

# 11月CPI、PPI同比涨幅双双回落 明年物价水平上涨动力不足

□本报记者 赵白执南

国家统计局9日公布的物价数据显示,11月,CPI同比上涨2.2%,涨幅比上月回落0.3个百分点;PPI同比上涨2.7%,涨幅较上月回落0.6个百分点。专家认为,明年物价水平上涨动力不足,CPI、PPI走势趋于下行,通胀料继续保持温和,不会对货币政策操作形成掣肘。

## 猪肉价格起重要作用

交通银行首席经济学家连平表示,从来看,食品价格和非食品价格都有明显回落。11月气温温暖促进农产品生产,鲜菜、水产品、蛋类价格明显回落。受非洲猪瘟疫情影响,部分产地为避险加快出栏,导致猪肉价格

近6个月以来首次环比负增长,但同比降幅仍收窄。非食品价格近7月来首次环比负增长,同比涨幅降到二季度以来的低点,主要原因是11月国内成品油价经历两次比较大幅度的下调,交通工具用燃料价格大幅收窄。

油价方面,华泰证券首席宏观分析师李超认为,在全球经济复苏动能不强、原油需求侧没有强力逻辑支撑的情况下,基本面因素不支持油价快速上行。油价持续上涨将加大美国自身通胀压力,美国、沙特可能更倾向于把油价控制在合理区间内,同时继续抢占原油出口贸易市场。

展望未来,长江证券研究所宏观部负责人赵伟表示,猪肉等可能是影响CPI走势的重要因素,2019年CPI可能呈现倒“V”

型走势。10月以来,非洲猪瘟扩散,导致疫情地区短期生猪供应增加,猪价加速回落。此外,非洲猪瘟还引发生猪养殖利润的下降,进而加快母猪和生猪去产能。考虑到猪肉供给领先指标的变动情况,猪价或对CPI形成持续拉动。

## PPI同比下行趋势或延续

11月PPI环比由升转降,从上涨0.4%回落至下降0.2%,同比涨幅也比上月回落0.6个百分点。

中国银行国际金融研究所研究员李赫认为,需求疲弱是PPI回调的主要原因。11月国内成品油市场平均价格大幅下跌,导致石油相关行业价格回落较多。

在赵伟看来,PPI未来可能延续回落态势。经济转型的框架下,政策维稳与传统稳增长不同,不会走全面刺激的老路,基建投资更加注重结构性发力,对工业品需求或弱于传统周期,较难改变PPI下行趋势。同时,摩根大通全球制造业PMI指数从今年4月以来持续回落,全球需求或趋于走弱。叠加原油供需变化,PPI同比下行趋势或延续。

展望未来,连平认为,明年物价水平上涨动力不足,因为国内外需求稳中趋缓,上游生产端产品价格已经回落,原油及大宗商品价格难以显著走高。货币政策仍不会大量释放流动性,不存在大幅抬升物价的作用。积极政策着力点是在基建投资,可能对相关工业产品带来阶段性拉升作用,但难以改变PPI趋势性下行特征。

## 潘功胜:金融活动 必须接受严格市场监管

中国人民银行副行长潘功胜近日在2018第二届中国互联网金融论坛上表示,我国互联网金融在取得进步的同时,也有一些经验教训需要总结和思考,互联网金融或金融科技应该接受更为严格的监管。

潘功胜强调,市场主体要正确理解监管与行业治理的关系,行业治理水平与监管权重之间具有较强的负相关关系,实质上体现的是监管层面对效力和风险的平衡,一旦潜在风险过度累积和暴露,会迫使监管部门降低对监管的容忍度,强化监管刚性,采取更加严格的监管理念和监管措施。

“一直以来,中国人民银行支持市场主体在互联网金融和金融科技领域的探索与实践,但这些探索与实践必须遵循一定的原则和规范,央行也在积极推进健全金融与科技融合下的互联网金融和金融科技的长效监管机制建设。”潘功胜表示。(彭扬)

## 证监会人士:化解股票质押风险 体系机制初步建立

中国证监会上市公司监管部副主任孙念瑞8日在2018中国民营企业高峰论坛上表示,金融管理部门协调指导、地方推动、市场各方响应的化解股票质押风险体系机制初步建立,二级市场“急跌踩踏”风险得到控制,为下一步纾困工作创造了时间窗口。同时,一行两会等相关监管部门正在积极梳理相关政策,打通政策“微循环”,着力疏通货币政策传导机制,增强金融机构服务民营企业的意识和能力,扩大对民营企业的有效金融供给,完善对民营企业的纾困政策措施,帮助民营企业摆脱困境。

孙念瑞表示,证监会将牢牢把握改革开放这一内生变量,持续改善政策环境预期,促进资本市场平稳健康发展。一是不断提高IPO和再融资审核效率,稳定市场预期;二是支持民营企业通过并购重组做大做强,改善公司基本面,提振上市公司及大股东信心;三是提升新三板对民营企业的支持力度;四是支持符合条件的民营企业发行公司债券;五是继续推动明确相关金融政策,扩大优质私募股权基金的资金来源,进一步发挥私募股权基金在化解股票质押风险和并购重组中的积极作用。(徐昭)

## 安青松:推动证券业 服务民营经济高质量发展

中国证券业协会党委书记、执行副会长安青松8日在2018中国民营企业高峰论坛上表示,证券业应当遵照做好金融工作“回归本源、优化结构、强化监管、市场导向”四项重要原则,发挥好资本市场的枢纽功能,激发市场活力,促进民营企业改善发展环境,推动民营经济提高发展质量。是积极化解民营企业股票质押风险和融资困境;二是加强投资银行能力建设,更好服务民营经济高质量发展。

安青松表示,上交所设立科创板并试点注册制,开启了推动资本市场迈向服务高质量发展新的历史征程。科创板不是简单地增加一个市场板块,而是资本市场的重大制度创新,将进一步完善我国多层次资本市场体系,补齐资本市场服务科技创新的短板。科创版立足建设国际领先的创新资本形成中心,把寻求海外上市的科创企业吸引回来,立足于本国资本市场上市融资,为创新型民营企业高质量发展带来了重大历史机遇。(徐昭)

## 沈明高:明年减税降费力度 应超预期

(上接A01版)严监管或面临很大阻力。严监管是一个非常痛苦的过程,去杠杆和打破刚性兑付等都不不可避免地会带来一些企业的破产、不良贷款的上升和经济增速的放慢。

金融领域严监管的目的,是要在金融机构和实体经济之间建立一种和谐关系。因而,严监管不是一时之策,不因经济增长加速或放慢而有所调整。从严监管角度来看,在经济增速放缓时,应该提醒银行信用风险。如果在金融领域要严监管,同时希望能够避免经济增速放缓,就需要财政政策发挥积极作用,比如可以用财政专项资金或财政贴息的办法鼓励金融机构支持民营企业。金融领域严监管是为了提高经济增长质量、化解系统性风险,如果有更加积极的财政政策配合,严监管才能行稳致远。

## 进一步发挥财政政策作用

中国证券报:如何看待明年的货币政策?明年的施策重点会是什么?

沈明高:我们希望明年是财政政策优年,货币政策扮演配角。当前我国经济面临的主要是结构性问题,而非周期性问题。形象地来讲,货币政策是“打麻药”,财政政策或其他结构性改革是“动手术”,“打麻药”的目的是为“动手术”。如果明年仍是货币政策优先,就像是打了麻药忘了痛。货币政策在某种程度上只是推迟这些结构性问题的爆发。我们应该解决这些问题,而非推迟这些问题。

受结构性因素影响,货币政策边际效果不断下降。如果美联储结束加息,将为我国货币政策放松打开空间。货币政策放松的目的不是为了“止痛”,而是为“动手术”做好准备,为当前和后续改革赢得时间。如果只是简单地降准、降息,不只效果越来越差,后遗症也会越来越明显。

中国证券报:明年积极的财政政策应如何更好地发挥作用?

沈明高:从积极的财政政策看,包括两方面:一是要有多积极,二是要怎么做。积极的财政政策必须超出市场预期,才能达到稳定市场和投资者信心的目的。比如,现在市场预期明年减税降费规模可能在1万亿元左右,要超过市场预期就可能需要2万亿元的减税降费规模。如此,财政政策可能会更有效,在金融严监管下对经济增长起到稳定作用,弥补经济增长动力不足。

积极的财政政策的空间取决于三个方面:第一,较大幅度提高财政赤字率水平,从从高速增长向高质量发展转换的关键时期,不要拘泥于3%的赤字率,可扩大至3%-5%;第二,减支才能减收,建议逐步实施“小政府、轻税”政策;第三,利用现有国有资产优势,充实社保,支持减税降费计划,鼓励消费。

对于积极的财政政策应该怎么做,现在市场已慢慢形成共识。减税是一项积极的财政政策,把钱留在企业或老百姓口袋里,它能发挥的效果可能比收上来,再让政府去补贴会更好。

## 助力反假币 现金机具标准化提速

□本报记者 王凯文

“《人民币现金机具鉴别能力技术规范JR/T 0154-2017》(简称“金标”)第一次对所有人民币鉴别设备的鉴伪能力进行了规范,将之前没有任何鉴伪标准可依的现金机具统一规范起来,鼓励了机具公司的自主研发与创新。靠低质、低价竞争的公司,无法快速跟上行业门槛的提高,主动退出了市场,促进了‘良币驱逐劣币’的进程。”沈阳中钞信达金融设备有限公司副总经理安永冠表示。

多位企业人士建议,尽快将“金标”转化为国标,不仅覆盖银行业金融机构,也能规范社会上海量的现金机具,与银行业机构的现金机具一起构建人民币“反假”的安全防线。

## 反假币获助力

中国人民银行有关负责人指出,近年来,我国假币收缴量持续处于高位,假币形势依然严峻。内外部环境的变化都为现金机具管理尤其是鉴别能力的管理提出了更高的要求。为提高不宜流通人民币回收质量的科学化管理水平,适应钞票处理业务发展的需要,中国人民银行分别于2017年5月25日、2018年7月25日发布施行《不宜流通人民币纸币》《不宜流通人民币硬币》金融行业标准。

走人苏州公交硬币清分中心,伴随着震耳欲聋的机器运转与硬币碰撞声的,是清分中心11名员工。苏州公共交通有限公司苏玉凤表示,随着《不宜流通人民币硬币》行业标准的发布与机具技术升级,每日可清分出逾百枚残损币、伪造币。

过去,ATM机取出假币的问题令人头疼。储户从ATM机取钱后,如果离开现场后发现假币,无法证明该币是从ATM机中取出,则难以挽回损失。不过,交通银行北京分行西单支行相关负责人向中国证券报记者表示,如今得益于“金标”的实施,每一张钞票的轨迹都有据可查。

在金标委副主任委员、人民银行科技司司长李伟看来,金融标准实施坚持以人民为中心,把已有的与人民利益密切相关的标准

放在推动实施的首位,比如人民币机具标准、银行网点服务标准等,要尽快贯彻好、落实好。除利民的标准化外,与企业发展息息相关的“利企”标准也要加快实施。

## 机具市场洗牌

“金标”于2018年1月1日起正式实施。对于生产现金机具的企业,“金标”的实施对规范行业发展有重要意义。这并非为了提高金融机构成本,而是为了维护金融安全,维持法币威信。

“现金机具的准入门槛并不高。过去无研发能力、作坊式生产的企业也能进入,用低质产品和较低的价格扰乱市场。”安永冠说。

如今,随着金标的出台,银行业机构纷纷采购“金标”机具,推动了银行业机构现金机具的升级换代。以中钞信达为例,今年点钞机、清分机的订单比去年同期增长80%-100%。

“截至2018年10月31日,现金机具鉴别能力检测中心先后公布了4批合格产品名录,累计发放检验报告300余份。检测中心严

## 记者手记

□本报记者 王凯文

目前,营业网点仍是商业银行最重要的分销渠道和服务平台,也是我国普惠金融的重要渠道。近年来,随着金融电子化、金融信息化、金融科技的迅速发展,银行网点正在轻型化、智能化、特色化、社区化,从传统的“业务办理场所”向“金融生活体验场所”转型。

不过,无论是传统网点还是现代网点,在服务环境、服务功能、服务管理等方面,均存在对全行业统一的技术需求。2015年至今,人民银行组织制定了银行营业网点服务、银行产品说明书描述、不宜流通人民币、金融消费者投诉等多项金融国家标准、行业标准。

全国金融标准化技术委员会秘书处与中

格控制检测流程和检测质量,合格名录的发布以及检验报告的签发得到了中国人民银行、商业银行及机具生产企业的广泛认可。”中国人民银行印制科学技术研究所现金机具鉴别能力检测中心副主任张健说。

要想通过现金机具鉴别能力检测中心的检测,机具需准确识别出18种伪钞的特征,这对现金机具提出了更高的要求。机具企业需提升磁图像、荧光检测、紫外图像、彩色图像等检测性能及设备运行稳定性。

## 期待“金标”成国标

中国人民银行发布的《2017年支付体系运行总体情况》显示,截至2017年底,国内ATM机保有量96.06万台,同比增长3.9%,继续保持增长势头。未来国内传统现金类设备市场仍有较大发展空间。

近年来,除人民币鉴别仪外的其他具有鉴别功能的现金机具在我国得到迅速发展。清分机具和自助银行机具在银行业金融机构已基本普及,各类自助型商用现金接受设备

## 国标提升银行网点服务质量

全国盛认证中心联合发布的报告显示,截至10月,全国达到国标要求、通过认证的银行网点达4923个。

中全国盛调查问卷显示,消费者满意度最低的是排队等待时间。随着国标及相关认证的出台,商业银行将改变以往仅从自身经营角度考虑服务问题的习惯,根据各自特点加强管理,提升消费者的满意度。

通过国标认证,江苏南通建设银行网点服务效率和服务质量有效提升。建行南通分行副行长米勤表示,今年以来大堂业务分流效果显著,柜面业务量占比下降50%;客户等候平均时间由原来的25分钟下降到12分钟;柜面业务处理时间由原来的15分钟下降到6分钟。营业部的竞争力得到了有效提升,今年以来营业部一般性存款新

增超8亿元,贷款投放超20亿元。

除银行分行网点外,中国人民银行创新推出“金融网点通APP”,一方面,方便各银行营业网点将自评数据导入系统,系统自动汇总评估,提升效率,积累监管数据;另一方面,将获证网点及其服务推荐给公众,方便金融消费者选择达标优秀点的服务。

中全国盛认证部总经理聂丽琴表示,未来中全国盛将配合金标委,通过多项措施进一步发挥网点国标实效:一是持续完善国标认证制度,产生最大的网点服务价值;二是完善“金融网点通APP”等获证信息传播渠道,促进整个行业在服务质量方面的良性竞争;三是开展银行营业网点服务企业标准“领跑者”评比,促进网点服务质量的不断提升。

## “带量采购”是医药股“试金石”

□本报记者 齐金钊

对医药股而言,“带量采购”不是“黑天鹅”,而是“试金石”。

国家医保局主导的“4+7”城市带量采购预中标结果出炉后,A股医药板块大幅回调,医药上市公司市值两个交易日蒸发逾2000亿元。作为一项有利于国计民生的新政,“带量采购”被不少二级市场投资者解读为“黑天鹅”事件,这既有对新政的误读,也折射出市场对药企竞争力的担忧。

国家组织药品集中采购试点,是对既往药品集中采购制度的重大改革,目的是为了让人民群众以较低廉的价格用上质量更高的

药品。此次中标结果显示,31个试点通用名药品有25个集中采购拟中选,与试点城市2017年同种药品最低采购价相比,拟中选价平均降幅为52%,最高降幅达96%。

“带量采购”结果公布,医药股集体“跳水”,表面上看是此次药品中选价低于投资者预期所致。投资者担心,药品价格大幅下降后,药企利润会大幅下降,经营环境会受到影响。不可否认,在过往推行的药品集中采购政策中,一度存在量价脱钩、竞争力不足以及采购分散等多方面问题。如今药品集中采购环境已发生积极变化。随着仿制药一致性评价工作取得明显进展,部分仿制药达到与原研药疗效一致的水平,为公平竞争提供了质量基础。此外,

相关部门还理顺了药品招标采购、价格管理和医保基金支付等环节的制度规范。事实上,实施“带量采购”,让药企以价换量,充分发挥市场竞争机制的土壤条件已经具备。

深层次看,“带量采购”引发医药股股价震荡,源自投资者对药企竞争力的信心不足。众所周知,在过去20多年发展过程中,“带金销售”一直是医药行业存在的痼疾,营销费用在药品流通环节中占比居高不下,导致市场在追逐利润和灰色因素驱动下进行无序竞争。“带量采购”横空出世,彻底捅破了医药行业的“窗户纸”,药企在药品质量、研发领域的竞争变得公开透明。此举将导致药企新一轮洗牌潮到来,只有真正具备核心竞争力药

## PPP条例有望年底前发布

位,导致后续资金也有问题。未来想要改变,需要专业的运营公司介入。

张从治表示,目前PPP项目主要由施工企业主导,运营角色很弱。由于PPP项目大部分时间处于运营期,这样的角色分配对后期PPP项目的质量把关会产生不利影响。如果即将出台的PPP条例对于经营和施工的结构有所调整,让政策法律更关注经营,那么资源也会向运营机构倾斜,对质量改善会有所帮助。

## 助力基建投资回升

国泰君安证券分析师韩其成认为,从投资来看,房地产投资目前仍处于高位,但政策调控依然没有放松,稳投资关键在于稳基建投资。

基建投资增速从年初以来开始回落,至10月开始触底回升。国家统计局数据显示,1-10月,全国固定资产投资同比增长5.7%,其中基础设施投资增长3.7%,增速有所回升。10月单

月基建投资增速出现今年以来首次反弹。

政策支持基建投资力度有所加大。日前,国家发改委公布《关于重庆市城市轨道交通第三期建设规划(2018~2023年)的批复》,同意重庆三条轨道交通规划调整。至此,今年以来国家发改委审批核准的固定资产投资项目规模已超过8000亿元。数据显示,前三季度,国家发改委共审批核准固定资产投资147个,总投资6977亿元;10月共审批核准固定资产投资9个,总投资918亿元;11月批复总投资421.14亿元的乌鲁木齐机场改扩建工程。

韩其成认为,在经历2016年底至2018年中的集中清理整顿后,PPP政策的最紧张的阶段已过去。在基建投资及GDP增速持续放缓背景下,PPP政策不断趋于友好;同时积极财政政策、稳健偏宽松的货币政策助推地方政府资金到位率提升,银行对于PPP项目投

贷节奏加快,PPP项目入库有望进一步规范,落地速度将加快。

中信证券分析师罗鼎认为,PPP条例出台等举措将进一步完善PPP政策体系,助力PPP项目提质增效。作为保在建、补短板为数不多且合规的基建落地通道之一,PPP将更好地支撑基建投资反弹。

从投向来看,多位券商分析人士表示,PPP项目将更加关注基建补短板。从行业看,基建补短板将聚焦中西部交通基础设施、精准扶贫等民生工程以及水系河道治理等生态环保工程,未来PPP项目中这几类项目的占比将继续提升。从区域来看,财政负债率过高甚至已超过公共财政支出预算10%红线的地区,未来新增PPP项目节奏将放缓甚至可能主动清理存量规模,而负债率相对较低且PPP潜在规模空间较大的地区,未来PPP入库以及落地有望保持较快增速。