

# 降息之争

■ 本报记者 王莹

5月CPI重回“2时代”让此前热议的降息问题再次受到关注,有观点认为,政策上,原先认为因价格持续低迷而降息的逻辑基础已不复存在,降息概率大幅下降。

6月10日,国家统计局发布今年5月全国居民消费价格总水平(CPI)数据显示,5月CPI同比上涨2.5%,比4月大幅上升0.7个百分点,创下今年以来月度CPI数据的新高。

专家认为,央行降息与否在很大程度上取决于CPI指数。今年4月份CPI

涨幅回到“1时代”,加之不久前欧洲央行的降息,使得有关降息降准的呼声再起。

同时,近期《华尔街日报》报道称,知情人士透露,中国央行、财政部、发改委等部门已在辩论是否应当采取包括降息在内的更多措施来提振经济。而另有知情人士表示,央行阻挡住了有关降息的呼吁,理由是一大批新增信贷将加剧已不断膨胀的债务,并将资金转移到房地产行业。

不过,亦有专家指出,从内部环



王利博制图

境看,随着反腐力度的加大,物价进一步下降是可预见的,而为了防止经济进一步下滑,地方融资平台违约和房价下滑而导致硬着陆,央行仍有降息必要;从外部环境看,欧洲央行降息,人民币对欧元升值压力陡增,为保持前期人民币合理对外贬值成功,中国央行有必要跟进降息。

诸多因素交织下,中国究竟有无降息的必要?未来央行将采取怎样的措施?对此,《中国企业报》记者专访了多位专家。

## 申银万国证券研究所首席宏观分析师李慧勇:现阶段降息比降准更能解“燃眉之急”

由于社会融资成本居高不下等原因,直接降息要比结构性货币政策更有效。6月16日开始实行的定向降准覆盖大约2/3的城商行,80%的非县域农商行和90%的非县域农商行。以城商行总存款10万亿,农商行存款7万亿,农商行存款1万亿,粗略估计这次降准释放的资金规模为600—700亿元。即使加上上

次县域金融机构降准释放的600—1000亿元,一共释放资金1200—1700亿元。此次定向降准主要希望能够扩大对三农和小微企业的贷款支持,但在资金的使用上并没有明确规

定,这就难免会有资金漏损到其他领域,影响定向降准的效果。

但由于现在金融和实体经济的矛盾突出体现在社会融资成本居高不下,金融市场收益率的下降难以迅速以及有效的传导到贷款领域,因此从解燃眉之急这个角度看,直接降息效果最好。从上次降息到现

## 银河证券首席经济学家潘向东:经济持续疲软央行或会降息

六月“钱荒”一周年,央行不论是公开市场操作,还是扩大定向降准范围和部分银行再贷款,都反映了政策对“稳”要求的延续。此时选择定向降准和再贷款,而不进行降息操作是由于利率对经济的影响较为间接,短期效果不如国家投资项目加上定向流动性的组合,后者能在短期内迅速解决需求和资金。另一方

面,降息将导致资金成本降低,在改革措施没有跟进的时候,很容易导致资金流入“三高”行业和房地产行业,这将加大整个经济转型出清的成本。因而,相对于降息而言,短期定向宽松操作,能确保资金能更多地流向稳增长和转型领域。

“钱荒”的主要原因是利率市场化过程中,由于表外高利率融资

的迅速发展,出现银行存款的搬家,而银行需要应付半年末、年末的存贷比考核,也不得不去高利率揽存。今年对银行表外的规范,采用“开正门,堵偏门”的方式深化利率市场化改革,预计将缓解银行流动性的压力。降准能有效缓解银行的流动性,而降息更多是缓解整个实体经济的成本负担。

在,经济名义增长率又下了一个台阶,今年一季度加权平均贷款利率高达7.37%和GDP名义增长率7.87%已经非常接近,也需要下调利率。因此在结构性货币政策难以奏效的情况下,应该果断下调利率来解决企业尤其是不能通过直接融资来摊薄融资成本的企业融资成本偏高问题。

欧元区经济数据疲软以及通胀跌至历史低点是欧洲央行实施负利率与QE操作的主要原因,而观察我国经济数据,1季度GDP增长7.4%,5月份制造业PMI上升至50.8%,经济显示出稳定的态势。如果2—3季度GDP下滑迅速,并持续疲软,预计处于稳增长的需要央行会考虑降息。

## 知名财经评论员余丰慧:应为央行拒绝降息点赞

不可否认,从国内外经济大环境看,中国确实似乎具备了降息条件。从国内经济大环境分析,中国经济下行压力越来越大,通胀水平处在低位,也有降息降准的环境基础。从国际上看,日前欧洲央行突然将隔夜利率降为负值,使得中欧利率存在较大的套利空间,必将影响到中国出口,似乎也要求降息等实施宽松货币政策来应对。然而,降息与否最主要应该分析国内经济下行

压力增大的主要原因是什么?中国经济目前下行压力大,主要是多年处在生产可能性边界以外而向边界上的理性回归,是长期超过生产潜力而出现的必然回落,是以土地、资源能源以及资本深化为主要经济推动力持续性不足的表现。一句话,并不是经济发展中的货币信贷流动性不足导致的。

货币工具是在有效需求不足,经济生产处在可能性边界以内,没有达

到生产潜力时才管用,才会有正面刺激效应。否则,必将带来较大的负面作用,即扩张的货币政策或导致国民经济中实际产出不变而房价物价大幅度上涨。降息降准释放的流动性不但不会流入到实体经济、实体经济中,而且将会导致两大后果:一个是过剩流动性在金融领域转圈牟利,最终流向民间高利贷行业,使得金融虚拟经济继续泡沫式膨胀,埋下金融风险隐患。二是流入到房地产、钢铁和

其他被产能过剩困扰的行业。继续吹大房地产风险,继续推高房价,继续加剧产能过剩,最终使得结构调整和经济转型前功尽弃,走向经济金融泡沫式膨胀风险的不归路。

因此,央行以“一大批新增信贷将加剧已不断膨胀的债务,并将资金转移到房地产行业”的理由而阻挡住了有关降息的呼吁。说明央行对经济金融、货币信贷等的判断是准确的,应该给央行点个赞。

# 期权信号再传,期货公司积极备战抢先机

■ 本报记者 王瑞梅

在5月的清华全球金融论坛上,中金所所长张慎峰说,要加快推出股指期货,这似乎像一个信号,让业内相关公司的神经再一次兴奋起来。

“各大期货公司都在内部运作自己的团队、产品策略等,争取期权一上市就能马上占领市场。”云核变量金融的武晓轩对《中国企业报》记者表示。

然而《中国企业报》记者在采访中了解到,截至目前,期权具体何时上市仍无时间表。而业内人士指出,投资者的接受程度或成为影响期权上市进程的主要因素。

## 期货公司积极备战期权上市

尽管业界期盼期权上市,但在很多业内人士看来,要弄懂什么是期权并不简单。

中行期货研究员王玉国告诉《中国企业报》记者,期权是个高端的投资工具,国内真正懂的人不多,既系

统掌握期权原理又熟练期权交易的人可谓凤毛麟角,对于投资者的培训工作需要很长的路要走。

王玉国透露,为了在期权上市时占据主动,中行期货在内部员工学习、对外推广和培训、技术等方面已做了较多的准备工作。

事实上,期货公司对于期权的期待从参与仿真交易的积极性上亦可窥一斑。去年11月,中金所成功启动沪深300股指期货全市场仿真交易。截至2014年4月初,仿真交易已平稳运行近5个月时间,共计98个交易日,日均成交约10万手;合约总成交金额累计1098亿元,日均11.2亿元。

“从去年甚至更早,期货交易所,期货公司就有阶段性的培训和系统测试,软件服务公司系统升级,期货公司员工模拟操作。”中行期货基金经理刘雷对《中国企业报》记者表示。

同时,中信建投期货的分析师莫海军也向记者表示,大部分期货公司已经准备得差不多了,“对于我们来说,已经准备很充分了。现在的准备主要是客户培训,我们在全中国目前已做了十场关于客户的培训。”莫海军说。

## 投资者接受程度影响期权上市进程

尽管各方为迎接期权上市精心进行着准备,但至今为止,期权到底何时上市并无明确的时间表。

“长期而言,监管层十分重视资本市场的有序稳健发展,我国期货市场市场的健全完善也需要一个过程,这是造成我国期权上市较晚的主要原因。但目前来看,投资者对于期权的了解和接受成了影响期权上市进程的最重要因素。”王玉国对《中国企业报》记者表示。

“至于什么时候上市,这要看监管层如何表态。我们国家的金融市场比较落后,之前没有期权,监管层还是比较谨慎。”中信建投期货的莫海军表示。

王玉国认为,如果监管层认为投资者不成熟或者资本市场不健全、不完善,是不会贸然推进期权这种复杂的资本市场工具的。现在证监会已经批准了一些期货品种对应的期权合约,如白糖期货期权,而期货交易所

现正在推广期权,加强投资者的教育和培训。

目前,加强投资者的教育和培训是各大期货交易所期权方面的重要工作。王玉国说,期权的本质与现有资本市场的投资工具区别较大,把一种概念全新的衍生合约给投资者讲清楚是需要时间的。“这个过程需要各方的努力,这个时间应该比当时酝酿期货上市的时间更长。”

此外,王玉国同时表示,如果短期内匆忙上市期权或者上市的期权种类较多的话,很可能出现流动性比较差的情况,国外这方面的经验不胜枚举。而中行期货的基金经理刘雷则表示,成熟市场期权交易肯定比当时期货活跃,期货公司的手续费收入会增加。期权一开始就跟国债一样,不熟悉,做的人就会少,一年内估计很难有大交易量。

云核变量金融的分析人士亦表示,任何金融市场的发展都是从初级到复杂,而且我国金融市场一向谨慎,像期权这种结构较为复杂的衍生合约,其推进和上市势必需要一个过程。

互联网金融

# 移动支付竞争升级 支付宝微信短兵相接

■ 本报记者 郭奎涛

支付宝钱包和微信支付在移动支付领域的竞争进一步扩大。

一个是推出开放平台从电商拓展到医疗等各行各业,一个是通过微信小店将从抢红包、通话费等切入到电商,看似完全不同的两条路径背后却有着共同的交集,表面上是O2O电商,实则却是移动支付。

互联网金融观察人士张天成认为,移动支付的竞争中,能否更多的拓展使用场景将是影响竞争结果的重要因素。实际上,无论是支付宝钱包的开放平台,还是微信支付针对公众账号的微信小店,都是在尽可能多的吸引加盟商家。

## 支付宝钱包开放平台

日前,支付宝正式对外公布“未来医院”计划,称将对医疗机构开放自己的平台能力,包括账户体系、支付及金融解决方案、云计算能力、大数据平台等。目前已经与10家以上的三甲医院达成合作意向,其中有两家已经完成开发,正在进入测试阶段。

落实这一计划的载体则是支付宝钱包的“服务窗”。而这只是支付宝钱包日前内测的开放平台的一部分。

根据支付宝钱包方面介绍,一期开放平台将开放六大类共35个接口,主要包括服务窗、账户、卡券、支付、钱包能力五类接口,二维码接口将在后期进行开放,用户可以在后台进行接口的调用和配置。

谈及开放平台与微信公众号的区别,这位人士表示,微信公众号主要围绕品牌传播做宣传,主要是社交工具,没有支付属性;而支付宝服务窗将直接做销售,根据商家的意愿,甚至还有可能推出信用支付等创新服务。

## 微信支付借力微信小店

就在支付宝钱包内测不到一周,腾讯微信出品的“微信小店”悄然上线。不过值得注意的是,如果商家还未开通微信支付,系统会提示商家先开通微信支付。这被外界解读为,腾讯正在借机推广微信支付。

微信支付是由腾讯旗下微信和财付通共同推出的移动支付产品,消息表明,财付通产品总监吴毅同时兼任微信支付部总经理。这项产品的第一次亮相则是今年春节期间,微信红包的走俏在一天之间就吸引了500万用户去绑定自己的信用卡。

除了微信红包,微信支付还推出了日常缴费、AA付款等功能,并逐渐引入了旅游、商超等领域的大卖家。早有专家表示,前些时候腾讯不惜重金推广合作伙伴滴滴打车,最终目的还是吸引为用户使用微信支付培养习惯。

而刚刚公布的移动支付市场研究报告也表明,今年一季度,财付通正式取代拉卡拉成为仅次于支付宝的移动支付公司。其中,微信支付对财付通在移动支付市场份额增长的推动作用是不言而喻的。

“在移动支付领域,微信支付正在成为财付通的重点。微信推出微信小店固然是对电商商业化的探索,对于微信支付必将是相辅相成的作用。”张天成说。

## 小微商家成争夺焦点

“如何最大范围的拓展应用场景是移动支付公司成败的关键,支付宝在桌面之所以做得比较好,就是因为接入的卖家比较多,火车票销售平台12306网站接入的第三方支付只有支付宝一家。”张天成认为,关于商家的争夺将是移动支付的重要竞争焦点。

支付宝钱包方面,除了运营服务、银行服务、缴费服务三大类外,还包括更多公众服务,类似麦当劳、银泰、美特斯邦威等众多品牌商家已入驻。

而根据去年底官方公布的数据,微信平台上已有200多万的公众号,目前很有可能突破300万。

记者注意到,此次无论是支付宝钱包的开放平台,还是微信支付的微信小店,其注册门槛无论在资金还是技术上都比较低。

加盟支付宝钱包开放平台的申请者目前只针对企业和卖家,未来还会进一步向个人开发者开放。微信小店的开通方式非常简单,获得微信认证的企业即可自助申请,官方称之为技术“零门槛”的电商接入模式。

张天成认为,移动支付发展的早期,各支付企业比较注重大卖家,因为大卖家单笔成交量高而且可以借助其品牌效应,但是大卖家的电子支付手段已经比较完善,移动支付的最大市场还是原来使用现金交易的小卖家。

实际上,包括汇付天下、拉卡拉、聚财通、钱方等一大批从事线下收单业务的第三方支付公司都将目标客户定位为小微商家。其中,汇付天下声称其小微商户已经达到了百万,钱方也表示自己的这一数字在20万左右。

第三方支付公司在移动支付和线下收单领域的跑马圈地已经引起了银联的警惕,除了积极推广自己主导的NFC手机支付以外,日前还拿出2亿元用于银联卡刷卡消费的促销,如此大规模的促销力度在银联发展历史上是从未有过的。