

保持稳健基调 平衡内外需求

货币调控突出灵活精准合理适度

●本报记者 彭扬

在央行决定7月15日降准0.5个百分点,6月新增社会融资、新增贷款、广义货币(M2)增速均超市场预期关注的情况下,下半年货币政策走向再度引起市场关注。专家表示,未来货币政策将平衡好内外部需求,继续保持稳健基调,市场流动性应保持合理充裕。在此基础上,货币调控突出灵活精准、合理适度,加强结构性和针对性调节。

加强政策预调微调

“从内部平衡和内外平衡的双重角度看,货币政策保持稳健基调很有必要。”植信投资首席经济学家兼研究院院长连平表示,我国内需有了很大恢复但仍未完全达到疫情前水平,经济增长基础尚不十分牢固,仍需要政策对经济运行保持应有的支持力度。物价虽然有上涨压力,但出现全面通货膨胀的可能性并不大。在这种情况下,货币政策不宜收紧,而应保持稳健中性。

工银国际首席经济学家、董事总经理程实表示,我国货币政策当前强调“以我为主、稳字当头”,建立在充分掌握内外信息、区分短期长期影响、全面把握主次关系的基础上。面对新形势,我国货币政策将在强化稳健基调不变的同时,加强政策细节的预调微调、以变应变,实现新的平衡。

连平表示,在稳健基调下,市场流动性保持合理充裕,货币政策应加强结构性和针对性调节,尤其要加大力度支持中小民营企业、小微企业。疫情后实施的针对性金融支持政策可以考虑继续延长至明年。应通过针对性和结构性的政策支持,缓解当前和未来一个阶段由于复杂宏观环境所带来的影响,强化薄弱环节,保持经济平稳运行。

“过去几个月,国内投资者的主要忧虑是国内宏观政策的收紧。此次降准打消了这方面的忧虑。国内宏观调控趋紧的阶段可能已经过去,未来国内宏观政策会相机抉择来对冲外需可能的变化,以维护国内经济增长的平

稳。”中银国际证券首席经济学家徐高表示。

总量“正常”结构“精准”

专家表示,未来一段时间,我国货币政策仍将坚持稳健的基调,保持连续性、稳定性和可持续性。

兴业证券固定收益研究中心首席分析师黄伟平认为,按照结构性流动性紧缺的货币政策框架,面对不断增长的准备金需求,央行每隔一段时间需要向市场提供长期资金。2018年以来,央行每年均有3次降准,逐步释放长期资金。此次央行决定降准可能仍是结构性货币政策的措施之一,意在进一步降低银行负债成本和引导银行支持小微企业,也有提前防范信用风险和基本面下行风险的可能性。从央行的表述来看仍是较为克制和谨慎的,当前难言新一轮货币宽松周期的开始。

招联金融首席研究员董希淼认为,在总量上将突出“正常”,流动性将保持

在合理水平,在支持经济增长与防范风险之间寻求平衡;在结构上将突出“精准”,运用结构性工具,加大对绿色发展、科技创新、小微企业、乡村振兴等的支持。

连平表示,下半年货币政策应兼顾内外平衡需求,保持稳健基调,不急转弯,同时,跟踪世界经济运行和美联储货币政策变化。鉴于中国经济总体运行良好和货币政策保持稳健基调,即使美联储开始收紧货币政策,我国仍应以我为主,没有立即跟随的必要。

中泰固定收益分析师肖雨认为,下半年预计货币政策“不紧不松”,一方面经济仍在恢复过程中,通胀和汇率压力不大,货币政策收紧可能性不大;但一方面,考虑到“稳杠杆”的政策诉求和地产融资“强监管”压力,货币政策放松空间也受到明显制约。

“下半年政策主基调仍是‘稳货币+紧信用+严监管’,央行后续会更加突出对中小微企业、制造业企业的结构性支持。”国盛证券首席宏观分析师熊园表示。

新版《网络安全审查办法》拟规定：超百万用户信息运营者 国外IPO须申报审查

●本报记者 杨洁

国家互联网信息办公室日前表示,国家互联网信息办公室会同有关部门修订了《网络安全审查办法》,向社会公开征求意见。《办法》在第六条指出,掌握超过100万用户个人信息的运营者赴国外上市,必须向网络安全审查办公室申报网络安全审查。

《办法》规定,关键信息基础设施运营者采购网络产品和服务,数据处理者开展数据处理活动,影响或可能影响国家安全的,应当按照本办法进行网络安全审查。

《办法》表示,运营者采购网络产品和服务的,应当预判该产品和服务投入使用可能带来的国家安全风险。影响或者可能影响国家安全的,应当向网络安全审查办公室申报网络安全审查。

关键信息基础设施保护部门可以制定本行业、本领域预判指南。此外,掌握超过100万用户个人信息的运营者赴国外上市,必

须向网络安全审查办公室申报网络安全审查。

《办法》介绍,网络安全审查重点评估采购活动、数据处理活动以及国外上市可能带来的国家安全风险,主要考虑七方面因素,如产品和服务使用后带来的关键信息基础设施被非法控制、遭受干扰或破坏的风险;产品和服务供应中断对关键信息基础设施业务连续性的危害;产品和服务的安全性、开放性、透明性、来源的多样性,供应渠道的可靠性以及因为政治、外交、贸易等因素导致供应中断的风险;产品和服务提供者遵守中国法律、行政法规、部门规章情况;核心数据、重要数据或大量个人信息被窃取、泄露、毁损以及非法利用或出境的风险;国外上市后关键信息基础设施,核心数据、重要数据或大量个人信息被国外政府影响、控制、恶意利用的风险等。

根据国家互联网信息办公室发布的公告,目前,滴滴出行、运满满、货车帮、BOSS直聘均被实施了网络安全审查。

各界人士共话航运业发展新图景

保障国际物流供应链畅通 加快航运数字化转型



我国班轮联通指数多年稳居世界第一

我国拥有世界第二大规模的海运船队

“十三五”期间港口集装箱铁水联运量年均增长23%

7月11日,以“开启航海新征程,共创航运新未来”为主题的2021年中国航海日主论坛在线上召开,各界人士共话航运业发展新图景。交通运输部副部长兼中国海上搜救中心主任赵冲久表示,要保障国际物流供应链安全稳定畅通,补齐内河航运基础设施短板,加快航运数字化转型,培养高素质劳动者。

●本报记者 金一丹

补齐内河航运基础设施短板

前10名的港口中,中国港口分别占8席和7席。二是港口枢纽作用更加凸显。明确了11个枢纽海港、63个沿海和内河主要港口的发展格局,“十三五”期间港口集装箱铁水联运量年均增长23%。三是科技创新水平不断提升。建成了一批集装箱自动化码头,自动化码头设计建造营运技术、离岸深水筑港、港口机械装备制造技术世界领先。

赵冲久说,海运业高质量发展和纽带。赵冲久表示,一流港口建设取得重要进展。一是港口规模稳居世界第一。2020年全球港口货物吞吐量和集装箱吞吐量排名

引领航运绿色发展

当前,世界经济重心和国际航运中心“东移”的趋势日益清晰,我国航运发展正处于重要战略机遇期。中交建集团董事长王彤宙表示,从航运基础设施建设情况来看,我国沿海港口空间布局和内河高等级航道体系已基本形成。我国打造了以上海港、大连港、天津港、青岛港、宁波舟山港、深圳港、广州港等主要港口为引领,地区性重要港口和一般港口共同发展的多层次发展格局,港口吞吐量多年居世界第一;自动化码头的设计建造技术、港口机械装备制造技术已经达到世界领先水平;内河航道里程超过12.7万公里,通航总里程和内河货运量居世界第一。

王彤宙指出,我国航运大规模基础设施建设时代已经过去,以现代科技特别是新一代信息技术为

服务网络不断完善。我国港口已与世界100多个国家和地区的主要港口建立了航线联系,班轮联通指数多年稳居世界第一。三是改革创新稳步推进。

赵冲久表示,要保障国际物流供应链安全稳定畅通,当好对外开放合作的“主力军”,增强全球航运资源集聚和要素配置能力;要补齐内河航运基础设施短板,推进航运业统筹融合发展,推进运输结构调整,深化改革创新;要坚持创新驱动引领,加快航运数字化转型,推进全面绿色转型;要继续弘扬丝路精神和航海精神,凝聚起推动航运业高质量发展的强大合力。

许立荣指出,海运对全球经贸复苏发挥着强劲的支撑作用,海运业本身也正在加速演化。后疫情时代,或许将有三大变量,共同驱动国际航运业的发展与演变。变量一是经贸格局重构,引领航运;变量二是技术融合提速,改造航运;变量三是环保规则收紧,倒逼航运。

交通运输部水运科学研究所所长费维军表示,需要发挥内河航道与沿海水上通道的“黄金水道”功能,使其成为内循环发展的主动脉;巩固远洋航运在支撑高水平对外开放和维护国际供应链稳定的地位和作用,使其成为外循环发展的大通道;提升港口现代化管理与服务水平,大力发展多式联运,使其成为“双循环”联动发展的大枢纽。

2021新华·波罗的海国际航运中心发展指数报告发布

●本报记者 李岚君

7月11日,《2021新华·波罗的海国际航运中心发展指数报告》发布。报告显示,2021年全球航运中心城市综合实力上海排名第三,仅次于新加坡和伦敦。香港、迪拜分列第四、五位。

新华·波罗的海国际航运中心发展指数包含3个一级指标,16个二级指标,从港口条件、航运服务和综合环境三个维度对全球43个样本城市的阶段性综合实力予以评估。根据《报告》,2021年全球航运中心城市综合实力前10位分别为新加坡、伦敦、上海、香港、迪拜、鹿特丹、汉堡、雅典、纽约-新泽西、宁波舟山。

过去一年,得益于航运资源与配置能力的优势积累,国际航运中心城市头部三强格局稳固。新加坡连续8年夺冠,伦敦在高端航运服务方面优势依旧,稳居第二。上海在航运硬件和软件建设上持续发力,通过枢纽建设与服务业发展“双轮”驱动,借助自贸试验区发展、科技创新赋能、长三角协同发展等机制,持续提升全球资源配置能力,综合排名紧追冠军,保持第三。

从前十强来看,5个位于亚洲,4个位于欧洲,1个位于美洲。其中,雅典-比雷埃夫斯受惠“一带一路”倡议,排名第八;连续12年保持着全球货物吞吐量之冠的宁波舟山,首次跻身前十,成为中国港航的另一股“硬核”力量。

今年的《报告》不仅对全球43个样本城市的港航发展情况进行了评价,还对新冠肺炎疫情对国际航运贸易的影响和航运业“双碳”挑战等重要议题进行了研究。调研结果显示,为应对疫情采取的封闭和旅行禁令等一系列措施,导致了一些国家和地区经济活动停滞,给国际航运业带来冲击,对全球贸易发展施加了负面影响。东西线集装箱供需失衡,苏伊士运河堵塞等“黑天鹅”事件也加剧了航运发展的困境。《报告》还指出,“双碳”大背景下,全球航运业减排承压。为此,各国政府、港航机构都在积极制定并执行减少碳排放的方案。



从三维度定量分析公募REITs底层资产

●华安基金

2021年6月,我国首批公募REITs产品发行上市,受到社会各界广泛关注,实现了全部9只产品的成功募集。接下来,投资者对于公募REITs的表现归因、驱动力分析,将逐渐趋于量化、精细化、专业化。笔者结合海外发达国家经验,以产业园区类REITs产品为例,简要介绍基本的REITs产品定量分析框架,作为目前REITs产品所披露净值的评价维度之外的补充。

首先,产业园区作为底层资产,主要体现在净运营收益指标。资产所产生的年度收入,如租金收入、车位收入、其他收入等,减去运营所产生的税收成本、维修改造支出、运营支出之后,得到净运营收益。

从资产运营能力角度来评价,净运营收益除以投资成本,所得到的净运营收益率,能够反映出资产在当期的运营表现是否符合预期,也是最为重要的短期、静态投资评价指标。

其次,从权益回报角度来评价,运营现金流指标可以作为补充。美国房地产信托协会在1991年提出了运营资金的估值方法。运营现金流即不动产经营所产生的现金流,其为资产净利润加上资产折旧和摊销,减去非经常性损益。

运营现金流相比净运营收益,更加适于揭晓资产的实际现金流。但还未纳入资本化支出。资本化支出,在资产管理角度上一般指形成固定资产的投资,其受益期限超过一年以上。用运营现金流减去资本化支出,得到调整后的运营现金流,可以体现出投

资权益所实际产生的回报。

运营现金流评价的好处在于,传统在会计处理上,不动产类资产所产生的折旧摊销额度是比较大的。但由于城市化的进程,土地价格、建筑材料成本、通货膨胀会不断增长,资产也可以通过改造、换装设备而升级。因此优质不动产的经营,往往随着时间的推移能够保值、增值。运营现金流评价的方法,可以规避折旧摊销受到高估的情形,也适于同一资产,跨时间维度纵向对比其表现。

最后,从资产估值角度来评价,在资产大宗交易领域常用的资本化率,可以作为快速判断资产价值的补充指标。资本化率等于资产产生的净运营收益除以资产价值,因为资产交易在市场上具备连续性,所以资本化率的高低,可以显示出资产定价是否符合市场标准如下图(引自戴德梁行《中国REITs指数之不动产资本化率调研报告(2021)》)。

依据资本化率的情况,可以估算出资产的一级市场价值。用不动产的市场价值减去债务及其他有形负债,最后得到的净资产价值可以作为总结性评价的主要参考指标。

以上简单介绍了定量评价REITs底层资产表现的基本框架。投资者还可以结合自身对行业的认识,开展定性分析。例如园区产品、办公产品的地区供应量如何,当地的相关产业增长情况如何。研究人员还可以更加深入,使用内部收益率、股息支付率等方法,进一步揭晓REITs产品的收益价值。相信伴随行业的不断发展,公募REITs产品的分析框架将进一步完善。



新华社图片 制图/王春燕