



建设银行研究报告

同业研究

中国商业银行发展报告（2013）之一

中国商业银行经营环境

报告执笔人：杨金荣

中国建设银行研究部

通讯地址：北京市金融大街 25 号

邮编：100032

电话：010-67596638

电邮：yanjiubu.zh@ccb.com

报告摘要

2012 年，全球经济复苏缓慢，国际政治经济摩擦不断，大宗商品价格波动加大，欧债危机持续蔓延。中国经济在稳增长、调结构、惠民生的组合政策作用下，遏制了逐季下滑态势，增速趋稳。展望 2013 年，中国商业银行面临的经营环境依然复杂，但趋于稳定。世界经济将略有改善，中国经济在“宽财政，稳货币”政策及“改革红利”作用下继续温和回升，股票市场将迎来结构性慢牛行情，期货市场发展加快，货币市场利率震荡上升，人民币汇率小幅升值，黄金价格震荡调整。

一、2012年中国商业银行经营环境回顾

（一）世界经济继续缓慢复苏，欧洲主权债务危机短期趋于缓解

2012年，受全球贸易保护加剧，欧美主权债务危机不断发酵，国际金融市场剧烈震荡，新兴市场国家生产要素成本上升，经济减速等影响，世界经济继续在低位缓慢增长，增长率为3.3%¹，比2011年低0.5个百分点。

1. 发达经济体增长分化。美国经济全年实际GDP增长2.2%，增速有所加快，通胀、就业形势也略有改善，但受政府支出减少，非住宅固定资产投资下降，出口额出现三年半以来的首次下滑等影响，经济依旧缺乏强劲复苏的动能。

欧元区经济再度陷入衰退，日本经济增速大幅下滑。受债务危机困扰，政府财政收缩，投资与消费下降，欧元区连续两个季度陷入衰退，失业率创下11.8%的历史新高，综合采购经理人指数（PMI）连续第11个月位于50荣枯线以下。

日本经济受出口萎缩以及公共投资增长减少等影响，GDP增速在第一季度大幅增长5.7%后，急速下滑至第三季度-3.5%。PMI降至三年来最低。

2. 主要新兴经济体增长速度显著放缓。新兴经济体面临国内投资减速、外部需求下降以及跨境资本流动波动加剧和通胀压力上行等多重因素影响，经济增长呈显著放缓态势。

¹国际货币基金组织（IMF）在2012年10月份的预测值。

请阅读正文之后的重要声明

全年增长率为5.3%²，比2011年低0.9个百分点。昔日的“金砖国家”巴西经济呈现停滞状态，12月，巴西央行将GDP增长率预期值从此前的1.27%降至1.03%。印度告别了连续20年约7%的高增长，第三季度增长率仅为3.21%，创下三年来的新低。俄罗斯第三季度GDP同比增长2.9%，较上季度回落1.1个百分点。

3. 欧债危机短期趋于稳定。一季度，欧元区银行业流动性出现紧张，在经历了两轮长期再回购操作（LTRO）³之后，暂获平息。但由于希腊政局恶化以及欧元区经济衰退程度加深，年中再次升级。5月，西班牙银行业坏账和地方债问题集中爆发，8月，意大利的债务状况也亮起红灯，10年期国债收益率突破7%的“警戒线”⁴。国际主要评级机构接连下调了这几个国家的主权信用评级。

面对巨额债务，相关国家政府通过财政紧缩计划，相继削减了养老金、福利和失业救济金。欧元区财长会议通过“欧洲稳定机制”（ESM），将总额高达7000亿欧元的“防火墙”用于向债务危机国家提供资金援助或出资购买相关国家的国债。欧洲央行也适时推出了长期再回购操作、直接货币交易计划（OMT）⁵等一系列非常规货币政策，缓解市场资

² 国际货币基金组织（IMF）在2012年10月份的预测值。

³ 长期再回购操作（LTRO）：欧洲央行的传统金融工具，旨在增加银行间的流动性。其特点是可以大量增加信贷、期限长、利率低。

⁴ 10年期国债收益率警戒线：过高的融资成本会大大增加财政赤字，导致国家偿债能力下降。7%是历史经验和经济发展模型大概推算出来的一个被经济学家普遍认为是债务不可维持的警戒线。

⁵ OMT（Outright Monetary Transactions）：欧央行决定推出的在二级市场无限量购买三年期以内主权债券的直接货币交易计划。

金压力，稳定投资者情绪。12月标准普尔将希腊长期主权信用评级从“选择性违约”上调至代表前景稳定的“B-”级，欧元区金融市场短期趋于稳定。

（二）各国经济政策重归宽松，中国采取“稳增长”组合政策

2012年，面对外部经济不确定性增加，自身经济增长减缓甚至衰退以及主权债务的影响，欧美等主要发达经济体和部分新兴经济体又重回“保增长”政策轨道。

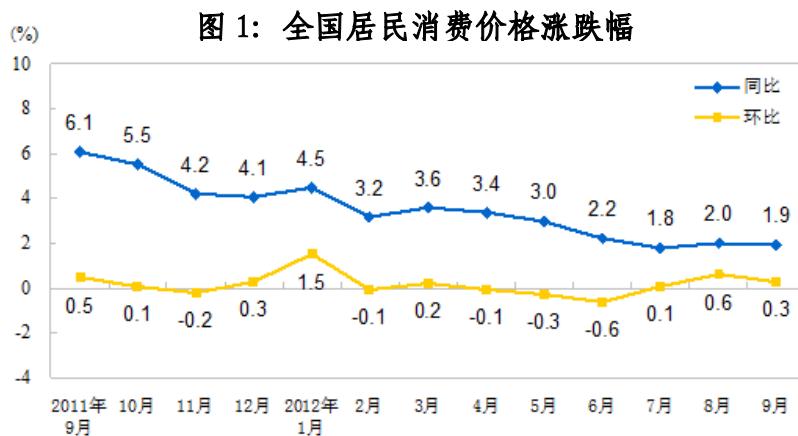
1. 欧美等主要发达经济体面对债务持续飙升的局面，相继展开前所未有的量化宽松政策。美联储9月13日推出第三轮无明确数额限制的量化宽松政策(QE3)，并每月购买400亿美元的抵押贷款支持证券(MBS)，维持现有“扭转操作”⁶不变。12月13日又推出第四轮量化宽松政策(QE4)，一是每月采购450亿美元国债替代“扭转操作”。二是将到期国债进行滚动操作，2013年美联储将一共购买1.02万亿美元长期债券(和QE3加在一起)。三是首次将货币政策取向与失业率指标挂钩，维持利率于接近零的水平，直到失业率降至6.5%。

欧洲央行7月5日宣布，将主要再融资操作利率、贷款便利利率和存款便利利率分别下调25个基点至0.75%、1.5%和0%，于9月6日推出OMT，以压低成员国融资成本。英格

⁶ 扭转操作：始于1961年，是美联储为了削减美债平均久期，平滑收益率曲线，以促进资本流入和强化美元地位，而利用公开市场操作，卖出短期债券而买入长期债券的货币政策操作手法。

兰银行以低于市场利率的优惠利率向居民和中小企业提供长期融资。日本央行于 9 月将资产购买基金规模增加 10 万亿日元至 80 万亿日元，同时将截止日期延长至 2013 年底。

2. 部分新兴经济体也先后采取下调基准利率或存款准备金率的宽松政策。印度储备银行 4 月 17 日将回购利率下调 50 个基点至 8.0%，并于 7 月 31 日将法定流动比率从 24% 下调至 23%，9 月 17 日将现金存款准备金率下调 25 个基点至 4.5%。巴西央行全年连续 7 次降息，分别于 7 月 11 日和 8 月 29 日两度下调基准利率共 100 个基点至 7.5%。韩国央行于 7 月 12 日和 10 月 11 日下调基准利率各 25 个基点至 2.75%。此外，南非、越南、菲律宾、哈萨克斯坦、匈牙利也分别下调基准利率。



数据来源：wind。

3. 中国宏观经济政策把稳增长放在更加重要的位置。
进入 2012 年，中国经济继续呈现出逐季放缓走势。前三个季度，GDP 同比回升分别增长 8.1%、7.6% 和 7.4%，其中第三季度 GDP 增长创三年新低。规模以上工业增加值出现明显下滑。

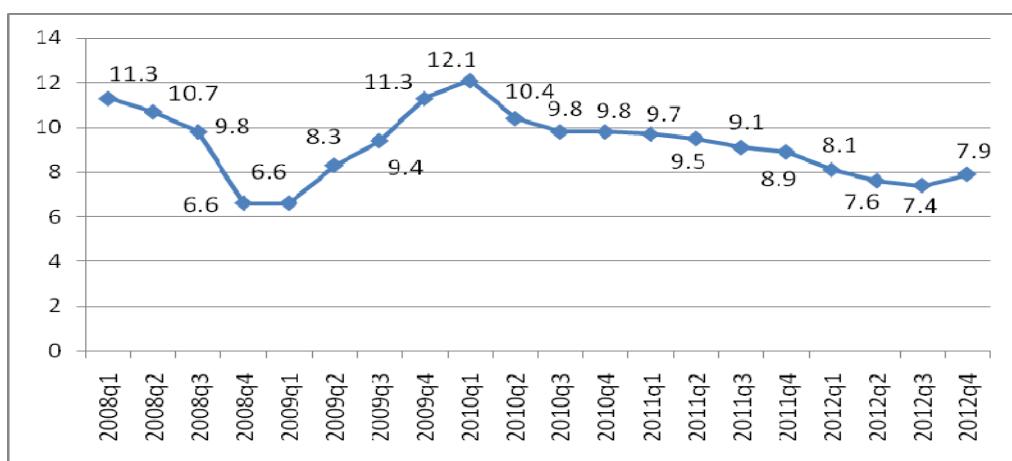
工业出厂者价格指数 PPI 连续 7 个月下滑，创下了 35 月以来的新低。制造业采购经理指数（PMI）5 月以来连续 4 个月回落，跌到 50% 以下。居民消费价格总水平 CPI 增速也重回 2% 以下（见图 1）。

面对复杂严峻的国内外经济形势，中国把稳增长放在更加重要的位置。5 月开始，综合利用多种政策工具加大调控力度，遏制经济减缓势头。在货币政策上，中国人民银行综合运用货币信贷、利率、准备金率和公开市场操作等金融手段增加市场流动性，支持国民经济平稳较快发展。6 月 8 日、7 月 6 日连续两次下调存贷款基准利率并调整利率浮动区间，贷款利率总体下行，进一步降低企业融资成本。在 2011 年 12 月下调存款准备金率 0.5 个百分点的基础上，于 2 月 24 日和 5 月 18 日两次下调存款准备金率各 0.5 个百分点，保持银行体系流动性合理充裕。

在财政政策上，一是实施营业税改征增值税和中小企业税费优惠等结构性减税政策，减轻企业居民税收负担。将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至 10 个省（直辖市、计划单列市）。二是实施支持小型微型企业发展的税收优惠政策。全年针对小微企业减轻税费负担的政策措施达到 70 余项。三是修改个人所得税法，工资、薪金所得个人所得税下降 8%，个体工商户生产、经营所得个人所得税下降 12.5%。四是增加民生领域财

政支出和城乡居民收入。保障性安居工程支出、教育支出、医疗卫生支出同比大幅增长。在经济减速情况下，23个省区市上调了最低工资标准，城乡居民实际收入增速首次同时高于GDP增速。9月份之后，这些措施逐步发挥作用，国民经济开始企稳回升，第四季度GDP同比增长7.9%，较第三季度有所加快（见图2）。

图2：2008-2012年GDP当季同比增速走势图（单位：%）



数据来源：wind。

（三）货币市场利率总体回落，债券市场发展迅猛

1. 中国货币市场利率逐步走低，交易量大幅增加。货币市场流动性由紧张向适度宽松转变，市场利率随之逐步走低。至12月，银行间市场同业拆借月加权平均利率为2.61%，比上年同期下降72个基点；质押式债券回购月加权平均利率为2.62%，比上年同期下降75个基点。全年银行间回购、拆借市场交易活跃，债券回购累计成交141.7万亿元，日均成交5691亿元，同比增长43.1%；同业拆借累计成交46.7万亿元，日均成交1876亿元，同比增长40.2%。

2. 债券市场产品和制度创新提速，扩容势头迅猛。6月，

中小企业私募债券正式启动发行，8月，《银行间债券市场非金融企业资产支持票据指引》颁布实施，酝酿已久的资产支持票据业务正式开闸。9月，国家开发银行在银行间债券市场成功发行了2012年第一期开元信贷资产支持证券，信贷资产证券化重新启动。全年，债券市场新债(不含央行票据，下同)发行总额累计达80688.68亿元，较2011年增加25.96%，在轻松改写历史新高(见表1)。

表1：最近两年债券市场主流品种发行情况

2011年			2012年		
类别	发行总额(亿元)	发行总额比重(%)	类别	发行总额(亿元)	发行总额比重(%)
国债	15, 417.59	24.07%	国债	14, 442.38	17.90%
地方政府债	2, 000.00	3.12%	地方政府债	2, 500.00	3.10%
金融债	23, 074.30	36.02%	金融债	25, 929.10	32.13%
利率债合计	41, 491.89	64.77%	利率债合计	44, 371.48	54.99%
企业债	2, 485.48	3.88%	企业债	6, 430.31	7.97%
公司债	1, 291.20	2.02%	公司债	2, 598.33	3.22%
中期票据	8, 199.93	12.80%	中期票据	11, 510.62	14.27%
短期融资券	10, 162.30	15.86%	短期融资券	15, 333.47	19.00%
信用债合计	22, 564.90	35.23%	信用债合计	36, 317.20	45.01%
新债总计	64, 056.79	100.00%	新债总计	80, 688.68	100.00%

资料来源：中国证券报

(四) 股票市场振荡盘整，期货市场成交规模快速放大

1. 股票市场振荡盘整。受中国经济增速持续下滑、国际金融市场动荡加剧以及解禁压力加大等诸多因素影响，中国股票市场指数全年大多数时间震荡下行，直至11月底企稳，12月走出了近几年来少见的上攻行情。年末，上证综合指数和深证综合指数分别收于2269点和881点，比2011年末分别上升3.17%和1.68%。纵观全年，沪、深两市A股总市值累计蒸发4.3万亿元，平均市盈率分别从2011年末的13.46

倍和 23.1 倍回落到 12.3 倍和 21.01 倍，整体呈现出熊市特征。

股票市场成交量大幅下降，市场规模继续稳步扩大。2012 年，沪、深股市交易清淡，全年累计成交 31.5 万亿元，同比下降 25.4%，日均成交 1295 亿元，同比少成交 433 亿元。年末，股票有效账户 14045.91 万户，比 2011 年底减少近 4.5 万户。股票市场筹资规模继续下滑，各类企业和金融机构在境内外股票市场上通过首次发行、增发、配股以及债券市场等累计筹资 6853 亿元，同比减少 8.7%。年末，境内上市公司(A、B 股)2494 家，比 2011 年末增加 152 家。沪、深股市(A、B 股)流通市值 18.2 万亿元，比上年末增加 10.2%。全年共有 952 家公司的 1532.35 亿股解禁，占所有 A 股公司总股本的 4.87%，解禁市值为 11737.12 亿元，占所有 A 股公司总市值的 5.25%。

2. 股票市场改革和创新力度加大。4 月，证监会颁布了《关于进一步深化新股发行体制改革的指导意见》，重申新股发行体制改革的市场化方向。5 月，发布《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》，加大对上市公司分红义务的监管。6 月，沪、深交易所分别发布《关于完善上海证券交易所上市公司退市制度的方案》等，创业板退市制度正式出台。全年 3 次大幅下调证券、期货市场收费标准，出台并落实 11 项支持证券公司创新发展的政策措施，着力

改善政策环境，推动经营机构创新发展。同时，不断完善合格境外机构投资者（QFII）、合格境内机构投资者（QDII）制度以及人民币合格境外机构投资者（RQFII）制度。

3. 期货市场成交规模快速放大，品种结构进一步丰富。2012年全国期市累计成交量为14.5亿手（以单边计算），略低于2010年15.6亿手的历史最高纪录，但比2011年增长37.6%。累计成交金额为171.1万亿元，创下历史新高，同比2011年增长24.4%。2012年5月10日，白银期货正式在上期所挂牌交易，由此成为我国继黄金之后第二个贵金属期货品种。郑州商品交易所也于12月成功推出了玻璃期货、油菜籽、油菜粕期货。期货市场创新步伐明显加快。5月证监会公布了《期货公司资产管理业务试点办法》，11月22日，首批18家期货公司资产管理业务牌照正式发放。随着国内期市创新业务相继开闸，期货业的并购热潮、增资扩股潮继续升温，券商系期货公司和民企系期货公司快速崛起。

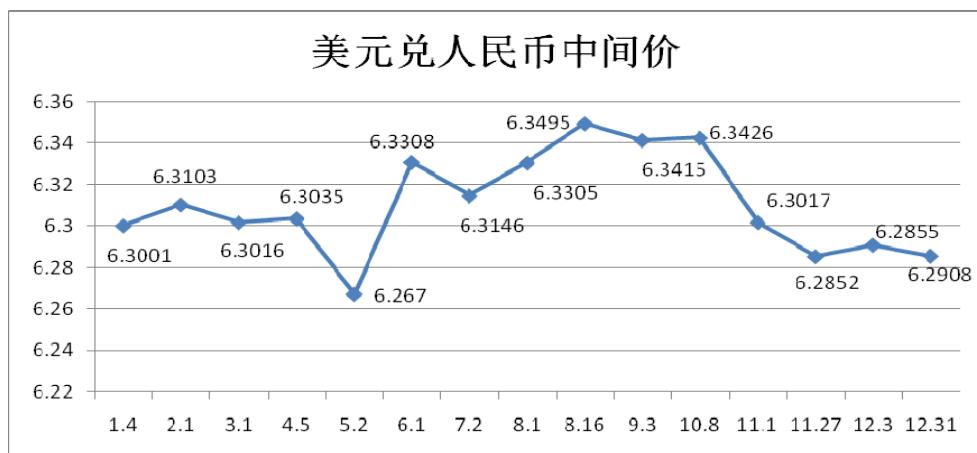
（五）外汇市场走势跌宕起伏，黄金市场弱势盘整

2012年前三季度，美元、欧元持续反弹，人民币一路走低，然而9月份开始，各主要货币汇率走势出现了大逆转。人民币汇率一改此前不断下跌的走势，持续走强，多个交易日更是出现“涨停”。美元兑人民币汇率中间价11月27日跌到6.2852元，为四个月以来新低（见图3）。

人民币汇率浮动区间扩大。4月16日，人民银行发布公

告将银行间即期外汇市场人民币兑美元交易价浮动幅度由 5‰ 扩大至 1%，外汇指定银行为客户提供当日美元最高现汇卖出价与最低现汇买入价之差不得超过当日汇率中间价的幅度由 1‰ 扩大至 2%，人民币汇率的灵活性扩大。随着汇率和利率市场化改革快速推进，资本市场和资本账户开放程度提高，跨境人民币结算快速增长。全年，跨境贸易人民币结算业务累计达 2.94 万亿元，同比增长 41.3%。

图 3：2012 年美元兑人民币汇率中间价走势图（单位：元）



数据来源：wind。

国际黄金现货价格开于 1569.70 美元/盎司，震荡上升。2 月份达到 1784.24 美元/盎司后，一路下行至 1600 美元/盎司，并延续弱势盘整数月。9 月至年底，美联储推出 QE3，欧元区巩固救助信心，黄金重拾升势，10 月初一度冲至年度最高位 1796.08 美元/盎司，后又受财政悬崖担忧的拖累，上涨动能不足，冲高后迅速回调，年底收于 1675.35 美元/盎司，年度涨幅 6.7%。

（六）银行监管着力服务实体经济和防控系统性风险

一是引导银行业支持实体经济发展。银监会对银行业金融机构有效开展绿色信贷，严控“两高一剩”行业信贷规模提出明确要求⁷；继续推动小微企业金融服务转型升级；规范农户贷款的管理架构、政策、贷款基本要素等⁸；继续引导商业银行对保障房建设等的支持，深入推进农村中小金融机构阳光信贷工程。

二是重点优化系统性风险防范体系，统筹推进银行业监管新标准。6月，银监会发布《商业银行资本管理办法（试行）》优化系统性风险防范体系。9月出台了实施高级方法银行的标准，12月，发布了《关于商业银行资本工具创新的指导意见》，统筹推进新标准的实施。

三是完善监管法规框架，促进银行业规范发展。银监会草拟了《银行业金融机构董事（理事）和高级管理人员任职资格管理办法》；开展不规范经营专项治理，纠正部分银行业金融机构发放贷款时附加不合理条件和收费管理不规范等问题⁹；完善银行业金融机构客户投诉处理机制¹⁰；会同人民银行、发改委修改完成《商业银行服务价格管理办法》。

二、2013年中国商业银行经营环境展望

（一）国际环境依然复杂，但全球经济增长将趋于平稳

2013年，世界经济在各国“保增长”政策的强力干预下，

⁷ 银监会《绿色信贷指引》（银监发〔2012〕4号），2月24日发布。

⁸ 银监会《农户贷款管理办法》，9月17日发布。

⁹ 《中国银监会关于整治银行业金融机构不规范经营的通知》（银监发〔2012〕3号）。

¹⁰ 《关于完善银行业金融机构客户投诉处理机制切实做好金融消费者保护工作的通知》（银监发〔2012〕13号）。

有利因素在逐渐增多，经济增长将略有改善。预计全年增长 3.4% 左右，略高于 2012 年 3.3% 的水平¹¹。发达经济体中，美国经济将继续温和复苏。2012 年以来，美国多项经济先行指标好转，虽然“财政悬崖”会使美国经济受到一定冲击，但短期内将继续实施刺激政策促进经济增长。1 月份，美联储预计 2013 年美国经济增长率为 2.5%，IMF（国际货币基金组织）预测值为 2%，略低于 2.1% 的先前预测。

欧元区重返经济复苏的时间将会放缓，日本经济将实现由内需主导的回升。2012 年，欧债危机对欧洲经济和世界经济的冲击得到暂时缓解，但是欧元区债务危机最终解决方案仍存在很高的不确定性，预算的“过度”削减，将会冲击欧洲经济的复苏进程。IMF1 月预测，欧元区经济将会在 2013 年出现 0.2% 的萎缩，欧洲央行也预测增速下调至 0.3%。日本政府 1 月预测 2013 年剔除物价变动影响的实际 GDP 将增长 2.5%。

新兴经济体国家经济企稳回升。2013 年，印度、俄罗斯、巴西等国将继续加快结构调整和开放步伐，遏制经济增速下滑局面，增长前景改善。IMF1 月份预测新兴经济体国家 2013 年经济增长 5.5%。但是，由于国际大宗商品新增需求放缓，会冲击巴西、俄罗斯和南非等资源出口国。

（二）中国经济将继续维持温和增长

¹¹ 国际货币基金组织（IMF）在 2013 年 1 月份的预测值。
请阅读正文之后的重要声明

2012 年四季度以来，中国房地产投资、消费、制造业企业活跃度以及出口增速都呈现企稳回升态势。2013 年，在城镇化建设等投资带动下中国经济将继续温和回升。中国建设银行 1 月预测全年经济增速将达 8% 左右，较 2012 年略有回升，中金预测 2013 年中国 GDP 增长 8.1%，IMF 预测增长 8.2%。

一是房地产投资增速回升，国家新开工项目投资规模和数量持续增加，将推动 2013 年投资完成额较快增长；“新非公 36 条”细则的政策效应将充分调动民间投资积极性，扶持小微企业的系列减税政策，营业税改征增值税试点范围和领域扩大将激励服务业投资和民间投资扩张。建设银行预测 2013 年投资增速将达 23% 左右，比 2012 年提高约 2 个百分点。

二是消费增长略高于去年。与以往经济下行阶段表现不同，2012 年以来，中国就业保持稳定增长，没有随经济减速而下滑。全国城镇新增就业 1266 万人，完成全年 900 万人目标的 140%，达到历年最高。同时，我国城乡居民收入增长明显加快，国家把扩大消费需求作为经济增长的新的着力点，促进消费的政策、金融、信用等环境持续改善，为 2013 年消费增长提供了良好基础。但由于政府消费增长的减速，以及政策效应的显现需要一定时间，短期内消费对经济增长的拉动作用难以替代投资。

三是贸易增长略强于 2012 年，但仍将维持在较低水平。

2013年世界经济增速回升以及全球贸易将维持缓慢增长(见表2)，有利于中国出口增长和对外投资。但全球需求疲软、潜在贸易融资风险上升、贸易保护会进一步加剧等不利因素难以根本消除，中国对外贸易仍将低速增长。

表2：2012-2013年国际组织对贸易增长的预测(%)

	国际货币基金组织		世界银行		联合国	
	2012	2013	2012	2013	2012	2013
世界	3.2	4.5	5.3	7	4.1	5.5
出口	-	-.	5.3.	7.0.	3.9	5.5
发达国家	2.2	3.6	4.8	6.5	2.7	4.7
发展中国家	4	5.7	6.8	8.4	5.6	6.7
进口	-	-	5.2	7.3.	4.2	5.5
发达国家	1.7	3.3	4	6.6	2.1	3.8
发展中国家	7	6.6	8.1	8.8	6.8	8

数据来源：国际货币基金组织展望数据库2012年10月；世界银行展望数据库2012年6月；联合国展望数据库2012年6月注：表中贸易为实际量，即剔除物价和汇率因素。

四是物价上涨压力减弱。2013年，中国相对平衡的货币环境、总供求宽松、粮食丰收和翘尾因素减弱等因素将抑制物价涨幅。但我国输入性通胀压力有所显现，资源价格改革和劳动力成本上升等因素将推动物价上涨。建设银行预计2013年全年CPI涨幅在3.5%左右，PPI涨幅在2%左右。

(三) 中国金融市场运行更趋稳健

货币市场利率震荡上升，波动幅度减小。2013年，国内经济增速企稳回升态势比较确定，稳货币的大原则将得以继续，外汇占款的新增量有限，货币市场资金面有望保持总体平衡，甚至有可能比去年略紧，货币市场利率可能震荡上行。同时，逆回购将成为主要的基础货币投放及调节工具，逆回购利率对于货币市场利率的引导作用将进一步增强，货币市

场利率波动性有望下降。

由于贷款不能有效放大，信托类贷款受到监管，发行债券、股票融资将成为社会融资总规模增长的主要因素。债券市场有望延续快速发展势头，新债供应规模或将在2012年的基础上进一步上升。中投证券认为，信用债市场将整体呈现出供给规模持续上升、机构需求更为分散的特征，预计2013年信用债净供给约为2.3万亿元。

中国股票市场的结构性慢牛行情逐渐成形，期货市场将迎来大发展和大变革。2013年，中国经济增速企稳并小幅回升，市场流动性的改善，政府基建投资增速加快，围绕城镇化、生态文明建设、节能环保及战略性新兴产业的主题投资将会贯穿全年，QFII规模进一步扩大，国内以养老金、公积金为代表的长期资金入市规模以及产业资本增持行为增加，以及市场整体秩序逐渐转好等各种有利因素，使中国股票市场会继续展开以价值重估、主题投资等为主题的轮动行情。但由于房地产投资依然受到政策限制，部分民间资本会流向海外，上市公司整体盈利能力能否保持，以及IPO重启，限售股解禁等会对股市形成压力，2013年全年合计解禁股数是2012年的近三倍。

期货市场将延续2012年创新发展的态势，原油期货、国债期货、铁矿石期货、商品期权、股指期权等有望取得实质性进展。期货公司的业务范围将进一步扩大，境外代理业务、

代理发行基金业务等一系列创新业务将陆续浮出水面。同时，包括远期、调期、期权在内的OTC市场体系，多层次衍生品市场体系的发展将进一步加快。

人民币汇率将以双向波动为主，总体出现小幅升值。2013年，中国经济增长宏观面明显改善，为人民币升值预期奠定了坚实的实体经济基础。国际资本大量流向新兴经济体，也将为人民币带来一定的升值压力。美国财政悬崖和欧债危机尽管没有根本解决，但已有所缓和，局势大致稳定，因此，美元的避风港作用暂时隐身，美元升值空间变小，却为人民币提供了升值可能。但考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，人民币汇率已经接近均衡水平，因此预计人民币汇率实际升值空间有限。预计2013年以双向波为运行的主基调。

黄金价格将震荡盘跌。2013年，导致金价走高的因素依然存在，但市场总体氛围对美国经济增长前景乐观，对美国提前中止量化宽松政策或压缩购债规模有所预期。加之，世界经济复苏，资本市场投资增加，打击黄金价值，使黄金的避险、保值功能弱化。这些都将使国际金价从高位回调，震荡幅度可能加大。

（四）中国宏观经济政策和银行监管将保持连续性和稳定性

2013年，中国经济企稳回升的基础仍需要巩固，宏观经

济政策将会继续保持稳中求进的总基调。

在财政政策方面，积极财政政策依然是经济保持稳定增长的要求，但将更注重通过结构性减税以及优化支出结构，着力扩大国内需求，加快培育一批拉动力强的消费新增长点。如继续加大民生领域的支持力度，完善强农惠农富农财税政策等。2012年我国财政赤字率仅为1.5%左右，财政政策回旋余地较大，财政赤字可能进一步提高。

货币政策方面，将继续坚持稳健。但为保障市场流动性，有效降低社会融资成本、促进实体经济继续稳步复苏和健康转型，将适时适度地对基础货币投放和市场流动性进行精准调控。目前，我国存款准备金率保持在20%的高位，高于1985—2012年平均值8个百分点左右，有较大下降空间。降息的概率因为经济增长动能的回升和房价上涨而有所下降。信贷投放将保持近两年的增长水平。

产业政策方面，继续加快推进产业转型升级，一方面化解产能过剩矛盾，制定有针对性的调整和化解方案，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张，从严调控房地产；另一方面强化创新驱动，加快推进战略性新兴产业重大工程。同时，积极稳妥推进新型城镇化建设，支持中小企业、生产性服务业发展，加强生态建设等。

银行监管仍将延续2012年的主要工作措施，将防控系统性、区域性风险，进一步推动银行业深化改革和发展转型，

支持实体经济发展作为重点。首要任务是严防平台贷款、房地产贷款、企业集群以及产能过剩行业风险。加大对理财产品设计、销售和资金投向的监管，防范民间融资和非法集资等外部风险的防控。其次，加大引导银行业支持实体经济发展的力度，加强对重点领域和薄弱环节的信贷支持，做好城镇化配套金融服务等。第三，以稳步实施新资本管理办法为契机，推动银行业金融机构完善公司治理，积极推进体制机制改革，提高银行业金融机构集约经营和服务水平，增强转型发展的内生动力。

声明：本报告是中国建设银行研究部在课题研究基础上向高层提供的报告。其中的信息均来源于公开资料，作者不保证其完整性和准确性。其成果形式仅为中行建设银行研究部所有，复制、引用、转载须经书面许可并注明来源。报告内容及意见仅代表作者观点，仅供参考，中国建设银行及中国建设银行研究部不对本报告任何运用产生的结果负责。