

# 政治局會議定調 六穩路線圖清晰



▲分析認為，前三季度城鎮新增就業崗位達到1100萬人，勞動力市場求人倍率也持續保持在歷史高位，短期內「穩就業」壓力並不大

中新社



蘇寧金融

10月31日，中央政治局會議對近期一系列經濟政策進行了定調。整體看，在7月份政治局會議首次提出「穩就業、穩金融、穩外貿、穩外資、穩投資、穩預期」後，本次會議針對「六穩」政策目標和市場擔憂的一系列問題一一做出了回應，並提出了相應的政策舉措。

蘇寧金融研究院宏觀經濟研究中心中心主任 黃志龍

本文以下也從六個方面重點分析「六穩」的形勢和前景。

## 一、「穩就業」短期壓力不大

本次會議認為，前三季度「城鎮新增就業提前完成全年目標」。從數據上看，前三季度城鎮新增就業崗位達到1100萬人，勞動力市場求人倍率也持續保持在歷史高位，短期內「穩就業」壓力並不大。然而，就業作為民生之本，會議也認為「當前經濟運行穩中有變，經濟下行壓力有所加大，部分企業經營困難較多」，並提出「對此要高度重視，增強預見性，及時採取對策」，這說明仍需要高度警惕經濟下行和企業困難對就業造成的壓力。

## 二、「穩金融」政策效果顯現

今年以來，股票、債券和外匯市場都面臨着持續的壓力。會議認為近期「實施促進金融市場健康發展的一系列措施，提振了市場信心」。同時，中央政治局會議歷史罕見地對A股市場，提出「圍繞資本市場改革，加強制度建設，激發市場活力，促進資本市場長期健康發展」。

綜合來看，10月下旬決策部門一系列政策和「喊話」穩定了資本市場信心，加上上市企業盈利狀況並沒有惡化，

中美貿易摩擦、金融去槓桿和金融強監管的負面影響也已基本消化，可以說A股的「政策底」基本確定。

在債券市場，隨着央行針對民營企業定向再貸款支持政策、民營企業債券融資支持工具、保險資金、券商資金和地方政府基金緩解民營上市公司股票買押風險等政策落地，企業債務違約風險將逐步緩解。

外匯市場方面，在美元仍處於強勢的大環境下，人民幣依然面臨一定的貶值壓力。但在特朗普政府的干預下，美元很可能呈現「下有底、上有頂」的區間波動，美元大幅升值的趨勢不可持續，相應地，人民幣也不存在大幅貶值的基本面支持。

## 三、「穩外貿」形勢平穩，但風險較大

會議認為前三季度中國「進出口較快增長」，明顯好於市場預期，這可能有兩個方面因素：一是美國經濟增長強勁，歐洲和日本經濟也實現平穩增長，新興經濟體短期金融風險有所緩解，外部需求強勁是出口形勢好於預期的基本因素；二是匯率因素，今年4月份以來人民幣對美元匯率、人民幣匯率指數（CFETS，對一籃子貨幣匯率）都出現了較大幅度的貶值，為出口增長提供了短期有效支持，也部分對沖了貿易摩擦帶來的壓力。

但是，本次會議也認為「外部環境也發生深刻變化」，要「有效應对外部經濟環境變化」。由此可見，中美貿易摩擦對「穩外貿」的前景仍有較大負面影響。

## 四、「穩外資」形勢好於預期

會議認為，前三季度中國「利用外資穩步擴大」。從10月份聯合國貿發會議公布的全球FDI（外商直接投資）數據看，今年上半年，中國吸引FDI規模為702億美元，再度取代美國成為全球第一大引資國，相反美國吸引FDI僅為465億美元，歷史性減稅和「美國優先」戰略，並沒有帶來國際資本的大量流入，相反許多美國本土企業和外國企業為了規避中國和歐盟的高關稅，紛紛逃離美國。

當然，中國「穩外資」形勢好於預期，更主要動力還是中國採取了新一輪的全面對外開放，金融行業、汽車行業等行業股比限制紛紛放開，同時為了穩定外資信心，本次會議還提出「繼續積極有效利用外資，維護在華外資企業合法權益」，這也是對國際社會詬病「中國營商環境惡化」的觀點給予有效回應。

## 五、「穩投資」的前景不悲觀

針對投資形勢，會議特別指出「製造業投資回升到近年來較高水平」。事實上，不僅是製造業投資，還有民間投資、房地產投資等固定資產投資的主要力量今年以來都實現回升和平穩增長。「穩投資」的唯一拖累因素是基礎設施建設投資持續低迷。但今年下半年以來，地方政府專項債發行加速，各種補短板基建項目迅速落地。

為了保證基建投資的企穩回升，10月31日國務院更是專門發布《關於保持基礎設施領域補短板力度的指導意見》。正如本次政治局會議所指出的「一些政策效應有待進一步釋放」，說明前期擴基建投資的政策效果將逐步顯現。

由此可見，今年四季度和2019年，基建投資對「穩投資」的拖累因素將明顯減弱，加上製造業投資回升、房地產投資保持韌性、民間投資和外國投資平穩，可見「穩投資」的前景並不悲觀。

## 六、「穩民企」就是「穩預期」

以上五個方面目標如果實現，「穩

## 香港數字貨幣監管破冰

香港國際新經濟研究院高級研究員 付 鏡



鏈能講堂

11月1日，香港證監會發布了針對虛擬資產的新規，要求超過10%資產規模（AUM）屬虛擬資產的基金，僅可針對專業投資者銷售，任何投資虛擬資產的基金和經紀機構，均需要向證監註冊。此外，證監會將與那些有意並已證明其致力依循達到嚴格標準的虛擬資產交易平台營運者合作，將其納入監管沙盒，並在監管驗證可行性後，向交易所頒發牌照。

沙盒（Sandbox）源於計算機用語，是一種用於驗證計算機安全的虛擬技術。在試驗過程中，真實系統及數據不會受到任何外界影響。應用到金融監管領域，則指金融監管機構在現行的監管框架體系下，通過主動放寬法律授權和准入限制，允許持有限業務牌照的金融科技企業，在特定的範圍約束邊界內，運用真實或模擬的市場環境對金融新產品、新模式、新業態進行測試，待測試通過後授予牌照、納入正式監管框架。

截至目前，香港金管局已通過監管沙盒對六家銀行申請的15個項目進行測試，以針對其聲音、指紋和手指靜脈客戶身份認證、區塊鏈、應用程序編程接口、聊天機器人、軟件令牌等業務進行監管，其中9個已完成測試的項目有望推廣。2017年9月29日，香港證監會也發布過監管沙盒。

香港證監會在本次公告中，已公布針對虛擬資產投資組合公司、基金分銷商和平台監管的目標和基本條件。

對於虛擬資產投資組織者公司及基金分銷商，證監會明確，不論是管理還是分銷虛擬資產基金，都總會受證監會規管。同時指出，只有符合《證券及期貨條例》定義的專業投資者才應獲允許投資任何虛擬資產投資組合。

對於平台營運者，則應用監管

沙盒，相關申請機構需按要求提出書面申請，證監會亦將有特定的流程和標準審核項目。測試結束後，申請機構還需向證監會提交總結報告，證監會根據測試結果進行評估，觀察是否可以在更大範圍內推廣相關技術。公告中指出，在初步探索階段，證監會將不會向平台營運者發牌；相反，會與平台營運者討論應達到的監管標準，並就這些標準觀察虛擬資產交易平台的真實運作情況。亦指出，在現階段，沙盒申請人的身份及有關的商討細節將會保密。

事實上，目前為了鼓勵和促進金融科技創新，大部分國家和地區對於沙盒申請測試主體的要求都較為寬鬆，不僅允許金融機構、科技公司和專業為這些企業提供技術支持或相關服務的企業進行申請，不對申請企業的規模做出限制。

但在本次的公函中，證監會用《可能規管虛擬資產交易平台營運者的概念性框架》（下稱《框架》）約束了申請測試主體。筆者認為，《框架》雖為附件，但對在香港運作的虛擬資產交易平台更具指導意義。

### 沙盒非全能監管制度

其中提及，平台營運者應在完成首次代幣發行（ICO）至少十二個月後或在ICO項目已開始產生利潤時（以較早者為準），才接納透過該ICO發行的虛擬資產（簡稱ICO代幣）在其平台上交易。平台營運者不應向投資者提供任何財務通融，以讓他們購買虛擬資產。同時，亦不應就虛擬資產相關的期貨合約或其他衍生工具進行有關活動。

筆者認為，監管沙盒並非全能的監管制度安排，只是金融科技監管領域理論研究和實踐探索的初級成果。監管沙盒在操作條件、運作流程、測試效果等方面還有較大的不確定性。此次證監會推出監管沙盒，對數字貨幣交易行業是一個積極的信號。相信隨着區塊鏈技術的發展，相關的監管會更加完善。

## 「明日大嶼」砥礪前行

中原地產亞太區副主席兼住宅部總裁 陳永傑



樓市智庫

行政長官林鄭月娥在其任內的第二份施政報告提出「明日大嶼」願景計劃，斥資4000、5000億元在東大嶼填海1700公頃建設人工島起屋，惹來社會巨大反響。計劃是好的，但筆者預期將來有許多爭拗，發展過程荆棘滿途，建屋速度成疑。

「明日大嶼」願景計劃建議，在東大嶼山對出中部水域興建面積達1700公頃的人工島，研究和設計工作將於短期內啟動，爭取首階段的填海工程於2025年展開。透過填海所得的土地儲備，可規劃用作興建26萬至40萬個住宅單位，提供予70萬至110萬人口居住，其中七成為公營房屋，預計首階段住宅單位可在2032年入伙。

規模之大，比較土地專責小組主席黃遠輝在土地大辯論開始時所指出，長遠本港仍缺少最少1200公頃土地面積還要多。

林鄭月娥表示，考慮規劃、公私營房屋比例、交通配套、發展時間表及港鐵公司參與等因素。政府決定馬上展開研究在交椅洲和喜靈洲附近作分階段填海，建造多個人

工島。在中部水域興建人工島有助滿足長遠的房屋、經濟及就業需要，配合香港整體人口增長及經濟發展。可運用新增的土地儲備，將現時市區的稠密人口分散，有利落實舊區重建，改善居住環境，達至更均衡的全港空間發展布局。

### 填海起屋困難重重

東大嶼填海計劃引起社會激烈討論，特首指出，如果今天不做「明日大嶼」會愧對下一代。

財政司司長陳茂波說，本港財政非常健康，儲備超過一萬億元，填海項目無可避免動用一部分的財政儲備，但亦可以考慮透過發債集資等。

發展局局長黃偉倫認為，初步看填海1700公頃可行，填海工程涉及十五至二十年，每年幾百億元開支，政府是有能力付出。

但在其後的某個周日，有數千名示威者由銅鑼灣遊行至政府總部，部分市民指「明日大嶼」計劃是大白象工程，影響海洋生態，又浪費金錢甚至要求撤回計劃。

筆者認為，近年來本港面對房屋緊張問題愈趨嚴重，但政府要爭取土地發展卻出現非常巨大的阻力，土地供應陷於僵局，難怪有人形容政府物色建屋土地「粒粒皆辛苦」。以人工島填海建屋，預料前路險阻。

有所暴露」，其中「部分企業」主要是民營企業和小微企業。

為此，會議進一步強調「要堅持『兩個毫不動搖』，促進多種所有制經濟共同發展，研究解決民營企業、中小企業發展中遇到的困難」。由此可見，穩定民營企業和民間投資的信心，將是「穩預期」的關鍵所在。