

可以观察的市场信号如下:其一,充裕流动性的市场格局发生实质性改变;其二,市场资金的流入转为流出;其三,弱势美元的趋势发生了转折性变化信号。

关注热钱 审读市场

□ 乐嘉春

关注热钱的动向,成了审读市场的理由。这一点在下半年的股市尤其重要。

今年以来,A股市场的升势相当凌厉。充裕的流动性(自然也包括游资)被认为是刺激A股持续上涨的主要动力之一。其中,流入A股市场的游资包括了国际游资和国内游资两大部分。

最新的数据显示,国际游资在不断流入A股市场。6月末,我国外汇储备达21316亿美元,其中二季度外汇储备的增加幅度为1779亿美元。按照常用的热钱统计方法,二季度外汇储备增量中扣除同期贸易顺差(347亿美元)和FDI(212亿美元),约有千亿美元的外汇储备增长缺乏合理解释。这部分资金疑为国际游资的流入。

国际游资可以通过外贸、FDI、借款、存款和QFII等渠道流入中国,其中外贸和FDI渠道最具隐蔽性和操作性。除此之外,国际游资还可能借道官方无法统计的一些“暗渠道”。

有一点可以肯定,一旦确认国际游资已流入我国,那么其中部分国际游资肯定也已流入A股市场。根据今年以来港股走势及外汇储备增长数据,估计国际游资在今年3月份以后开始加速流入A股市场。

可以这么说,弱势美元是引发国际游资“搬家”、流向A股市场的主要原因。因为,美国政府的巨额财政赤字、美联储向实体经济注入的过剩流动性,特别是美联储选择“量化宽松”的货币政策,这些因素都致使美元持续走弱。今年3月以来,美元的回落且继续弱势,加上中国经济率先复苏的预期,加速了国际游资流入中国的步伐与速度,A股市场也成为国际游资寻求资金相对安全的避险场所。

至于流入A股市场的国际游资规模究竟有多大,这很难精确测算,但肯定要远远少于按热钱统计方法所测算的国际游资规模,肯定比我们想像的要少得多。

其实,流入A股市场的热钱,除了国际游资外,还有巨量的国内游资。从某种角度观察,国内游资的资金规模要远远超过国际游资。也许,国际游资更吸引媒体的眼球,但国内游资的市场影响力

似乎更大,只是这部分资金规模更难统计,市场进出更为“神出鬼没”。

除了对A股市场的利好政策、充裕流动性等比较敏感外,国内游资流入A股市场的时机选择还有这样的特征:它们往往与实体经济的走势相背离。也就是说,当实体经济走弱时,实体经济的盈利空间将大幅缩减,由此导致国内游资开始流入A股市场;反之,当实体经济开始走强后,国内游资就会逐步撤离A股市场。据此估计,国内游资流入A股市场的时间要早于国际游资约一两个季度。

那么,目前已流入A股市场的游资将何去何从呢?

以往的经验显示,股市的涨跌反映了资金的流向。如果A股市场中资金的流入与流出比例出现了转折性变化,这将影响国内游资的进退选择。

可以观察的市场信号如下:其一,充裕流动性的市场格局发生实质性改变。这包括央行适度宽松的货币政策已发生转向,特别是A股市场中资金的持续流入已转为流出;其二,市场资金的流入转为流出,暗示了A股的升幅可能已“见顶”;其三,弱势美元的趋势发生了转折性变化信号。美元一旦转强,国际游资将可能重新回流美国。

从目前来看,影响国内外游资撤离的上述市场信号还没有出现,促使国内外游资继续流入A股市场的条件还存在。所以,在未来相当一段时间内,流入A股市场的国内外游资还将继续“潜伏”,以分享未来A股市场的升势所带来的丰厚投资利润。

当然,鉴于游资的逐利本性,潜伏于A股市场的国内外游资,更期待在最短的时间内尽可能地做完这波行情,这也提醒我们,持续流入A股市场的国内外游资,有可能会对A股泡沫的产生与扩散产生很大的压力,并滋生出资产价格的泡沫。

但是,我们也不要过度夸大国内外游资的市场影响力,以目前A股市场的规模、我国资本管制的程度来看,国内外游资还左右不了当今A股市场的走势,它们在刺激A股持续上涨的过程中最多扮演了配角。

我国将加快审批QFII额度至300亿美元

综合新华社报道

新华社昨天播发首轮中美战略与经济对话框架下经济对话联合成果情况说明。

情况说明指出,为深化金融体系改革,推动金融中介更加有效地发挥在支持国内需求方面的作用,中方将推动利率市场化和消费融资;加快审批QFII投资额度至300亿美元,继续允许符合相关审慎性要求的外资法人银行在从事银行间债券市场承销业务方面与国内银行享有同等权利;在符合相关法律法规规定的前提下,逐步增加可进行A股经纪、自营交易并提供投资咨询服务的合格合资证券公司数量;支持符合条件的境外公司通过发行股票或存托凭证形式在中国证券交易所上市,继续支持符合条件的中国公司到境外(包括美国)上市。

情况说明提到,中美两国采取了全面的刺激措施以应对全球经济危机,在提升信心和支持全球需求方面发挥了关键作用。双方将各自采取措施促进国内经济平衡和可持续的增长,以确保从国际金融危机中有力复苏,并在全球经济稳固复苏后实现更加平衡和可持续的全球经济增长。为此,中美双方将加强宏观经济政策的沟通与信息交流,共同努力采取调整国内需求和相关价格的政策,以促进更加可持续和平衡的贸易和增长;采取前瞻性的货币政策,并适当关注货币政策对国际经济的影响;鼓励基础设施融资的新办法,以促进经济复苏。

美方将采取措施增加国民储蓄占国内生产总值(GDP)比率。美方还将改革

卫生保健体系,以控制企业和政府不断上升的卫生保健成本,同时为全体美国人民提供高质量、可负担的卫生保健,并致力于在2013年前将联邦预算赤字占GDP的比例降至可持续水平。

中方将继续调整经济结构和实施宏观经济政策,扩大国内需求,增加消费对GDP增长的贡献。为加快服务业发展、提高服务业占GDP的比重,中方将进一步放宽服务业市场准入,拓宽民间投资的领域和渠道。中方将继续深化社会保障体系改革,包括健全基本养老保险制度和企业年金。

为促进贸易和投资,中方将逐步提高中央政府审批下限,进一步下放外资审批权限,简化外资审批程序。中方承诺遵守主权财富基金普遍接受的原则和做法。

为促进贸易和投资,美方确认,美外国投资委员会(CFIUS)的审查过程确保所有外国投资,不论其来源地,得到一致和公平的待遇。美方重申美国对经合组织确定的接收主权财富基金投资的开放和非歧视原则的承诺。美方承认中国在市场改革方面不断取得的进展,并将切实考虑中方关切,通过中美商贸联委会以一种合作的方式迅速承认中国市场经济地位。中美双方同意抓紧落实《中国-美国高技术战略贸易发展指导原则》,加快制定《扩大中美高技术战略贸易重点领域合作行动计划》。

双方一致肯定贸易融资对加快经济可持续发展的重要性,双方进出口银行将在该领域继续合作。双方还将在反洗钱和反恐融资(包括伪钞问题)方面加强合作。

创业板发审委预计本月中旬成立

本报记者 马婧妍

作为创业板发行“把关人”的创业板发审委即将到位。

据悉,由35名成员组成的创业板第一届发审委预计将于本月中旬在京成立,创业板“把关人”到位,意味着通过创业板材料初审,即形式审查的百余家企业将可分期分批上市,完成发审程序,此后,首批登陆创业板企业的名单也将最终确定。

此外,监管部门已明确创业板上市公司的监管将与主板公司统一归口证监

会上市部负责,上市部近期已设立专职的创业板上市公司监管处室,该处室将履行创业板上市公司的监管职责。

7月26日,中国证监会正式开始受理创业板发行上市申请,当日38家保荐机构推荐的108家企业上报了创业板上市申请,其中105家在7月31日前通过初审,进入发审程序。另有3家企业于上周向监管部门递交了创业板上市申请材料。

此举被业内人士解读为创业板开启、多层次资本市场构建过程中的一个重要“里程碑”,除此而外,创业板正式推出

前的其他各项准备工作也在加速推进。

此前,证监会曾于7月17日公示了第一届创业板发审委委员77名候选人的名单,其中包括由科技部和中国科学院推荐的13名各具专长的行业专家。

按照《中国证券监督管理委员会行政许可实施程序规定(试行)》,拟IPO企业的申请经受理后,还将先后经过审查、决定两个环节,方可确定能否通过。

审查环节中,审查部门认为需要做出书面说明、解释的,将把需说明的问题一次性汇总成书面反馈意见(必要时可提出第二次书面反馈意见),并要求企业

在该意见发出起30个工作日内提交回复。如果回复不明确或者情况复杂,审查部门可增加书面反馈的次数。

审查部门做出许可与否的决定后,将在10个工作日内将决定送达申请人。

业内人士表示,同主板公司相比,创业板上市公司一般具有规模小、成长性高、业务模式新、业绩不确定性大、经营风险高的特点,在针对其特点建立专门的保荐制度和发行审核制度的同时,成立专门的对口监管部门,将更有利于监管层对创业板上市公司存在的问题“对症下药”。

■ 聚焦二季度货币政策执行报告

央行:二季度房地产贷款显著回升



本报记者 苗燕

中国人民银行5日发布的《中国货币政策执行报告(2009年第二季度)》指出,二季度我国商业性房地产贷款显著回升。

商业性房地产贷款余额增18.8%

今年上半年,全国商品房销售迅速增长,房地产开发投资增速逐步提高,商业性房地产贷款余额新增较多。

央行报告显示,截至6月末,全国商业性房地产贷款余额为6.21万亿元,同比增长18.8%,比上年同期低3.7个百分点,但比第一季度末高6.1个百分点。其中,房地产开发贷款余额为2.35万亿元,同比增长20.5%,增速比第一季度末高4.2个百分点;购房贷款余额为3.86万亿元,同比增长17.8%,增速比第一季度末高7.2个百分点。

数据显示,上半年商业性房地产贷款余额新增8826亿元,同比多增4860亿元。其中,房地产开发贷款新增4039亿元,同比多增2210亿元;购房

贷款新增4793亿元,同比多增2633亿元。

详解上半年天量信贷流向

央行报告中,还详细解释了今年上半年7.4万亿元天量信贷的具体流向。报告透露,在新增信贷中占比较大的中长期贷款,主要投向基础设施行业、租赁、商务服务业及房地产业。

报告显示,政策性银行、国有商业银行、股份制银行、城商行、农村金融机构以及外资金融机构上半年贷款新增额分别为6445亿、32561亿、20212亿、

5392亿、7459亿及-327亿元。

2009年以来,金融机构中长期贷款快速增长。据央行公布的数据,今年上半年,主要金融机构新增中长期贷款3.1万亿元,同比多增2万亿元。

报告显示,基础设施行业中长期贷款快速增长。6月末,基础设施行业中长期贷款增长42.4%,比上年同期高23.2个百分点。上半年,基础设施行业中长期贷款新增1.6万亿元,同比多增1.1万亿元,占全部中长期贷款的51.6%。报告认为,新增中长期贷款主要向扩内需保增长重点领域倾斜,有利于促进投资需求增加和经济增长,也有利于为进一步扩大消费创造条件。

外需疲软对我国影响仍将持续

央行报告指出,目前美、欧、日主要经济体经济虽有企稳迹象,但危机调整不会在短期内结束,世界经济复苏过程会缓慢而曲折。此外,部分发达经济体的消费模式有所改变,居民消费观念有从“过度消费”向“量入为出”变化的迹象,可能影响全球消费市场扩大。国际贸易或进入低速增长期,贸易摩擦也将进入多发期,国际贸易环境有可能恶化。未来一段时期,我国出口很可能持续低速增长。

针对国际市场需求有可能继续疲软的情况,央行报告认为,下一阶段,一方面要进一步贯彻落实好已经出台的政策措施,另一方面要更加注重推进结构调整,转变外贸发展方式。

国内自愿碳减排首单交易在京诞生

见习记者 张欢

昨日,我国自愿碳减排第一单交易在北京环境交易所达成,来自上海的天平汽车保险股份有限公司出价27.76万购得奥运期间北京绿色出行活动产生的8026吨碳减排指标,成为首家通过购买自愿碳减排量实现“碳中和”的中国企业。

绿色出行碳减排指标来自中国民间组织合作促进会和美国环保协会等单位于2008年共同发起的“绿色出行碳减排”行动。经清华大学交通研究所核准,2008年奥运单双号限行期间,北京市近百家企事业单位及8万多民众参与了此活动,共计减排二氧化碳8895.06吨。这批指标于2008年12月11日在北京环境交易所通过确认并正式挂牌,成为国内首个自愿碳减排挂牌项目。

全球碳市场潜力巨大,预计2012年全球碳市场将达到1500亿美元,有望超过石油市场成为全球第一大市场。目前,国际碳交易市场分为配额交易和自愿交易市场。前者为那些有温室气体排放上限的国家或企业提供碳交易平台以满足减排目标,后者则从企业社会责任、品牌建设方面考虑自愿进行碳交易以实现目标。

昨日亦恰逢北京环境交易所成立一周年。北京环境交易所总经理梅德文介绍,北京环境交易所成立一年来,通过交易所平台达成3000多万吨的碳交易。目前,交易所公司治理和股权结构安排方面取得长

足进展,股东包括中海油、中国国电、中国光大等知名企业。

中国作为全球最大的碳资源拥有国,有能力提供全球半数以上的碳交易指标,中国企业有机会从中获取巨大收益。”梅德文说,预计到2012年,仅CDM(清洁发展机制)项目中国就有可能获得18亿吨的市场份额,如果以每吨10美元的价格计算,市场规模高达180亿美元,而这个数字还不包括潜在的美国市场。”

目前中国的碳交易对象主要面向欧盟和日本,美国由于尚未加入《京都议定书》,并不承担发达国家的减排义务,但这一状况有可能在近期得到改变。6月26日,美国众议院通过《美国清洁能源安全法案》,确定了美国温室气体排放减排的目标,即2020年前,美国的排放总量要在2005年的基础上降低17%,到2050年则要降低83%。美国有关学者预测,如果方案最终在参议院通过,全球碳市场交易将会从2008年的1100亿美元上升到2012年的5000亿美元。到2020年,碳交易市场可能甚至可能高达3万亿美元。

梅德文也表示,虽然中国碳交易市场发展潜力巨大,但在交易所建设、产品结构、定价机制等诸多方面与发达国家存在巨大差距,甚至落后于印度,抓紧建设中国的“碳金融”市场势在必行。梅德文认为,发展“碳金融”的核心是建设市场化机制,掌握碳交易定价权,吸引一大批金融机构和企业加入“碳金融”市场的建设中来。

政策性金融机构改革全面展开

进出口银行和出口信保初步改革方案已敲定

本报记者 但有为

继国家开发银行股份制改革取得阶段性成果之后,其余三家政策性金融机构的改革也在马不停蹄地推进。

央行5日发布的《第二季度货币政策执行报告》透露,目前政策性金融机构改革全面展开。2009年3月,央行会同有关部门成立了中国进出口银行和中国出口信用保险公司改革工作组。工作组围绕政策性金融机构职能定位、业务范围、风险控制、治理结构等主要问题深入调研,推动两家机构扎实进行内部改革,促进其不断改进政策性金融服务。

同时,央行正积极会同有关部门研究中国农业发展银行的改革相关问题,为论证改革实施总体方案做好准备。

知情人士透露,事实上目前进出口银行和出口信保的初步改革方案已经敲定。与国开行的商业化改革不同,进出口银行的改革将坚持政策性方向。在业务范围方面,该行将原来单纯经营政策性业务转变为兼营政策性业务和商业性业务,不过两种业务须分账管理。

此外,为了提高该行的资本充足率水平,该行还将获得注资,但目前注资方和金额尚未确定。根据银监会有关规定,政策性银行资本充足率须保持在8%以上,进出口银行很可能已低于这一标准。

此前,为推进国开行的改制,2007年底中央汇金公司向国开行注资200亿美元。注资后该行资本充足率从2006年底的8.05%跃升至12.77%。分析人士认为,进出口银行也很可能获

得汇金注资。

另据上述知情人士透露,与另一尚未改革的政策性银行——农发行相比,进出口银行的资本金缺口小得多,注资的难度也小得多,这是进出口银行改革率先启动的原因之一。同时,进出口银行和出口信保作为我国外贸支持体系的重要力量,面临着实施“走出去”战略的重大任务,在当前外贸形势不容乐观的情况下,改革的紧迫性十分迫切,这也是当前两大政策性金融机构改革展开的重要原因。

据介绍,下一步,有关部门将对两家机构的初步改革方案作进一步完善,争取改革尽早进行实质性操作阶段。

不过,记者从进出口银行高层处获悉,该行目前没有引入战略投资者的计划,也没有上市的打算。

央行关注部分国家研究宽松货币政策退出问题

本报记者 苗燕

随着多个主要发达国家相继实施量化宽松货币政策,其引发通胀的可能性也在暗中滋长。为此,目前部分国家的政府和央行已开始研究包括量化宽松货币政策在内的危机应对措施的退出策略。央行在昨天发布的《第二季度货币政策执行报告》提醒说,退出应以危机的影响基本消除、经济恢复增长为前提,特别是在实践中,对退出时机和力度要准确判断。否则,政策退出过快,可能给复苏带来压力;退出过慢,则可能引发新一轮资产价格泡沫和恶性通胀。

央行建议,在退出工具的选择上,除逐步缩小应对危机的数量型工具规模、适时运用常规工具外,也可以考虑创新其他工具,以保证在经济复苏时既可以较快地回收大量流动性,又不会使信贷市场发展较大波动。