

# 人民币具备对一篮子货币保持稳定的基础

□本报记者 任晓

中国人民银行网站14日转发中国货币网特约评论员文章称,人民币具备对一篮子货币保持稳定的基础。

文章称,首先,我国长期以来一直坚持以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度。2005年汇改以来,除个别阶段我国作为全球负责任大国对汇率的管理略多一些以外,大多数时间人民币汇率都是在这一制度框架下运行。当然,参考一篮子货币不等于盯住一篮子货币,不是机械地按篮子货币汇率指数的变化来调整人民币汇率,还需要将市场供求关系作为另一重要依据,再加上必要的管理,最终形成灵活浮动的汇率。

其次,观察人民币汇率主要看一篮子货币,但市场需要一定时间逐步适应这一视角。由于不同经济体所处经济周期存在差异,货币环境和贸易条件也不可能完全一致,有时趋势还是反向的,只保持人民币对单一货币汇率基本稳定意味着汇率可能出现扭曲从而导致失衡的积累,不利于增强经济应对外部冲击的弹性。有鉴于此,中央银行自2005年汇改之初就引入了参考一篮子货币进行调节。

一直以来,市场上综合性较强的主体也在外汇交易中考虑了一篮子货币的因素,特别是大型商业银行等机构都构建了自己的货币篮子,从而在外汇交易中较多地参考了一篮子货币,但仍有不少机构为简化起见,以参考美元为主。今后市场主体不应只盯住美元,而应更多地参考一篮子货币,当然这需要一个过程去适应。

第三,短期看,人民币对一篮子货币调整的效果已经有所体现。短期内,单一货币的双边汇率变化很大程度上反映了不同经济体在各自经济周期中所处位置的差异。汇率指数作为一种

加权平均汇率,能够更加全面地反映一个货币的价值变化。今年年初至12月11日,中国外汇交易中心(CFETS)和参考国际清算银行(BIS)篮子货币的人民币汇率指数分别小幅上涨1.45%和2.28%,参考特别提款权(SDR)篮子货币的人民币汇率指数小幅贬值0.48%,不同指数表现的细微差异反映了各指数权重的不同。总体来看,今年以来这几个指数都显示人民币对一篮子货币市值基本稳定。

第四,中长期基本看,人民币汇率有条件保持在合理均衡水平上的基本稳定。一是尽管我国经济增长正在从高速向中高速换挡,但

从全球横向比较看仍属较高水平。二是我国劳动生产率增长仍持续高于其他主要经济体,为我国出口提供了有力支撑,同时大宗商品价格下降有利于节约进口支出,使得我国有条件保持一定规模的贸易顺差。今年前11个月货物贸易顺差已达5391亿美元。三是人民币加入SDR成为储备货币后,境外主体持有的人民币资产规模将逐步增加,市场观察人民币汇率的一个新逻辑正在逐步建立。四是我国外汇储备充裕,财政状况良好,金融体系稳健。因此,保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定是有基础的。

## 11月央行口径外汇占款大幅下降

□本报记者 任晓

中国人民银行14日数据显示,11月央行口径外汇占款下降3158亿元。

业内人士认为,11月外汇占款大幅下降,源于10月中国经济下行状况并未出现实质性好转,近期美联储加息预期又起,加之地缘政治风险加大,带来避险情绪再次升温。美元指数近

日再次突破100大关,人民币贬值压力有所加大,境内外汇差一度达400个基点以上。

对于外汇占款未来走势,交通银行金融研究中心认为,当前中国经济下行压力犹在,美联储加息仍在路上,中美货币政策分化仍将持续,人民币贬值预期并未销声匿迹。此外,地缘政治风险加大,市场避险情绪升温,这都将使跨境资本面临一定的流出压力。不过,市场对美联储加

息已有所消化,人民币顺利加入特别提款权(SDR),人民币国际化稳步推进,一定程度上有助于缓解资本流出压力。综合考虑,预计短期内外汇占款或呈双向波动格局。长期来看,在企业走出去战略和中美货币政策分化的背景下,美元仍将重回强势,加之“藏汇于民”及私人部门进行本外币资产负债结构调整等影响,决定了外汇占款将保持低增长态势。

## 专家:供给侧改革要从国企本身和国企环境下手

□本报实习记者 彭扬

14日,多位专家在出席2016网易经济学家年会时表示,深化国企改革既要突出中国特色,又要坚持市场取向,应根据当下国情积极稳妥地发展混合所有制。国有企业实施供给侧改革要从国企本身和国企环境两方面着手。

### 混改应结合中国国情

中共中央、国务院日前印发《关于深化国企改革的指导意见》(简称“指导意见”),提出“到2020年在重要领域和关键环节取得决定性成果,形成更符合我国基本经济制度和社会主义市场经济要求国资管理体制、现代企业制度、市场化经营机制,国有经济活力控制力影响力抗风险能力明显增强。”

国务院国有重点大型企业监事会主席季晓南表示,这表明我们要稳妥地发展混合经济所有制。目前混合经济改革存在很多矛盾和问题:一是国企、民企双方混合积极性由谁来控股;二是有限的个别民营资本怎么跟巨额的国有资本相匹配;三是民营资本和国有资本在经营管理上存在很多差异;四是企业员工如何持股;五是资本市场如何支持;六是如何防止国资流失。

季晓南表示,指导意见是统领国企改革的纲领性文件,正确解读指导意见以及形成共识,对正确、顺利地推进国企改革,进一步适应市场竞争需要十分重要。“无论是深化国企改革还是国企回归市场,重点需要把握和处理好三个关系:一是既突出中国特色,又坚持市场取向;二是既强调问题导向,又务求取得实效;三是既整体规范推进,又鼓励积极探索。”

“坚持中国特色社会主义决定国企改革要突出中国特色。”季晓南表示,国企改革要突出中国特色,最重要的是处理两个方面问题:一是深化国企改革如何坚持和体现党的领导;二是深化国企改革如何坚持和公有制的主体地位,

以及国有经济主导作用。

### 重在解决资源错配

国务院发展研究中心企业研究所副所长张文魁表示,如果国企不改革,要实现每年6.5%的年均增长非常困难。因而在在经济下行压力比较大的背景下,中央提出了“供给侧改革”。

□本报记者 陈莹莹

全国人大财经委副主任委员、人民银行原副行长吴晓灵14日在2016网易经济学家年会上表示,金融市场当中现在最大的问题是刚性兑付,只要有刚性兑付就不可能有风险定价。

吴晓灵建议,中国应该建立双层金融监管体制,既有中央的监管体制,也有地方的监管体制。地方监管的金融活动不能够吸收公众存款,只能做与金融有关的一些服务性业务,或是单项的金融业务,比如小贷公司、融资租赁公司、担保公司、理财公司等。

吴晓灵说,让个别产品和机构释放风险

是化解系统性风险的必要措施,这样才能够打破刚性兑付,严肃市场纪律。“如果我们能够秉承这样的理念,允许金融产品该违约的时候违约,该出风险的时候出风险,对于市场的健康发展是更加有利的,对于发挥市场配置资源的决定性作用,对于金融市场价格的形成也是非常有利的。”

吴晓灵认为,以往中国金融监管在目标定位上有些偏差,将行业发展和引导创新也当作了监管的潜在目标 and 责任,这两点定位其实是不利于经济发展的。监管者对金融产品创新,应关注产品法律关系的准确、风险收益的匹配、风险责任的清晰、信息披露的充分。

## 李扬:发展多层次资本市场要面向草根和基层

□本报记者 陈莹莹

中国社会科学院原副院长李扬14日在2016网易经济学家年会上表示,针对我国目前的实体经济,发展直接融资、发展资本市场比以往任何时候都重要。下一步发展多层次资本市场,一定要改变过去的思路,要面向草根、面向基层。同时,还要有多种形式支持创新、创业,推广新型的孵化模式,鼓励发展众创、众

包、众股,深化创业板、新三板改革,建立普惠性的产业支持体系。

李扬指出,我国目前处在一个经济增长下滑的状态,防范风险是非常大的问题。“存款利率上限放开之后我们才发现,利率市场化的改革并没有完成,接下来的任务似乎更加严峻。”他说,未来还有三类任务要解决。第一,利率在市场上由供求决定,如果要做到这一点,对供求就不能管制;第二,市场利率很多而

且互相关联,要想让市场互相关联,就必须让所有的资金能够在市场之间自由转移,打破封锁就是一个任务;第三,货币当局要具备市场化调控利率水平的能力和机制。

李扬提醒,未来必须降低杠杆率,改革需要保持一定水平的经济增长速度,同时控制债务的增长速度。“去杠杆已经成为国策,中国杠杆率是在上升,但目前还处在一个可控范围内,是可以有效的解决的。”

## 新三板分行业审查指引有望出台

□本报记者 王小伟

全国中小企业股份转让系统综合事务部总监贾忠磊14日公开表示,新三板挂牌准入标准将进一步细化,将制定分行业行的审查指引;同时推出挂牌公司发行公司债券,推出开展挂牌股票质押回购和线下业务试点,进一步完善优先股体系,以进一步提升市场融资功能。

贾忠磊表示,目前新三板已经初步构建起

一个适应广大中小微企业特点和需求、具有包容和高效特点的一整套全新的制度体系。挂牌准入方面,坚持以信息系统为中心,不设财务指标门槛和业态的设置;融资方面,建立了一种小额、快速、融合、多元的融资机制,把融资的自主权交还给企业和相关投资者;交易方面,实行多元化的交易制度,包括有协议转让、竞价转让制度;投资者方面,新三板坚持设立一个比较高的投资者门槛,着力打造一个以机构投资者为主

体的市场。

贾忠磊指出,日前中国证监会正式发布《关于进一步推进全国中小企业股份转让系统发展的若干意见》,重申了新三板独立市场地位,对改革完善新三板制度做出一系列重要的安排,为新三板在未来一段时间的发展指明了方向。意见里有非常多的创新点和亮点,一是要实施市场分层;二是进一步提升市场的功能;三是要进一步完善股权交易制度;四是进一步畅通多

层次资本市场的联系,要求研究推出新三板向创业板转板试点;五是市场监管和投资者保护。

贾忠磊表示,重点围绕意见的落实,新三板明年要做好以下几个方面的工作。一是以实施市场分层为切入点,夯实新三板市场独立发展的基础。制定挂牌公司分层管理的业务细则,完成技术支持准备,初步计划在明年5月份正式实施市场分层。二是要巩固和完善小额快速多元的投融资机制,进一步提升市场融资功能。

## 开放式混合型基金11月大幅扩容

72040.51亿元,环比增长1.4%。

数据显示,截至11月底,开放式股票型基金份额规模达到6088.08亿份,环比增长0.5%;净值规模达到7580.48亿元,环比增长2.4%。当月仅成立4只新产品,总量达到577只。相比之下,开放式混合型基金11月扩容迅速,新成立49只产品,总量已达到1140只,几乎是开放式股基

的两倍。其净值规模达到21529.41亿元,环比增长18.5%,相比年初增加了257.3%。

此外,截至11月底,货币型基金同期份额规模达到34753.61亿份,环比增长6.5%。当月成立8只新基金,总量达到211只。开放式债券型基金同期份额规模达到4846.38亿份,环比增长2.5%;净值规模达到5734.66亿元,环比增长2.2%。当月新

## 美加息“靴子”落地在即 全球股市震荡分化

(上接A01版)标普500可能失守2000点,预计明年美股波动性将上升。

法兴银行分析师认为,美元强势将影响标普500企业的盈利,明年11月的大选可能成为美股波动的另一个原因。相比之下,在欧洲央行扩大宽松刺激、出台投资计划,欧元贬值以及区域流动性改善的驱动下,欧洲斯托克指数会有强劲表现,预期涨幅将超过15%。

对于新兴市场,瑞银在最新发布的2016年展望报告中将新兴市场股票投资评级由“减持”上调至中性。该行分析师称,新兴市场已体现了足够的负面预期,当前估值相当具有吸引力,1.4倍的市净率可以与2003年和2008年的低点相媲美,12倍的市盈率较发达市场折价30%。投资者对新兴市场的预期已足够低,因此2016年哪怕是不起眼的利好消息也会推动新兴市场股票反弹。

## 逾三成发改委PPP项目11月底前签约

国家发改委14日公布数据,今年5月,发改委建立了首个国家部委层面公私合作模式(PPP)项目库,向社会公开推介了1043个项目、总投资1.97万亿元。截至11月底,已签约项目329个,占推介项目数量的比例为31.5%。

从行业分布看,签约项目主要集中在市政设施、公共服务、交通设施等领域。329个项目中,污水、垃圾处理项目有104个,占31.6%;供水、供热、燃气等项目有61个,占18.5%;学校、医院、体育等项目有41个,占12.5%;铁路、公路、港口等项目有38个,占11.6%。(刘丽靓)

## 11月注册资管产品规模达25.4亿元

中国保险资产管理业协会14日发布保险资管产品注册数据。2015年11月,保险资产管理机构共注册资产管理产品3项,均为不动产债权投资计划,注册规模达25.4亿元。当月保险资产管理产品注册数量和规模显著下降。

数据显示,2015年1-11月,共注册各类资产管理产品103项,合计注册规模为1790.43亿元。其中,基础设施债权投资计划38项,注册规模为691.95亿元;不动产债权投资计划56项,注册规模为839.48亿元;股权投资计划4项,注册规模为65亿元;项目资产支持计划5项,注册规模为194亿元。截至2015年11月底,保险资产管理机构累计发起设立各类债权、股权和项目资产支持计划481项,合计备案(注册)规模为12434.8亿元。(李超)

## 社保基金会与4家管理人签署投资管理合同

全国社会保障基金理事会近日与4家委托投资管理人签署《投资管理合同》,包括境外被动策略2家管理人领航投资、东方汇理,境外配售策略2家管理人大成基金及其香港子公司大成国际、汇添富基金及其香港子公司汇添富香港。(李超)

## 中国·并购及新三板战略联盟成立

中国·并购及新三板战略联盟14日在京举行签约仪式。该联盟由民生证券、信永中和集团、新晖资本和大成律师事务所联手打造,不仅将为现有客户提供包括融资、投资、财务、法律等的资本市场一站式服务,更在资讯共享、信息梳理和多维度行业研究的基础之上,主动寻求交易撮合、产业链延伸及并购重组机会,同时为政府和行业提供金融服务的制度建设及外部智库服务。

据不完全统计,联盟四家创始成员的企业客户网络中,有上市公司过百家,新三板挂牌公司几百家,拟挂牌新三板公司几千家,全部企业客户几万家,包括了各行各业企业中的佼佼者。联盟的证券公司代表,民生证券总裁助理、研究院执行院长管清友表示,目前新三板并购潮正处于天时、地利、人和的历史性机遇期,部分优秀的新三板企业已经完成了从“猎物”到“猎人”的转变,可以借助资本市场的高效融资功能,快速做大做强。并购重组浪潮的到来也有望优化新三板的估值体系结构,后续进一步探索多元化的并购融资工具充满想象空间。(杨光)

## 扩大总需求 提高公共体系质量和效率

(上接A01版)推出一批具有重大牵引作用的改革举措。要切实保障人民群众基本生活,保持社会和谐稳定。要抓好“一带一路”建设,促进国际产能合作,抓好重大标志性工程落地。要改善国内投资环境,保护外资企业合法权益,保护知识产权。

会议强调,城镇化是现代化的必由之路,既是经济发展的结果,又是经济发展的动力。要坚持把“三农”工作作为全党工作重中之重,同时要更加重视做好城市工作。要认识、尊重、顺应城市发展规律,端正城市发展指导思想。要推进农民工市民化,加快提高户籍人口城镇化率。要增强城市宜居性,引导调控城市规模,优化城市空间布局,加强市政基础设施建设,保护历史文化遗产。要改革完善城市规划,准确把握城市规划定位,加强对规划实施情况的监督。要提高城市管理水平,落实城市管理主体责任,改革城市管理体制,理顺各部门职责分工,严格安全监管,健全城市应急体系。

会议认为,我们党高度重视人口和计划生育工作,坚持人口与发展综合决策,不断完善计划生育政策。经过长期努力,我国人口过快增长的势头得到有效控制,妇女儿童发展状况极大改善,人口素质明显提高。实施全面两孩政策,改革完善计划生育服务管理,是促进人口均衡发展的重大举措,有利于优化人口结构,增加劳动力供给,减缓人口老龄化压力,有利于更好落实计划生育基本国策,促进家庭幸福与社会和谐。要坚持计划生育基本国策,统筹推进生育政策、服务管理制度、家庭发展支持体系和治理机制综合改革。要依法组织实施全面两孩政策,完善生育登记服务制度,统筹好卫生计生、教育、社会保障、就业等政策措施,合理配置公共服务资源,加强妇幼保健能力建设,加强妇幼保健医护人员培养,全面提高计划生育服务管理水平。要加大对计划生育家庭扶助力度,解决好计划生育特殊家庭保障等问题。要落实责任,加强协作,做好宣传和舆论引导,严格控制政策外多孩生育,维护良好生育秩序。

### 国金创新私募业绩光谱

国金创新MOM研究中心  
(数据截至2015年11月30日)

国金创新投资全球策略基金净值超过20,000亿资产,是国内最大的私募股权基金,同时基金多轮续募,形成系统性的投资策略,为投资者带来长期稳定的回报。本报告每月15日发布(微信公众号:国金私募),更多报告请至www.gjll.com.cn访问MOM研究中心。

国金创新投资是国金证券的全资子公司,下设多家子公司,致力于在MOM投资、量化投资、私募股权、信托、基金、资产管理等方面提供一站式解决方案。

国金创新投资  
GOLDEN INNOVATION MANAGEMENT

领先的全球资产配置专家

风险提示:基金净值仅供参考,不作为投资建议,投资者应自行承担投资风险。本报告数据仅供参考,不构成投资建议。国金证券及其子公司不承担本报告的任何法律责任。国金证券及其子公司不承担本报告的任何法律责任。

### 11月分策略阳光私募业绩(%)

策略	最差10%	后四分位	中位	前四分位	最好10%
19257只股票	2.259	0.312	1.497	4.447	8.324
1361只债券	-1.266	-0.436	0.453	0.979	3.643
689只对冲	-7.572	-0.181	0.671	2.789	4.375
935只宏观	-3.733	-0.434	1.787	5.882	13.975

数据来源:国金创新阳光私募数据库,CTA数据来源于上海中汇资产管理。

### 多策略组合(MOM)拟合表现

进取型:60%股票+20%债券+20%对冲

11月:1.390% 今年以来:17.121%

稳健型:30%股票+20%债券+20%对冲

11月:1.299% 今年以来:14.226%

保守型:10%股票+40%债券+50%对冲

11月:0.854% 今年以来:11.804%

数据来源:国金创新MOM研究中心。为展示多策略组合的风险分散作用,本报告选取国金阳光私募数据库中的代表性策略进行拟合。国金证券及其子公司不承担本报告的任何法律责任。国金证券及其子公司不承担本报告的任何法律责任。