采宜认为，明年经济的风险点主要来自于房地产下行造成的房企财务恶化，以及上游产业去产能过程中可能出现的破产清算，从而导致部分信托理财产品以及信用债违约。

汪涛认为，明年企业盈利增长面临一定下行压力。经济增长放缓和过剩产能问题是拖累企业盈利增长的主要因素。受房地产结

构性下行的影响，预计明年经济增长将继续放缓至 6.8%，这将使总体的企业收入增长乏力，进而抑制企业盈利表现，其中与房地产休戚相关的行业等受到的影响尤为突出。不过，外需稳健和原材料价格回落可能会支撑部分行业盈利改善，预计 2015 年出口增速达 8.5% 左右，这将使得出口导向型的部分行业和企业盈利可能出现一定改善。

瑞银证券中国证券研究副主管兼首席策略分析师陈李说，2015 年的 GDP 增速会比 2014 年更低一些，企业盈利复苏比较困难。特别是企业所承受的财务费用率、应收账款的增加都非常迅猛。财务费用高企、应收账款上升是目前困扰企业盈利两个最主要的隐忧。

此外，汪涛表示，明年经济还需要防范两大风险点：一是应防范因加强影子银行监管而引起的信贷意外收紧。按照监管层对影子银行管理的思路，未来更多类型的影子银行业务都将纳入监管。在这一过程中，决策层可能要小心地提防因监管加码引发的信贷意外收紧，并在必要时通过适当放松表内贷款额度限制、调整存贷比要求、进一步扩大债券发行规模等方式缓冲影子银行监管引发的信贷收缩影响。

二是应防范跨境资本流动波动性上升带来的潜在风险。随着人民币单方向升值预期被打破、双向波动增加，资本项目开放步伐进一步加速，市场对美联储 QE 退出计划和升息预期增强，中国经济也在房地产结构性下行和政府稳增长措施共同作用下踟躇前行，这都使得中国的跨境资本流动波动性显著增加。预计未来这一趋势将延续，可能为中国金融体系稳定和央行货币信贷政策管理带来新挑战。

(综述)

外媒称中国经济数据强于预期 高质量增长可期

国家统计局近日发布了三季度的经济数据。数据显示，第三季度中国 GDP 增长 7.3%，国民经济继续运行在合理区间。

美国 CNBC 报道称，7.3% 的 GDP 增速高于预期，此前路透社对中国第三季度 GDP 增速的预测为 7.2%。汇市的表现也对中国经济三季度高于预期的增速作出了积极的回应，与中国经济表现息息相关的澳元在中国三季度经济数据公布后走强。

美国彭博社 (Bloomberg) 的文章称，中国第三季度 GDP 增速高于预期的原因在于出口的强劲以及服务业的良好发展。

苏格兰皇家银行的大中华区首席经济学家 Louis Kuijs 指出，令人满意的出口数据和中国强劲的内需成功抵消了房地产下滑对中国经济造成的负面影响。

新加坡《联合早报》报道，中国将寻求更高质量的经济增长，从长远和从环境及社会的观点来看，这将让中国未来的经济增长更可持续。这将对中国有利，也对区域有利。

美国教授 Clay Shirky 说：“我从一个老外的角度来看中国，我认为中国的经济形态非常好。中国是世界上发展最快的经济体之一，中国人期望拥有更多的物质财富和精神财富。同时，中国人在网络和社交媒体上非常活跃。所以我的观点是，中国经济将保持高质量的可持续增长。”

(王思宁)

投资增速连续下滑 房地产投资将告别高增长

经过持续低迷之后，房地产市场底部似乎已经出现。国家统计局近日发布的数据显示，前三季度，全国房地产投资、销售、资金来源等增速持续下滑。

分析人士指出，随着 9 月底房贷新政出台，10 月楼市已经出现反弹迹象。预计未来一段时间，楼市成交量和价格将逐渐从底部回升，房地产市场料出现反弹。但由于整体供需关系出现逆转，房地产投资将告别高增长。

投资增速连续下滑

1-9 月，全国房地产开发投资 68751 亿元，同比名义增长 12.5%，增速比 1-8 月回落 0.7 个百分点。其中，住宅投资 46725 亿元，增长 11.3%，增速回落 1.1 个百分点。这也是自今年 2 月以来房地产投资增速连续 8 个月回落。中金公司报告指出，开发商在库存高企、9 月销售疲弱情况下，投资活动较保守。

1-9 月，房地产开发企业到位资金 89869 亿元，同比增长 2.3%，增速比 1-8 月回落 0.4 个百分点，去年同期上述增幅为 28.7%。中金公司表示，到期资金是投资的先行指标，这一变化预示未来一个季度投资增速将低位徘徊。

值得注意的是，过去一年多来，房地产投资增速始终低于同期固定资产投资增速。分析人士指出，这一变化说明房地产业对国民经济的拉动作用正在减弱。随着供需关系逆转，房地产业将告别爆发式增长的“黄金时代”，这势必会对房地产投资热情带来长远影响。

截至 9 月末，商品房待售面积 57148 万平方米，比 8 月末增加 988 万平方米。历史数据显示，自 2012 年 4 月以来，全国商品房库存连续 29 个月上涨。与最低点相比，近两年多全国商品房整体库存上涨 86.4%。

分析人士认为，在监管层着力调结构、经济增速放缓背景下，房地产投资将告别高增长时代。未来较长一段时间内，投资增速可能维持低位徘徊的状态。

楼市反弹态势渐显

除投资数据外，房地产销售和拿地情况也持续低迷。前三季度，全国商品房销售面积 77132 万平方米，同比下降 8.6%，降幅比 1-8 月扩大 0.3 个百分点；商品房销售额 49227 亿元，下降 8.9%，降幅与 1-8 月持平。

同期，房地产开发企业土地购置面积 24014 万平方米，同比下降 4.6%，降幅比 1-8 月扩大 1.4 个百分点；土地成交价款 6781 亿元，增长 11.5%，增速回落 1.3 个百分点。受此影响，9 月房地产开发景气指数为 94.72，比上月回落 0.07 点。

分析人士指出，随着近期一系列利好政策的出台，房地产市场出现回暖迹象，这将带动数据回升。中金公司报告指出，短期内市场可能释放 10%-20% 的购房需求。

中原地产首席分析师张大伟认为，政策利好仍未出尽，以增加购房补贴、调整税费政策为特征的第三轮政策有望陆续出台。

分析人士指出，年末翘尾行情初露端倪，房地产市场将逐渐从底部走出，预计未来数据将出现明显回升。由于整体库存高企、房企资金压力较大，在成交量回暖的同时，恐难出现大面积涨价的情况。

(经参)

亚投行渐行渐近 “一带一路”经济体纷纷加入

据悉，亚投行 AIB 的初期资本达到 500 亿美元，而中国作为倡导者将负担其中多数份额，后续资本将扩容到 1000 亿美元。国内专家指出，该行成立后将首先着眼于建设一条“新丝绸之路”。考虑到加入 AIB 的经济体基本都在“一带一路”规划沿线，亚投行资金将高度覆盖相关经济体，而这一规划也有望获得实质推进。

印度将是加入该行的唯一大型经济体。印度高级官员本月初透露，印度将成为亚投行第二大股东，约占 19% 的投票权，第一大出资国中国投票权约为 42%。

国内分析人士指出，这种官方表态可以理解，为亚投行已经走到具体出资环节，离顺利运行不远了。此前，有消息指，亚投行最快将在年底运作。

此外，其他创始成员将包括蒙古、乌兹别克斯坦、哈萨克斯坦、斯里兰卡、巴基斯坦、尼泊尔、孟加拉国、阿曼、科威特、卡塔尔以及印尼以外的东盟 (ASEAN) 所有成员国。

记者据此梳理发现，加入亚投行的经济体与“一带一路”经济带高度吻合。后者涵盖了中亚、西亚、中东、东南亚、南亚、北非、东非等超过 40 个国家，并辐射东亚以及西欧。

西方外交家称，中国和美国最近一直在玩猫鼠游戏，中国希望东盟国家参与亚投行，而美国则施压其同盟盟友中方建议。

在中国倡议设立亚投行之初，美就多方阻挠，以至于此前有意加入的韩国、澳大利亚等经济体均表示“需要再考虑一下”。同样日本对亚投行也很不“感冒”，日本媒体“劲动”十足地刊文指出：“亚投行会削弱亚开行影响力并且办事效率不及后者”。亚开行长期以来一直由日本主导。

力并且办事效率不及后者”。亚开行长期以来一直由日本主导。

但海外专家认为，中国可以通过“制度建设”消除政治偏见。新加坡国际事务研究所所长赛门·泰日前就以《中国无意主导亚投行》为题发表署名文章。他指出，“亚投行不单是中国的，而是亚洲的。如果该行组织架构、运作模式布局科学合理，将有利于地区经济协调发展。对中国政府而言，并非没有必要完全主导。对亚投行而言，多元融资渠道，才是美好未来的开始。”

亚太地区还有很多落后的经济体，需要大量资金进行基础设施建设。“一个更好的亚投行绝对不是只有中国或由中国一家说了算的。”刘晨阳表示，“亚投行需要大量资金，这需要各类资本加入其中。”

(朱贤佳)

正风气 强班子 打基础

——学习《公司请你来做什么》有感

■ 东风德纳车桥有限公司党委书记 叶征吾

近一段时间来，多次拜读阿里巴巴创始人马云的《公司请你来做什么》一文，每读一次都会有新的思考，每读一次都会有新的感受。

作为东风德纳车桥有限公司新任党委书记，我把职务的升迁和变动作为事业的新起点、人生的“加油站”，就任两个多月来，结合对这篇文章的学习，我一直在思索这样一个问题：在东风德纳车桥党委书记的任期里我该干什么。关于这个问题，岗位职责里描述的很清楚。而在我看来，无非是 9 个字：正风气、强班子、打基础。因为，对于一个企业而言，风气是发展之本，班子是力量之源，基础是成事之道。抓住了这三个关键，方能上不负组织重托，下不负员工期待。而要真正做到这些，我认为重点应把握好以下几个环节。

首先，要将企业车桥发展作为第一要务，营造务实高效的做事风气。“正风气”是一名党委书记首要的政治任务，同时也是确保企业干部职工思想纯洁、推动企业发展创新的源头活水。只有把企业的做事风气搞正，企业才能清新，才能有新鲜空气。而企业做事风气好坏关键在于干部队伍，“其身正，不令而行，其身不正，虽令不从”。为此，一要在东风德纳车

桥内部强化“大局”意识，全面提升干部队伍做事执行力。重点在干部队伍中倡导“执行无借口、困难我克服”的理念，牢固树立“一盘棋”的思想，自觉从企业发展大局着眼，积极换位思考，主动加强纵横向间的协同配合，做到思想上同心、目标上同向、行动上同步、事业上同干。二要强化“担当”意识，始终保持干部队伍做事进取心。要通过再造企业文化，用共同的愿景、价值观念和企业精神不断激发干部职工的担当意识，让履责尽职成为自觉，让努力工作成为习惯，从而把效能提升到最大化，把任务完成到最优化。三要强化“到位”意识，不断点燃干部队伍做事激情。“到位”可以说是一切事物取得预期结果的根本“因”。作为公司的一名党员干部，只有你的所作所为做到位了，员工的所作所为才能到位；只有你的观念、意识到位了，员工的态度才能到位；只有你的行为做到位了，你的前途才能“上位”。要通过“到位”意识的不断强化，点燃干部队伍做事激情，从而有效克服等靠要的思想，力戒庸懒散的行为，形成变革创新的锐气，敢于拼搏的勇气，把各项工作往深里做、往实里做，以只争朝夕的精神状态形成推动东风德纳车桥转型升级发展的“正能量”。

其次，要将班子建设作为第一选择，打造和谐、廉洁的高管团队。“强班子”是一名党委

书记履职的重点工作，同时也是确保党委班子及高管团队推动企业发展创新的可靠保证。东风德纳车桥要想将宏伟蓝图变为现实，关键在于能否创建一个用心谋事、和谐共事和廉洁无事的领导班子，有了这样的领导班子，就能在任何复杂多变的形势下，发挥其政治引领作用，真正成为带领广大员工奋勇前行的“火车头”。为此，一要瞄准职业化、国际化目标，加强党委班子及高管团队的能力建设，重点加强对新理念、新知识、新技能、新的管理方法及工具的学习，着力打造用心谋事且具有国际化视野、职业素养的领导班子，当好东风德纳车桥转型升级发展的“领军人”。二要借鉴“四强党委”、“四好班子”建设的成功经验，重点抓好高管团队建设，努力提高高管团队的执行力与协同性，增强工作的主动性与创造性，致力做到干事创业一条心，抓工作一盘棋，谋发展一股劲。三要深入开展反腐倡廉教育，大力加强廉洁文化建设，帮助党员干部打牢廉洁从业的思想道德防线，认清使命，珍惜权力，防微杜渐，拒绝腐败。以党员干部自身的良好形象，引领感召广大员工齐心协力为东风德纳车桥转型升级发展做贡献。

第三，要将基础工作作为第一工序，不折不扣把企业的各项规章制度落实好、贯彻好。

国药准字H46020636

快克[®]

复方氨酚烷胺胶囊

请在医生指导下
购买和使用

海南亚洲制药有限公司生产

海南快克药业总经销