

瞭望驿站

文·梁君茜 王正润

正在利马举行的2015年国际货币基金组织(IMF)和世界银行秋季年会上,人民币能否纳入IMF特别提款权(SDR)货币篮子一如预期地成为热门话题。

她说,目前IMF对SDR货币篮子是否应该将人民币纳入其中的技术评估已基本结束,正在敲定最后的评估建议。根据程序安排,IMF将在2015年底之前向其董事会提交这一技术评估报告。

特别提款权是IMF于1969年创设的一种国际储备资产,其货币篮子的构成和权重每5年进行一次评估。目前SDR货币篮子包括美元、欧元、日元和英镑。在2010年的评估中,IMF认为人民币尚未达到“自由使用货币”的标准。今年

人民币是否纳入特别提款权货币篮子?

7月,IMF宣布将新的货币篮子生效时间从今年年底推迟至明年9月。

IMF副总裁朱民8日在利马IMF和世界银行年会前接受新华社记者采访时说,IMF在综合考虑中国的贸易地位、经济大国地位和人民币在其他方面的表现,“很认真地讨论如何对中国定位”。

许多经济学家认为,人民币纳入SDR货币篮子能更好地反映世界经济格局的变化。随着新兴经济体的崛起,SDR货币篮子的代表性相对下降,将人民币纳入SDR货币篮子,将会增强SDR货币篮子的代表性,也有利于SDR的稳定和保值。经济界也认为,人民币是否纳入SDR货币篮子,是国际货币体系改革的重要步骤。中国在全球经济体系中的重要性日趋增加。

朱民认为,中国是全球第二大经济体和最开放的经济体之一,贸易比重也非常大,中国货币的国际地位相应提高。在这一过程中,中国货币能否走出去,作为交易货币和贸易清算货币,对中国的金融稳定和发展非常重要。

而反过来,如果IMF将人民币纳入SDR货币篮子,也将是IMF首次将一个新兴经济体的货币作为储备货币,这将是新兴经济体货币在国际舞台地位得到认可的表现,为IMF提供一个改革和推动其包容性提升的机会。

纳入SDR篮子的货币通常被视为避险货币,获得地位无疑也将增加国际范围内公共部门和私人部门对人民币的使用。因此,人民币加入SDR意义重大。

自2009年中国开展跨境贸易人民币结算试点以来,人民币国际化程度已经显著提高。IMF报告认为,自2010年SDR评估后,人民币在国际

使用中取得“显著进步”。人民币的国际化使用日益增加,而且这是一种“持久趋势”。

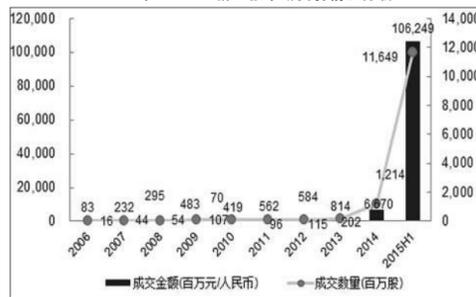
中国2013年成为世界第一大货物贸易国,也是世界第三大服务贸易国。世界贸易组织数据显示,2014年中国出口占全球12.37%,高于美国的8.57%、德国的8%和日本的3.6%。人民币在国际贸易中的使用比例显著提高。目前全球各地已有近20个离岸人民币清算中心,并且中国央行已与26个国家和地区签署双边本币互换协议。

根据环球银行间金融通信协会公布的最新数据,以价值计算,8月份人民币首次超过日元,成为第四大支付货币,在全球支付体系中所占市场份额达到2.79%。

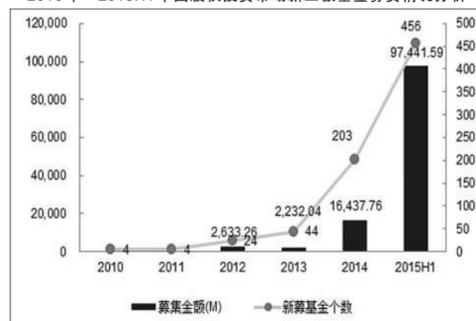
今年5月,IMF承认人民币不再被低估。IMF亚洲及太平洋部副主任马库斯·罗德劳尔在利马说,中国正在转向“一个更开放、更灵活、更基于市场条件的汇率制度”。

图说市场

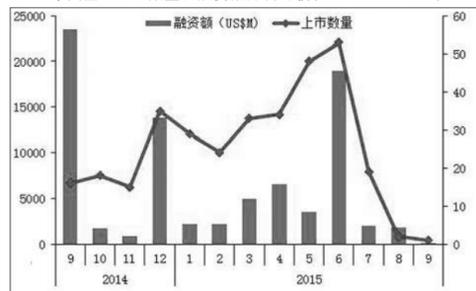
2006年15H1新三板市场交易情况分析



2010年—2015H1中国股权投资市场新三板基金募资情况分析



中国企业IPO数量及融资额月度比较(2014.9—2015.9)



数据来源:清科集团

信贷资产质押再贷款,你必须读懂

文·本报记者 姜晨怡

Infographic detailing the process of credit asset pledge and relending, including steps like 资产备案, 对银行评级, and 贷款申请发放.

降低成本 支持实体经济

根据公开数据显示,截至2014年末,以在最早试点信贷资产质押再贷款的广东省为例,央行已累计对3家试点机构发放了信贷资产质押再贷款,金额为16.77亿元。

早在2014年,央行已经开始在山东和广东两地开展信贷资产质押和央行内部评级试点工作。此次试点扩大,重点在于支持实体经济。“这有助于解决地方法人金融机构合格抵押品相对不足的问题,引导其扩大‘三农’、小微企业信贷投放,降低社会融资成本,支持实体经济。”

权威观点

央行:并非中国版QE

日前央行宣布扩大信贷资产质押再贷款试点的合格抵押品选择范围。中国人民银行研究局首席经济学家马骏就此对流动性产生的影响回答了记者的问题。

当回答“有些市场人士认为此举将释放7万亿人民币的流动性,是中国版的QE,对此有何评论”的问题时,马骏表示这种解读和对流动性影响的估计是没有根据的。央行宣布扩大信贷资产质押再贷款试点的合格抵押品选择范围,不会对流动性总量产生显著的影响,也不可能是中国版的QE。

近年来,随着外汇形势的变化,基础货币的外汇占款供给渠道减弱,人民银行通过再贷款等主动供给基础货币的渠道加强。从国际经验看,为保障基础资产安全,防范道德风险,央行通过债权方式提供流动性都要要求金融机构提供合格抵押品。

过去,人民银行接受的合格抵押品只包括国债、央行票据、政策性金融债和高等级企业债券等高等级债券,随着央行主动提供流动性数量的增加,人民银行抵押品框架面临合格抵押品结构性不足的问题。虽然我国高等级债券总体充裕,但分布不平衡,大银行持有高等级债券的数量较多,能够满足从央行提供流动性支持时提供合格抵押品的需要,而地方法人金融机构持有的高等级债券数量较少,在向央行申请支农、支小再贷款等流动性支持时难以提供足额的合格抵押品,对央行通过信贷政策支持再贷款引导其支持“三农”和小微企业形成了制约。

将优质信贷资产纳入央行抵押品范围有助于解决地方法人金融机构合格抵押品相对不足的问题,消除央行向地方法人金融机构提供流动性支持的障碍。将信贷资产纳入央行合格抵押品选择范围

又多了一条盘活渠道。

香颂资本董事沈萌就此表示,目前来看,经济下行的状况,商业银行从风险管理的角度去考虑,可能会对一些企业进行一定的甄别和分类,它更希望去支持一些长期的,信贷记录良好的企业,特别是像国有企业。但实际上,目前的实体经济当中,真正需要银行商业贷款扶持进行转型升级的恰恰是一些信贷资质或许并不如国企雄厚的一些中小企业,甚至中小微企业。“在商业银行信贷能力有限的情况下,作为一个商业机构,无可厚非,它肯定要追求一些更好的客户,一旦增强了它的信贷能力,它可以向更多企业提供相关服务的时候,可能就会倒逼这个商业银行提升自己对于风险管理的能力和对于企业评估的一种分析技巧,这样能够推动商业银行的信贷向这些真正需要资金扶持的中小微企业去集结。”

一条新闻炸了锅。

10日,中国人民银行宣布,在前期山东、广东开展信贷资产质押再贷款试点形成可复制经验基础上,决定在上海、天津、辽宁、江苏、湖北、四川、陕西、北京、重庆等9省市推广试点。

央行有关负责人表示,信贷资产质押再贷款试点是完善央行抵押品管理框架的重要举措,有利于提高货币政策操作的有效性和灵活性,有助于解决地方法人金融机构合格抵押品相对不足的问题,引导其扩大“三农”、小微企业信贷投放,

不等于量化宽松 风险可控

有人将信贷资产质押再贷款和当年美国次债危机中的“次级债”相对比,其实,所谓再贷款,是指央行对金融机构发放的贷款。此前,央行提供的再贷款基本上为信用贷款,无须抵押物或质押物。据了解,我国再贷款包括支农再贷款、支小再贷款、常备借贷便利、中期借贷便利、抵押补充贷款,以及此次扩大试点的信贷资产质押再贷款,共6种。

信贷资产质押再贷款是对原有再贷款形式的创新,简单来说就是银行用现有的信贷资产到央行进行质押,融到新的资金。具体来看,银行将合格的优质资产打包建立质押品资产池,并到央行备案,央行从中选择合格的资产并确定质押率,随后向银行发放贷款。具体流程上共有4个步骤:对银行评级、对贷款企业评级、资产备案核查和贷款申请发放。具体来讲,就是信贷资产质押再贷款试点地区人民银行分支机构,对辖内地方法人金融机构的部分贷款企业进行内部评级,将评级结果符合标准

降低社会融资成本,支持实体经济。

新闻一出,坊间纷纷传闻的放水“7万亿元”或“中国版QE”,让人们摸不着头脑。这些说法统统“误读”。那么信贷资产质押再贷款是什么意思?它会如何影响实体经济?事实上,信贷资产质押再贷款试点的推广,有利于提高货币政策操作的有效性和灵活性,是完善央行抵押品管理框架的重要举措,其目的也是为了通过改革创新降低社会融资成本,支持实体经济。该试点额度有限,风险可控。

的信贷资产,纳入人民银行发放再贷款可接受的合格抵押品范围。

其实,今年2月10日,央行就在《2014年第四季度中国货币政策执行报告》中披露了信贷资产质押再贷款情况。报告称,2014年已在山东、广东两省开展信贷资产质押和央行内部评级试点,认为已形成可复制可推广的经验。目前,试点地区初步建立了信贷资产质押再贷款的基本制度、操作规程和央行内部评级数据库,并开展了信贷资产质押再贷款操作,形成了可复制可推广的经验。今年将逐步推广分支行信贷资产质押和央行内部评级试点。

用更通俗的话说,其实QE简单来说就是我们一般人的理解,就是扩大货币供应量,而扩大货币供应量和现在的信贷资产质押再贷款其实还是有一定的差别,质押再贷款其实是提高了货币的周转率而没有扩大货币的总基数。QE是扩大了货币的供应量,扩大了它的基数,增加了流动性的强度。

0.53个百分点。

交通银行金融研究中心研究员刘学智认为,尽管国庆、中秋两节带动旅游等消费需求,但9月食品价格有涨有跌,尤其猪肉价格等涨势放缓,而非食品价格整体平稳,因此月度CPI涨幅有所回落。

据新华社全国农产品和农资价格行情系统监测,4月中旬以来全国猪肉价格呈上涨走势,其中6月底开始涨势明显加快,8月中旬涨势放缓,9月中旬以来部分地区猪肉价格出现回落。

环比数据能更灵敏地反映当期价格变化。9月份CPI环比上涨0.1%,涨幅较上月回落0.4个百分点,其中受开学季、服装换季影响,教育、衣着价格贡献较大,而由于鲜果、鲜菜供应充足,猪肉涨幅回落,食品价格环比下降0.1%。

“三黑”行业降价因素集中

9月份,我国PPI环比下降0.4%,降幅比上月收窄0.4个百分点,同比下降5.9%,降幅与上月相同。

余秋梅表示,PPI环比降幅缩小,主要原因一是多数工业行业环比价格降幅缩小,其中,石

油加工、有色金属冶炼和压延加工、煤炭开采和洗选价格降幅比上月分别缩小3.9、1.8和0.7个百分点;二是计算机、通信、文教等部分工业行业环比价格降幅转升。

受国际大宗商品价格回调、国内工业生产增速放缓以及基数因素共同影响,近期国内PPI月度同比跌幅不断加深,6月、7月、8月降幅分别为-4.8%、-5.4%和-5.9%。9月份尽管工业价格继续下跌,但幅度并未加深。

对此,民生证券高级宏观研究员朱振鑫分析认为,中央加大稳增长力度,基建投资自8月以来回升,导致工业品需求企稳。

分行业来看,9月份工业领域降价因素依然集中在煤炭、石油、黑色金属矿选业等“三黑”行业。当月,石油和天然气开采、石油加工、黑色金属冶炼和压延加工、煤炭开采和洗选出厂价格同比分别下降40.6%、24.5%、18.7%和15.4%,合计占PPI总降幅的58%左右。

全年物价延续偏弱走势

截至9月份,我国PPI同比已连续43个月负增长,工业生产领域持续面临着一定的通缩压

力。这其中既有传统领域产能过剩的因素,也很程度上受国际大宗商品价格大幅下跌的影响。

2012至2014年,我国进口商品价格指数年均下降2%左右,今年1至8月份下降11.3%。其中,中国进口量较大的原油价格从去年110美元/桶左右跌到了目前50美元/桶以下。初步估算目前PPI降幅中约1/3是由于进口价格下跌导致的。

刘学智表示,当前国际大宗商品价格继续低位震荡,反弹动力不足。考虑到四季度稳增长政策加码,有助于工业产品价格企稳,预计未来PPI同比降幅有望收窄,但难以摆脱低迷态势。

居民消费价格方面,朱振鑫认为,近期猪价有所回升,但持续暴跌的概率不大。本轮猪价上涨中生猪存栏7月才开始增加,短期供给压力依然存在,而四季度为猪肉消费旺季,猪肉需求较二、三季度更强。

专家认为,当前经济下行压力不减,总需求依然偏弱,考虑到“猪周期”对物价的影响减弱,四季度CPI压力不大,2%的同比涨幅或许是年内高点,全年不会超过年初确定的3%的目标,这为宏观调控提供了较大的政策空间。(王希)

资本市场

发改委:正制订政府投资条例及投融资改革文件

国家发改委15日上午召开新闻发布会,发布宏观经济运行数据并回应热点问题,国家发改委秘书长李朴民谈到,今年是全面深化改革的关键之年。

国家发改委认真贯彻落实党中央国务院决策部署,按照《中央全面深化改革领导小组2015年工作要点》要求,积极主动作为,完善和创新工作机制,认真做好我委牵头的各项改革工作,取得了重要进展和阶段性成效。

其中,《行业协会商会与行政机关脱钩总体方案》、《基础设施和公用事业特许经营管理办法》、《项目收益债券试点管理暂行办法》、《关于促进社会办医加快发展的若干政策措施》、《能效“领跑者”制度实施方案》、《关于在部分区域系统推进全面深化改革试验的总体方案》已经正式印发;《关于实行市场准入负面清单制度的意见》、《关于推进价格机制改革的若干意见》、《关于支持沿边重点地区开发开放若干政策措施的意见》即将印发;已经制订或修改56项节能国家标准,督促各地全面实行居民用电、用水、用气阶梯价格工作进展顺利。此外,政府投资条例、政府核准和备案投资项目管理条例、楼堂馆所建设管理暂行条例、关于全面深化投融资体制改革的决定等文件的研究制订工作正在抓紧推进。



截至10月14日,上交所上市公司1071家,平均市盈率16.13倍。

一降一平的背后:从9月CPI和PPI看物价走势

在经历了连续4个月的反弹后,9月份全国居民消费价格总水平(CPI)同比增速回落至1.6%,当月的工业生产者出厂价格(PPI)则结束了此前3个月的跌幅持续加深,-5.9%的跌幅与8月份持平。9月CPI与PPI一降一平之间,透露出哪些信息?

两大因素拉低CPI增速

专家认为,高基数与低价格涨幅放缓是9月CPI同比涨幅回落的两大原因。

“去年9月CPI环比上涨0.5%,涨幅相对较高,抬高了今年9月的对比基数,致使同比涨幅有所回落。”国家统计局城市司高级统计师余秋梅分析说。

据测算,9月份CPI同比涨幅中,去年价格上涨的翘尾因素约为0.2个百分点,较8月大幅回落了0.5个百分点。

延续此前几个月的走势,9月新涨价因素中食品价格影响仍然最大。例如,9月鲜菜、肉禽及其制品、水产品价格分别同比上涨10.4%、8.2%和1.9%,合计拉动CPI上涨近1个百分点,其中猪肉价格上涨17.4%,影响CPI上涨了约