

充分发挥信用增进作用 推动绿色发展

二季度经济料保持稳中向好态势

□中国物流信息中心副总经济师
陈中涛

今年一季度经济开局良好,预计二季度经济仍将保持平稳运行。在全面深化改革、推动高质量发展、着力解决发展不充分不平衡过程中,当前经济发展具备多种有利条件和新的增长点。

一是今年继续创新和完善宏观调控。注重把握好宏观调控的度,保持宏观政策连续性稳定性,加强财政、货币产业、区域等政策协调配合。积极的财政政策取向不变,重视聚力增效。稳健的货币政策保持中性,保持松紧适度。完善的宏观政策体系能够有效面对各种复杂局面,化解不利因素,厚植积极因素。

二是企业营商环境持续改善,将进一步激发市场主体活力和创造力。为更好改善经营环境,支持创新创业,促进中小企业健康发展,我国对中小企业促进法进行了修订,在财税支持、融资促进、创业扶持、权益保护等多个方面以法律条款予以明确,积极回应了中小企业的诉求和呼声,有利于促进中小企业发展。同时,今年继续深化“放管服”改革,大力简政减税降费,激发市场主体活力和社会创造力。

三是新的市场需求空间释放,经济发展新的增长点多。今年将积极扩大消费和促进有效投资。从消费来看,进一步提高保障和改善民生水平,稳步提高居民收入;强化民生兜底保障,稳步提高城乡低保、社会救助、抚恤优待等标准;积极推进消费升级,发展消费新业态新模式,这些措施有利于提高国内消费能力和水平,增强消费对经济发展的基础性作用。从投资来看,着力发挥投资对优化供给结构的关键性作用。

大力实施乡村振兴战略,扎实推进区域协调发展战略,也将为扩大消费和增加投资带来增长点。比如,推进区域协调发展战略,强调塑造区域发展新格局。要加强对革命老区、民族地区、边疆地区、贫困地区改革发展的支持。以疏解北京非首都功能为重点推进京津冀协同发展,高起点规划、高标准建设雄安新区。以生态优先、绿色发展为引领推进长江经济带发展。出台实施粤港澳大湾区发展规划,全面推进内地同香港、澳门互利合作。制定西部大开发新的指导意见,落实东北等老工业基地振兴举措,继续推动中部地区崛起,支持东部地区率先发展。

基于以上因素分析,笔者预计今年消费仍将保持平稳增长,投资也将保持适度较快增长水平,出现较大回落的可能性较小。

从外部需求来看,推动全面开放新格局形成,进一步拓展开放范围和层次,完善开放结构布局和体制机制,积极推进“一带一路”国际合作;推动国际大通道建设,深化沿线大通关合作;扩大国际产能合作,带动中国制造和中国服务走出去,将为我国更大范围、更高质量参与国际经济合作拓展出新空间。

四是加快培育壮大经济发展新动能,经济发展质量稳步提升。今年是推动高质量发展的元年,政府工作任务的重点之一是深入实施创新驱动发展战略,加快建设创新型国家,不断增强经济创新力和竞争力。加快制造强国建设。积极推动集成电路、第五代移动通信、飞机发动机、新能源汽车、新材料等产业发展,实施重大短板装备专项工程,发展工业互联网平台,创建“中国制造2025”示范区。做大做强新兴产业集群,实施大数据发展行动,加强新一代人工智能研发应用,在医疗、养老、教育、文化、体育等多领域推进“互联网+”。发展智能产业,拓展智能生活。运用新技术、新业态、新模式,大力改造提升传统产业。这些方面持续发力,将加快培育和壮大经济发展新动能。

五是着力化解经济运行中的不稳定因素,经济发展行稳致远有保障。防范金融风险,是为了确保经济稳定健康可持续发展,中央作出的重大战略决策,是今年三大攻坚战之一。为防范金融风险,从源头入手采取了多种举措,包括强化金融监管,全面清理整顿金融秩序,积极化解影子银行风险;通过财政政策对地方债务风险严厉整顿,加大力度治理地方债务问题,规范PPP项目,着力消除地方隐性债务等。以结构性去杠杆为基本思路分部门、分债务类型提出不同要求,努力实现宏观杠杆率稳定和逐步下降。同时在防范和化解金融风险过程中注重政策措施配套、衔接,加快金融体制改革,改革完善金融服务体系,支持金融机构扩展普惠金融业务,规范发展地方性中小金融机构,重视解决小微企业融资难、融资贵问题。

基于上述有利因素,加之去年以来经济持续稳中向好发展的惯性作用,预计二季度经济将保持稳中向好,经济发展质量稳步提升。



新华社图片

的信用风险,保障投资人的权益,另一方面可以通过风险识别、风险控制、风险分散、风险组合等先进的管理方式对绿色企业进行全程监管,减少其出现信用风险的概率,促进资金的融通。

事实上,我国担保机构已在具有信用增进特色的绿色金融服务领域进行了大量探索和实践。中国投融资担保股份有限公司(简称“中投保”)先后与世界银行(简称“世行”)、亚洲开发银行(简称“亚行”)等国际组织合作,利用国外赠款和主权贷款,分别服务于中国能源服务企业发展及京津冀区域大气污染防治工作;通过承做公共融资担保和综合性商业担保业务,中投保为我国各地环境综合整治、节能环保产业等相关领域提供了有力的融资支持;一些担保机构对接中关村示范区产业、科技金融政策推出中关村创新创业成长企业债、投资联动等创新担保业务品种,满足科技型中小微企业资金需求,对其开展的清洁能源、绿色交通、绿色建筑等领域项目提供资金支持;还有一些机构创新地将融资担保与保险结合起来,对巴基斯坦光伏电站建设提供履约担保。我国担保机构在绿色金融领域的积极尝试,对拓宽资金来源,丰富业务模式,推动绿色环保产业发展具有重要借鉴意义。其中,中投保与世行和亚行合作推进绿色发展的项目具有较大的服务覆盖面,在国内外形成了一定影响力,已经形成了较为成熟、可供借鉴的模式。

2003年3月,中投保与原国家经贸委签订了《世界银行/全球环境基金中国节能促进项目二期担保计划实施协议》,为该项目提供贷款担保。根据协议,世行提供赠款,建立中国EMCO贷款担保专项资金,通过担保的“杠杆”效应,带动国内商业银行信贷资金的投入。中投保作为EMCO贷款担保计划的执行机构,为符合合同能源管理要求的节能企业提供融资担保服务。根据EMCO贷款担保计划的设计,世行赠款资金不直接用于节能投资,而是与商业银行合作作为节能投资的担保基金。因此,节能企业实施合同能源管理项目的资金,可以通过中投保公司的信用担保,从商业银行获得贷款支持,从而实现了政策性资金对民间资本的引导功能和杠杆放大功能。在7年时间里,中投保通过担保累计支持148个项目,总投资90,997万元人民币,是担保

基金的6.06倍,其中贷款本金57,372万元,是担保基金的3.82倍,担保总额51,655万元,是担保基金的3.44倍。融资担保项目覆盖了全国22个省市,全国12家银行及6家省级担保机构共同参与,节约标准煤59万吨/年,碳减排量38万吨/年。这种项目模式为世行赠款使用及支付方式开创了新的思路,得到了世行的高度评价。

此后,中投保在总结世行经验的基础上,不断拓展低碳领域担保业务,通过承做公共融资担保业务和综合商业担保业务,累计提供了近300亿元人民币增信支持,为中国各地区环境综合治理、供水及污水处理、城市绿化等城镇化建设相关领域提供了有力的融资支持。2017年5月,中投保与国家开发投资公司、亚行共同发起亚行贷款“京津冀区域大气污染防治中投保投融资促进项目”。中投保将利用4.58亿欧元的亚行主权贷款,通过金融机构转贷形式,综合利用包括担保和投资在内的多种金融工具对贷款资金进行专项运营和管理,建立绿色金融平台,促进京津冀及周边区域的大气污染防治工作。该项目将跨越15年的时间,总投资规模超270亿元人民币,投向京津冀及山东、山西、河南、内蒙古、辽宁等周边区域,支持优化能源结构、移动源污染防治、工业企业污染治理及面源污染治理等类项目的实施。目前,该项目初步形成清洁能源推广、废弃物的资源化利用、节能减排、绿色交通和中小节能服务公司5条业务线,涵盖风力发电、光伏发电、生物质发电、煤改气/电、脱硫脱硝、新能源汽车等项目领域,以实现区域内大气污染防治总体目标。

在这个过程中,中投保根据以往业务经验,在严控风险的前提下,创新金融支持手段,在提供增信工具的基础上,尝试加入投资工具,建立股权和债权的融资渠道。这样不仅可以充分利用担保的增信功能,还可以发挥投融资的直接支持作用,为各生命周期阶段的受众企业提供高度定制化的金融服务。比如,对于中小企业,可直接进行股权投资;对于大型企业,可通过贷款方式进行债权支持;而对于向金融机构申请贷款过程中存在增信需求的成长期和成熟期企业,可为其提供增信服务;对于向融资租赁公司申请资金的企业,中投保可向融资租赁公司提供转贷服务,从而全方位、高

效地满足各类符合要求的受众企业的金融需求。项目完成后,京津冀区域预计节约标准煤消耗量4020万吨,减少二氧化碳排放855万吨(以碳计),同时相应减少排放烟气3800亿立方米,烟尘78万吨,二氧化硫51万吨,氮氧化物36万吨,较大地促进京津冀区域空气质量的提升。

通过积极尝试,目前我国担保行业在为绿色环保产业提供专业金融服务方面积累了一定经验,但这也应该看到,担保行业通过信用担保助力绿色金融和绿色环保产业发展的过程中也遇到了不少困难。比如,尽管《指导意见》明确提出要建立专业化担保机制,但尚未出台配套的政策措施;绿色担保资金来源渠道单一;担保机构的专业程度无法满足绿色担保项目运营需求等。为此,可从四个方面进行突破。

第一,在政策层面加强对行业发展的引导。根据国家绿色发展战略,按照《指导意见》相关精神,在财税政策上给予担保机构优惠和扶持,鼓励担保机构积极开展绿色担保业务。加强行业指导,提高担保机构的绿色金融服务水平,在风险控制、技术分析、环境评估等方面为绿色担保项目的开展和运维提供专业化支持。

第二,分级设立绿色发展基金,由专业的信用担保机构运作。比如,依托中央政府强大的财力,设立国家绿色发展基金;有条件的地方政府与社会资本根据本地区实际情况,共同设立区域性绿色发展基金,实现中央与地方,全面覆盖与重点专项的统筹协调发展。利用担保机构的增信、放大和风控功能,充分发挥资本的最大效用,有效推动绿色环保产业的发展。

第三,广泛开展国际交流与合作,利用国外资金拓宽绿色担保资金的来源。一方面,积极学习国外先进的绿色金融理念与技术,提高自身的绿色金融服务能力;另一方面,依托国家强大的信用能力,积极争取国际金融机构的绿色专项资金,充实绿色发展资金。

第四,加大专业人才的培养力度。我国担保行业在20多年的发展过程中,已经积累了丰富的业务运营经验。但是,绿色金融对于担保机构来说是一个新的命题,有着自身独特的专业要求,除了担保业务能力,还涉及环境评估、社会效果评估等多个领域。因此,开展绿色担保业务,亟待建设一支综合能力过硬的专业人才队伍,以及进行相应的人才储备,为绿色担保项目评估和运维提供专业技术支持。

国际资本在全球范围内的流动,有助于中国吸引更多国际资本流入。

四是中国当前的货币政策有利于国际资本流入。以“双支柱”逆周期宏观审慎调控框架的引入为标志,中国的货币和金融监管政策明显趋严,长端利率回升,与美国之间的长端利差扩大。笔者认为,长端利差对于全球国际资本流动方向的影响更为显著,中美长端利差的扩大吸引国际资本流入中国。

五是汇率预期趋于平稳改善国际资本流动状况。笔者认为,虽然中国的国际资本外流与强势美元资产,这对应于国际资本流入的下降和国际资本流出的增加。2017年,美元指数超预期回落,人民币汇率在引入逆周期因子后实现更明显的双向波动,单边的贬值预期得到有效分化,改善了国际资本流动状况。

六是中国积极扩大金融市场开放的改革措施便利国际资本流动。过去数年,中国一直在积极推进人民币国际化和金融市场对外开放。股票市场的开放以“沪港通”和“深港通”为标志,与海外投资者的交流情况看,这一开放机制较之传统的合格境外投资者(QFII)更为便利。2017年“债券通”的开通,可以说为中国债券市场的开放铺平了一条“高速公路”,明显提升了国际投资者购买国内债券的方便程度,降低了交易费用。此外,人民银行和外汇局全口径跨境融资宏观审慎管理政策、自贸区等贸易投融资政策均提升了国际资本流动的便利性。

可以预见,2018年中国的国际收支改善并非一路坦途,多方面因素的潜在负面影响不容忽视,但全球经济复苏等基本因素和中国金融市场开放等政策因素也将继续发挥积极作用。因此,预计2018年中国非储备金融账户出现小幅顺差或逆差的可能性较大,储备资产余额保持900亿至1000亿美元“自然”增长的态势。

我国国际收支形势有望继续改善

中国对外投资。来华投资的主导权掌握在外国投资者手中,而对外投资的主导权则掌握在中国投资者手中。从国际经验看,上世纪80年代拉美债务危机期间和90年代亚洲金融危机期间,新兴经济体的国际资本净流出基本是国际资本流入规模下降所致,与外资撤离关系密切。而次贷危机之后,新兴经济体居民部门增加持有国外资产是一个新现象,本国投资者的资本外流正在成为资本净流出流的主要原因。2015年和2016年中国非储备性质金融账户出现大规模逆差以及2017年能够实现逆转,与国内投资者的对外投资直接投资行为变化有关,也与境外投资者的证券投资 and 借贷行为变化密切相关。

首先,国内投资者从非理性对外投资回归到理性投资。中国的政策是积极吸引和利用外国直接投资,因此,外国来华直接投资的规模一直比较稳定,最近三年均值为1951亿美元。近三年变化较大的是国内投资者的对外投资直接投资行为,对外投资直接投资规模由此前数年年均735亿美元的水平上升到2015年的1744亿和2016年的2164亿美元。对外投资增速过快,不少投向境外的房地产、酒店、院线和体育俱乐部等,有明显的非理性成分。这一趋势在2016年11月央行等四部委联合发文规范对外投资行为后得以遏制。2017年中国对外投资直接投资规模为1019亿美元,较之2016年回落52.9%。

其次,外国投资者从大举收回债权到重新借出债权。这一点突出体现在外国来华其他投资项目上,2015年外国来华投资额出现了自1982年中国开始国际收支统计36年来首次也是到目前为止唯一的一次负增长,意味着当年外国投资者从中国净撤走了1009亿美元的债权。数据显示,撤资主要发生在来华其他投资项目,主要是外债。根据外债统计,中国的全口径外债总额在2015年6月末达到高点,16801亿美元,到2015年12月末下降到14162亿美元,半年撤回2739亿美元,占当年来华其他投资项目逆差规模的78%。可以观察到,从2016年开

□中国投融资担保股份有限公司董事长 黄炎勋

党的十九大第一次将“美丽中国”列为社会主义现代化建设的重要内容,明确提出我们的目标是建成富强民主文明和谐美丽的社会主义现代化强国。为此,我们必须坚定不移地走绿色发展道路。

作为推动绿色发展的重要支撑,随着绿色发展战略的深入推进,绿色金融需求必将越来越大。根据《G20绿色金融综合报告》(以下简称“报告”),绿色金融是指“能产生环境效益以支持可持续发展的投融资活动”。报告同时指出,当前绿色金融的发展面临着如何有效地将环境外部性内部化(即将环境成本计算到经济发展过程本身中去,实现环境成本的“内部消化”)、期限错配、信息不对称以及分析能力不足等四大挑战。因此,建立和完善环境外部性内部化机制,调整金融机构对环境风险的认知,改善与环境因素相关的金融风险的理解与定价,利用市场化手段满足主要绿色领域的投资需求,成为决定绿色金融发展成效的关键。

中国人民银行联合七部委下发的《关于构建绿色金融体系的指导意见》(以下简称《指导意见》),提出了支持和鼓励绿色投融资的一系列激励措施,鼓励更多社会资本投入到绿色产业。《指导意见》明确,担保是绿色金融体系的重要组成部分。在应对绿色金融发展所面临的挑战时,担保可以发挥其信用增进和专业风险控制的优势,提升绿色企业信用,优化社会资源配置,撬动更多社会资金支持绿色环保产业发展,具体表现在以下四个方面。

首先,担保可以保障绿色债权的实现。保障债权实现是促进债务合理、适当履行,保护债权人利益的重要措施,也是市场经济有序运行的必要制度基础。对于专业担保机构来说,当绿色市场交易主体在经济活动中产生债权债务关系时,其可作为第三方为绿色企业向金融机构提供担保。如果绿色企业不履行债务,将由担保机构代为清偿,从而充分保障金融机构的债权人利益,推动形成稳定的绿色市场秩序、安全的交易环境和良好的绿色信用文化。

其次,担保可以通过信用增进减少信息不对称,降低市场交易成本。绿色环保产业技术领域范围广、专业性较强,由于信息不对称,一般金融机构普遍缺乏对该领域的风险评估和判断能力。作为连接企业和金融机构的桥梁,担保机构可凭借自身较强的信息搜集和管理能力,降低交易双方的信息不对称。同时,担保机构可通过信用增进提升绿色企业的信用等级,增加其市场信任度和参与绿色市场交易的机会,促成市场交易达成,降低交易成本,有效缓解绿色企业融资难题。

再次,担保可以充分发挥担保机制的经济杠杆作用,引导社会资源和生产要素投向绿色环保产业。一直以来,由于缺少体系化的金融促进规划和建设,节能环保产业金融资源配置效率不高,资金的错配在绿色金融领域尤其突出。对此,担保机构可以通过优化设计和创新业务模式,在风险可控的前提下实现合理的担保放大倍数,引导资金流向绿色环保产业,抑制对污染行业的过度投资。这个过程中,政府也可以通过专项资金对担保机构进行支持,担保机构则利用有限的政府资金,撬动几倍、十几倍的社会资金配置到绿色环保产业,有效减轻公共财政的财政负担,提高财政资金的使用效率。

最后,担保通过完善的风控体系和专业的风控技术,能实现有效的、市场化的风险管理。作为专门经营风险的机构,担保机构在服务小微企业的过程中,已经建立起了较为有效的业务管理体系和风险控制体系,形成了一套比较成熟的评估标准和业务流程。在为绿色环保产业提供金融服务时,担保机构一方面可以合理降低、分散、转移投资人面临

□招商证券首席宏观分析师 谢亚轩

2018年3月29日,国家外汇管理局公布的2017年《中国国际收支平衡表》显示,2017年中国的非储备性质金融账户出现顺差1486亿美元,结束了2014年以来连续3年大幅逆差的局面。笔者认为,国际资本外流趋势得以改变,让简单照搬“小国”经验看中国的观点得到证伪,证实中国一系列宏观审慎政策安排的合理性。

除此之外,此举的重要意义还体现在以下两个方面:一是改善外汇市场供求状况,使央行能够摆脱外汇市场的“常态化”干预。国际收支尤其是非储备金融账户的顺差是影响外汇市场供求的重要因素,简单来说,非储备金融账户逆差规模越大,国际资本外流的压力越大,外汇市场需求大于供给的情况越严重,人民币币值的贬值压力越大,央行抛储外汇储备来稳定人民币汇率的必要性越高。

2017年中国的非储备金融账户能够改变前两年逆差的局面,缓解了外汇市场的供求压力,使得央行不再需要频繁动用外储来稳定人民币汇率。这在促成储备资产因其本身的投资收益而“自然”增值915亿美元(简单按照3%的投资收益率估算)的同时,还提升了货币政策的有效性,建立一个缓冲带,使得政策利率、短端和长端市场利率避免受到直接的外部冲击。2017年下半年以来,美联储每次加息25BP,我国央行能够以仅调高公开市场操作利率5BP来应对,即是一个明证。

二是人民币汇率实现现有条件下的“清洁浮动”。如果没有国际收支形势改善带来的外汇市场供求的改善,人民币汇率清洁浮动的局面也难以实现。近期,中美贸易关系紧张,但美国却未像过去那样打“汇率牌”,原因之一一是人民币汇率已实现现有条件下的清洁浮动,令其无从置喙。

金融账户的差额由国际资本流入和国际资本流出决定,简单说,前者指外国来华投资,后者指