

# 金砖国家公布未来5年经贸合作“路线图”

□本报记者 倪铭娅

商务部有关负责人18日表示,金砖国家领导人第十二次会晤期间,经贸领域取得一系列丰硕成果,包括进一步提升贸易便利化水平,促进中小微企业参与国际贸易等,并为未来5年金砖国家经贸合作勾勒出“路线图”。

金砖国家第十二次领导人会晤于11月17日晚以视频方式举行。此前,金砖国家经贸部长会议于今年7月发表联合公报,并就支持多边贸易体制和世贸组织改革达成联合声明,为本次领导人会晤作了经贸准备。

这位负责人介绍,本次领导人会晤在经贸领域主要取得四方面重要成果。

一是就加强国际抗疫合作达成共识。各成员国决定进一步提升贸易便利化水平,确保关键物流畅通,稳定全球供应链、产业链,为受疫情影响严重的部门创造更多机会,最大程度降低疫情对国际经贸合作的干扰。

二是承诺维护多边贸易体制,就支持多边贸易体制和世贸组织必要改革、共同努力恢复世贸组织正常运转、反对单边主义和保护主义、保持市场开放、维护发展中成员国权益等发出金砖声音。

三是在深化经贸务实合作方面取得新成果。批准《金砖国家投资便利化谅解》,各成员国同意从促进投资合作、提升投资政策透明度、提高投资效率三方面着手,积极构建透明、可

预见的投资法律框架,改善营商环境。批准《促进中小微企业有效参与国际贸易指南》,提出了包括提高透明度、加强政策协调、增进监管信息和最佳实践交流等举措,为中小微企业开展贸易投资活动和融入全球价值链创造有利条件。此外,各方还承诺继续在知识产权、数字经济、服务贸易等领域加强信息交流、能力建设等合作。

四是制订《金砖国家经济伙伴战略2025》,明确了贸易投资和金融、数字经济、可持续发展等三个重点合作领域,涵盖了支持多边贸易体制、贸易投资便利化、数字经济、供应链互联互通、创新与技术、中小微企业等领域合作目标,为未来5年金砖国家经贸合作规划了

重点领域和方向,明确了路线图。

上述负责人称,在当前全球疫情持续蔓延、世界经济严重衰退、经济全球化遭遇逆风、新兴市场和发展中国家经济发展面临严峻挑战的背景下,本次领导人会晤取得一系列重要成果,对增强金砖国家合作凝聚力和向心力、促进世界经济复苏具有重要意义。

该负责人表示,中方始终是金砖经贸合作坚定倡议者和积极推动者。中方将继续秉持人类命运共同体理念,落实好本次领导人会晤的成果共识,与各方一道,加强金砖成员抗疫和务实经贸合作,维护全球供应链、产业链安全顺畅,支持多边贸易体制,携手共克时艰,一同唱响金砖。

## 专家认为当前降息空间有限

□本报记者 赵白执南

在11月18日召开的中国经济论坛宏观经济热点问题研讨会上,专家表示,随着经济复苏势头稳固,前期应急式的、非常规货币政策到了回归正常化的阶段。当前并无多少降息空间,政策在调整过程中要避免大幅转向和形成单向预期。

## 调控应回归常态

中银国际研究有限公司董事长曹远征表示,我国经济率先复苏,与世界经济走势出现分化。在宏观政策上也出现分化,我国保持正利率,全球利率持续下行至负利率或零利率。“从我国国情看,坚持货币政策正常化是有道理的。”

曹远征认为,在过去10个月中,杠杆率在升高,我国经济已开始进入全面复苏,不再需要强烈刺激性的货币政策,应回归常态。政策回归常态也可能导致国际资本大量流入,给汇率市场带来压力。因此,要考虑货币调控重新寻“锚”的问题。除关注物价水平外,政策制定还应关注资产价格,可考虑以国债无风险收益率作为标的,建立健全全国债收益率曲线。

## 降准降息概率低

有专家认为,总体而言,我国目前市场利率水平低于自然利率均衡水平。这会导致资源分配到一些低效率领域。所以,从这个角度看,现在并没有多少空间降低利率,这也为央行保持常态化货币政策提供了某种程度的理论支撑。

在政策工具方面,中国人民大学财政金融学院副院长张成思表示,当下,法定准备金率大幅下降后,由于市场利率较低,银行将超额存款准备金投入市场动力不足,导致降准对货币市场利率的影响有限。未来可能要借鉴发达国家做法,从调整存款准备金率转向调整存款准备金的利率、超额存款准备金的利率等其他新工具。

另外,张成思认为,未来公开市场操作机制也需更加灵活。从央行资产负债表看,当下外汇资产占比约六成;其他存款性公司债券,包括对传统公司的授信、再贷款等则占比三成左右,仍然较低。货币调控在寻“锚”过程中还要同时配合人民币国际化推行。

## 保持松紧适度

中银证券全球首席经济学家管涛此前强调,央行需适当释放可松可紧的信号,避免政策大幅转向导致金融条件持续趋紧而形成单向预期。

管涛称,债券收益率和资金利率能较快反应货币政策边际变化,但是信贷传导较为缓慢。中国人民银行副行长刘国强此前表示,当前我国经济走势比较强劲,动力较足。面对这种情况,要考虑下一步政策,总体上继续保持松紧适度。当然,政策调整要基于对经济状况的准确评估,不能仓促和弱化金融服务实体经济的效果,要把实体经济服务好,也不能出现“政策悬崖”。

## 交通运输部:加强综合交通运输体系建设

□本报记者 崔小粟

11月18日,交通运输部部长李小鹏主持召开部务会。会议指出,加强综合交通运输体系建设,研究提出一批重大项目,进一步提升干线航道通航能力,强化铁路、公路、航空运输网络。

会议强调,要紧密结合交通运输工作实际,聚焦推动长江经济带高质量发展中的重大问题和重点任务,深入开展调查研究,找准问题症结,提出应对之策,狠抓落实,确保见效。一要统筹谋划构建统一开放有序的运输市场,优化调整运输结构,创新运输组织模式,扎实推进运输结构调整三年行动计划落实。二要加强综合交通运输体系建设,研究提出一批重大项目,进一步提升干线航道通航能力,强化铁路、公路、航空运输网络。三要继续指导督促地方扎实推进涉及交通运输的长江经济带生态环境突出问题整改,确保完成好整改任务。四要推进长江经济带船舶和港口污染突出问题专项整治,全面提升污染防治能力。五要配合有关部门做好长江“十年禁渔”及长江非法采砂治理工作。六要对标新要求、新任务,做好相关规划的编制、修改、完善工作。七要研究谋划明年长江经济带交通运输发展重点工作。八要抓好督促检查和宣传引导工作,确保重点任务落地见效。

会议要求,要站在全局高度、聚焦国家战略,会同上海市做好顶层设计,积极研究制定支持浦东高水平改革开放的具体措施,共同推动各项政策落地见效。要解放思想,深化改革,扩大开放,创新驱动,锐意进取,进一步谋划支持加快同长三角共建辐射全球的航运枢纽的主要原则、工作目标、重点任务,以务实管用、具体举措为服务构建新发展格局作出贡献。

会议指出,要按照五中全会部署,持之以恒抓好新时代农村公路工作,做好巩固拓展脱贫攻坚成果同乡村振兴有效衔接,加快推进农业农村现代化。

# 资金抢筹 新转债接力“熔断”

□本报记者 罗晗

近日,转债上市开盘大涨,纷纷上演“熔断”戏码。因供不应求和“赚钱效应”凸显,新债上市颇受关注。

分析人士提示,这种情况蕴含着一定风险。投资者在参与时需关注新债估值是否合理,仔细甄别个股,谨慎投资。

## 上市大热

11月18日,洽洽转债上市,开盘涨20%,被临时停牌。复牌后,洽洽转债涨势渐歇,最终收涨18%。

4日以来,共有11只转债上市,均开盘大涨并触发“熔断”。16日,更上演4只新债开盘集体“熔断”的戏码。

与上市首日“熔断潮”对应的是新券供不应求。根据已披露数据,截至18日,11月以来发行的转债中签率均值仅为0.0067%;11月以来上市的转债网上中签率均值为0.0059%。

转债打新“一签难求”,一些想拿筹码的投资者,不得不在二级市场“抢筹”。今年以来,网下发行基本销声匿迹,仅在3月有一只转债开启网下发行渠道。网下申购是机构投资者此前获取转债筹码主要方式。有机构人士表示,现在转债打新不仅中签难,而且即便中得一签,千元面额对资金规模庞大的机构来说意义不大。要是真需要筹码,只能在二级市场“砸钱买”。

## 理性参与

此前,乐歌转债上市三个交易日累计大涨130%，“赚钱效应”明显,也让资金蠢蠢欲动。但是,乐歌转债也示范了“亏钱效应”。截至18日收盘,乐歌转债报收175.79元,较此前最高点跌逾30%。事实上,乐歌转债在上市时就存在估值过高问题。

16日首日上市开盘大涨的隆利转债、同和转债,17日也跌逾10%,领跌两市。分析人士提醒,对这种大起大落的势头,投资者需高度警惕。如果仅看到“赚钱效应”就参与“抢筹”,可能将面临价格下跌风险。

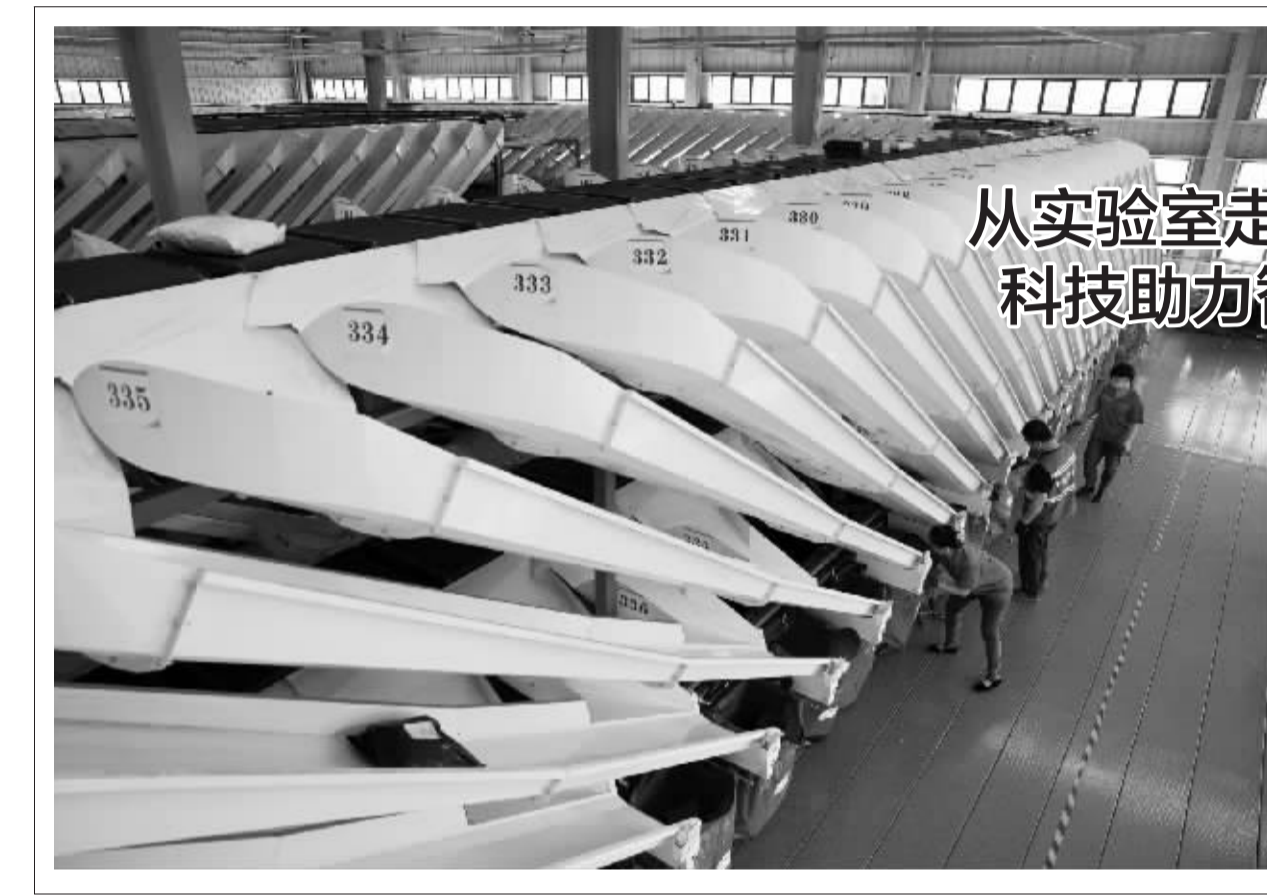
安信证券光胜团队表示,近期上市的新券市场关注度较高,触发涨停后普遍存在回落情况。投资者应理性参与,不宜追高。

# 曾北川:把握“双循环”新格局下新增长点

(上接A01版)在构建以内循环为主的“双循环”格局期间,日本也面临老龄化加速问题,65岁以上人口占比由1980年的9.1%增长到1994年的14%,成为全球老龄化最严重国家。为促进内需并解决老龄化问题,日本政府着力打造多层次年金计划,在上世纪50年代构建公共年金的第一支柱后,于1985年推出第二层次的厚生年金和共济年金,费用由被保险人及其雇主均摊。与此同时,政府大力发展商业养老保险,形成了保险公司、实业财团和政府多方参与,以市场为主导、公益福利为辅的养老市场。至1994年,日本居民在保险和养老金上的投入占金融资产比例已达到28%。日本养老产业快速发展壮大,一方面是由老龄化快速发展下庞大的养老需求推动,另一方面是日本政府以市场化运作的理念引导养老产业发展,原先视养老为社会负担的理念也转为促进“银发经济”发展。

当前我国最终消费支出占名义GDP比重不足60%,不仅远低于主要西方国家,同时大幅低于日本、韩国等东亚国家,扩大内需还有较大空间,将发挥“双循环”的压舱石作用。其中,养老产业是扩大内需的蓝海市场。从需求看,我国正加速步入老龄化社会,世界银行预计,2025年我国65岁以上人口占总人口比例为13%,2035年该占比将突破20%,即每5人中就有一位老年人,养老需求巨大。从供给看,我国养老保障体系严重依赖第一支柱,但第一支柱基本养老保险仅能提供最低生活保障,旨在提高退休人员养老生活水平的第三支柱商业养老保险占比微乎其微。随着我国人口老龄化加速到来,发展第三支柱已十分迫切。

保险资管可以积极参与养老型产品开发,发挥专业投资优势:一方面,可以有效缓解我国



## 从实验室走向用户:科技助力智能物流

11月18日,工作人员在一家物流中心,利用交叉带自动分拣系统分拣包裹。

据介绍,该系统是现代物流体系中的核心智能装备,能够高效率、低误差地实现物流快递的自动分拣。这项系统的研发主体——中科微至由中科院微电子所孵化。

新华社图文

## 加强债务融资工具发行业务规范

# 交易商协会:严禁发行人“自融”

□本报记者 彭扬

中国银行间市场交易商协会日前发布《关于进一步加强债务融资工具发行业务规范有关事项的通知》。通知明确,严禁发行人“自融”。发行人不得直接认购,或者实际由发行人出资,但通过关联机构、资管产品等方式间接认购自己发行的债务融资工具,认购资产支持票据及其他符合法律法规、自律规则规定的情况除外。

通知要求,加强“关联方”认购披露。发行

人的董事、监事、高级管理人员、持股比例超过5%的股东及其他关联方以自有资金认购发行人发行的债务融资工具,或发行人知道或者应当知道关联方通过资管产品等方式间接参与认购的,应进行信息披露。

通知强调,进一步加强自律管理和处分。协会将对相关机构开展债务融资工具发行业务情况进行定期或不定期抽查或检查,通过现场、非现场调查等方式访谈从业人员或调阅查看相关存档文件和资料,检查协会自律规则的执行情况,相关机构应当予以配合,不得以任

何理由拒绝、拖延提供有关资料,或者提供不真实、不准确、不完整的资料。

另外,通知提出,各承销机构应高度重视债务融资工具发行与销售业务,提高业务战略定位,加大资源投入力度,进一步增强债务融资工具发行与销售业务专门机构及团队人员配置,完善内部考核激励体系。强化总行(部)与分支机构、前中后台部门的机制联动,切实做好债务融资工具承揽、承做、发行、销售和投融资等业务衔接和风险隔离,提高发行销售服务质量和规范化水平。

## 多资产配置能力是生存“基石”

中国证劵报:大资管时代已到来。新格局下,保险资管公司的优势是什么?拿什么与银行理财子公司、基金、券商、第三方财富公司等机构竞争?

曾北川:多资产配置能力是保险资管机构赖以生存的“基石”,也是参与大资管竞争的“赛道优势”。

基金公司没有负债约束,并且由于基金一般可以随时赎回,高流动性要求限制了多资产配置的自由度。

券商资管也没有负债约束,其资产配置以债券等固收类资产为主,与经纪、投行等主营业务形成互补对冲(因为经纪和投行IPO业务与股票市场走势相关性较高,如果权益资产配置过高,会加大经营风险)。

银行以存款和贷款为主营业务,其经营属性决定其资产配置以信贷资产为主。虽然有负债约束,但成本较为锁定,且风险约束不大。贷款业务由银行自主决定,资产业务虽有风险但具有内生性。

保险资管机构与上述机构完全不同。保险负债属性与风险特征区别于其他资金,具有很强的独特性。对于寿险而言,由于负债具有成本刚性,投资资产要满足负债最低收益保证,同时资金期限长,要做好久期匹配。对于财险而言,由于受自然灾害等外部因素影响较大,赔付不确定性较高,负债风险的外生性对资产的流动性提出了很高要求。因此,保险负债这些特性决定了保险资管机构要面对很强的资产负债匹配“硬约束”。由此,保险资管机构自诞生起一般都内设组合管理部门,专门负责多资产配置,以

强化资产负债管理能力。

人保资产多年来致力于打造以多资产配置为核心的投资能力,努力成为行业标杆。

一是拥有悠久且融合海内外的多资产配置经验。人保资产作为第一家保险资管机构,自成立起就将多资产配置作为核心能力来建设,已积累17年的丰富经验。此外,人保资产在业内率先与外资保险资管机构(慕再资产)合作,将国际先进的多资产管理技术与中国保险资产管理实践相结合。

二是大类资产配置和类别资产配置双轮驱动。在大类资产配置方面,公司组合管理部与各品种投资部门通力合作,集全公司投研力量每年协助委托人制定战略资产配置计划,并在战术资产配置环节发挥了重要作用,是少数贯通“SAA-TAA-DAA-品种投资”价值链的机构。在类别资产配置方面,公司拥有强大的固收团队和信评团队,善于捕捉利率机会、防控信用风险。在权益投资领域,公司对价值股,以及与健康管理、养老产业等保险产业链相关行业的把握屡经市场考验,收益稳定性好于大多可比品种;公司自主开发的基金评价体系富有成效,以FOP模式管理的业绩受到客户认可。

三是拥有基于多种负债属性的配置经验。公司早年以管理财险资金为主,随着系统内寿险规模的扩大,目前人保资产已形成了寿险和财险资金并重管理的局面。两种不同的资金属性对投资目标、久期和波动性要求差异较大,提升了人保资产基于不同负债特性的多资产配置能力。

作为行业第一家保险资产管理机构,人保资产会继续履行应有的社会担当,积极为行业输送多资产配置能力,为行业打造多资产公共投资管理服务平台。