中国货币政策关键词仍是稳健

新旧动力转换期 “转向”猜测无根据

本报记者 王俊岭

热点聚焦

人民币兑美元汇率下跌、上海银行间同业拆借利率上涨、央行研究加强银行表外业务风险管理……最近，货币市场的一系列最新变化引起了各界广泛关注，其中不乏“中国货币政策可能转向”的猜测。不过，专家指出，当前中国经济正处于新旧动力转换的关键期，推进供给侧结构性改革要求货币政策既不能“放水刺激”，也不能过于紧缩。因此，尽管未来货币政策制定会将各种最新情况考虑在内，但稳健仍然是中国货币政策主基调和关键词。

汇率波动并不大

中国人民大学财政金融学院副院长赵锡军在接受本报记者采访时指出，从定位上看，“保持物价稳定”与“促进经济增长”是央行货币政策的两大核心职能。目前，中国经济正处于结构调整与新旧动力转换期，“稳定就业”“保障国际收支平衡”“支持小微企业”“促进精准扶贫”亦成为了当下货币政策的重要目标。

“事实上，经济运行中出现的各种新现象、新问题和新变化对货币政策目标的影响并不容易被精确探知，很多变化只有积累到一定程度才能使趋势变得明显。因此，货币政策制定者一方面要通盘考虑各种因素，另一方面也会主次分明，从确保重要目标实现的大局出发进行决策。”赵锡军说，当前汇市、楼市等方面的最新变化会引起央行注意，甚至可能促使其使用流动性工具、市场干预等调控手段，但却并不足以动摇货币政策稳健的主基调。

例如，对于近期人民币汇率的波动，中国人民银行副行长易纲撰文指出，人民币对美元双边汇率弹性进一步增强，人民币对一篮子货币汇率保持了基本稳定，波动率小于绝大多数储备货币，更是远小于新兴市场经济体货币。实际上，人民币汇率将继续在合理均衡的水平上保持基本稳定，不存在持续贬值的基础。今后，中国将继续坚持稳健的货币政策，为供给侧结构性改革创造适度的、良好的货币金融环境。

“脱实向虚”要严防

但凡政策都要讲究一个效果，而货币政策本身却有着不容忽视的特殊性。经济学上曾有个形象的比喻：“人们可以把马牵到河边，但却不能强迫它喝水。”

过去，中国经济增速很高，资金投入各行各业都有不错的利润；而如今经济进入新旧动力转换期，投资的整体回报率出现阶段性下降，资本的稀缺性不再突出。在此背景下，资本容易“脱实向虚”，进而影响到货币政策目标的实现。

中国民生银行董事长洪崎认为，服务实体经济是金融的本质要求。近两年，我国资金“脱实向虚”有所加重，资金在金融领域空转增加，推高了资金成本，加剧了资产泡沫，累积了系统性风险，这既不利于实体经济也不利于金融健康发展。因此，严防资金“脱实向虚”十分重要，这也关系到我国经济能否顺利转型。

在具体操作上，洪崎给出了四方面建议：一是推进金融供给侧改革。增加金融供给，培育公开透明、健康发展的多层次资本市场体系，提高直接融资比重，丰富企业融资渠道。二是改革和完善金融监管体制。从机构监管向功能监管转变，短期内则可扩大金融机构综合化经营试点，鼓励投贷联动、债转股等产品和服务创新。三是突出重点服务领域。监管部门和银行内部的考核政策都要向节约资源的技术开发和生态环保倾斜，同时银行机构自身也要避免过度投机行为，根据自身实际采取特色经营战略。四是抓住科技进步机遇。当前，新一轮产业革命加速成长，金融业要适应科技创新行业高风险、高收益、周期长的特点，引导资金更多流向这些行业。

“随着经济的不断发展，经济中实体部分与虚拟部分的界限也越来越模糊。‘实中有虚、虚中有实’正在成为一种新常态。以房地产业为例，传统概念中就是地面上可供经营或居住的建筑物，属于实体经济范畴，但如果资金过度涌入并炒作，那么房地产显然就有了更多虚拟经济的味道。而这些，都是货币政策研究者和制定者需要不断思考和探索的。”赵锡军表示。

服务改革有成效

值得注意的是，尽管资金在局部领域“脱实向虚”有所加重，但货币政策在引导资金服务改革、促进经济转型方面也并非没有斩获。

央行数据显示，截至2016年9月末，本外币非金融企业及机关团体贷款余额同比增长8.8%，增速比上月末高0.2个百分点；人民币小微企业贷款余额19.92万亿元，同比增长达15.9%，这一增速比同期大型和中型企业贷款增速分别高6.8个和9.9个百分点。

与此同时，货币政策继续保持稳健也得到了不少学者的支持。中国人民银行研究局首席经济学家马骏指出，目前的货币政策是适度的，而且由于房地产价格变化在一定程度上会影响金融稳定，因此货币政策肯定要考虑对房地产价格的影响，房地产调控政策还是因城施策。国务院发展研究中心宏观部研究员张立群表示，随着中国经济基本触底，未来货币政策向宽松倾斜的必要性并不大。下一步，财政政策要发挥更大作用，与货币政策更好地配合。

专家指出，稳增长与调结构虽然在短期可能表现出一定的相互牵制，但是二者在根本上是相辅相成的：稳增长为调结构提供平稳的环境，调结构则是为了促进更长远的经济增长，而供给侧结构性改革恰恰是促进这种良性循环的钥匙。

“金融活动的本质是资金要素的优化配置过程，但这同时也会带来金融风险。以稳健作为货币政策的关键词，就是要管理好这个风险，从而更好地服务供给侧结构性改革。”赵锡军说。

声音

●中国经济总体触底向好

今年前三季度中国经济基本平稳运行，而且超过了预期，总体上经济触底并且有回升向好的迹象。总体上，当前微观经济活动比较活跃，经济结构也在优化，第三产业包括高科技、高端装备制造业等领域吸引的成本和产生的经济增加值都比较好。另外，消费拉动作用进一步显现，金融市场也总体稳定，特别是国际收支趋于平衡。因此，我们对目前的经济形势持乐观的态度。

——中国国际经济交流中心经济研究部部长**徐洪才**指出。

●实体发展需要中小银行

中小银行在我国的实体经济发展中具有不可替代的作用。中小银行是为中小企业服务的，他们可以积极参与到大众创业、万众创新中，同时可以发挥地域优势，下沉机构布局、创新产品设计，进而打通涉农金融服务最后一公里，补齐大型银行无法触及的服务短板。

——大成基金首席经济学家**姚余栋**表示。

●降成本仍有较大空间

在过去一年多的时间里，中国的降成本工作取得了显著成绩，但对于大部分企业而言，要真正推动卓有成效的降成本，未来任务还较为艰巨。因为降成本不是靠一个指令就可以完成的，而是需要各项要素价格配合，深化要素市场供给侧结构性改革才能完成。就此而言，未来我国在降低融资成本、税负成本方面均还有较大改进空间。

——万博新经济研究院院长**滕泰**认为。

●PPP利于民营施工企业转型

政府和社会资本合作（PPP）模式是民营企业，尤其是民营施工企业转型的途径之一。随着房地产市场逐渐降温，传统民营施工企业的市场也会缩减。与此同时，政府公共事业更多采取PPP模式来建设，如果民营施工企业能够顺利参与其中，这将是一个绝好的转型机遇。

——龙元建设集团总裁**赖朝晖**说。

（**邱海峰**辑）

外汇局发言人表示：

未对跨境收付等采取新管制

本报北京10月28日电（记者**王观**）近期，有媒体报道外汇局针对银行结售汇逆差扩大情况对部分商业银行进行窗口指导，要求部分商业银行采取适当措施，收窄结售汇逆差。国家外汇管理局新闻发言人表示，此报道不准确。外汇管理部门未对汇兑和跨境收付等采取新的管制措施，但要求银行遵守现行外汇管理规定，切实履行展业自律要求，加强真实性合规性审核。与之前相比，外汇管理政策连续一贯，没有任何变化。目前，各类购付汇和收结汇交易均正常进行。

这位发言人说，下一步，外汇管理将有序推进重点领域改革，进一步提高贸易投资便利化水平，加强跨境资金流动监测预警，支持银行完善展业自律机制，严格履行真实性合规性审核等展业要求和责任，保持对外汇违法违规高压打击态势，维护我国经济金融安全。

江西婺源：

“晒秋”民俗申报非遗

10月27日，江西省婺源县江湾镇篁岭村举行“晒秋”民俗申请非物质文化遗产项目启动仪式。距今近600年历史的篁岭古村，地无三尺平，数百栋徽派古民居在百米落差的坡面错落有序排开，属典型山居村落。收获季节，整个山间村落的徽式民居土砖外墙与晒架上，村民用圆圆晒匾晾晒收获的红辣椒、玉米、南瓜等五彩缤纷的丰收果实，绘就出世界独一无二的“晒秋”壮观农俗景象。

胡敦煌 曹加祥摄影报道（**人民视觉**）

中企海外并购呈爆发式增长

近年来，中国企业海外并购呈现爆发式增长。今年前三季度，中企海外并购金额已超过去年全年总额。专家提醒，企业海外并购要谨慎决策切忌盲目。

商务部数据显示，今年1—9月，中国企业共实施海外并购项目521个，实际交易金额674.4亿美元。从并购主体来看，地方企业投资额占海外并购金额86.6%。

普华永道的报告称，前三季度中国内地企业海外并购交易数量达到671宗，几乎是去年全年交易数量的两倍；交易总额逾1600亿美元。其中单笔金额超过10亿美元的大额交易逾30宗。

中国企业海外收购越来越活跃并不意外，但近一两年来出现爆发式增长却引人注目。厚翎沃特董事长张志浩表示，近年来在经济结构转型大背景下，企业追求更高附加值的发展，更多资金向外寻找出路，出于套利目的的海外收购不在少数。

厚翎沃特首席执行官陈文轩说，海外收购通常关注与企业产业链相关的项目，但现在很多企业出海并无特定行业设置。

年利达律师事务所高级顾问刘坚中认为，通过海外并购实现套利是企业资产保值增值的商业行为，不宜过度解读。

刘坚中说，一些国际投资者关心中国企业海外投资是否已达到顶峰，完成交易的能力是否受到政府态度的影响。目前来看，我国对跨境并购的支持态度并未改变，但监管层会甄别真实跨境交易还是套利资金流出。

中信资本高级董事总经理信跃升坦言，跨境并购非常难做，“强龙压不过地头蛇”，很多企业第一次海外并购都是赔钱的。海外并购可能给企业带来很大的财务负担。

嘉实科技投资管理有限公司总裁陈峻伟表示，国际化的平台可以帮企业解决渠道、市场、技术等方面问题。中国企业在国际并购舞台还是新进入者，应做好充分准备。

（**新华社上海10月28日电** 记者**刘雪**）

市场规模全球第一 “抱团”走向资本市场

中国快递民企开启上市潮

圆通登陆A股，中通纽交所敲钟，顺丰、申通均已过会，韵达已入流程。我国民营快递企业迎来集中上市潮，引起广泛关注。

在经济增速放缓之际，我国快递业快速扩张引人注目，行业前景受到认可。业内人士认为，登陆资本市场，对处于由“大”转“强”关键期的快递业具有里程碑意义，可说是“二次创业”的起点。

行业发展里程碑

中通快递10月28日正式在美国纽交所挂牌交易，共发行7210万股，募资规模14亿美元。这是继2014年阿里巴巴在美首次公开募股（IPO）后最大规模的中国企业赴美融资案例，也是今年到目前美国资本市场规模最大的IPO。

10月20日，圆通速递成功借壳正式登陆A股。顺丰、申通的借壳上市方案已在证监会有条件过会。“三通一达”中的韵达也公布借壳方案并收到证监会反馈意见。民营快递企业在资本市场集体爆发。

近年来，我国快递业呈现连年高速增长态势，成为产业经济一匹“黑马”。2015年10月，国务院专门就促进快递业发展出台指导意见，明确提出鼓励各类资本依法进入快递领域，支持快递企业兼并重组、上市融资。

“登陆资本市场，对我国民营快递企业具有里程碑意义，说明快递业多年来的努力和广阔前景得到了多方面认可，也意味着我国快递业站上了一个新起点。”中国快递协会常务副会长兼秘书长李惠德评价。

由“大”转“强”关键期

我国快递业呈现的良好成长性很能打动投资者。自2014年，中国快递市场规模就超过美国成为全球第一。

中通招股书披露，2013年至2015年，其业务量分别约为10.7亿件、18.2亿件、29.46亿件。圆通在招股书中承诺，2016年至2018年净利润分别不低于11亿元、13.3亿元、15.5亿元。

我国快递业由“大”转“强”越来越迫切。目前，通达系电商件比重均在70%以上，过高的依赖度使快递企业几乎没有定价权。快件单价最近8年降幅超过60%，利润空间不断压缩。国家统计局的数据显示，今年前三季度网上零售额增速26.1%，低于去年的33.3%和前年的49.7%。面对困境，许多快递企业近年来商业模式的创新与转型步伐不如预期。

快递行业亟须突破阻碍发展的瓶颈：廉价劳动力红利即将消失，人工成本快速上涨成为常态；以快递为核心发展仓储、冷链、金融、商业等综合性物流服务，企业的人才储备和管理模式已无法适应；一些以“互联网+”为核心竞争力的跨界者带来的影响更是无法预估。

“很多问题，不是上市就能解决的。” 中邮集团上海研究院原院长周焕德说，快递行业面临的挑战依然严峻。

“二次创业”新起点

完成原始积累的快递企业这几年不断斥资，用于购置土地、车辆乃至飞机等，以及信息化、大数据等领域的研发。

上市以后，快递企业可能不用愁钱了。中通招股书显示，IPO计划募集的资金将主要用于土地购买、设施建设和设备采购以扩大分拨转运能力，购买更多车辆以加强干线运输能力，以及包括IT信息系统建设和潜在战略交易等日常性经营用途。

中通董事长赖梅松表示，快递业已经进入新科技、新装备、新生态的发展阶段。“上市从来都不是最终目标，而是帮助实现目标和使命的重要策略和手段。选择赴美上市，将使我们得到更多潜在国际客户与合作伙伴的认可。”他说。

快递行业专家、上海财治投资管理有限公司执行总裁赵小敏说，我国快递业已进入全方位拥抱资本的阶段。快递企业的上市潮，也是快递业“二次创业”的起点。快递企业应大力引进人才，加大科技投入，强化内部管理，改革激励机制，更加注重利益分享，加快上下游产业链整合。

“我国快递企业要学会当现代企业、上市公司。”周焕德说。

（**新华社上海10月28日电** 记者**叶 锋**）

市场观察