

FRONTIER ISSUES ON  
INTERNATIONAL FINANCE

# 国际金融 前沿问题研究 (2014)

主编 冯润祥

 中国金融出版社

# 国际金融前沿问题研究 (2014)

主 编 冯润祥

责任编辑：任娟

责任校对：刘明

责任印制：陈晓川

### 图书在版编目 (CIP) 数据

国际金融前沿问题研究 (2014) (Guoji Jinrong Qianyan Wenti Yanjiu. 2014) / 冯润祥主编. —北京：中国金融出版社，2015.6

ISBN 978 - 7 - 5049 - 7966 - 7

I. ①国… II. ①冯… III. ①国际金融—研究 IV. ①F831

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 118706 号

出版

发行

**中国金融出版社**

社址 北京市丰台区益泽路 2 号

市场开发部 (010)63266347, 63805472, 63439533 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com> (010)63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010)66070833, 62568380

邮编 100071

经销 新华书店

印刷 北京市松源印刷有限公司

装订 平阳装订厂

尺寸 185 毫米 × 260 毫米

印张 21.75

字数 468 千

版次 2015 年 6 月第 1 版

印次 2015 年 6 月第 1 次印刷

定价 60.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 7966 - 7/F. 7526

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010)63263947

# 本书编委会

主 编：冯润祥

副主编：孟 捷 潘琼琦 王世俊

刘孜群 陆 屹

编 委：蔡 筠 程 勇 陈 华

陈 松 陈苏燕 邓 欣

李良松 刘长青 刘 薇

卢蕾蕾 邵勉也 吴色那

席 莹 张 勤 章 曦

郑朝亮 钟晓清 周 萍

# FOREWORD

## 前 言

2014 年是国际经济金融形势复杂多变的一年，也是上海自由贸易试验区改革深化的一年。中国人民银行上海总部国际部针对该年的重点和热点题目，撰写了大量研究报告。基于沟通交流并汇总研究成果的需要，我们将相关资料进行了筛选并编辑成书。

本书内容涵盖全球经济研究、金融形势与政策、中国经济研究、澳大利亚金融制度等。本书还收编了本部门承担的重点课题、部分出国培训报告，以及本部门主编的、旨在为中国企业“走出去”提供有效信息的《投资机会与风险》系列报告。

中国人民银行上海总部和各部门领导对相关工作给予了积极的关心、支持和指导，在此一并感谢。由于研究人员知识有限，错误和纰漏在所难免，敬请指正。

中国人民银行  
上海总部国际部

2014 年 12 月 31 日

### 第一部分 全球经济研究/1

2014 年国际经济金融形势分析/3

部分伊斯兰国家经济有所放缓/7

南亚主要国家经济复苏/13

2014 年第一季度独联体经济持续走低/18

2014 年第二季度独联体经济继续走低/25

独联体经济形势严峻/32

2014 年第四季度部分伊斯兰国家经济多元化趋势增强/40

### 第二部分 金融形势与政策/51

人民银行抵押补充贷款与国外类似政策工具的对比/53

央行货币政策工具创新对稳定资产价格的作用有多大/58

日本货币政策与经济形势/64

日本银行量化及质化宽松政策执行情况及述评/71

日本银行开展房地产调查研究的具体举措/80

卢布暴跌原因及未来趋势分析/84

美国对外经济国家治理研究/87

美国移动支付监管现状/97

当前央行政策沟通面临的挑战/102

近期石油价格下跌的原因及影响/105

### 第三部分 中国经济研究/107

中国 GDP - GNP 差额特征、原因及其含义/109

#### 第四部分 澳大利亚金融制度/113

澳大利亚金融体系概览/115

澳大利亚中央银行与货币制度/149

金融监管与金融稳定机制/184

澳大利亚养老金制度与超年金/194

金融改革/201

#### 第五部分 培训报告/227

关于赴德参加“欧央行非传统货币政策”培训的总结报告/229

#### 第六部分 课题研究/247

以开放促改革，以改革助开放

——论中美 BIT 谈判视角下中国资本市场的开放/249

#### 第七部分 投资机会与风险/265

2014 年第 1 期（总第 12 期）/267

2014 年第 2 期（总第 13 期）/276

2014 年第 3 期（总第 14 期）/286

2014 年第 4 期（总第 15 期）/297

2014 年第 5 期（总第 16 期）/309

2014 年第 6 期（总第 17 期）/318

2014 年第 7 期（总第 18 期）/327

# Frontier Issues on International Finance

国际金融前沿问题研究

## 第一部分

## 环球经济研究





# 2014 年国际经济金融形势分析

## 一、发达经济体复苏分化，新兴市场经济体存在下行压力

2014 年，发达经济体复苏出现分化。在经历年初极寒天气的打击之后，美国经济重新加速，失业率不断改善。欧元区经济复苏乏力，失业率仍较高。受消费税上调的影响，日本经济产出大幅下挫。新兴市场国家经济增速普遍放缓，全球贸易和跨国直接投资增速弱于预期。

### （一）发达经济体复苏分化

美国经济重新加速，失业率不断改善。2014 年初，美国出现罕见的极寒天气，导致第一季度经济产出环比负增长 2.9%，创下 5 年来的最低值。随着极寒天气影响的消退，第二季度美国工业生产和固定资产投资加速，家庭消费支出温和上涨，经济开始反弹，重回复苏轨道，第二季度实际 GDP 环比折年率上升为 4.6%。就业市场持续改善，12 月美国失业率降至 5.6%，处于国际金融危机以来的最低水平。通胀压力方面，由于房屋租金上涨，上半年美国 CPI 每月同比增速有所上升，最高达到 2.1%，但下半年 CPI 增速回落，12 月降至 0.8%，处于美联储 2% 的目标区间，通胀压力较为温和。2014 年 10 月底，美联储停止购买长期国债和抵押贷款支持证券，但仍维持 0~0.25% 的低水平联邦基金利率。未来何时加息及其变化幅度，成为影响美国经济走势的不确定因素。

欧元区经济复苏乏力，失业率仍处于较高水平。欧元区面临银行业去杠杆化、财政联盟建设、经济失衡等长期结构性问题，经济复苏步履维艰。2014 年欧元区经济仍保持 2013 年的增长水平，各季度实际 GDP 环比折年率分别为 0.3%、0.1%、0.2% 和 0.1%。通胀率持续保持低位，12 月欧元区 CPI 同比增速为 -0.2%，为近 5 年最低水平。失业率依然高企，12 月处于 11.4% 的水平。为引导银行资金流向实体经济，尤其是刺激中小企业信贷，欧洲中央银行于 2014 年 6 月 5 日宣布推出一揽子宽松货币政策，包括实行负利率、引入定向长期再融资操作（TLTRO）、筹备资产抵押证券（ABS）购买计划、延长固定利率全额配给主要再融资操作（MRO）至 2016 年底、暂停证券市场计划（SMP）购债冲销操作等措施，但欧洲的量化宽松（QE）政策对实体经济能否取得预期效果仍有待观察。

受消费税上调影响，日本经济产出大幅下挫。2014 年 4 月，日本政府时隔 17 年将消费税从 5% 提高到 8%，负面影响迅速显现，保持 14 个月上升趋势的 CPI 同比增速在 5 月即出现逆转，不断下行，12 月跌至 2.5%。尤其是经济产出大幅下挫，实际 GDP 环比折年率由第一季度的 5.8% 降至第二季度的 -6.7% 和第三季度的 -1.9%，经济处于衰退边缘。

对此,日本中央银行于10月30日决定进一步扩大量化宽松规模。随后,日本政府于11月18日宣布,将再次上调消费税的时间推迟18个月,至2017年4月。

## (二) 新兴市场经济体增速普遍放缓

受美国QE退出、欧日经济疲软、国际大宗商品价格下跌、地缘政治博弈、埃博拉疫情等外部因素及内部经济结构失衡等因素的影响,2014年新兴市场经济体增速普遍放缓,经济下滑的国家大约占80%,包括俄罗斯、巴西等金砖国家。国际货币基金组织(IMF)预计,2014年全年新兴市场和发展中国家增速为4.4%,低于2013年0.3个百分点。此外,IMF估计,与2011年相比,新兴市场经济体潜在增长率将下滑1.5个百分点。如何更好地激发经济增长的内生动力,成为新兴市场经济体普遍面临的挑战。

## (三) 全球贸易和跨国直接投资增速弱于预期

受制于欧日等发达经济体低迷不振及新兴市场经济体增速放缓,全球贸易和跨国直接投资增速弱于预期。据世界贸易组织(WTO)统计,2014年上半年全球货物贸易量同比增长1.8%,低于2013年全年增速0.3个百分点,其中发达国家出口同比增长1.6%,发展中国家出口同比增长2.1%。WTO预计2014年全年全球贸易量同比增长3.1%,略高于2013年水平。此外,联合国贸发会议(UNCTAD)预计2014年全球跨国直接投资额为1.6万亿美元,接近2013年的1.45万亿美元。

## 二、国际金融市场大幅波动,市场风险加大

2014年,美国退出量化宽松货币政策,欧洲实施负利率和量化宽松货币政策,日本扩大量化宽松规模,加上地缘政治博弈等,均影响着国际金融市场的走势。基于欧美低利率政策和量化宽松操作,欧洲美元拆借利率保持低位水平,欧元拆借利率由升转降。发达经济体国债收益率普遍下行,而新兴市场经济体国债收益率则因各自的原因出现分化。美元对多数货币汇率走强,俄罗斯卢布暴跌。因美国经济重新加速和美元汇率走强,美国股市上涨,而欧日股市则因经济复苏的乏力出现不同程度的下跌。新兴市场经济体股市普遍上行。因供需失衡,原油价格大幅下跌,农产品和金属价格普遍走弱。

### (一) 欧洲美元拆借利率保持低位水平,欧元拆借利率由升转降

从2014年1月开始,美联储逐次缩减资产购买规模,并于10月底宣布停止资产购买,但由于联邦基金利率仍维持在0~0.25%的低水平,因此欧洲美元拆借利率全年处于低位水平,3个月美元LIBOR基本保持在0.23%的水平且上下小幅波动。受欧洲银行业偿还长期再融资操作(LTRO)贷款影响,2014年初欧元拆借利率不断上行,4月28日3个月欧元LIBOR为0.32%,创下近两年新高。6月,欧洲中央银行实行负利率政策,将存款便利利率由零下调至-0.1%,并适用于超额准备金利率,同时将主要再融资利率和边际贷款便利利率分别下调10个基点和35个基点至0.15%和0.40%。负利率政策效果明显,6月底3个月欧元LIBOR迅速降至0.18%,加上定向长期再融资操作的实施,9月以后3个月欧元LIBOR维持在0.06%的低位水平。

## （二）欧美日国债收益率普遍下行，新兴市场经济体国债收益率出现分化

2014年，美国低利率水平的持续、欧洲负利率和量化宽松货币政策的实施以及日本量化宽松规模的扩大，带来了宽松的货币环境。欧美、日本国债收益率普遍走低。12月31日，美国、德国、法国、英国和日本5年期国债收益率分别收于1.65%、0.01%、0.18%、1.20%和0.02%，较年初分别下降了10个、91个、104个、80个和21个基点。欧元区重债国方面，经济改革初显成效，商业环境有所改善。1月，西班牙银行业结束了欧洲稳定机制的援助计划。5月，葡萄牙结束了欧盟、欧洲中央银行和IMF提供的国际援助。希腊仍在接受援助，但4月发行了自2010年以来的首只主权债券，重回国际资本市场。因此，2014年各重债国5年期国债收益率持续下行。截至12月底，爱尔兰、西班牙和意大利5年期国债收益率已降至1%以下。

新兴市场经济体国债收益率出现分化。随着美国QE退出策略和步骤的清晰，全球投资者的恐慌情绪有所缓解，资本重新流入新兴市场，使部分新兴市场经济体国债收益率与2013年相比出现大幅回落。比如，2013年因美国QE退出而涨幅最为显著的土耳其5年期国债收益率全年下跌214个基点。部分国家的国债收益率保持稳定，如印度尼西亚5年期国债收益率依然保持在2013年8%的较高水平。而部分国家的国债收益率大幅上扬，如俄罗斯5年期国债收益率较年初上涨了824个基点。

## （三）美元对多数货币汇率走强，俄罗斯卢布暴跌

2014年，因强劲的经济复苏态势以及欧日量化宽松货币政策的实施，美元指数在经历上半年的小幅波动以后开始走强。与7月初相比，12月底美元指数升值11%，欧元、英镑和日元对美元汇率分别贬值10.4%、8.6%和12.27%。新兴市场经济体方面，大多数新兴市场经济体货币在上半年对美元汇率升值，但随着美元的走强，下半年许多新兴市场经济体货币对美元汇率贬值，年底基本恢复到年初水平。

俄罗斯卢布对美元汇率暴跌。2014年下半年石油价格大幅下挫，同时欧美升级了对俄经济制裁，将石油出口、油气勘探技术进口等纳入了制裁范围，使得高度依赖石油收入的俄罗斯经济遭到沉重打击。俄罗斯经济下滑、经常账户赤字、政府财政赤字等经济基本面恶化的可能性大幅上升，资本大规模外流，卢布暴跌。12月15日，俄罗斯卢布兑美元汇率为77卢布/美元，较年初贬值幅度高达58.2%。

## （四）发达经济体股市分化，新兴市场经济体股市普遍上行

因美国经济重新加速和美元走强，道琼斯指数震荡上行，全年上涨9%。由于欧元区经济复苏乏力，欧洲负利率政策和量化宽松货币政策并未带来欧洲股市的上扬。9月至10月中旬，欧洲股市暴跌，随后反弹，英国FT100指数、德国DAX30指数和法国CAC40指数全年涨幅分别为-6%、6%和3.5%。同样，因消费税上调带来的经济下行，日本股市于9月至10月中旬大幅下挫。但随着日本央行量化宽松规模的扩大以及下次消费税上调的推迟，股市反弹上扬，全年涨幅为12.6%，在发达经济体中最高。新兴市场经济体股市普遍上行，印度CN5X指数、印度尼西亚JKSE指数、泰国SET指数、巴西BOVESPA指数

和南非股市指数全年分别上涨 40.17%、20.82%、29.81%、3.8% 和 4.9%。

#### （五）原油价格大幅下跌，农产品和金属价格普遍走弱

2014 年，由于欧元区经济持续低迷和主要新兴市场经济体增长放缓，国际石油需求疲软，加上美国继续开采页岩油以及欧佩克石油产量不减，国际石油供过于求。从 7 月开始，国际石油价格大幅下跌，截至 12 月 31 日，英国布伦特原油价格已从 7 月初的 100 美元跌破 60 美元。同样，因供需失衡，橡胶、小麦、大豆和棉花价格走弱，截至 12 月 31 日，全年跌幅分别为 30.41%、7%、22.52% 和 27.68%。而可可价格则维持去年的上涨趋势，不断上行，全年涨幅为 6.7%。金属价格走势分化，伦敦金属交易所（LME）的铝、镍、锌价格上涨，截至 12 月 31 日，全年涨幅分别为 4%、9% 和 5.6%。铜、铅、锡价格下行，全年跌幅分别为 13.7%、15.86% 和 13%。经历第一季度的上涨之后，贵金属价格不断下行，12 月底黄金和白银现货价格分别为 1248.1 美元/盎司和 15.75 美元/盎司，全年跌幅分别为 0.05% 和 19.19%。

### 三、国际经济金融形势对中国金融市场的影响日趋增强

随着中国金融市场对外开放进程的加速，国际金融市场的波动对中国金融市场的影响也逐步加强。受欧洲和日本经济复苏乏力影响，2014 年人民币兑欧元、日元汇率整体上呈升值趋势。人民币兑欧元汇率从年初的 8.325 元人民币/欧元升值到 12 月底的 6.204 元人民币/欧元，人民币兑日元汇率从年初的 17.31 日元/人民币升值到 12 月初的 19.27 日元/人民币。2014 年人民币兑美元汇率经历了贬值—升值—贬值的变化。上半年，人民币兑美元汇率贬值，从 1 月初的 6.05 元人民币/美元贬值到 6 月初的 6.25 元人民币/美元；下半年，美元指数走强并未带来人民币的贬值，人民币兑美元汇率反而步入持续 5 个月的升值期，11 月初升值到高点 6.11 元人民币/美元，此后人民币兑美元贬值，12 月 31 日人民币兑美元汇率贬值到 6.2 元人民币/美元。

2014 年，国际经济层面美国的“一枝独秀”以及货币政策层面美国退出、欧日进一步宽松的调整，引致国际资本流向的变化，从而对国内流动性的变化产生了一定的影响，助推了下半年中国股指的大幅上扬以及国债收益率的下行。

（陈华）

# 部分伊斯兰国家经济有所放缓

## 一、宏观经济形势

### (一) 地区经济增长放缓

2014 年第一季度 IMF 在《中东与中亚地区经济展望》中总结 2013 年的情况,并预测了 2014 年海湾合作委员会(GCC)六国的经济增长率,同时还提出由于较高的政府支出、下滑的油价以及低迷的实际经济增长,许多中东原油出口国将会在 2016 年面临财政赤字的问题,而巴林已经处于财政赤字的边缘。

GCC 各国经济增长普遍在 2014 年放缓,而且差异较大。卡塔尔与阿曼相比其他四国经济增速相对较高,在 2013 年同为 5.1%,2014 年分别为 5% 与 3.4%。巴林 2013 年经济增长率为 4.4%,2014 年为 3.3%。沙特阿拉伯与阿联酋经济增速相对保持稳定,2013 年分别为 3.6% 与 4%,2014 年分别为 4.4% 与 3.9%。GCC 六国中经济增速最慢的为科威特,但因其上升空间较大,2013 年经济增长率为 0.8%,2014 年为 2.6%。受西方制裁的影响,伊朗经济于 2013 年持续萎缩,经济呈严重负增长趋势。2014 年伊朗经济在新政府上台后有所缓和,据 IMF 预测,其经济将实现正增长,达 1.5%。科威特国民银行(NBK)表示 GCC 各国非石油经济增长率于 2014 年达到近 6%,带动 GCC 经济增长 3.5%。

GCC 六国经济增长放缓的主要原因是近年来 GCC 国家石油出口大幅度增长的时代已经结束。随着利比亚和伊拉克恢复石油生产,非 OPEC 国家石油产能提高,全球石油需求降低和油价下跌,GCC 国家的石油产出和出口明显趋于缓慢。从世界银行对 GCC 各国的增长预期来看,经济发展趋势对于石油的依存度越高,受石油波动的影响越大。IMF 明确呼吁 GCC 各国进行进一步的改革,包括实行更深的贸易一体化、简化法规执行程序、强化制度问责机制、劳动力市场升级以及提供更好的教育环境等措施以实现经济的多元化,加快推进非石油经济的发展,并有效摆脱国家经济对于石油开采与出产的依赖。

### (二) 通胀水平保持稳定

全球经济虽然已有复苏的趋势,但 GCC 各国在粮食、能源价格下降和房地产市场持续低迷等作用下,通胀率仍平稳地保持在低位。2014 年第一季度,受房租上涨和政府支出上升等影响,卡塔尔和沙特阿拉伯通胀率有所上涨。GCC 地区的加权消费者物价通胀率由 2012 年的 2% 提高到 2013 年的 2.5%,但没有超过 4%。

巴林 2014 年的通胀率较 2013 年下降 0.4 个百分点,达到 2.3%。科威特、卡塔尔和沙特阿拉伯的政府支出水平较高,导致其通胀率相对其他海湾国家偏高,且大多在 2014 年有所上升。2013 年三国通胀率分别为 3%、3.7% 与 3.8%,2014 年三国通胀率分别为

3.5%、4%与3.6%。阿曼通胀率2013年为2.8%，2014年为3.2%。阿联酋是六国中通胀水平最低的国家，2012年仅为0.7%，2013年为1.5%，2014年为2.5%。

西方制裁与政局动荡导致的商品短缺等后果对伊朗经济的后续影响持续发酵，货币贬值趋势虽然在新政府出台后一系列推动经济发展的政策下有所缓和，但伊朗的通胀情况仍然严重。伊朗央行公布的伊历年1月的通胀率为32.5%。在上个伊历年的后六个月，伊朗通胀率对比上半年有5.7%的小幅下降，到年底预计将降至34.7%的水平。

海湾国家粮食食品严重依赖进口，国际粮价波动显著影响GCC各国通胀水平。自2013年第三季度以来，国际粮食价格大幅下跌，加之与GCC海湾地区合作的农业出口大国的通胀水平也较稳定，使得GCC国家的通胀形势进一步缓和。

### （三）财政状况总体较为稳固

2013—2014年，为应对政治动荡带来的负面影响，GCC各国普遍增加政府支出，投资社会基础建设项目，大力发展旅游业等非石油行业，提高社会福利水平。由于油价下降缓慢与石油产量在高科技设施的高效率开采下有所增加，该地区财政仍然实现了盈余。

支出方面，阿布扎比政府在市区附近投资建设一座30亿美元的国际机场航站楼，这将极大地促进周边地区房地产的发展；卡塔尔首都多哈一座150亿美元的新机场即将完工，同时还将建造一个大型的商业和居住区；沙特阿拉伯将旅游业投资金额增至1439亿美元，计划引入世界知名酒店品牌并扩展已有业务，预计新建1364家酒店。这些城市投入数十亿美元，以推动GCC各国房地产和招商引资的发展。

收入方面，受石油收入略降的影响，GCC国家财政盈余占GDP的比重也将下降。保持宽松的货币政策将有利于积累财政盈余。非石油经济增长好于预期，虽然世界现今对石油的需求相对走弱，但2014年GCC国家公共支出的增加和私营部门经济条件的改善保证了该地区的财政收入。

但是，IMF预测称石油价格长期下滑可能引起原油生产国原油储备的下降并触发财政赤字。

### （四）区内股指继续上扬

《2014年海合会资本市场前景报告》显示，GCC国家资本市场2014年第一季度迎来强劲开局。阿联酋和卡塔尔的市场表现尤其强势：1~2月，得益于可观的散户交易量，迪拜和阿布扎比股指分别上扬24.17个和15.2个百分点，交易额巨大。卡塔尔在外国机构投资者的推动下，股指增长13.41个百分点。GCC国家的很多重要经济举措对资本市场产生了积极影响，其中包括沙特阿拉伯实施的劳工政策、2020年迪拜世界博览会、2022年卡塔尔世界杯、迪拜金融市场（DFM）和阿布扎比指数合并的可能性等。

报告还显示，GCC国家资本市场的IPO活跃程度有所提升。2013年内GCC国家共有11家公司上市，沙特阿拉伯市场最为活跃，共有5家；阿曼紧随其后，有4家公司首次公开募股。2014年GCC国家IPO市场开局缓慢，但因市场情绪高涨，预计后劲较足，募股额将超过10亿美元。

## （五）宏观经济风险

油价可能继续下跌，在一段时间内甚至会低于每桶 100 美元的水平，这将减少 GCC 国家财政盈余，迫使地区政府控制开支计划，削弱政府支出对经济增长的支柱作用。尽管 GCC 国家的经济增长环境依然稳健，但增加就业和财政改革仍然是要继续面对的挑战。世界银行称即便石油进口国经济温和增长，也无法解决中东和北非等地区严重的失业问题。世界银行数据表明，GCC 国家在未来 7 年需要约 2800 万个就业岗位才能防止失业率上升。虽然收入差距不大，而且在某些情况下底层 40% 人口的收入增长一直高于平均水平，但是就业的脆弱性显示，若再出现对于经济的不利冲击，很大一部分人口有可能陷入极度贫困。

突尼斯、埃及、约旦及所有中东地区由于石油和食物进口价格上涨、国际经济衰退以及国内不断增长的民怨影响而面临着经济发展方面的双重压力。这些国家在石油与食物进口上的大量开销使其不得不在动用国家外汇储备的同时，通过高利率向国内贷款，导致国家负债不断增长。这些地区应尽快改变经济结构，注重教育创新并促进竞争等无形资本的投资，实行经济多元化。

## 二、国别经济分析

### （一）沙特阿拉伯经济持续放缓

据 IMF 预测，2014 年沙特阿拉伯国内生产总值增长率将达 4.4%，同比 2013 年沙特阿拉伯统计局所修订的 5.5% 又下降了 1.1 个百分点。据沙特阿拉伯财政部预测，2014 年沙特阿拉伯政府总收入将为 228 亿美元，同比 2013 年下降 20 亿美元；政府支出将为 228 亿美元，同比 2013 年下降 18 亿美元；私营部门生产与政府投资将仍然是主要的经济增长推动力。

美国石油产量持续增长及全球石油需求量继续走低，对沙特阿拉伯的石油产量与石油价格造成威胁。2013 年第四季度，受制于油价下跌和石油产量下降，沙特阿拉伯石油部门继续呈萎缩趋势。2014 年第一季度，沙特阿拉伯共出口石油约 2.4 亿桶，总出口金额达 257 亿美元，明显低于 2012 年及 2013 年。由于石油收入减少，2014 年沙特阿拉伯账户盈余下降将不可避免；另外，为应对经济增速下滑，政府将进一步加大对于公共基础设施建设的投资。

据沙特阿拉伯统计局统计，在未来 8 年内，沙特阿拉伯将投资 1550 亿美元发展公共基础设施项目，包括房地产项目、教育、卫生、保健设施等。2013 年第四季度到 2014 年第一季度，沙特阿拉伯旅游业投资金额增至 1439 亿里亚尔，计划引入世界知名酒店品牌并扩展已有业务，预计新建 1364 家酒店。同时，在新能源开发方面，沙特阿拉伯将扩大页岩气开发投资并开拓新的产品投放市场，以增加其除石油以外的能源销售额及利润。在工业领域方面，投资项目也呈明显上升趋势；新成立的沙特阿拉伯工业发展公司将启动 20 个项目，总投资额达 74.5 亿里亚尔，用于修建码头等相关基础设施建设，以增加沙特阿拉伯工业在全球市场的竞争力。据沙特阿拉伯财政部预测，未来 5 年沙特阿拉伯政府在工



程领域的财政支出将接近 4000 亿美元。沙特阿拉伯统计局数据显示, 沙特阿拉伯的钢铁工业近年来不断繁荣, 预计 2014—2017 年增长率可达 11.7%。在国家基础设施建设方面, 沙特阿拉伯计划建设长达 2200 公里、耗资约 154 亿美元的铁路以加强交通运输便利。同期, 沙特阿拉伯政府将拨款 370 亿美元来兴建学校与教育网络, 拨款 350 亿美元来兴建卫生保健院和医院。2014 年 4 月, 沙特阿拉伯特批 15000 平方米土地以实行海湾电网并网工程, 从而节约新建发电厂成本约 350 亿美元。福布斯数据显示, 2014 年沙特阿拉伯在全球最具信用的经济体中排名第 15 位, 其良好的经济信用将有利于吸引更多外国投资者。

未来几年, 如果美国石油生产继续大幅度增加且页岩气等替代能源发展顺利, 全球原油需求将进一步下降, 油价很可能会继续走低, 这将对沙特阿拉伯经济增长产生不利影响。

沙特阿拉伯宏观统计及信息局发布报告称, 2013 年第四季度通胀率为 3.8%。由于沙特阿拉伯政府着手兴建住宅工程, 国际粮食价格也正逐步下降, 2014 年通胀率预计将会控制在 3% 以内。

沙特阿拉伯国际储备保持稳定增长态势, 银行间市场利率也总体保持稳定。沙特阿拉伯采用与美元挂钩的固定汇率制, 2003 年以来, 汇率一直稳定在 1 美元兑 3.75 里亚尔。

截至 2013 年第四季度, 沙特阿拉伯股市整体呈上涨趋势, 11 月股指上涨 0.9%, 创下 2008 年 9 月以来的历史新高。金融和石化行业共同占据了沙特阿拉伯股市市值的 65%。2014 年第一季度沙特阿拉伯股票综合指数收于 9500 点, 大幅上涨 938 点, 涨幅达 11%; 股票交易额约 1249 亿美元, 同比增加 27.11%。

## (二) 科威特经济有望复苏

MF 发布的数据显示, 2013 年全年科威特实际国内生产总值在政局动荡、经济结构性改革缺乏动力与利比亚恢复石油生产的影响下, 增长率仅为 1.1%, 列 GCC 国家第六位。据科威特金融中心预测, 2014 年科威特 GDP 将增长 5%。《中东与中亚地区经济展望》称科威特将面临前所未有的高石油产量、非石油部门的高速发展和私人与公共部门对基础设施的充足投资。伴随着政府积极的财政政策, 科威特有望刺激消费增长, 加大 GDP 增长率。

2013 年全年, 科威特外贸出口额为 1160 亿美元, 石油部门出口额在非 OPEC 国家原油产量增加与国际市场原油需求平稳的影响下为 1093 亿美元, 同比下降 3%。科威特原油出口平均价格为每桶 105 美元, 比 2012 年下降 4 美元; 非石油部门出口额为 67 亿美元, 只占科威特出口总值的 6%。同年, 科威特外贸进口额达 294 亿美元, 同比增长 9%, 外贸盈余为 866 亿美元。科威特保持多年的财政和经常账户“双盈余”还将持续, 并维持其 Aa2 的主权信用评级。

科威特统计局数据显示, 自 2013 年第二季度至 2014 年第一季度, 政府支出 205.8 亿科威特第纳尔, 同比增长 8%, 但是仍然低于计划; 财政收入为 266.3 亿科威特第纳尔, 略低于上年同期的 270 亿科威特第纳尔; 石油收入为 247.6 亿科威特第纳尔; 财政盈余为