混资本转机制 央企混改将迎政策升级版

▶▶ 详见A2版

7月份新增社融1.69万亿元 六成投向实体经济

■本报记者 刘琪

8月11日,央行发布今年7月份的金融统计数据及社融统计数据。总体来看,7月份新增信贷和社融规模都放快了增长脚步。

从具体数据来看,在新增信贷方面,7月份人民币贷款增加9927亿元,同比少增631亿元。

民生证券宏观首席分析师解运亮表示,这是疫情以来,首次出现贷款单月同比少增的情况。根据央行行长易纲6月中旬在陆家嘴论坛的表态

测算,全年贷款增速应为13%。7月份贷款余额增速较上月回落了0.2个百分点,恰好也是13%。这应该不是偶然,而是体现了货币政策的“精准导向”。年内剩下的几个月贷款余额增速保持在13%附近,应该是大概率事件。

在社融方面,7月末社会融资规模存量为273.33万亿元,同比增长12.9%。从增量来看,7月社会融资规模增量为1.69万亿元,比上年同期多4068亿元。其中,对实体经济发放的人民币贷款增加1.02万亿元,同比多增2135亿元;对实体经济

发放的外币贷款折合人民币减少524亿元,同比多减303亿元;委托贷款减少152亿元,同比少减835亿元;信托贷款减少1367亿元,同比多减691亿元;未贴现的银行承兑汇票减少1130亿元,同比少减3432亿元;企业债券净融资2383亿元,同比少561亿元;政府债券净融资5459亿元,同比少968亿元;非金融企业境内股票融资1215亿元,同比多622亿元。

“7月份社融和新增贷款的减少,是由于货币政策边际收紧所致,更多代表资金供给端的意愿。之所以这

样,是因为政策思路发生了从“逆周期调节”到“跨周期调节”的变化。”昆仑健康资管首席宏观研究员张玮对《证券日报》记者表示,二季度GDP3.2%超预期,在财政资金的带动下,下半年经济料将继续回升,初步判断单季增速6%以上。信用环境的当期收紧,并非政策层趋势性战略调整,而只是为了避免经济反弹过热,想要为后面的中长期不确定环境留有“弹药”。

7月末,广义货币(M2)余额212.55万亿元,同比增长10.7%,增速比上月末低0.4个百分点,比上年同期高2.6个

百分点;狭义货币(M1)余额59.12万亿元,同比增长6.9%,增速分别比上月末和上年同期高0.4个和3.8个百分点;流通中货币(M0)余额7.99万亿元,同比增长9.9%。当月净投放现金408亿元。

“7月M2同比增长10.7%,低于市场预期预期的11.2%,主要与7月份股市债市大幅波动有关,不具有持续性。”解运亮预计,未来几个月货币政策将继续围绕“保持定力+精准导向+跨周期”展开,降息概率大大降低,结构性支持更加明显,防范化解金融风险的权重重新提升。

今日视点

精准滴灌要靠三大工具 存准“两优”有调整空间

■阎岳

最近一段时间,央行通过不同的形式阐释了后续货币政策的走向。结合近期决策层和央行的表态,笔者认为,今后一段时期内央行仍将倚靠结构性货币政策来实现调控目标,而要实现高效的精准滴灌则要靠三大工具组合。

今年上半年,整个商业银行和金融机构的超额率是1.6%,比去年同期低0.4个百分点。与之相对应,同期货币乘数为6.92,同比提高0.79,处于历史较高水平。这说明现在的货币政策传导机制更为通畅,传导效率更加高效。

取得这样的成绩,离不开央行创造性地运用结构性货币政策。今年以来,结构性货币政策有效地支持了疫情防控和经济社会发展,加大了对经济重点领域和薄弱环节的支持力度,放大了货币乘数,确保了信贷资金的精准滴灌。

结构性货币政策,就是对不同行业、不同区域发展不平衡的情况给予区别对待,制定不同的策略,使用相应的货币政策工具组合。今年下半年,货币政策要做好“六稳”落实“六保”工作,尤其要用好、优化好结构性货币政策工具组合。

首先,“三档两优”存款准备金框架将在今后一段时期内保持相对稳定,但“两优”仍有调整空间。

“三档”指的是现行大型银行11.0%的存款准备金率,中型银行9.0%,小型银行6.0%。“两优”就是结构性的政策,指的是符合条件的、中型银行可享受普惠金融定向降准政策优惠,符合条件的小型银行可享受新增存款一定比例用于当地贷款考核政策的优惠,“三档”就是实施优惠政策后的存款准备金率。

今年年初至5月份,央行共实施3次降准释放资金1.75万亿元,满足了银行体系特殊时点的流动性需求。经过从2018年以来的10次降准,金融机构

平均法定存款准备金率已从14.9%降至9.4%,货币创造能力得以明显提升,支持实体经济的动力更加强劲。经过连续降准之后,央行有必要对相关政策给予进一步优化。

其次,在推出两个创新直达实体经济的货币政策工具后,央行需要时间进行优化。

今年的政府工作报告提出,创新直达实体经济的货币政策工具,务必推动企业便利获得贷款,推动利率持续下行。央行随后推出了普惠小微企业贷款延期支持工具、普惠小微企业信用贷款支持计划,前者预计可支持地方法人银行对普惠小微企业延期贷款本金约3.7万亿元,后者预计可带动地方法人银行新发放普惠小微企业信用贷款约1万亿元。

在提高货币政策“直达性”上,央行后续还有哪些大招可用呢?笔者认为,现在存款准备金率尚有“两优”可微调,两项针对小微企业的直达工具涉及4.7万亿元,所以间接融资的调整或许只能是结构性的,“直达实体经济”最好的手段恐怕要依靠直接融资了,比如已经试点注册制的科创板、创业板。

第三是推动利率下行,带动企业融资成本降低。

再贷款再贴现利率,公开市场逆回购操作中标利率、中期借贷便利操作中标利率、1年期LPR利率,这些利率品种在今年都获得了不同程度的下调。尽管基准利率没有调整,但利率下调“组合拳”的威力并不小。降准释放的资金,两项直达工具的启动让资金供给有了一定程度的提升,量的增加自然会带来价的调整。在这些政策密集出台后的一段时间内,消化、优化他们将成央行及各部门的重点工作之一。

综上所述,当前的货币政策已经为我国经济固根基、扬优势、补短板、强弱项恢复常态化运行做好了政策铺垫。笔者确信,我国第三季度经济数据一定会带来更大的惊喜。

“8·11”汇改五周年: 人民币汇率机制现三大变化

■本报记者 刘琪

5年前的8月11日,人民币汇率改革大幕拉开。“这五年,人民币汇率双向走势的效果更加明显,改变了以往单边升值的情况。”东方财富证券发展部技术总监曹源在接受《证券日报》记者采访时表示,一是人民币汇率的参考范围更广且更加灵活;二是人民币汇率中间价形成机制更加跟随市场供求变动反应,且机制更加透明。

中国银行研究院研究员王有鑫认为,长期来看,我国贸易投资便利化、汇率市场化、金融国际化的趋势将逐步深化。随着我国深度参与国际国内双循环,金融市场开放有序推进,人民币国际化稳步发展,未来在内外形势相对稳定的时候,应考虑择机加大中间价形成的市场化程度,提高一篮子货币权重,扩大汇率浮动区间,进一步推进汇率市场化改革。

推动汇率市场化形成机制

2015年8月11日,央行宣布完善人民币对美元汇率中间价报价机制,做市商在每日银行间外汇市场开盘前,参考上日银行间外汇市场收盘汇率,综合考虑外汇供求情况以及国际主要货币汇率变化,向中国外汇交易中心提供中间价报价。

在实施改革之初,央行就明确表示,汇改的主要目的是进一步推动汇率的市场化形成机制,央行行长易纲曾表示:“一个市场化的机制更有利于长期的稳定,对人民币的信心和人民币进一步国际化,实际上是利好消息。”

对于汇改的宏观经济大背景,曹源在接受《证券日报》记者采访时表示,中国2015年进入金融危机刺激政策效应消退期,经济增长出现中枢下移特征;而彼时全球货币政策格局是美元进入加息周期,欧日仍处于量化宽松进行时,在此状况下,人民币汇率对一篮子货币形成了一定程度的高估状态,在人民币币值高估对中国维持经济增长趋势带来不利影响之际,改变以往的人民币汇率单一盯住美元,转而参考更加广泛的一篮子

货币成为诉求,恰逢国际货币基金组织(IMF)考虑是否将人民币纳入特别提款权(SDR)的重要时间段,推进人民币市场化的“8·11”汇改适时而生。

联储资管投资研究部总经理袁东阳向《证券日报》记者分析称,彼时实施汇改,一方面能在短期内纠正人民币实际汇率过高的状况,使汇率成为缓解资金外流压力的工具。另一方面,从中长期看,资本账户开放和人民币国际化均需要一个相对合理的汇率作为基础。要实现资本自由流动、保持货币政策独立性,必须放弃汇率稳定,实行浮动汇率制。资本账户开放和人民币国际化涉及资金跨境流动,而作为大型经济体,货币政策一定需要保持独立,那么汇率的市场化改革就是自然而然的。

对冲市场情绪顺周期波动

5年来,央行持续推进汇率市场化改革,完善以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度,保持人民币汇率弹性,发挥汇率调节宏观经济和国际收支自动稳定器的作用。同时,注重预期引导,保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

“5年间通过动态调整逆周期调节因子权重、调整报价时段、增加货币篮子样本数量等措施,人民币汇率形成机制不断完善”,王有鑫对《证券日报》记者表示,一是形成机制更加市场化,更能反映外汇市场供求的变化,中间价与前一日报收盘价之间的背离程度明显收窄。二是人民币波动性明显提高,“8·11”汇改以来整体经历了4轮升值贬值周期变换,市场预期出现分化。三是政府对汇率波动容忍度更高,调控手段由之前的直接入市干预转为主要采取市场化手段。四是市场主体更加理性,居民和企业非理性购汇行为减少,人民币波动不再引起严重的资本外流。

在曹源看来,这次汇改之后,人民币汇率机制变化主要呈现为:一是,为践行有管理的浮动汇率制度,中国央行更多依赖公开市场操作等

市场手段,人民币实际有效汇率较均衡汇率的偏离程度出现系统性收窄;二是“收盘价+一篮子货币汇率变化”的双锚机制确立;三是CFETS货币篮子美元权重调降。其中,央行持续推动对中间价定价机制改革,中间价形成机制从增加“CFETS人民币汇率指数”,到2016年年底扩充一篮子货币种类,再到2017年2月中下旬缩减一篮子货币汇率的计算时段,再到2017年5月底引入逆周期因子,最终形成“收盘价+一篮子货币汇率变化+逆周期因子”的中间价报价新机制,有效对冲了市场情绪的顺周期波动,汇率调控的自主性增强。

汇率稳定面临更多挑战

“8·11”汇改以来,人民币汇率形成机制改革可谓成效显著,接下来汇改又将朝着哪个方向继续推进?

“未来一段时间,人民币汇率的方向性变化将呈现出现出几方面的特点”,曹源分析到,一是,强化市场供求对比变化对人民币汇率的作用,弱化央行干预,尤其在此过程中弱化人民币“底线”思维,不将人民币汇率固定在某一水平;二是,加强预期管理,注重引导市场建立合理、稳定的人民币汇率预期,适度扩大人民币汇率双向波动幅度,增强人民币汇率弹性;三是,汇改的节奏仍会以配合国内货币政策目标为主,且稳定的人民币汇率预期更为重要,因此为确保国内货币政策独立性、建立人民币汇率稳定预期,我国在资本项目开放方面不会过快;四是,汇改与人民币国际化相携前行,配合增强人民币汇率弹性的目的,未来我国在促进跨境资金双向流动性、提高离岸人民币流动性、丰富人民币货币衍生品市场等方面或有更多尝试。

“汇率改革不是一蹴而就的,汇率具有易超调的属性,当前保持汇率相对稳定既是维持经济竞争力的需要,也是稳定信心和预期的需要。”王有鑫认为,未来一段时期,中国经济发展可能面临更加复杂多变的内外环境,作为联系内外经济的纽带,汇率稳定将面临更多挑战。

今日导读

2万新能源指标搅动北京车市 4S店消费者到访量陡增 A3版

二季度券商资管月均规模榜单揭晓 B1版

本版主编:沈明贵 编辑:于南美 曾梦 制作:王敬涛 电话:010-83251808

天阳科技 TANSUN

天阳宏业科技股份有限公司

申购简称: 天阳科技
申购代码: 300872
申购价格: 21.34元/股

单一证券账户网上最高申购数量: 16,000股

保荐机构(主承销商): 光大证券
投资者关系顾问: 国信证券

《发行公告》《投资风险特别公告》详见8月11日《证券日报》《上海证券报》《中国证券报》《证券时报》

仕佳光子 SHIJIA PHOTONS

河南仕佳光子科技股份有限公司

首次公开发行股票 今日在科创板隆重上市

股票简称: 仕佳光子
股票代码: 688313

保荐机构(主承销商): 华泰联合证券有限责任公司
HUATAI UNITED SECURITIES CO., LTD.

《科创板上市公告书》详见8月11日《证券日报》《中国证券报》《上海证券报》《证券时报》

长鸿高科 SROCA

宁波长鸿高分子科技股份有限公司

首次公开发行A股股票并在主板上市 今日网上申购

申购简称: 长鸿申购 申购代码: 707008
申购价格: 10.54元/股
网上初始发行数量: 1,380万股
网上单一证券账户申购上限: 13,000股
网上申购时间: 2020年8月12日(9:30-11:30,13:00-15:00)

保荐机构(主承销商): 华创证券
投资者关系顾问: 九富投资

《上市公告书》详见8月11日《证券日报》《上海证券报》《中国证券报》《证券时报》

宏柏新材 HP CHEMICAL

江西宏柏新材料股份有限公司

首次公开发行股票 今日在上海证券交易所隆重上市

股票简称: 宏柏新材
股票代码: 605366
发行价格: 9.98元/股
发行数量: 8300万股

保荐机构(主承销商): 中信证券股份有限公司
投资者关系顾问: 国信证券

《上市公告书》详见8月11日《证券日报》《上海证券报》《中国证券报》《证券时报》

CATHAY INDUSTRIAL BIOTECH

上海凯赛生物技术股份有限公司

首次公开发行股票 今日在上海证券交易所科创板成功上市

股票简称: 凯赛生物
股票代码: 688065
发行价格: 133.45元/股
发行数量: 4,166.8198万股

保荐机构(主承销商): 中信证券股份有限公司
投资者关系顾问: 九富投资

《上市公告书》详见2020年8月11日《证券日报》《中国证券报》《上海证券报》和《证券时报》

蒙泰 Modern

广东蒙泰高新纤维股份有限公司

首次公开发行A股 今日网上申购

申购简称: 蒙泰高新 申购代码: 300876
申购价格: 20.09元/股
网上发行数量: 684万股
网上单一证券账户申购上限: 6,500股
网上申购时间: 2020年8月12日(9:15-11:30, 13:00-15:00)

保荐机构(主承销商): 国金证券股份有限公司

《发行公告》《投资风险特别公告》详见2020年8月11日《证券日报》《中国证券报》《上海证券报》《证券时报》

瑞联新材

西安瑞联新材料股份有限公司

首次公开发行1,755万股A股 并在科创板上市

股票简称: 瑞联新材 股票代码: 688550

发行方式: 采用向战略投资者定向配售、网下向符合条件的网下投资者询价配售与网上向持有上海市场非限售A股股份和非限售存托凭证市值的社会公众投资者定价发行相结合的方式

初步询价时间: 2020年8月17日
网上路演时间: 2020年8月19日
网上和网下申购日期: 2020年8月20日
网上和网下缴款日期: 2020年8月24日

保荐机构(主承销商): 瑞联新材

《发行公告》《投资风险特别公告》详见8月11日《证券日报》《上海证券报》《中国证券报》《证券时报》