



經貿時事短評

2016 年第一期(總 179 期)

- 人民幣匯率新指數發佈
- 中經會提五大經濟任務
- 國企兼併重組大幕拉開
- 中國加入歐洲版亞投行

1. 人民幣匯率新指數發佈

2015 年 12 月 11 日，中國外匯交易中心推出包括 13 種貨幣的 CFETS 人民幣匯率指數，其中美元在一籃子貨幣中的權重為 26.4%，歐元為 21.4%，日元為 14.7%。

短評

CFETS 人民幣匯率指數是一種加權平均匯率，類似美聯儲、英倫銀行等發佈的本幣匯率指數，綜合計算人民幣對一籃子外國貨幣加權平均匯率的變動；其採用的是考慮轉口貿易因素的貿易權重。人民幣自 2005 年開始實行參考一籃子貨幣、有管理的浮動匯率制度，但一籃子構成並未曾公佈過，市場一般亦認定人民幣主要仍是盯住美元浮動。近兩年美元指數走強，全球主要貨幣兌美元均呈明顯跌勢；人民幣亦不例外，惟對美元的跌幅較少，故相對其他貨幣仍普遍升值。CFETS 指數的變動反映了這一點，從 2015 年初至今上升了 1.45%，而同期美元指數上升 8.3%，人民幣兌美元則貶值 4%。官方強調今後「觀察人民幣匯率要看一籃子貨幣」，引入新指數固然是為推動國際社會觀察人民幣匯率視角的轉變；其實亦希望藉此力證，近期特別是去年 8 月匯改以來人民幣對美元的較大幅貶值並無改變人民幣有效匯率相對穩定的事實。但市場的解讀則有所不同，認為內地選擇在聯儲宣佈加息的前夕以及支持人民幣的基本經濟因素弱化的情況下發佈新指數，意在透過淡化人民幣與美元的聯繫，為今後人民幣兌美元貶值鋪路。從 CFETS 的構成看，美元只佔一籃子貨幣的約四份之一；如果美元加息後一籃子內的其他貨幣大多繼續普遍貶值，即使人民幣兌美元亦進一步走軟，仍有可能保持人民幣匯率在均衡水平上基本穩定。市場的揣測是否準確以及內地匯率政策是否會以匯率指數為標桿，均有待觀察；但無論如何，CFETS 指數出台並不單單是央行進行市場期望管理的一個新動作，在某種意義上亦增加匯率形成機制的透明度，代表人民幣匯率市場化又向前邁進一步。

2. 中經會提五大經濟任務

中央經濟工作會議於 12 月 18 日至 21 日在北京舉行，指出 2016 年是推進結構性改革的攻堅之年，並提出 2016 年的五大任務為去產能、去庫存、去槓桿、降成本及補短板。

短評

會議對五大經濟任務做出具體佈署：以市場化為導向化解產能過剩，並嚴格控制增量；以鼓勵農村居民進城置業及地產商降價等方式，化解房地產庫存；進一步去槓桿以防範和化解金融風險；以「組合拳」降低企業的制度性交易成本、稅負、社會保險費、財務成本、電價及物流成本；至於補短板，則瞄準扶貧、支持企業技術改造升級、加快創新等薄弱領域。中經會的工作安排體現了中央推行供給側改革的基本思路；與過往主要是以擴大投資、催谷消費、增加出口等擴張性「加法」、「乘法」來進行需求管理明顯不同的是，今年中央將大用「減法」和「除法」，透過「三去一降」，力求消減長期粗放型經濟增長所帶來的積弊隱患，為實體企業鬆綁，並加快低效部門的出清，藉此矯正要素配置扭曲和優化產業結構。鑒於當前內地經濟仍面臨較大下行風險，加之結構性改革難免會加劇經濟轉型陣痛，中經會亦表示「要適度擴大總需求」以及「更注重加減乘除並舉」。預料中央仍會適時加碼宏觀調控力度，一

方面維持相對寬鬆的貨幣環境，並加大財政的刺激作用，確保經濟增速維持在合理區間；另一方面則透過「補短板」，以更精準的政策鼓勵創新和推動企業提質增效，擴大有效供給，培育發展的新動能。

3. 國企兼併重組大幕拉開

繼 2015 年初中國南車與中國北車合併後，近期國企合併進程加快；南光集團與珠海振戎、中國五礦與中冶集團、中國遠洋運輸與中國海運、招商局與中外運先後於去年 12 月合二為一。

短評

當前內地的國企兼併主要圍繞三方向推進，即按照中央此前定下的「清理退出一批、重組整合一批、創新發展一批」國有企業。在建築、電力、鋼鐵等產能過剩行業，國企的兼併收購著眼於推動落後產能出清、過剩產能壓縮及轉產；對於主營業務重疊的國企，兼併重組旨在借助規模效應進一步降低企業的生產經營成本，增強產品和服務的定價能力，刺激國企增加對基礎創新的研發資金投入；而對於從事戰略性新興產業的國企，合併重組則有助於他們在提升國際競爭力的同時避免出現重複建設及惡性競爭，亦增強他們在「走出去」過程中對抗跨國公司惡意併購的實力。其實，內地的國企重組近年來從未停步，央企數量已由 2003 年的 196 家大幅縮減至目前的 100 家左右；然而隨著企業規模擴大，其經營效益並未見同步提升。過往的前車之鑒已引起政府的高度重視；李克強總理明確指出，國企改革不能「大而化之」，其核心工作應當是推動國企「提質、增效、升級」。可見，新一輪國企改革除了要做大，更重要的是要做優、做強。近期，國企改革的多個配套文件已陸續出台，包括國有資本投資運營公司、混合所有制改革、市場化選聘企業管理人員等在內的十項改革試點工作亦將隨之展開；國企能否藉此「勤修內功」，建立完善的現代化企業管理制度，以提高經營效率及投資回報，無疑是決定此輪國企兼併重組成敗的關鍵所在。

4. 中國加入歐洲版亞投行

歐洲復興開發銀行（EBRD）近日通過中國加入該行的申請，中國將成為該行第 67 位股東。

短評

歐洲復興開發銀行成立於 1991 年，總部設於英國倫敦，由七國集團（G7）國家主導，其業務範圍覆蓋中東歐、地中海東部和南部以及中亞等地。在中國加入之前，該行的股東包括 36 個借款成員國和 28 個非借款成員國；中國將以非借款成員國的身份加入，僅持有 0.1% 的象徵性股份，雙方合作的重點是共同為該行的借款成員國提供融資。歐洲復興開發銀行是重要的開發性金融機構之一，功能與亞洲基礎設施投資銀行相似，其借款國在地域上與中國倡議的「一帶一路」建設國際主幹線有高度的重疊性。中國加入該行除了可以讓國內企業和金融機構獲得更多基建領域的投資機會外，亦可藉此探索如何與國際多邊開發機構開展合作以推進「一帶一路」建設。在該行的持份者當中，中東歐的不少國家在歷史上曾與中國同屬共產主義陣營，深厚的社會淵源亦構成了彼此間經貿合作的基礎。中國與中東歐國家自 2012 年建立「16+1」會晤機制以來，雙方合作領域不斷拓寬；截至 2014 年，中國在當地的投資已逾 50 億美元，除了涉足機械、化工、電信等產業外，亦參與當地輸出電站、橋樑、鐵路、高速公路等基建項目，金融和跨境電商等領域的合作方興未艾。中國與中東歐國家之間廣闊的合作前景或許是中國加入歐洲復興開發銀行的另一個動機。此外，近年中國政府積極在國際金融體系中謀求更大話語權；除了牽頭成立亞投行、金磚銀行之外，中國在 IMF 的投票權更從第六位升至第三位。成功加入歐洲復興開發銀行，一方面可為亞投行的營運提供借鏡，亦是中國力爭在全球經濟金融治理架構中扮演更重要角色的又一舉措。

以上資料由香港中華廠商聯合會秘書處編寫，內容僅供內部參考；如有任何查詢，請聯絡政策研究部。

電話：2542 8611；傳真：3421 1092；電郵：research@cma.org.hk