空前刺激无效 日本央行行长开始反思

日本央行行长黑田东彦上任3年以来,日本央行推出了空前庞大的刺激政策,但这并未令日本实现通胀目标。现在,黑田东彦无论从语言还是行动上都暗示,他对货币政策效力的看法已经发生了改变。

黑田东彦昨日在日本国会表示:"仅是基础货币本身难以推升通胀水平或是马上推高通胀预期,我们着眼于通过通胀预期的上升以及量化质化宽松计划下供需缺口的收紧来推高价格。"黑田东彦所言与其2013年4月启动这一创纪录规模的刺激计划时所表现出的乐观大相径庭。当时,黑田东彦将基础货币扩张放在了其刺激战略的中心地位,宣称增加基础货币是完成2%通胀目标的最合适方法,单靠货币政策就能够达到这一目标。

在过去3年时间里,黑田东彦将基础货币扩大了一倍以上,但日本不包括生鲜食品在内的消费物价去年12月仅上涨0.1%。自去年5月以来,物价一直在原地踏步。

自从推出负利率以来,黑田东彦曾一直为此辩护。他在日本议会发表半年报告时表示,负利率不太可能对银行利润产生大的影响,并不认为负利率让日本央行购债变得更加困难,而负利率将对物价产生积极影响。高盛认为,负利率对资本开支的刺激作用将极为有限,甚至可能对支出产生负面影响。

花旗表示,在安倍经济学实施最初阶段,日元贬值、日本通胀率也曾回升至正值,但现在看来实体经济所受影响远小于预期,未来10年日本潜在经济增速仅为0.2%,2%的通胀目标也难以实现。安倍经济学局限性暴露无遗,以日元贬值促进企业利润增长的策略似乎已走到尽头。 (吴家明)

高盛:欧洲央行再宽松将加大市场波动

根据安排,欧洲央行将在3月10日召开议息会议,市场普遍预计欧洲央行将进一步实施货币宽松。高盛认为,欧洲央行宽松可能适得其反,造成金融环境收紧,从而加大市场波动。

高盛预计,欧洲央行将在3月会议上降息10个基点,并将量化宽松(QE)延长至2017年9月。不过,高盛警告这一宽松政策可能产生两个负面效应:一是投资者认为负利率对银行是有害的,二是延长量化宽松会引发市场对可供购买的德国国债数量不足的担忧,从而怀疑欧洲央行当前政策立场从长期来看难以为继。

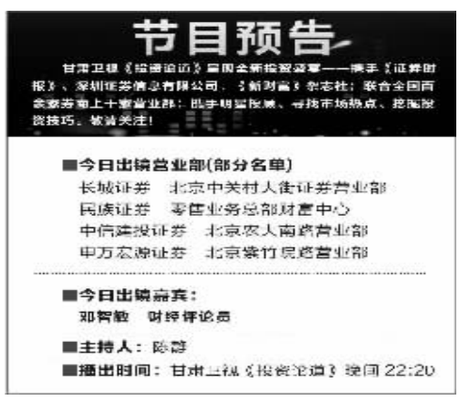
苏格兰皇家银行也预计,欧洲央行在3月份会下调存款利率10至15个基点,6月份可能进一步下调20个基点。

此前,日本央行意外实施负利率以及美联储对银行就负利率进行压力测试引发全球银行股大跌,负利率造成存贷利差收窄,从而损害银行业。值得注意的是,除了欧洲央行,日本央行和美联储也将在3月份议息。摩根大通预计,日本央行将在3月推出新一轮货币宽松。不过,市场普遍预计美联储不会在3月份加息,但市场将关注美联储对后续货币政策的立场。全球最大的资管公司贝莱德对此发出警告:"通胀已经走强,意味着美联储可能不像市场预期的那样鸽派。" (吴家明)

美国老牌企业纷纷从日本撤退

据日本媒体报道,美国大型车商福特汽车公司将于年内退出日本市场,快餐巨头麦当劳的日本法人也决定出售股份,美国老牌企业纷纷从日本市场撤退引起关注。

当地媒体认为,除了日本人口减少等经营环境恶化之外,日本经济还受到竞争力下降等情况的影响。与此同时,美国企业重视中国等新兴市场的姿态愈发明显。花旗集团也认为,花旗银行在日本从事的个人业务很难实现利润增加,已于去年11月完成了向三井住友银行出售的手续。据悉,麦当劳把全球市场一分为四。中国、韩国等被归为"高增长市场",而日本处于非核心地位。 (吴家明)



告别金融机构外汇占款

银行结售汇数据更准确反映汇率预期

证券时报记者 孙璐璐

随着央行近日公布1月份"货币当局资产负债表"后,关于外汇占款数据调整的猜测终于尘埃落定。对比1月份"金融机构人民币信贷收支表"和"货币当局资产负债表"可发现,央行口径外汇占款这一数据不再单独出现在"货币当局资产负债表"中的"外汇"一项,今后也会代替"金融机构人民币信贷收支表"中"外汇买卖"一项,以"中央银行外汇占款"的形式出现。这意味着,今后金融机构口径外汇占款不再公布,只公布央行口径外汇占款。

在当前资本外流压力较大、人民币贬值情绪的情况下,一个与外汇市场相关的统计口径的调整,立即引发了市场的诸多猜测,掩盖央行干预外汇市场力度和资本流出压力等说法甚嚣尘上。但多位专业外汇分析师对证券时报记者表示,上述说法都不靠谱,实际上,金融机构口径外汇占款这一数据并不像外界想象的那么重要,随着资本项下开放、人民币汇率形成机制的市场化改革等推进,银行结售汇这一指标应当引起市场的足够重视,因为这一指标在反映资本流动和市场对人民币汇率趋势预期方面更加准确。

金融机构外汇占款:央行外汇占款的马甲

虽然目前央行官方尚未回应为何取消金融口径外汇占款数据的公布,但受访的几位分析师均认为,央行取消这一数据的背后并没有太大意图,一位国有大行资深外汇分析师称,可能是央行内部统计金融机构口径外汇占款这一数据较为复杂,且与向国际货币基金组织(IMF)报送的数据模板不一致,所以决定取消这一数据的公布。

金融机构外汇占款主要由两部分组成:央行外汇占款(央行向银行间外汇市场净购汇形成的基础货币投放)和商业银行外汇占款(商业银行柜台净购汇时向实体经济投放的人民币,且这部分购汇所得的美元未向央行结汇)。

从存量来看,央行外汇占款占金融机构外汇占款的绝大比重,有时甚至超过90%,可以说,央行外汇占款是拉动金融机构外汇占款的"火车头"。因此,招商证券宏观研究主管谢亚轩称,过去关注金融机构外汇占款主要有两方面原因:一是因为它是央行外汇占款的"马甲",其变动规模和走势基本与央行外汇占款一致;二是因为这一数据公布的及时,过去每个月都比央行外汇占款早公布,及时性是它最重要的价值所在。

"分析师本来最关注的是央行外汇占款。因为央行外汇占款与央行的外汇干预力度、国际资本流动规模、央行资产负债表和基础货币扩张收缩的速度、央行公开市场等货币政策操作、金融机构超额准备金率和银行间流动性状况最为密切相关。之前关注金融机构外汇占款,也是因为其变化能反映央行外汇占款而已。"谢亚轩称。

银行结售汇数据更准确

金融机构外汇占款只是央行外汇占款的先行观察指标,央行取消金融机构外汇占款的同时,也将央行外汇占款数据的发布时间提前,这也利于市场更加直观、及时的分析央行的外汇干预力度和基础货币投放速度。

在观察资本流动和市场对人民币汇率变化的预期方面,不少业内人士表示,银行结售汇数据比外汇占款更为准确,因此,所谓的"通过取消金融机构外汇占款数据来掩盖资本外流压力"的说法也不靠谱。

上述国有大行外汇分析师称,外汇占款是公众非常关心的一个数据,其实在职业外汇交易员看来,这个数据的重要性并不高。因为交易员可以从每日交易中非常直观地判断出资本流动和汇率升值或贬值的市场情绪,而外汇占款的变化源头主要就是银行的结售汇操作。

"银行结售汇数据,尤其是代客结售汇数据是最能准确反映外汇市场供求关系的指标,外汇占款的波动会受很多非市场因素的影响,这一数据并非判断市场情绪的优质指标。"该国有大行分析师称。

根据外汇局公布的1月银行结售汇数据显示,当月银行结售汇逆差3568亿元人民币(等值544亿美元),较上月5765亿元的结售汇逆差缩小近四成,显示实际的资本外流压力并未如市场此前预期的那么差,外汇市场供求压力缓和。

此外,由于金融机构人民币信贷收支表的资金来源端科目未作调整,在总负债与总资产平衡的原则下,业内人士认为,这意味着虽然资金运用端下"外汇买卖"由全口径的金融机构外汇占款变为央行外汇占款,但两者的差额(即上述商业银行外汇占款)仍存在于资金运用端下的某几个子项中。

商务部将进一步推动自贸区试点落地

支持香港参与内地4个自贸区,特别是广东自贸区建设

证券时报记者 许岩

商务部部长高虎城昨日在国新办发布会上指出,中国自由贸易试验区建设进展顺利,围绕制度创新、简政放权,在多个领域取得了显著成效。在投资领域,实施准入前实行国民待遇加负面清单外资管理模式,使自由贸易区成为外商投资的新热点。

高虎城称,2014年,上海自贸试验区运行一周年后,向全国推广了34项试点经验。目前商务部又总结形成了一些最佳实践案例,供全国各地借鉴,还有一些新的试点经验,正在履行第三方评估程序,争取早日向全国推广,释放改革红利。

自去年4月国务院批复增设第二批自贸区至今已近一年时间。高虎城指出,根据自贸区试点要求,特别是扩区以来,4个自贸区承担的试点任务应是366项。目前任务实施完成超过88%,未落地的部分为12%左右。

解析这12%未能落地的原因时,高虎城表示主要有三方面的情况。"一种情况是影响面广、跨部门多,两年内没法完全把事情办好;第二种情况是已经出台了政策,但是细则还未出台,特别是在服务领域这个情况多些;第三种情况是有些改革事项的相关部门正在加强沟通积极推进。"

高虎城还表示,商务部接下来将着重解决上述三类问题。他称,总的来看,扩区不到一年的时间里,自贸区工作进展顺利,并在多领域取得了显著成效。

此外,高虎城还透露,中央政府目前也在积极推动香港同东盟的自贸区谈判,"可以告诉大家,这个谈判取得了积极的进展"。支持香港参与内地4个自由贸易试验区,特别是中国(广东)自由贸易试验区的建设。

高虎城介绍,从2015年4月广东自由贸易试验区设立以来,香港方面在金融领域和运输领域参与的程度非常高,且试验区中很多开放政策可以说是为进一步促进粤港合作而量身定做的。

针对旺角暴乱会否影响中央政府对香港经贸政策,高虎城表示,香港特区是法治社会,中央政府相信并且坚定地支持特区政府依法施政,维护香港社会大局的繁荣稳定,"这一点是不会变的"。

高虎城明确表示,商务部将按照"一国两制"的原则,一如既往地积极推动两地经贸交流与合作,支持香港的经济发展。落实好去年签署的内地与香港的CEPA项下的服务贸易协议。支持香港充分发挥金融、专业服务等自身优势,参与"一带一路"建设,同时支持两地企业联合对外开展投资和合作,开拓国际市场。

此外,针对外媒提出的"人民币贬值或升值对进口商或出口商的影响"一事,高虎城认为,人民币大幅贬值或升值对进口商或出口商有益,不认为最近一个时期人民币进行中间报价之后的一些波动会对贸易产生很大的影响。

高虎城表示,在经济全球化深入发展的今天,著名跨国企业、行业当中的领头企业,都是在全球配置生产要素。一般的理论认为,在各国经济深度融合的背景下,货币的贬值和升值,如果没有超过10%的话,对贸易构成的影响是微乎其微的。

土地储备资金纳入政府性基金预算

证券时报记者 曾福斌

昨日,财政部、国土部、央行、银监会四部委联合发布关于规范土地储备和资金管理等相关问题的通知。通知要求将土地储备机构新增土地储备项目所需资金,严格按照规定纳入政府性基金预算,从国有土地收益基金、土地出让收入和其他财政资金中统筹安排,不足部分在国家核定的债务限额内通过省级政府代发地方政府债券筹集资金解决。

规范土地储备和资金管理行为一方面有助于从源头上划分土地储备与城市公共建设的关系,改革粗放型的土地供给模式,让土地使用朝着更加规范、高效、集约化方向发展,另一方面也有助于各地政府更清晰的认识到本级财政下的资产负债情况,建立健康的地方政府资产负债表,防止利用土地储备过度举债。

通知要求,各地土地储备总体规模,应当根据当地经济发展水平、当地财力状况、年度土地供应量、年度地方政府债务限额、地方政府还款能力等因素确定。现有土地储备规模偏大的,要加快已储备土地的前期开发和供应进度,相应减少或停止新增以后年度土地储备规模,避免由于土地储备规模偏大而形成土地资源利用不充分和地方政府债务压力。

此外,通知要求,对清理甄别后认定为地方政府债务的截至2014年12月31日的存量土地储备贷款,应纳入政府性基金预算管理,偿债资金通过政府性基金预算统筹安排,并逐步发行地方政府债券予以置换。新增土地储备项目所需资金,政府性基金预算安排不足部分在国家核定的债务限额内通过省级政府代发地方政府债券筹集资金解决。

通知强调,自2016年1月1日起,各地不得再向银行业金融机构举借土地储备贷款。地方政府应在核定的债务限额内,根据本地区土地储备相关政府性基金收入、地方政府性债务风险等因素,合理安排年度用于土地储备的债券发行规模和期限。

财政部数据显示,2015年,全国政府性基金预算收入为4.23万亿元,支出4.24万亿元。属于地方本级政府性基金预算统筹的国有土地使用权出让收入3.25万亿元,安排的支出为3.29万亿元。房地产市场的不景气导致去年土地出让收入同比大幅下滑21.4%,减少8840亿元。

国资委:今年国企改革继续十项改革试点

证券时报记者 许岩

国务院国资委副秘书长彭华岗在出席"聚焦新国企·改革进行时"深入推进国企国资改革研讨会上表示,当前已经在国有企业改革一些重点难点问题上进行了有益探索。今年国企改革要坚持试点先行,围绕重点难点问题开展"十项改革试点",通过试点取得突破、多点开花,以点带面,推动国有企业改革不断取得新成效。

"当前已经在国有企业改革一些重点难点问题上进行了有益探索。"彭华岗指出,国有资本投资公司试点深入推进,国投、中粮集团开展了业务结构优化、总部机构调整、管控模式重塑、资本专业运作等改革工作,取得了积极进展。上海、重庆等地已研究提出改组、组建国有资本投资、运营公司方案,并在操作过程中取得实质性进展。

与此同时,国资委落实企业董事会职权试点工作进一步深化,向中国节能、中国建材、国药集团、新兴际华集团董事会授予中长期发展战略规划、高级管理人员选聘、业绩考核、薪酬管理、工资总额备案制管理和重大财务事项管理等六项职权,其中新兴际华集团董事会选聘了总经理。

国投公司在2014年被国资委选为"国有资本投资公司"试点。国投公司董事长王会生在研讨会上表示,国投公司在开展试点时始终坚持问题导向,以形成市场化发展运行机制为核心,一方面,推动国有资本向"命脉"和"民生"领域集中。另一方面,发挥投资导向作用,比如将股权投资基金作为进入前瞻性战略性新兴产业的有效途径。

彭华岗强调,应该看到,正像党的十八届三中全会指出的,改革进入了攻坚期和深水区,国有企业改革在探索推进过程中仍有不少困难、问题需要解决,特别是在加强董事会建设、市场化选聘经营管理者、推进职业经理人制度、改组组建资本投资运营公司等重大问题上,仍有待加快探索,寻求新的突破。国有企业改革系统性、复杂性、艰巨性仍然不容忽视,必须凝心聚力、主动作为、攻坚拔寨、克难前行。

彭华岗透露,2016年,是国有企业改革政策的落实年。我们要坚持试点先行,围绕重点难点问题开展"十项改革试点",通过试点取得突破、多点开花,以点带面,推进体制机制创新;要紧紧围绕提质增效,加大国有企业重组整合力度,优化国有资本结构布局,促进转型升级;要进一步抓好国资监管机构职能转变,以管资本为主加强国有资产监管,不断激发企业活力,增强发展动能,推动国有企业改革不断取得新成效。

王会生也透露,2015年国投选择旗下上市公司国投电力作为授权试点改革单位,2016年试点公司范围还将进一步扩大。目前,国投有境内外控股上市公司7家,参股上市公司20家,资产证券化率约为70%。

此外,彭华岗还指出,去年以来,国有企业改革重大举措落地迈出了实质性步伐。国有企业功能界定分类稳妥起步,17家省级国资委和40户中央企业已经提出了方案。公司制股份制改革成效显著,全国国有企业改制面已达80%;法人治理结构不断完善,2015年中央企业建设规范董事会的企业增加11户,总数达到85户。同时,企业结构调整与重组步伐加快,中央企业从2014年底的112户调整为2015年底的106户。