

凡真财经 记录平凡生活中的真实财经故事

央行重磅出手稳汇率

央行重磅出手

7月20日,据人民银行官微,为进一步完善全口径跨境融资宏观审慎管理,继续增加企业和金融机构跨境资金来源,引导其优化资产负债结构,中国人民银行、国家外汇管理局决定将企业和金融机构的跨境融资宏观审慎调节参数从1.25上调至1.5,于2023年7月20日实施。

在此消息发布之后,人民币沸腾了。当天早盘,离岸人民币狂拉超500点。叠加着前一天晚上发布的民营经济利好,当天早盘A50、港股和A股都有不错表现。

企业跨境融资宏观审慎调节参数,主要影响境内企业跨境融资行为。参数的调节需要综合考虑我国宏观经济、企业融资需求和外债风险敞口,通常来说,参数下调意味着境内企业跨境融资敞口空间进行压缩,相应地将减少跨境资金流入、减少我国整体外债规模;参数上调,则是在扩大资本流入,其中包括境内机构借用外债空间进一步扩大等,属于跨境资金流动宏观审慎管理措施之一。

有专业人士认为,将企业和金融机构的跨境融资宏观审慎调节参数上调,有利于增加境内美元流动性,缓和现汇市场人民币贬值压力,更重要的是进一步释放了稳汇率信号,有助于稳定市场预期,避免短期内人民币贬值预期过度聚集。

影响有多大?

2016年,中国人民银行与国家外汇管理局建立了全口径跨境融资宏观审慎管理框架,取消外债事前审批,便利境内机构跨境融资。最初该管理框架进行了小范围试点,而后扩大至全国的金融机构和企业,规定宏观审慎调节参数为1。2020年3月,为强化金融支持新冠肺炎疫情防控和经济社会发展,进一步扩大利用外资,降低实体经济融资成本,中国人民银行、国家外汇管理局将全口径跨境融资宏观审慎调节参数由1上调至1.25;2020年12月,中国人民银行、国家外汇管理局将金融机构的跨境融资宏观审慎调节参数从1.25回调至1;2021年1月,中国人民银行、国家外汇管理局先将境内企业境外放款的宏观审慎调节参数由0.3上调至0.5。

小布视角

本周,备受大家关注的上半年国内生产总值初步核算数据公布,国家统计局新闻发言人作了比较详细的说明。GDP在社会经济生活中的作用,再次被公众高度关注。在一个信息泛滥的时代,在一个标题党和抖音快手流行五秒钟注意力的年代,不真理解解GDP,可能就没法看懂经济报表和经济信息。

什么是GDP

大家经常说的GDP,是国内生产总值(英文Gross Domestic Product)的简称,国内生产总值是指按市场价格计算的一个国家或地区所有常住单位在一定时期内生产活动的最终成果。这是国家统计局最经典的一个定义。

首先,是按市场价格计算的而不是凭着自己给出的现实中不存在的价格来确定,也就是GDP体现的是公允价值,是在公开市场上可实现的标准价格。

其次,一个国家或地区,限定地域范围是在国内。在国内范围以外生产、销售和取得的服务及报酬,并不属于国内生产总值。

第三,所有常住单位,包括国外法人和自然人在GDP核算所在国或地区的国内生产、销售和提供服务,都是属于国内生产总值。

第四,一定时期,一般都是按季或者按年来计算和公布国内生产总值。GDP公开数据的国际惯例,一般是按照首季、半年、前三季度、全年来进行对比,而相应的,公开数据只统计在该时段内的生产和服务最终成果。

第五,生产活动的最终成果,中间产品投入和中间服务环节不计算入GDP。只计算最终成果,不计算中间产品,是避免重复计算,因为所有中间投入的价值都在最终成果的价格中已经体现出来。而最终成果和中间产品,这是一个相对概念,得根据不同常住单位的不同终端产品来判定。比如说包装生产厂家来说,纸盒是它的最终产品,而购买的面包是它的职工福利用品,而对于面包生产厂家来说,面包是它的最终产品,而包装面包的纸盒是它的中间产品。

非经济学专业的人士面对这样的解释,可能还是不太能理解。简而言之,GDP强调的是增量,不是产量,可以把GDP理解为就是增加值,而肯定不是产值。GDP

从最近的一次调整来看,参数调整对汇率的影响是比较大的。2022年10月25日,为进一步完善全口径跨境融资宏观审慎管理,增加企业和金融机构跨境资金来源,引导其优化资产负债结构,中国人民银行、国家外汇管理局决定将企业和金融机构的跨境融资宏观审慎调节参数从1上调至1.25。在那之后,离岸人民币汇率就逐渐见底。

20日,在这一参数上调之后,离岸人民币更是迎来了大涨,到晚间,人民币持续大涨,离岸人民币兑美元日内一度涨超600点。与此同时,权益市场表现也相当强劲。

值得一提的是,这似乎并非仅仅是一个部门的动作,而是多部门联动。

7月19日,在国务院新闻办举行的2023年上半年商务工作及运行情况发布会上,商务部表示,将推动合理缩减外资准入负面清单,进一步取消或放宽外资准入限制。深化国家服务业扩大开放综合示范区建设,主动对照高标准经贸协议相关的规则、规制、管理、标准,推出新一批创新试点举措,稳步扩大服务业领域制度型开放。修订《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》,进一步放宽外国投资者对上市公司战略

投资限制。在继续落实好现有政策基础上,将聚焦外资企业重点反映的公平竞争、投资便利化、要素保障等共性诉求,推动出台新一批优化外商投资环境、大力吸引外商投资的政策措施,会同各地区、各部门加强宣传贯彻落实,确保政策落地见效,提升外资企业的获得感。

申万宏源贾东旭团队认为,本次调整是将宏观审慎调节系数从1.25上调至1.5,达历史最高,从而令企业和金融机构跨境融资规模上限再放大25%。如企业或金融机构自身有较强的跨境融资需求、并且此前已达余额上限,则本次上调系数后,企业或金融机构可跨境融入更多资金。

东方金诚首席宏观分析师王青向表示,将企业和金融机构的跨境融资宏观审慎调节参数上调,有利于增加境内美元流动性,缓解现汇市场人民币贬值压力,更重要的是进一步释放了稳汇率信号,有助于稳定市场预期,避免短期内人民币贬值预期过度聚集。

一则大消息

7月20日,环球银行金融电信协会(Swift)发布人民币月度报告和统计数据显示,2023年6月,在基于金额统计的全球支付货币排名中,人民币保持全球第

五大最活跃货币的位置,占比2.77%,前值为2.54%。

与2023年5月相比,人民币支付金额总体增加了12%,同时所有货币支付金额总体增加了2.5%。

Swift数据还显示,今年6月,在主要货币的支付金额排名中,美元、欧元、英镑和日元分别以42.02%、31.25%、6.88%和3.36%的占比位居前四位。

其实,近一段时间以来,关于人民币的好消息不断:

首先是印度石油公司是通过印度工业信贷投资银行向中国银行支付人民币,来结算与俄罗斯石油公司(Rosneft)交易,自6月以来,该公司已使用人民币结算了多批从俄罗斯进口的货物。消息人士还透露,印度三家私营炼油厂中至少有两家也在使用人民币支付部分俄罗斯进口产品。

其次是阿根廷政府当地时间6月30日使用特别提款权和人民币,向国际货币基金组织(IMF)偿付了27亿美元到期外债——这是阿根廷首次使用人民币偿付外债。

另外,在亚太地区,人民币已经成为最常用货币。据环球银行金融电信协会公布此前报告显示,今年4月,人民币成为亚太地区最常用的货币,支付规模3年内增加超过3倍。



从现象看GDP①——何为GDP

反映的是流量,是一定时期的净增长,而不是存量,不是历史财富的累积。我们仍然通过举例来说明,比如,我们开了一个茶楼,一杯茶卖了一百元,这一百元里,所包含的茶叶钱、水的钱、烧水的能源成本,都是中间产品投入,不是我们生产出来的价值,所以在计算我们茶楼GDP的时候,要把这些剔除。很多时候,GDP在微观中体现的概念很接近于毛利润。比如统计去年茶楼的GDP,只计算去年1月1日到12月31日的增加值,既不能包含前年的营收数据,也不能滚动到今年来使用,去年的GDP就是今年的同比基数。

GDP有三种表现形式:价值创造,收入形成,最终使用。从价值创造来看,GDP是所有常住单位在一定时期内生产的全部货物和服务价值与同期投入的全部非固定资产货物和服务价值的差额,即所有常住单位的增加值之和。从收入形成来看,GDP是所有常住单位在一定时期内形成的劳动者报酬、生产税净额、固定资产折旧、营业盈余等各项收入之和。从最终使用来看,GDP是所有常住单位在一定时期内最终使用的货物和服务价值、货物和服务净出口(即出口-进口)价值之和。

GDP有两种表现方式,一是总量,即绝对值;一是同比数,即相对值。为了实现简明的对比需要,我们平时看到的GDP经常是一个百分比数据,其实它是GDP同期总量的同比数,这样便于公众进行对比,看出经济走势。从专业数据使用角度来看,确实,增速更能够反映趋势,无论是同比还是拆分为单季的高比,可以直观地反映。而总量除了进行绝对规模的比较,就难以像百分比这类相对值那样清晰地反映出上行或下行的趋势。国际上,经常用连续两个季度的GDP增速是否连续向上或连续向下,作为判断经济晴雨表的主要依据,也是国外政府决策财政金融工具是否介入市场的判断标准。而在国内,同一区域的县市区比较,常用的是增速;跨区域的比较,常用的是总量。

名义GDP和实际GDP

GDP又分为名义GDP和实际GDP,我们在年内看到的本年数据,包括在下一年首月看到的上一年全年数据,属于统计所说的快报数,都是名义GDP。而实际GDP数据,也就是年报数据,一般在次年

的二季度公开,只是那时候,大家已经不再关注上一年的实际GDP数据,而已经盯着看新年首季的名义GDP了。货币币值的波动,即长期趋势上的货币贬值,是造成名义GDP和实际GDP差异的主要原因。

在基层经济工作中,真正对GDP理解最深刻的可能只有两类人,一类是统计的GDP核算或综合核算工作人员,另一类是税务征管上的增值税专家,税务人员对于增加值的概念有种天然的职业本能。但是涉及名义GDP和实际GDP,倒是与名义税率(税负)和实际税率(税负)不一样,税负的实际差异是征管规范或严谨的系数,而GDP的实际差异是因为价格系数。

统计上,用价格指数来反映一个国家或地区在一定时期的平均价格水平,根据统计口径设计的常见价格指数,直接影响GDP的有CPI(居民消费价格指数)和PPI(工业生产者出厂价格指数)。消费者价格指数,是反映消费品和服务价格水平变动情况的指标,应用统计方法比较基期和当前时期相同商品和服务的价格变化幅度,以反映物价水平变化的趋势。CPI是衡量通货膨胀水平的重要指标。PPI是衡量生产领域价格变动情况,是衡量原材料和商品价格波动的重要指标,它反映了生产资料和中间产品的价格水平变动情况。简单地说,CPI反映消费品和服务的价格变化,PPI反映生产资料和工业品价格变化。如果统计上低估了CPI和PPI,就会造成GDP的高估。

名义GDP是以当年市场价格计算的当季、累季或全年国内总产品和服务的价格和平均,也是用本期的价格来衡量本期的产出或收入,即GDP是当前价格水平和最终实物成果(扣除中间产品投入)的乘积。实际GDP是指以不变价格或货币值保持不变的条件下,不同时期(一般指不同年份间)所生产的全部最终成果的实际市场价值。采用既定基期的价格乘以本期全部产出来衡量本期的增加值。国内当前GDP核算的基准期是2015年,所有价格通过统计工具调整为以2015年为基准的不变价格。下一次基准期的调整可能在2025年。

平减是统计上把名义量转化成实际量的具体方法,实际量只是名义量除了货币的通胀,也是因为通货膨胀的原因,所有指标统计结果都是名义量,涉及名义量和实际量之间的转换,就需要用到平减指数。平减指数GDP deflator=(名义GDP/实际GDP)×100,实际GDP=名义GDP/平减指数。

GDP是高质量指标

民间对GDP的误解,主要原因应该是没有真正懂得GDP的概念,不懂比较经济学的理念。

经济上进行比较,需要一个载体。举例来说,我们前年生产了10000个面包,造了两幢四层半楼房,去年我们转型了,生产了10000个纸箱,卖了10000只手机,怎么来衡量我们是进步了还是懈怠了,从目前来看,折算成GDP是实现比较好的最好选择。同样,我们要和隔壁邻居去做经济比较,同样首选GDP。

GDP不是万能代表,而对GDP的不满其实是对它提出了很多超越它自身承载能力的要求。当前国内的统计改革和探索,以及在尝试新的核算模板设计时,也考虑到了这些因素:GDP不能反映环境生态。GDP的前世今生只是增长指标,它把增长放在第一位,如果要反映生态建设,可以在核算中增设生态指标,或者把GDP作为分母,设计生态GDP指标,从而实现促进生态发展的目标。GDP不能反映投入产出效率。GDP是作为增加值的总量出现,没能提供全社会高度关注的新兴产业、供给侧改革成果等要素数据,当然,可以核算出分行业的GDP核算,但是效率低,而且在“四新”经济层出不穷的时候,行政总是落后于市场,不能及时响应新业态的统计需要。同样,这些可以通过增设新的统计报表,细分《国民经济行业分类》的中类和小类来实现。GDP不能体现合理分配。共同富裕是社会主义的核心目标之一,要实现共同富裕指标监测,重点指标应该包含GDP和人均GDP,但更应该把人均可支配收入放在更重要更显著的位置,设立不同群体的收入增长、储蓄增长、投资增长和消费增长等新的统计报表和指标。

让GDP承担本不是它承担的数据信息功能,这本身就不是科学的方法论。而从经济发展的历史来看,增加值代替产值是社会文明的巨大进步,但这并不应该成为否定产值统计在产能不足产品不足的发展阶段曾经起过重要作用的理由,也不应该成为在更重视质量和结构的新发展阶段,继续扩大GDP功能或唯GDP论的理由。GDP在当前和今后,仍然是高质量的统计指标,也是未来新发展阶段统计新体系的基础指标之一。正如GDP这么重要的当下,我们依然在统计产值(营收)数据一样,这些基础数据是统计不可或缺的组成,而且,精准统计的产值(营收)是统计快报快速计算GDP的最合适的方法。小布

A股点评

大盘弱势缩量震荡

截至7月21日15时,上证指数报3167.75点,当日下跌0.06%,当周跌幅为2.16%;深成指报10810.18点,当日下跌0.06%,当周跌幅为2.44%;创业板指数报2163.12点,当日上涨0.35%,当周跌幅为2.74%。

当周市场维持弱势,缩量震荡。不过,以种业、养殖为代表的农业板块悄然走强,同时大消费各细分方向呈现轮动势头。继前期汽车、家居、商业零售板块轮流反弹后,影视传媒板块也在暑期档票房大热的提振下走强。

从业绩看,消费板块受关注有基础,在已发布上半年业绩相关报告的商贸零售股中,22家公司净利润同比增长,9家预计翻倍。其中,市值最大的是小商品城,公司预计上半年净利润增长7.33亿元-7.94亿元,同比增长60%-65%,主要系公司加码线下基础设施,推动产业集聚,带动市场经营利润提升所致。资金持仓方面,小商品城、豫园股份、苏美达等北上资金最新仓位在1000万股以上。相较于6月底,天音控股、苏美达、小商品城、豫园股份持仓均有所增加,增幅依次为53.28%、26.49%、16.53%、6.65%。总体上看,6月消费呈温和恢复趋势,珠宝、化妆品、服装、体育用品、家电和音像器材等可选品表现较好,餐饮消费引领复苏。

中信证券认为,后续可关注暑期休闲、出行场景下消费潜力释放。当前A股市场估值处于历史偏低水平,放在更长的时间维度,投资者可继续逢低关注市场整体机会。

兴业证券认为,市场弱势明显,成交缩量,继数字经济调下来后,汽车、机械设备两个后起行业出现补跌,低位食品饮料、美护、房地产相对强势,但行业基本面和成交量来看,短期也是小反弹,也可能是筹码层面的高低切换因素。对投资者来说,仓位控制为策略首选,耐心等待标志性催化因素出现。

长江证券义乌营业部的看法是,零售股继续保持此前的活跃势头,百货商超方向的中央商场喜获6连板。上半年消费呈现温和恢复态势,社零总额同比增长8.2%,消费支出对经济增长的贡献率达77%。珠宝、化妆品、服装、体育用品等可选品表现较好,餐饮消费引领复苏。在暑期背景下,后续可关注出行消费潜力释放。

中共中央、国务院发布了《关于促进民营经济发展壮大的意见》,加大对民营经济政策支持力度,直接利好平台经济、科技创新、普惠金融以及乡村振兴等民营经济参与度较高的领域,同时也为下半年经济发展注入了一针“强心剂”。近期各项政策密集出台,因此对下半年经济不必过分悲观,逢低可关注消费领域的汽车、农业、旅游、商业零售等板块。

特约记者 杨庆文

期货点评

油脂油料 贵金属走强

当周期货市场多数品种上涨。板块看,油脂油料、贵金属及黑色建材板块整体走强,其余板块分化。具体看,焦煤、焦炭、纯碱等涨幅领先,沥青、20胶、白糖等跌幅居前。金融期货方面,股指周内弱势下行,IH相对抗跌,国债期货继续上行并创新高。

当周国内公布二季度GDP及6月经济运行数据,上半年国内生产总值59.3万亿元,按不变价格计算,同比增长5.5%,比一季度加快1.0个百分点。其中,二季度GDP同比增长6.3%,环比增长0.8%。上半年全国规模以上工业增加值同比增长3.8%,其中6月份增长4.4%。上半年社会消费品零售总额22.76万亿元,同比增长8.2%,其中6月份增长3.1%。上半年固定资产投资同比增长3.8%。分领域看,基础设施投资增长7.2%,制造业投资增长6.0%,房地产开发投资下降7.9%。统计局表示,上半年国民经济恢复向好,完全有信心、有条件也有能力完成全年经济社会发展预期目标任务。

当周央行超额平价续作MLF,周一开展1030亿元1年期中期借贷便利(MLF)操作和330亿元7天期逆回购操作,利率分别为2.65%和1.90%,与此前持平。当日有1000亿元MLF和20亿元逆回购到期,因此实现净投放340亿元。周四LPR利率维持不变,1年期和5年期利率分别为3.55%、4.2%,符合市场预期。

海外方面,市场等待下周美联储议息会议,目前认为7月加息25bp是大概率事件,下半年第二次加息可能性分歧较大,需要进一步经济数据指引。近期美国地产数据有所回落,不过就业依然强劲,整体上不足以对联储政策造成显著影响。

中大型货义乌营业部认为,多单方面值得关注的是豆粕,极端天气影响仍在,南美产量预期下调,11月美豆偏多震荡。国内看,进口大豆进度偏慢,港口库存累库斜率下降,但高成本低榨利下基差坚挺,预计近期维持看涨难跌格局。

空单方面值得关注的是生猪,养殖端看,能繁去化速度仍慢,夏季生猪增重困难,短期供应边际收紧,远月产能环比持续去化。需求端,屠量持续下跌,轮储信息不及预期,高温天气下终端消费难有好转,盘面下跌收基差,主力合约面临套保压力,负基差仍施压近月。

大越期货义乌营业部对螺纹钢的看法是,实际产量环比稍有反弹,总体继续保持同期低位。预计供应端变化不大。需求方面表观消费小幅增加,淡季表现稍好于预期,累库幅度不大。上游煤炭原料持续走强,螺纹盘面价格继续跟涨,淡季基本面上游需求弱势改善有限,考虑到原料较强,操作上建议震荡思路。

特约记者 杨庆文

本版未署名文章由凡真工作室主笔

本版观点仅供参考不构成投资建议