

人民银行明确下半年货币政策操作思路

稳字当头、灵活精准、合理适度 不搞“大水漫灌” 聚焦实体经济

◎记者 黄紫豪 编辑 黄蕾

人民银行7月30日召开2021年下半年工作会议,明确了下半年重点任务,对货币政策操作思路进行了最新定调。会议要求,要坚持稳中求进工作总基调,保持宏观政策稳定性,坚持不搞“大水漫灌”,增强前瞻性有效性,稳健的货币政策继续聚焦支持实体经济。

与此同时,要大力推进改革开放,加强公正监管,反对垄断和不正当竞争,促进外贸外资稳定增长,巩固经济稳中向好态势,确保完成全年发展主要目标任务,为加快构建新发展格局提供有力有效的金融支持。

坚持稳字当头基调不变,会议明确下半年工作重点包括:稳健的货币政策要灵活精准、合理适度,整体协同、加快完善绿色金融体系,切实防范化解重大金融风险,持续加大宏观审慎管理,对虚拟货币交易炒作保持高压态势等。

聚焦支持实体经济 货币政策稳字当头

在货币政策总基调方面,会议明确,坚持稳字当头,稳健的货币政策要灵活精准、合理适度。搞好跨周期政策设计,把握好政策实施的节奏和力度。

会议要求,综合运用多种货币政策工具,保持流动性合理充裕,引导贷款合理增长,保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配,保持宏观杠杆率基本稳定。持续深化利率市场化改革,促进实际贷款利率稳中有降。深化人民币汇率形成机制改革,保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。

会议还要求,引导金融机构加大对小微企业、“三农”、制造业等重点领域和薄弱环节支持力度。统筹推进普惠金融与绿色金融、科创金融、供应链金融等融合发展,完善金融支持科技创新政策体系,持续做好金融服务乡村振兴和金融帮扶工作。

在持续加强宏观审慎管理方面,会议要求,健全宏观审慎政策框架。适时发布宏观审慎政策指引。分步开展宏观审慎压力测试,建立逆周期资本缓冲评估机制并开展年度评估,实施好房地产金融审慎管理制度。推进金融控股公司监管。加强系统重要性金融机构监管。

会议还提出,进一步有序推进金融开放,深化重点领域金融改革,持续稳步推进人民币国际化,深化对外货币合作,发展离岸人民币市场,稳妥推进数字人民币研发试点。

完善绿色金融体系 推动碳减排支持工具落地生效

今年以来,绿色金融体系加快发展。人民银行研究设立碳减排支持工具,发布了新版绿色债券支持项目目录,银行间市场推出碳中和债券,建立与碳达峰碳中和目标激励相容的评价机制,完善银行业金融机构绿色金融评价。

人民银行近日发布的数据显示,截至今年二季度末,本外币绿色贷款余额13.92万亿元,同比增长26.5%,比一季度末高1.9个百分点,其中,投向具有直接和间接碳减排效益项目的贷款分别为6.79万亿元和2.58万亿元,合计占绿色贷款的67.3%。

展望下半年的绿色金融支持政策,会议明确,要整体协同、加快完善绿色金融体系。推动碳减排支持工具落地生效,向符合条件的金融机构提供低成本资金,引导金融机构为具有显著减排效应重点领域提供优惠利率融资。

同时,扎实推进碳排放信息披露和绿色金融评价。加强气候风险管理,有序开展气候风险压力测试。加强对绿色金融重点问题调查研究。

指导平台企业全面整改 对虚拟货币交易炒作保持高压态势

今年以来,人民银行推动平台企业金融业务规范发展,严厉打击虚拟货币非法活动。约谈从事金融业务的头部平台企业,督促其全面落实金融监管、公平竞争和保护消费者合法权益有关要求,深入开展自查和整改。

会议要求,督促指导平台企业对监管要求全面整改,对虚拟货币交易炒作保持高压态势。坚持同类业务同类机构一视同仁,确保按时保质落实整改,保持业务连续性和企业正常经营,保持对广大人民群众的金融服务质量不下降。

根据会议内容,目前9家“明体系”金融机构清产核资全部完成。后续,要切实防范化解重大金融风险,会议要求,密切监测、排查重点领域风险点。落实重大金融风险问责、金融风险通报等制度。强化地方党政风险处置属地责任。推动做好重点省份高风险机构数量压降工作。

会议还明确,将推动出台《征信业务管理办法》,加强个人数据和信息主体权益保护。完善反洗钱工作协调机制,严厉打击侵害金融消费者合法权益的行为。



■ 上证新观察

对外开放步履不停 外商投资加码中国势头不减

◎记者 陈芳 编辑 林坚

新冠肺炎疫情的蔓延给全球开放合作带来不稳定因素,在此环境下,我国对外开放的决心和步伐并没有改变。上半年我国不仅坚定推进一系列开放举措,同时也采取各种积极措施稳住外资基本盘,取得了吸引外资规模创新高的亮眼成绩。

对外开放步履不停

疫情没有让中国关上对外开放的大门,相反,我国全方位、多层次、宽领域的对外开放步履不停。

3月,我国率先完成《区域全面经济伙伴关系协定》核准工作,相关部门对标国际高水平的经贸规则,加快制度型开放。

4月,天津、上海、海南、重庆4省市被纳入新一轮服务业扩大开放综合试点,在产业方面新设支持设立外商独资财务公司等111项任务。

6月,《中华人民共和国海南自由贸易港法》公布并实施,全面推行极简审批投资制度,完善投资促进和投资保护制度。

7月,《中共中央国务院关于支持浦东新区高水平改革开放打造社会主义现代化建设

引领区的意见》出台,海南服务贸易负面清单落地。

“今年上半年,我国高水平开放取得明显成效,开放型经济呈现出速度快、质量高、举措实、平台强的新发展特点。”商务部国际贸易经济合作研究院副院长崔卫杰对上海证券报记者表示。

外资企业加码投资中国

除了开放政策的加持,我国经济稳健运行,稳中加固,在各大经济体中表现突出,也让外资企业持续加码在中国的投资。

全球500强企业霍尼韦尔近日宣布与中国宝武钢铁集团旗下的上海宝武气体工业有限公司达成合作,为上海宝武提供先进的氢气净化提纯技术和整体解决方案;日本G-TEKT近日宣布将投入约3.76亿元,在广州市新建生产纯电动汽车车身零部件的工厂。

“中国经济持续稳定恢复,并引领后疫情时期的世界经济恢复和增长,给我们的中国业务发展带来了巨大信心。”霍尼韦尔中国总裁林世伟对记者表示。

从数据看,无论是以人民币计还是以美元计,我国上半年实际使用外资增速都是近10年来同期最高,规模亦创历史新高。我

国仍然是对外资吸引力最大的目的地之一。

“十四五”期间将有更多举措

商务部此前发布的《“十四五”商务发展规划》给未来5年的吸引外资工作确定了新的任务:持续放宽外资市场准入,引导外资更好融入国民经济循环,进一步缩减外商投资准入负面清单,持续推进制造业、服务业、农业扩大开放,在更多领域允许外资控股或独资经营,积极引进先进技术、管理经验和商业模式。

此外,未来5年,我国还将推动重点领域开放,有序推进电信、互联网、教育、文化、医疗等领域相关业务开放,深入开展服务业扩大开放综合试点示范。稳步推进资本市场对外开放,进一步放宽外国投资者对上市公司战略投资条件。完善鼓励外商投资产业目录,支持外资加大中高端制造、高新技术、传统制造转型升级、现代服务等领域的和中西部地区投资,支持外资企业设立全球和区域的地区总部、研发中心,引导外资积极参与新型基础设施建设。

商务部国际贸易经济合作研究院院长顾学明表示,“十四五”时期,中国将扩大产业开放,丰富投资市场;促进贸易升级,扩大进口市场,实施高水平贸易便利化措施;促进中西部和内陆沿边开放等。

科技创新——走向微笑曲线两端

汇添富
马翔

科技创新是我国现阶段高质量发展的第一动力,也是当前资本市场的重要投资主线。科技产业很大,应如何选择投资方向呢?我们认为,可以依照“微笑曲线”理论,重点关注经济附加值高的微笑曲线两端,即下游科技品牌公司和上游技术公司。

“微笑曲线”理论由中国台湾企业家施振荣提出,告诉我们在产业链中,附加值更多体现在两端的品牌和研发环节,处于中间的制造环节附加值较低。产业链不同环节的价值差异是显而易见的。我们看美国科技公司,下游环节有大家最耳熟能详的硬件品牌,上游环节有芯片巨头,更上游还有芯片材料、设备公司。根据市场信息我们知道,无论是终端品牌公司,还是上游技术公司,其盈利能力都显著高于中间加工制造环节,公司护城河也更宽广,容易发展成全球科技巨头。在过去几十年的科技产业发展过程中,这些企业大多给投资者带来了丰厚回报。

品牌公司的盈利能力极强,但过去中国企业想要树立自己的“科技品牌”却非常不容易。因为品牌是工业时代的产物,是工业制造能力的呈现,是消费者对品牌公司背后所代表的制造能力的信任。中国的工业化比西方国家晚了百年,中西工业制造能力曾经差距巨大。当改革开放后大量海外优质商品涌入中国,对不少同时期国产商品形成降维打击,造成这一时期的消费者所能认知的优质品牌大多是海外公司品牌。消费者过去对国产品牌缺乏认可,本质上是对中国制造业信心不足,不

信任我们自己产品的质量。

国产品牌发展是一个攀爬科技树的过程,制造工序越多、工艺越精密、科技含量越高的产品,国产品牌实现突破的难度越高。消费者最早认可的,一定是前工业时代就存在的商品,比如白酒、调味品、中药等传统消费品。接下来,是纺织服装品牌的出现,他们代表着简单工业品的产品质量得到了消费者认可。制造复杂度更高的家电领域,国产品牌经过30年的不懈努力,逐渐占领了消费者品牌认知。

近几年,随着中国制造业能力的不断升级,手机、笔记本电脑这样的精密电子产品,国货已经在不知不觉之中与海外品牌旗鼓相当。汽车是现代制造业集大成者,在电动化和智能化的产业变局期,自主品牌崛起已经势不可挡。而在一些新兴领域,比如扫地机器人、蓝牙耳机、智能音箱等产品,一开始就是中国品牌的天下。我们相信,未来有科技赋能,中国制造业与国产品牌还会持续升级。高铁已经是中国制造出海的名片,民航飞机也不会太远,未来如果商业航天普及,中国品牌亦不会缺席。

另一方面,中国科技品牌不仅能覆盖科技含量更高的产品,也在不断提高自己的品牌定位,从而提升企业盈利能力。比如手机,从山寨机到千元机到中端机,再到比肩iPhone的万元机,我们看到的不仅是制造能力的提升,更是中国科技企业品牌力的提升。这会形成良性循环,高品牌力带来高盈利能力,就能支持高研发投入,再制造出更高科技水平的产品,从而进一步巩固品牌力。

微笑曲线另一端是技术密集的研发型企业。以芯片设计业为例,这是一个需要大量芯片工程师的行业,如何把这些高素质技术人员高效组织起来是一个新课题,需要时间积累经验。过去中国“made in China”独步天下,就是依靠我们产业工人和工厂设备的管理做到了极致。随着高校扩招,中国每年有大量高学历毕业生进入高科技行业,积累起全世界最大的工程师红利。想要更大幅度地释放中国的工程师红利,实现产业跃迁,需要循序渐进的发展体系。这些年,城镇

化提供了良好的工作环境,制造业的区域发展带来了集聚效应,国家科研体系改革释放了政策红利,越来越多的高素质人才选择开办科技企业,越来越多的科技企业在做大做强。另一方面,高素质人才往往需要股权激励,分享公司的资本增值,近年来资本市场发展,也促进了科技企业的成长。

上游技术公司的发展,还需要全产业链的配合。仍以芯片设计公司为例,芯片对终端产品的性能至关重要,需要下游每一级客户的认可,涉及大量配套开发工作。中国拥有全世界最全的工业制造门类,几乎可以制造出世界上所有商品,但以前高含量的上游芯片,往往依靠进口。虽然“受制于人”,但在经济高速增长期,却不妨碍中下游企业盈利。现在,我们从高速发展换挡到高质量发展,中下游企业势必也要考虑上游核心芯片的供应链稳定,以及国产芯片在未来的长期性价比优势。人才基础叠加产业需求,上游科技企业进入发展的战略机遇期。

科技创新是我们做投资的重要时代背景,在这一波科技浪潮中,我们要找到真正能够做大做强的企业,这些企业能够建立稳定的商业模式和护城河。在未来有望创造丰厚的股东回报。走向微笑曲线两端,在产业链上游的高科技环节和下游的科技品牌环节寻找投资机会,相信有很大的机会发现这样的明日之星。

风险提示:文章涉及的观点和判断仅代表我们当前时点的看法,基于市场环境的不确定性和多变性,所涉观点和判断后续可能发生调整或变化。本文仅用于沟通交流之目的,不构成任何投资建议。投资有风险,入市需谨慎。



浦东改革探索正当时 人民币资金跨境 双向流动将提速

◎记者 张艳芬 编辑 黄蕾

“支持浦东率先探索资本项目可兑换的实施路径。在浦东支持银行在符合“反洗钱、反恐融资、反逃税”和贸易真实性审核的要求下,便利诚信合规企业的跨境资金收付。”——近期发布的《中共中央 国务院关于支持浦东新区高水平改革开放打造社会主义现代化建设引领区的意见》(下称《意见》),赋予了浦东更高层次的对外开放使命。

在进一步加大金融开放力度方面,《意见》提出了令市场倍感期待的几大亮点,包括:创新面向国际的人民币金融产品,探索开展人民币外汇期货贸易试点、构建与上海国际金融中心相匹配的离岸金融体系等。这一切都指向了人民币国际化道路上的探索,而浦东在这一过程中,正承担起改革“先锋”的角色。

人民币跨境自由流动将先行先试

作为更高层次金融开放的重要内容,资本项目可兑换是促进人民币国际化的重要一环,一直以来备受市场关注。

“资本项目自由兑换是国家整体性经济改革和结构调整计划的一个组成部分。在全球流动性过剩,主要经济体普遍处于低利率甚至负利率的背景下,中国资本市场已经成为最具吸引力的市场,目前正是继续推进资本账户双向开放的较好时机。”渣打银行(中国)有限公司行长、总裁张晓蕾表示,资本项目开放有利于丰富我国企业及民众对外投资渠道、提升资产配置效率;可以进一步促进人民币国际化,提升我国在全球金融体系中的资源配置能力。

“资本项目的开放和人民币国际化不可能一蹴而就。”中国外汇投资研究院副院长赵庆明表示,人民币跨境双向流动无疑有利于提高人民币国际化的程度。由于当前企业、金融机构等非居民持有者对国际货币的持有具有路径依赖的特点,在探索人民币国际化的过程中,还需丰富和拓展汇率风险产品、利率风险产品等金融衍生品,满足人民币非居民持有者对跨境对冲、风险管理等方面的需求,提高其持有人民币的意愿。

值得注意的是,在提升人民币资金跨境自由流动方面,浦东临港新片区成为这一重大战略棋盘上的“排头兵”。

在《意见》发布后,近日,人民银行研究局局长王信在国新办新闻发布会上透露,人民银行将支持上海在人民币可自由使用方面先行先试,在符合反洗钱、反恐融资、反逃税和展业三原则的要求下,进一步便利企业贸易投资资金的进出,探索临港新片区内资本自由流入流出和自由兑换,助力上海成为新发展格局下联通国际市场和国内市场的重要枢纽和桥梁。

吸引全球金融机构入驻

金融开放进一步加大,必然会吸引大量海外资本流入。为进一步促进人民币资金跨境双向流动,《意见》也明确提出要创新面向国际的人民币金融产品,扩大境外人民币境内投资金融产品范围。

“推动人民币国际化的关键在于不断完善人民币海外使用的生态系统,这一系统现在正日益完善。此外,近期监管部门推出了一系列便利措施,对中资企业的跨境人民币结算、投融资及离岸人民币业务的集中管理带来了更多便利。”张晓蕾相信,此次《意见》的落地,能够进一步加速人民币成为全球重要储备货币的进程。

在赵庆明看来,当前,人民币在国际市场的认可度和接受度已经不断增强,但货币的国际化是一个漫长的过程,很大程度上取决于非居民的使用和持有,即实体经济、金融机构或其他投资类机构的使用和持有。

实际上,新一轮金融业扩大开放以来,全球金融机构已积极在中国布局,外资参与境内金融市场投资规模大幅增加。人民银行数据显示,人民币连续8年成为我国第二大跨境收支货币。

从外资机构吸引力看,今年上半年,浦东地区吸引到外资超过50亿美元,新增14家跨国公司地区总部、15家持牌类金融机构,累计分别达到373家、1125家。当前,陆家嘴金融城已包含银、证、保、信在内各类金融机构,形成了国内金融要素市场最齐全、金融机构最集聚的区域。

与上海外资法人数量增加形成对应的是,人民币国际化呈现良好势头,其中,上海市外资银行跨境人民币业务异军突起。人民银行上海总部披露的数据显示,今年1至4月,上海市商业银行业务人民币业务市场出现新格局,在跨境人民币结算总量、“经常和直接投资”项下跨境人民币结算量及其占本外币结算量比重这三项指标的前十名中,外资银行在数量和市场份额上均首次超过中资银行。

平衡开放和稳定的关系

不可忽视的是,在金融业和浦东对外开放进程不断深入的情况下,如何平衡开放和稳定的关系,是必然面对的课题。

“随着我国金融业和浦东对外开放进程不断深入,外资机构在我国业务不断拓展,未来金融市场和金融业务的交易结构将更加复杂,跨国别、跨市场等特点更加突出。”招联金融首席研究员董希淼认为,接下来,进一步加强制度建设、补齐监管制度短板是需要关注的方向。

在董希淼看来,监管部门还要注重学习和借鉴国际监管经验和监管标准,扩大与发达经济体监管部门的交流合作,加强国际监管协调,使监管能力和水平与开放程度相适应。

当前,我国反洗钱领域的法律法规体系逐渐走向完善。自8月1日起,《金融机构反洗钱和反恐怖融资监督管理办法》正式实施。

在具体业务上,促进跨境资金自有流动,对银行完善业务洗钱风险评估体系则提出了更高的要求。

对此,反洗钱咨询服务机构德悠咨询总经理周峰认为,当前浦东新区促进人民币资金跨境双向流动,在反洗钱管理执行上呈现出明显的变化,即从过去的“规则为本,被动合规、形式合规”向“风险为本,主动合规、逻辑合规”转变。对银行机构跨境业务审核提出了更高的要求,表现为从单相符、单证相符,到证明材料的相互印证、逻辑合理以及综合业务要素与基础交易背景的商业合理性判定。

周峰认为,为此,应当进一步建立洗钱风险评估制度,对本机构内外部洗钱风险进行分析研判。此外,跨境业务管理部门“基于‘风险为本’的原则,接下来也应进一步完善跨境业务管理体系,明确跨境业务反洗钱管理中尽职调查要求和流程控制。”