

刘鹤出席全国金融形势通报和工作经验交流电视电话会议时强调

# 金融业要主动担当作为 促进经济金融稳健运行

□新华社电

国务院金融稳定发展委员会9月5日召开全国金融形势通报和工作经验交流电视电话会议。中共中央政治局委员、国务院副总理、金融委主任刘鹤出席会议并讲话。他强调,要认真贯彻习近平总书记重要指示批示精神,落实李克强总理要求,金融业要主动担当作为,促进经济金融稳健运行。

进经济金融稳健运行。

刘鹤指出,党的十九大以来,各地区、各部门及各金融机构认真贯彻落实党中央、国务院决策部署,金融工作取得积极成效。当前,国内外经济金融面临新形势,经济下行压力有所加大,我们要增强忧患意识,善于化危为机,认真办好好自己的事。刘鹤分别对金融机构、地方政府和金融管理部门提

出要求。金融机构要强化主体责任,一手抓服务实体经济,一手抓风险化解,强化激励约束机制,加大对实体经济特别是中小企业、民营企业信贷投放力度。地方政府要强化属地风险处置责任和维稳第一责任,牢固树立守土有责、守土尽责的意识,完善地方金融监管体制,有效打击各类非法金融活动。金融管理部门要强化监管责任,加大逆

周期调节力度,支持愿意干事创业、有较好发展潜力的地区和领域加快发展,稳妥化解局部性、结构性存量风险,深化金融改革开放,加快补齐监管制度短板。各地区、各部门及各金融机构要牢记初心使命,勇于担当,狠抓落实,扎扎实实做好各项金融工作,为庆祝新中国成立70周年营造良好的经济金融环境。

## 上市委首次行使否决权 国科环宇“折戟”科创板

□本报记者 孙翔峰 周松林

9月5日,科创板上市委召开第21次审议会议,深圳市杰普特光电股份有限公司顺利过会。同时,上市委经过会议形成了不同意国科环宇发行上市的审议意见。上交所结合上市委的审议意见,作出了终止对国科环宇的科创板发行上市审核的决定。国科环宇成为科创板试点注册制以来,出现的首家因不同意发行上市申请而终止审核的企业。

市场人士分析,科创板试点注册制,一直秉持着以信息披露为核心的原则,科创板审核也一直保持着“锐度”,在必要情形下,上市委主动行使否决权,是对科创板质量的负责,(下转A04版)

## 列清单 “开药方” 中基协优化行业生态

□本报记者 张凌之 吴娟娟

日前,中国证券投资基金业协会(简称“协会”)公布下半年工作安排,对证券期货经营机构资管业务、私募基金资管业务等提出新要求。业内人士表示,资管新规发布以来,券商资管业务转型如火如荼,而稳固的客户关系是转型业务的坚实基础;与此同时,私募行业“去伪存真”优化行业生态势在必行。

券商资管:稳固客户关系 推进转型发展

谈及证券期货资管业务方面的工作安排,协会指出,如何回归本源,不负使命,主动调整变革,打造买方核心竞争力,是证券期货资管业务面临的最大挑战。

中国证券报记者了解到,资管新规发布以来,券商资管业务明确了转型方向,有关工作正在逐步推进。谈及资管新规发布以来券商资管业务的转型,某中型券商资管人士表示,资管新规要求大集合产品在2020年末整顿完毕。2018年开始,众多券商就在思考如何在不影响整体管理规模的前提下,对大集合产品进行转化,券商资管尤其是大型券商资管纷纷申请公募业务管理资格。2018年以来,为配合业务转型,券商资管较以往更重视对机构客户和销售渠道的维护。不同类型的机构受到的监管指导和机构自身的投资政策都有所区别,这要求券商资管在业务转型时要与客户保持密切联系,了解客户的真实需求和约束条件。此外,券商资管要在投研方面建立起核心竞争力,并能够与客户长期共享投研成果,加深对券商资管的信任。

谈及转型遇到的困难,上述人士表示,很多大券商囿于“一参一控”的限制,无法申请公募牌照。部分券商拿下银行代销资源难度不小。对于一部分券商来说,短期内建立起真正有战斗力的买方投研体系和投研团队也不容易。北方某券商资管人士表示,资管新规发布后,过渡期内,券商资管转型方向是主动管理、加大权益投资管理。不过,主动管理能力的建设不是一蹴而就的。

私募基金:去伪存真 优化生态

谈及私募投资基金方面的工作安排,协会表示,私募投资基金在推动创新资本形成、服务中小微企业方面起到了重要作用,但仍有很多“伪资管”业务甚至非法集资融资业务隐藏其中。

针对私募行业出现的乱象和问题,日前中国证券投资基金业协会党委副书记、副会长胡家夫参加活动时表示,协会将从三方面着手:一是坚持围绕受托人信义义务,完善行业自律规则和行为规范;二是以持续信用管理和统计监测为核心,探索新型自律监管模式;三是努力优化行业生态,推动有利于创新资本形成的制度环境。

推动完善行业税收制度

谈及通过推动税收安排以改善行业发展,协会表示,矢志推动基金税收中性 and 征缴机制改革,(下转A02版)

■ 今日视点

□本报记者 张勤峰 彭扬

六天三次重要会议,不约而同地提到一个词——“逆周期调节”。在地产融资实现有效管控、汇率风险得到提前释放,西方主要央行货币政策转向的局面下,加大逆周期调节力度在必要性和可行性两个层面再度取得一致,一系列政策已经并将陆续出台。可以预期,适时降准已无悬念。同时,财政金融协调配合,携手出击、双双发力有望有效托底经济、稳定市场预期。

加大逆周期调节力度已成共识。当前国内外经济金融出现新变化,经济下行压力依旧。8



## 更多债市开放政策将出台 增量资金候场

□本报记者 彭扬

债市对外开放再提速。接近央行人士透露,近期在丰富风险对冲工具、便利资金跨境汇兑、优化税收安排提升交易结算便利性等方面,监管部门都进行了大幅度的调整与改革。此外,《关于进一步便利境外机构投资者投资银行间债券市场有关问题的通知》征求意见已结束,将择机发布。

继续优化制度安排

摩根大通于日前宣布以人民币计价的高流动性中国国债将于2020年2月28日起被纳入其旗舰全球新兴市场政府债券指数系列(GBI-EM),并将在10个月内分步完成。接近央行人士表示,摩根大通在新兴市场领域中更具代表性,会给中国债市带来更多追踪资金,也会有一些基金产品会主动选择参考该指数。

摩根大通指数主要分为三大系列:一是以美元计价的债券系列;二是以本土货币计价的国债债券(比如以人民币计价,也是此次纳入的GBI系列);三是新兴市场的公司债券。上述人士表示:“此前中国有纳入第一系列的债券,但因为美元计价,纳入较少。第三系列的债券在全球体量较小,追踪的资金量也不会很大。我们重点想纳入的是以人民币计价的这一部分债券。”

就彭博、摩根大通、富时罗素三大债券指数来看,该人士认为,三个指数公司的侧重点不一样,彭博使用的最广泛,代表性也最强。摩根大通则侧重于新兴市场,一般来看,资产管理公司做新兴市场资产配置组合可以用该指数进行业绩基准比较。

具体看,此次符合纳指标准的国债共9只,包括已发行的6只债券及3只定于2019年四季度发行的新债。GBI-EM指数系列包括全球新兴市场多元化政府债券指数(GBI-EM GD)等4只指数,追踪资金规模约为2260亿美元,其中GBI-EM GD占2020亿美元。完全纳入后中国国债所占权重将达10%权重上限,人民币也将成为该指数系列第一大计价货币债券。

此外,上述国债也将于2020年2月29日被纳入综合发达市场指数(GBI-AGG、GBI-AGG Div和GABI),所占权重分别为0.78%、2.58%和0.44%,由于权重较低,将采取一次性纳入方式。因此次纳指,中国国债在JADE全球指数权重将增加10%,调至权重上限20%,同样采用分期纳入形式。JADE全球指数包括除日本外亚洲其他国家和地区的本市政府债券,追踪资金规模约100亿美元。高盛预测,此次纳指将为中国债券市场引入约300亿美元指数追踪资金。

值得注意的是,此次纳入摩根大通期间指数的债券为9只高流动性中国国债。今年以来,央行等部门已经在提高债券市场流动性方面作出安排,包括新增债券通T+3结算、新增债券通报价机构数量、优化国债做市机制,增加关键期限国债发行次数等。该人士表示,下一步将继续优化制度安排,更好发挥做市商的作用,提升债券市场流动性。

在汇率风险对冲方面,目前直接入市渠道下境外投资者可以进入在岸外汇市场进行汇率风险对冲,债券通渠道下投资者可以通过香港结算行做平盘交易。这位人士表示,目前正在与香港方面沟通,优化制度安排,使香港结算行能为境外投资者提供更有

竞争优势的报价。利率风险对冲方面,目前正在优化境内利率衍生产品市场,使境外机构可以基于对冲需求参与境内利率衍生品交易。

债市对外开放不断提速

央行数据显示,截至2019年8月底,参与中国债券市场的境外投资者数量已超过2000家,较2018年末增长900多家。2019年1-8月,累计达成交易量超过3万亿元,同比增长30%。截至目前,境外投资者持债规模超过2万亿元,占境内债券市场托管总额的比例约为2.5%。

富时罗素已将中国债市纳入其新兴市场国债指数(EMGBI)、亚洲国债指数(AGBI)和亚太国债指数(APGBI),但仍未纳入其旗舰指数(WGBI)。这位人士称,该指数追踪资金规模约为2-4万亿美元,若成功纳入,中国国债所占权重将达5%-6%。

上述人士称,要让全球中长期投资者分享中国经济稳定增长带来的收益,我国GDP增长和收益率的稳定性在全球非常显著。“在全球经济增速放缓的大背景下,中国债券逆势而上,境外机构持续用资金超配中国债券。”

事实上,自2010年以来,央行先后允许境外央行或货币当局、主权财富基金、国际金融组织、境外保险公司等中长期配置型机构投资者进入银行间债券市场,并于2016年发布相关公告将境外投资主体范围进一步扩大至各类金融机构及其发行的投资产品。2017年,人民银行还会同香港方面共同推出了“债券通”,进一步提升境外机构投资便利性。(下转A02版)

## 逆周期调节发力箭在弦上

月制造业PMI指数为49.5%,已连续四个月运行在荣枯线以下。稳定经济继续运行在合理区间,需逆周期调节适时发力。

值得一提的是,近期金融数据揭示局部信用收缩现象再现,且与先前融资冲动被抑制不同,这次更像是微观主体投融资需求不足所致。考虑到地方债务约束、房地产融资政策收紧、金融机构风险偏好顺周期变化,以及地方债发行前置导致待发额度下降,后续社会融资数据仍有继续下行的可能,稳增长还需政策扶助。基于稳定货币信贷和社会融资规模合理增长的需求,逆周期政策应适时发力。

加大逆周期调节力度的条件正逐步成熟。

首先,平衡内外部均衡的压力有所减轻。全球经济增长放缓,西方主要央行纷纷放松或考虑放松货币政策,加上中外利差提供充足缓冲空间,为我国货币政策提供更大空间。

其次,地产融资实现有效管控。5月以来,房地产融资政策收紧,“暗道”后门纷纷被堵,释放的增量资金涌向房地产可能性下降,在加大逆周期调节与坚持“房住不炒”之间取得平衡。

再者,汇率风险得到提前释放。在市场供求力量推动下,8月人民币汇率有所贬值,提前

释放了压力,叠加美元见顶迹象增多,人民币汇率出现无序贬值风险大为减轻,对货币政策的掣肘相应减弱。

最后,物价上涨压力可控,难以形成实质通胀风险。

加大逆周期调节力度条件成熟,财政金融携手出击是大势所趋。国务院常务会议已确定加快地方政府专项债券发行使用的措施,带动有效投资支持补短板扩内需;支持地方政府专项债发行,继续保持流动性合理充裕颇有必要,央行提供流动性保障可以预期。地方债加快发行趋势已定,降准适时出台基本没有悬念。

### 休刊启事

根据国家有关2019年部分节假日安排的通知和沪深交易所2019年“中秋节”休市的规定,本报9月13日至15日休刊,9月16日恢复正常出版。

本报编辑部