

美联储激进加息对我国影响有限——

货币政策仍坚持“以我为主”

本报记者 姚进

美联储年内第4次加息“靴子落地”。当地时间7月27日，美国联邦储备委员会宣布加息75个基点，将联邦基金利率目标区间上调到2.25%至2.5%之间。这也是美联储连续第二次加息75个基点。

今年以来，美联储已加息4次，累计加息幅度达225个基点。此前3次加息分别在3月份、5月份、6月份，分别加息25个、50个、75个基点，75个基点也是美联储1994年11月以来最大的单次加息幅度。

美联储大幅加息对我国市场有何影响？我国货币政策会不会随之调整？这些话题成为国内各方关注的焦点。受访专家认为，美联储较快收紧货币政策以及全球进入货币紧缩周期，会引发资金外流和汇率贬值风险，中美利差倒挂，一定程度上压缩了我国货币政策的宽松空间。但我国经济韧性强，长期向好的基本面没有变，这些因素足以支撑我国应对外部扰动。面对未来的不确定性，货币政策仍有充分经验、充足工具予以应对。

在近日举行的2022年上半年外汇收支数据新闻发布会上，国家外汇管理局副局长、新闻发言人王春英强调，更有信心也更有条件有效化解美联储货币政策调整对中国跨境资金流动的影响，中国外汇市场有望延续平稳运行态势。我国综合实力更雄厚，可以更好发挥吸收外部冲击的能力。随着各项稳增长政策的落地见效，未来中国经济会逐步恢复，保持平稳增长。我国国际收支结构更加稳健，可以更



好保障跨境资金流动的稳定性 and 安全性。我国推进更高层次的对外开放，可以更好地拓展外汇市场的深度和广度。更有能力吸纳或平滑跨境资金流动的波动，有利于促进跨境资金流动的均衡。此外，外汇市场调节机制更加成熟，可以更好地发挥人民币汇率调节国际收支自动稳定器的功能。

面对当前经济形势，中国货币政策仍坚持“以我为主”，加大稳健的货币政策实施力度，为实体经济提供更有力的支持。光大银行金融市场部宏观研究员周茂华表示，国内粮食连年丰收，生产生活加快恢复，国内保供稳价措施力度不减，生猪产能已恢复至常年水平，居民生活必需品供应充足，物价走势整体温和可

控；加之金融体系保持稳健等，我国货币政策将继续保持独立。

东方金诚首席宏观分析师王青认为，国内通胀形势整体温和态势有望延续，从而与欧美等国家高通胀形成鲜明对比。经济基本面的这一根本差异决定了国内宏观政策具备“以我为主”的基础，无需跟进美联储实施政策收紧。

美联储大幅加息对我国市场有何影响？汇市方面，美联储大幅加息促使美元指数持续上升，近期一度创下20年来新高。受此影响，欧元、日元、英镑、澳元等非美货币不断贬至年内低位。相比之下，人民币汇率则坚挺得多，对比其他非美货币表现得更为稳定。这背后反映出，我国外汇市场总体形势平稳，处变不

惊，在复杂多变的国际国内形势面前表现出了较强韧性。

股市方面，周茂华认为，美联储政策收紧对国内影响有限，主要是因为中美处于不同经济与政策周期中，一国股市最终还是要回到反映本国经济基本上。“从趋势上看，国内经济发展前景、股市走势确定性高，人民币资产与其他市场关联度不高，人民币汇率走势平稳，人民币国际化步伐加快等，在全球政经前景复杂、市场波动剧烈环境下，人民币资产有望成为全球资金避风港。”

债市方面，今年2月份以来，部分外资连续减持人民币债券，引发了部分市场人士的担忧。这主要是因为中美经济周期和货币政策分化，中美利差快速收敛甚至倒挂，美债吸引力增强。但部分渠道外资出现阶段性调整，不影响外资中长期投资我国债券市场的信心。总的来看，我国债券既有分散化投资价值，也有实际的配置需求，更有基本面支撑，长期看，外资仍会稳步增持人民币债券。

专家表示，要珍惜当前通胀相对温和及发达国家紧缩政策掣肘较小的时间窗口，推动前期稳增长政策加快落地见效。货币政策要继续发挥总量和结构双重功能，落实好稳企业稳就业各项金融政策措施，聚焦支持小微企业和困难行业。同时，还要兼顾内外平衡，密切关注主要发达经济体货币政策调整，关注物价走势变化，支持粮食、能源生产保供，防范输入性通胀风险，保持物价总体稳定。

陶然论金

我国高风险影子银行的拆解工作再获实质性进展。最新数据显示，截至2022年6月末，银行同业理财已经由高峰时期的超6万亿元压降至百亿元左右，信托贷款较年初减少0.39万亿元，银行同业特定目的载体投资保持下降趋势。

拆解高风险影子银行，是防范化解重大风险的必要举措。影子银行风险具有“系统性风险”特征，它游离于监管之外，风险隐匿、交叉传染，被认为是2008年金融危机的“罪魁祸首”之一。狭义的影子银行包括同业特定目的载体投资和同业理财、委托贷款、信托贷款、P2P网络贷款等，风险相对较高。

当前，尤其要警惕高风险影子银行卷土重来。经过近几年的不懈努力，我国影子银行野蛮扩张的势头已得到遏制。但是，受国内外复杂形势影响，经济下行压力可能逐步映射到金融领域，造成老问题未去、新矛盾又来。此时，高风险影子银行可能假借所谓的“创新”之名有所抬头。为此，对于部分结构复杂的金融产品可能隐藏的风险，我们要高度关注。

立足我国高风险影子银行的特殊性，风险化解工作要坚持“精准拆弹”。与全球其他经济体不同，我国高风险影子银行具有突出的“类信贷”特征，不以贷款之名、却行贷款之实。众所周知，贷款业务受到严格的监管约束。但反观“类信贷”影子银行，它的资金来源于银行，客户也主要是银行的客户，干的也是“类贷款”之事，但却绕过了监管对于贷款业务的严格监管，实质上就是“通道业务”。若放任影子银行野蛮扩张，不仅会导致金融脱实向虚、扭曲市场资源有效配置，还会大幅抬高我国的宏观杠杆率水平、引发系统性风险甚至金融危机。

由于影子银行不可能完全消失，其自身也兼具一定的积极作用，风险化解工作还要坚持“因势利导”。从国际经验看，影子银行不会消失，将与传统金融体系长期共存，但不同类型影子银行的作用、风险水平差异较大。从某种程度上看，影子银行能够弥合信息不对称，覆盖传统银行体系难以触达的领域，具有一定的积极作用。因此，风险化解工作要坚持“因势利导”，既要遏制高风险影子银行野蛮扩张，也要鼓励合法合规的创新，关键是要建立风险隔离机制，严防风险相互传染、相互交织。

防范化解风险没有暂停键。接下来，针对高风险影子银行可能卷土重来这一问题，监管部门要进一步完善对影子银行的持续监管体系，及时了解各类“创新”手法，动态掌握影子银行的规模变化，有效监测影子银行的风险水平变化，力争让监管跑在金融风险曲线的前面。其中，要严禁多层嵌套投资、资金空转、脱实向虚、伪金融创新等行为，要把所有金融活动都纳入监管，要统一同类机构和产品的监管标准，进而消除监管套利空间、维护金融体系稳定。

本版编辑 祝惠春 彭江美 编 夏祎

上半年新入库项目279个、投资额4586亿元——

PPP稳中有增促投资

本报记者 曾金华

财金观察

近日，财政部政府和社会资本合作（PPP）中心发布半年报显示，今年上半年PPP市场规模稳中有增，新入库项目279个、投资额4586亿元。同时，签约率、开工率保持在较高水平。专家认为，下半年PPP将继续引导社会资本投向、激发民间投资活力，在稳增长、稳投资中发挥更突出作用。

规模保持稳中有增

近年来，PPP市场由快速增长的“提质”阶段过渡到规范发展的“提质”阶段，成为推动公共服务供给侧结构性改革，撬动社会资本投资的重要载体。今年上半年，PPP市场规模保持稳中有进的格局。

全国PPP综合信息平台管理库数据显示，上半年，新入库项目279个、投资额4586亿元。从6月份看，新入库项目63个、投资额729亿元。截至6月末，累计在库项目10354个、投资额16.5万亿元，同比增加2537个，增长1.6%。

“由于受疫情等多方面因素影响，PPP市场增速有所放缓，但从总体规模来看，仍然保持稳中有增。从区域分布来看，中西部地区新增项目多，项目数新增较多的地区多之前累计PPP项目相对较少的地区，有助于促进区域经济协调发展。”对外经济贸易大学副校长吴卫星表示。

中国社科院财经战略研究院财政研究室主任何代欣认为，PPP作为当前政府促进投资的重要载体，在上半年保持规模稳定增长，有效促进了稳投资、补短板。

值得关注的是，截至6月末，累计签约项目7934个、投资额13.1万亿元，签约率79.8%。累计开工建设项目5280个、投资额8.7万亿元，开工率53.1%。同时，运营服务项目持续增加。截至6月末，累计运营服务项目1988个，投资额2.8万亿元，比2021年年末累计增长62.7%。

“PPP模式关注热点从采购交易阶段向实施阶段的绩效考评和履约监管加快转移，占总投资额53%的项目已经开工，其中占总投资额16%的项目已进入运营，过半项目都不同程度需要重视履约和绩效管理，这是具有代表性的一个时间节点。”济邦咨询董事长张燎认为。

在风险管理方面，PPP财政支出责任总体处于安全区间。统计显示，全国2763个有PPP项目在库的行政区中，2729个行政区PPP项目合同期内各年度财政承受能力指标值均在10%的红线以下。34个超10%的行政区，已停止新项目入库。

提升信息透明度，推动项目持续在阳光下运行，对PPP健康规范发展至关重要。今年6月份，财政部办公厅发布通知，部署开展全国PPP综合信息平台项目信息质量提升

专项行动。记者获悉，上半年，通过政策修订和完善，项目信息公开内容由92项增至228项，公开率提升148%。开展信息质量提升专项行动，督促各参与方及时准备更新项目信息质量，填报率整体提升约10%。

“PPP发展必须始终重视规范管理，特别要做到入库项目规范、阳光运行，严防隐性债务风险，稳定市场预期，确保项目稳定运行和资金安全，实现高质量发展。”何代欣说。

“两新一重”项目突出

今年3月份，作为“畅连辽宁工程”的重要组成部分，本溪至集安高速公路本溪至桓仁（辽吉界）段PPP项目、赤峰至绥中高速公路凌源（蒙辽界）至绥中段PPP项目通过财政部PPP中心评审，纳入全国PPP综合信息平台管理库。本桓、凌绥PPP项目总投资427亿元，其中计划吸引社会资本302亿元，建设里程398公里，预计2026年年底建成通车，这是辽宁省本级首次采用PPP模式实施的项目，也是目前该省投资额最大的PPP项目。

从PPP的行业分布上看，交通运输、市政工程项目居前。上半年，新入库项目投资额前五位是交通运输1948亿元、市政工程899亿元、城镇综合开发581亿元、林业266亿元、教育125亿元。累计在库项目投资额前五位是交通运输、市政工程、城镇综合开发、生态建设和环境保护、水利建设，合计占管理库总投资额的84.6%。

在推广PPP模式中，社会资本积极参与既促消费惠民生又调结构增后劲的新型基础设施、新型城镇化和交通运输、水利建设等重大工程建设，支持“两新一重”成效初显。统计显示，今年上半年，新入库“两新一重”项目210个、投资额3534亿元，占全部新入库项目的77%。截至6月末，累计在库“两新一重”项目8764个、投资额14.2万亿元。

今年初，杭州市首个采取PPP模式实施的养老项目——西湖区社会福利中心二期项目进入运营期。这个项目总建筑面积超2.7万平方米，总投资额约1.7亿元，通过与社会资本方合作建设模式成功撬动了1.7亿元的社会资本金。养老项目的实施，有效助力当地缓解老龄化社会带来的日益增长的养老服务需求。

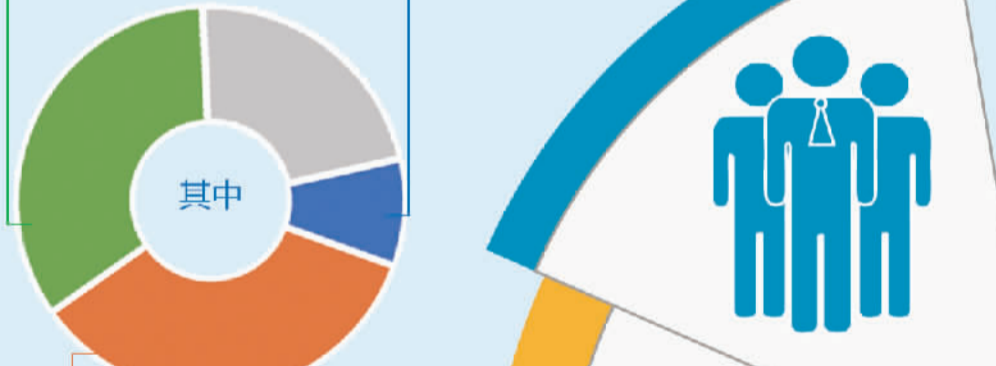
PPP在服务消费方面的项目，覆盖文化、旅游、体育、健康、养老、教育等领域，有效增进民生福祉，提高人民的幸福感获得感。上半年，新入库项目44个、投资额333亿元。截至6月末，累计服务消费领域项目1498个、投资额1.2万亿元。

在支持区域协同高质量发展方面，京津冀地区新入库项目25个、投资额351亿元；累计在库项目623个、投资额1.3万亿元。长江经济带、黄河流域新入库项目和投资额分别达到97个、1587亿元和95个、1444亿元。

上半年PPP市场规模稳中有增，新入库项目279个、投资额4586亿元

黄河流域新入库项目95个 投资额1444亿元

京津冀地区新入库项目25个 投资额351亿元



“从服务国家战略来看，新入库项目相当一部分是‘两新一重’项目。此外，很多项目服务于乡村振兴、绿色发展和民生保障，有助于我国经济社会长期可持续发展。”吴卫星说。

何代欣认为，PPP通过引导社会资本投向，有效助力打好三大攻坚战，支持“两新一重”建设，支持绿色低碳发展，全力落实国家重大发展战略；同时，大量PPP项目的实施改善了基本民生，完善了基础社会保障，提高了公共服务质量。

持续发力拉动投资

今年4月份，中央财经委员会第十一次会议提出，要推动政府和社会资本合作模式规范发展、阳光运行，引导社会资本参与市政设施投资运营。这项重要部署进一步明确了PPP的改革方向，PPP发展迎来新的机遇。

此后，一系列重要会议和文件频频提及发挥PPP作用，涉及鼓励和吸引更多社会资本参与国家重大工程项目、盘活存量资产扩大有效投资、乡村建设、水利建设等。近日，国家发改委发布《“十四五”新型城镇化实施方案》提出，引导社会资金参与城市开发建设运营，规范推广政府和社会资本合作（PPP）模式，稳妥推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点。

积极扩大有效投资，有利于扩大当前需求、应对经济下行压力，更好实现稳增长。“PPP将继续成为宏观调控的重要发力点和抓手，市场有着良好的成长预期，项目资金来源也会得到更多方面的支持。”何代欣说。

