

# 央行:完善货币供应调控机制

## 加大对重点领域和薄弱环节的金融支持

本报记者 彭扬

中国人民银行12月21日消息,人民银行党委日前召开扩大会议,传达学习中央经济工作会议精神,研究部署贯彻落实工作。会议强调,完善货币供应调控机制,保持宏观杠杆率基本稳定,处理好恢复经济和防范风险的关系。支持金融科技依法规范发展,坚决反对垄断和不正当竞争行为,防止资本无序扩张。

会议指出,明年是我国现代化建设进程中具有特殊重要性的一年,做好金融工作责任重大。人民银行要贯彻新发展理念,坚持稳中求

进工作总基调,以推动高质量发展为主题,以深化供给侧结构性改革为主线,以改革创新为根本动力,认真履行国务院金融委办公室职责,建设现代中央银行制度,继续做好“六稳”“六保”工作,为加快构建新发展格局创造良好的货币金融环境。

会议强调,明年要着重抓好以下工作任务:一是稳健的货币政策灵活精准、合理适度。要完善货币供应调控机制,保持宏观杠杆率基本稳定,处理好恢复经济和防范风险的关系。持续深化利率和汇率市场化改革,引导市场利率围绕央行政策利率中枢运行,保持人民币汇

率在合理均衡水平上的基本稳定。

二是进一步加大对重点领域和薄弱环节的金融支持。做好稳企业保就业纾困政策的适当接续,继续支持民营小微企业发展。用好再贷款再贴现政策,引导金融机构加大对科技创新、绿色发展、制造业等领域的信贷投放。做好脱贫攻坚与乡村振兴金融服务有效衔接。

三是持续防范化解金融风险。巩固拓展防范化解重大金融风险攻坚战成果,健全金融风险预防、预警、处置、问责制度体系,压实中小银行风险处置责任。加快完善宏观审慎政策框架。

支持金融科技依法规范发展,坚决反对垄断和不正当竞争行为,防止资本无序扩张。

四是深化金融供给侧结构性改革。做好“十四五”金融改革发展规划编制工作。支持中小银行多渠道补充资本金,稳步推进农信社改革。深化债券市场改革,完善债券市场法制,夯实信用基础,严肃市场纪律,打击各种逃废债行为。持续加强金融消费者权益保护,增强人民群众获得感、幸福感。稳步扩大金融双向开放,推动已宣布金融开放措施切实落地,稳健推进人民币国际化。提升开放条件下金融监管能力。

# 揽存“无照驾驶” 部分银行陷负债端窘境

本报记者 欧阳剑环

日前,包括支付宝、京东金融、度小满、陆金所在内的多家互联网平台均下架了互联网存款产品。

近年来,互联网存款、靠档计息类存款等产品风生水起,成为部分银行揽储的重要手段,但其蕴藏的抬高负债成本等问题也引发了监管关注。业内人士认为,有效控制银行体系负债成本是防范化解金融风险,维护金融稳定的重要抓手,未来负债成本的管理将继续加强,中小银行应树立稳健的发展模式和理念,提高负债端质量。

## 互联网存款纷纷下架

多家互联网平台在下架存款产品时表示,下架相关产品是基于监管对互联网存款业务的关注所作出的决定。相关产品只对已购买用户可见,持有产品的用户不受影响。

所谓互联网存款,主要模式是银行通过第三方互联网金融平台销售存款产品,产品和服务由银行提供,平台提供存款产品的信息展示和购买接口。中国证券报记者了解到,平台分成比例约为存款本金的千分之三。此前在第三方平台上发行存款产品的大多是区域性中小银行或民营银行。相关产品具有门槛低、利率高、支取灵活的特点。

中国银行金融稳定局局长孙天琦日前撰文指出,此类存款的流动性特点有别于传统储蓄存款,给监管部门和金融机构带来新课题。互联网金融平台开展此类金融业务,属“无照驾驶”的非法金融活动,也应纳入金融监管范围。

除了互联网存款纷纷下架外,“靠档计息”存款产品也在逐步规范。六大行、华夏银行等日前发布公告,自2021年1月1日起,提前支取靠档计息的个人大额存单、定期存款等产品,计息方式由“靠档计息”调整为“按活期存款挂牌利率计息”。

## 负债成本窘境

招联金融首席研究员董希淼表示,“靠档计息”存款产品及互联网存款业务等的出现,固然有银行片面追求市场份额、盲目扩大存款规模等因素,但推出上述新型存款产品和业务的银行多为中小银行,这更多反映出中小银行负债来源狭窄、负债成本高企的窘境。

负债端成本管控一直是监管部门关注的重点。

光大证券研究所金融业首席分析师王一峰表示,有效控制银行体系负债成本是防范化解金融风险,维护金融稳定的重要抓手。

央行此前发布的《中国人民银行关于加强存款利率管理的通知》明确,各存款类金融机构应严格执行中国人民银行存款利率和计结息管理有关规定,按相关规定要求整改定期存款提前支取靠档计息等不规范存款产品。

尽管目前尚无针对互联网存款的监管规则出台,但多家互联网平台均表态称,将密切关注相关监管政策和指导意见,认真落实。

王一峰分析,互联网存款的竞价模式导致客户更多基于利率的高低来选择产品,造成市场无序竞争增加,推高了中小银行负债成本,从而诱使中小银行开展更高风险的业务,导致其自身经营风险加大。同时,互联网存款使中小银行突破区域经营限制,不符合属地经营的总体原则。此外,互联网存款高度依赖平台导流,造成资金在银行体系内流动性加大,极大提高了中小银行负债的不稳定性,有可能导致中小银行发生流动性风险或流动性风险的传染。

## 树立稳健发展理念

业内人士认为,对于存在揽储困境的中小银行而言,应树立稳健的发展模式和理念,提高负债端质量。

一位民营银行业务人士表示,在互联网存款下架后,该行正讨论方案,寻求做好自有APP渠道长期运营的规划。“我们的目标是不断优化自有渠道以及用户体验,丰富产品线,打造小而美的银行。此前推出的一些拉新活动也在起效。”

“未来负债成本的管理只会加强,不会削弱,预计监管部门会进一步管理突破利率自律机制和MPA约束的高成本主动负债。”王一峰强调,整体来看,存款市场竞争将更趋有序,对于部分中小银行来说,在渠道和网络的限制下,“弯道超车”的难度会加大。中小银行应深耕本地,扎根基层,不要追求规模的简单做大。

从监管方面看,董希淼表示,建议修订现行相关办法,为更多的中小银行尽快进入同业拆借市场开展流动性管理和通过发行金融债获得资金来源提供便利,缓解负债来源单一等问题。同时,应进一步深化存款利率市场化,实施差别化政策,在市场利率自律机制之下允许中小银行采取更有弹性的存款利率浮动空间。对银行通过互联网渠道吸收存款应给予差别化的支持。

## 财政货币“双保险”

### 跨年流动性无忧

(上接A01版)2021年春节前,长假因素给流动性造成的影响可能小于往年。业内人士认为,2021年春节在2月中旬,与元旦、1月税期均间隔较久,在减轻风险共振的同时,也使各方面有更充裕时间开展跨节备付工作。目前,2021年前两个月央行流动性工具到期规模也不太大,央行有足够空间实施流动性净投放。

孙彬彬团队预计,到2021年春节前可能出现流动性紧张时段,央行仍会精准开展MLF和逆回购操作,流动性整体将保持紧平衡而不会简单收紧。兴业研究最新报告则相对乐观,认为“两节”前后流动性无忧,资金面较宽松局面将延续至2021年1月。

## “不溢不缺”料成常态

21日,新一期贷款市场报价利率(LPR)出炉,两品种均保持不变。LPR在4月之后转为持续走平。银行间市场7天期回购利率(DR007)则是在4月创出新低之后抽身向上。两个关键利率指标都在4月探明低点难言巧合。

在分析人士看来,2020年四五月份正是本轮“宽货币”转向收敛的时间节点。随着政策进入“退坡”阶段,市场利率变得易上难下。不过,中央经济工作会议强调宏观政策操作上要更加精准有效,不急转弯。这意味着,2021年宏观政策操作将是“缓退坡”,流动性调控在讲求“不溢”的同时仍会维持“不缺”,“不溢不缺”可能成常态。

言及货币政策取向时,中央经济工作会议定调,稳健的货币政策要灵活精准、合理适度。孙彬彬团队认为,以前在中央经济工作会议强调“灵活”后,次年货币政策大都没有出现趋势性放松。2021年货币政策可能在量和价上均难有松动,流动性将继续维持紧平衡状态。

华泰证券张继强认为,2021年一季度将是宏观经济修复的巩固期和观察期,预计财政和货币政策不会出现大的收紧动作。

21日,国内市场呈现难得的股债齐涨,亦表明金融市场对货币政策及流动性大幅收紧的担忧有所缓解。

## 上交所REITs

# 中国基础设施公募REITs的重要现实意义

■ 嘉实基金 王艺军

权益型REITs作为一种另类金融产品,是介于股票和债券之间的具有实物资产属性和稳定现金回报的特殊金融投资品。REITs的底层资产和股票、债券的相关性较低,可以降低投资组合的波动,给投资组合带来更好的分散性和收益回报。因此,从海外成熟市场来看,REITs是成熟资本市场的重要组成部分,在全球范围内已经发展成为独立的资产类别,是机构投资者特别是保险和养老金等“负债驱动”的长期资金投资配置的重要方向。同时,REITs作为一种资本运作模式实现了资产“所有权”和“经营权”的分离,这一特征使得REITs可以有效地盘活存量,降低负债,提升管理效率。经过多年的讨论和准备,在宏观去杠杆和金融供给侧改革的特定背景下,以基础设施资产作为着眼点推出具有中国特色的权益型公募REITs试点,是结合当下各方面现状与形势做出的精准政策选择,对于提高国内基础设施运营管理效率、降低政府债务风险、实现基础设施的高质量发展,以及促进资产管理市场的良性发展都具有重要现实意义。

首先,基础设施公募REITs有助于基础设施市场化运行,提高运营管理效率。由于行政壁垒,我国政府是基础设施的主要投资者,基础设施形成单一经营,具体主管部门长期以来缺乏市场化竞争压力,在基础设施的运营管理上容易存在违反市场规律的情况,从而可能形成“谁投资、谁亏损”“建设越多,亏损越大”“资产越多、包袱越大”的恶性循环。REITs能够使投资主体多元化,促使基础设施的经营方转换经营理念,改变管理模式,从而提高基础设施的运营管理效率。REITs对资产运营水平不断提升的内在要求将倒逼运营企业建立精细化、市场化和长期化的经营管理机制,引入

充分市场化竞争力量,助力企业在新形势下打造核心竞争力。

其次,基础设施公募REITs有助于降低政府和企业债务风险。基础设施投融资退出难度大,地方政府或企业存在兜底或回购安排,形成隐形债务。REITs作为权益型金融工具,并不属于债务,不会增加政府和企业的刚性支付。地方国企以基础设施存量资产发行REITs,可以在不增加债务的情况下提前收回投资,用于归还其他债务或用于补充其他投资项目的资金,降低地方政府和国有企业债务负担,从而在整体上降低宏观杠杆率。

再次,基础设施公募REITs有助于实现基础设施的高质量发展,并为5G、云计算、大数据中心等新型基础设施建设提供融资支持。长期以来,国内基础设施投融资主要通过政府行政手段完成,而资源配置最有效率的市场手段没有得到充分发挥,导致重复投资和投资不足并存。REITs引入私人资本,运营高度市场化、信息披露充分、市场约束强,能够解决运营效率低下、重复建设和投资不足的难题,为基础设施建设提供长期资金支持,提高基础设施的发展质量。此外,随着我国城镇化发展到一定阶段,对于基础设施的关注从传统领域扩张到新型基础设施,其建设需要大量资金予以支持。但新型基础设施项目的投资规模大,退出渠道单一(主要依靠项目自身运营收益),回收期长(通常要10年以上),社会资本参与的积极性不高。REITs通过所有权转移和上市可以有效解决社会资本退出问题,相当程度上满足新型基础设施投融资需求。并且,通过REITs方式可以集合更多社会资本,有助于调动各方资源,推动新基建发展的同时防止局部领域垄断发生,防范资本的过度集中,促进良性发展。

此外,对于资产管理行业而言,基础设施

公募REITs产品能够有效填补中国资产管理市场的空白,为各类投资者参与基础设施及不动产市场投资提供便利的渠道。依托专业资产管理及运营模式,帮助投资者实现跨时期、跨地域、跨产业的分散化资产配置,降低投资组合的波动性,将组合配置的有效

前沿向外延伸,更好地满足养老金、社保和保险资金、居民理财资金等对于不动产和基础设施这一大类资产的投资需求。同时基础设施公募REITs产品可以完善资产管理业务的储蓄特征,为投资者提供具有稳定现金流、风险收益对称、流动性好、透明度高的标准化产品。对当下信用事件频出的资本市场打破“刚兑”,拓展和提升资产管理机构的专业能力发挥重要促进作用。总体而言,REITs对整个资本市场与资产管理行业发展将具有革命性的意义。

展望REITs行业的未来发展,作为金融和产业、资本市场和实体经济结合最密切的金融工具,REITs核心是长期的资产管理和运营管理。在目前国内法律和金融监管特定环境下,中国基础设施公募REITs产品首次发行上市和全生命周期的投资运营管理涉及到投资人、产业方、基金管理人、专项计划管理人、运营机构、财务顾问、法律、税务、评估、审计等众多专业机构的密切配合和互相协同,融合了各方的诉求,再结合中国150万亿元的存量基础设施资产规模和新基建带来的增量规模作为发展基础,未来有希望构建起庞大的REITs产业生态圈,成为经济发展的主要引擎。

综上所述,积极稳妥发展权益型基础设施公募REITs的现实意义重大!

(作者:王艺军 嘉实基金管理有限公司董事总经理、中国基金业协会资产证券化专业委员会委员、国家发改委PPP专家库专家)

## 住建部:大力发展租赁住房

■本报记者 彭扬

住房和城乡建设部消息,12月21日召开的全国住房和城乡建设工作会议明确了2021年重点工作。会议要求,稳妥实施房地产长效机制方案,促进房地产市场平稳健康发展。大力发展租赁住房,解决好大城市住房突出问题。

会议要求,全力实施城市更新行动,推动城市高质量发展。切实转变城市开发建设方式,统筹城市规划、建设、管理,推动城市结构优化、功能完善和品质提升,深入推进以人为核心的新型城镇化,加快建设宜居、绿色、韧性、智慧、人文城市。

会议指出,牢牢坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位,全面落实房地产长效机制方案,强化城市主体责任,完善政策协同、调控联动、监测预警、舆情引导、市场监管等机制,保持房地产市场平稳运行。

会议强调,加强住房市场体系和住房保障体系建设,加快补齐租赁住房短板,解决好新市民、青年人特别是从事基本公共服务人员等住房困难群体的住房问题。加快构建以保障性租赁住房和共有产权住房为主体的住房保障体系。扩大保障性租赁住房供给,做好公租房保障,在人口净流入的大城市重点发展政策性租赁住房。规范发展住房租赁市场,加快培育专业化、规模化住房租赁企业,建立健全住房租赁管理服务平台。整顿租赁市场秩序,规范市场行为。稳步推进棚户区改造,进一步完善住房公积金缴存、使用和管理机制。

加大城市治理力度,推进韧性城市建设。加快建设城市运行管理服务平台,推进城市治理“一网统管”。

实施乡村建设行动,提升乡村建设水平。全面开展乡村建设评价工作。推广装配式钢结构等农房建设方式。以推广水冲式厕所为重点,提升农房现代化水平。继续实施农村危房改造,探索建立农村低收入人口基本住房安全保障机制。

会议提出,加快发展“中国建造”,推动建筑产业转型升级。加快推动智能建造与新型建筑工业化协同发展,建设建筑产业互联网平台。完善装配式建筑标准体系,大力推广钢结构建筑。

持续推进改革创新,加强法规标准体系建设。全面实施城市体检评估机制。深化城市管理体制改革,加强城管执法队伍规范化标准化建设。深入推进建设工程项目建设制度改革,持续推进建筑业“放管服”改革。加快完善住房和城乡建设领域法规标准体系。

## 政策暖风频吹 新经济发展方兴未艾

(上接A01版)在新经济快速发展过程中,有不少地方看到机会,纷纷出台政策予以支持。

4月,上海市人民政府发布的《上海市促进在线新经济发展行动方案(2020-2022年)》提出,打造四个“100+”,即集聚100+创新企业、推出100+应用场景、打造100+品牌产品、突破100+关键技术。除指出无人工厂、远程办公、在线金融服务、新型移动出行等发展重点外,在保障措施方面,方案还要求实行包容审慎监管、探索新型人才从业评价等。

9月,北京发布的《北京市促进数字经济创新发展行动纲要》强调,将北京市建设成为国际数字经济大都市、全球数字经济标杆城市;到2022年数字经济增加值占地区GDP比重达到55%;突破制约数字经济发展的体制机制约束和政策瓶颈,建立数字经济试验区等。11月,广东也就《广东省数字经济促进条例》开始征求意见,提出全面建设数字经济强省,明确数字经济基础设施建设重点。

除了地方层面,中央各部门对新经济发展也有部署。比如,国务院此前发布《新时期促进集成电路产业和软件产业高质量发展的若干政策》,出台政策举措支持集成电路和软件产业发展。国家发改委日前也召开全国发展和改革工作会议,要求加快推进关键核心技术攻关。推动数字经济创新发展。精准施策推动产业转型升级,推动先进制造业和现代服务业融合发展,构建创新创业创造良好环境。

## 促进新经济守正创新

一方面,新经济是我国经济发展重要动力源泉,应着力培育,助力新经济发展壮大,释放创新活力。另一方面,新经济发展仍面临挑战,比如新业态、新模式不断出现,对监管的包容审慎要求越来越高;新经济对数据的应用涉及方方面面,但数据安全、隐私保护问题逐步凸显;新经济既可能让数据成为企业核心竞争力,同时也加剧行业垄断……

中金公司首席经济学家彭文生认为,要关注被数字鸿沟阻隔的群体,也要应对好由于新经济加剧市场竞争引发的贫富分化问题。比如,新的商业模式可能对相关传统行业造成冲击,带来线上线下模式收入分化。新经济也可能存在“赢者通吃”问题,加大收入差距。政府应扮演好制度建设者和社会兜底者的角色,让大多数人享受到经济繁荣的成果。

中国社科院数量经济与技术经济研究所数字经济研究室主任蔡跃洲建议,监管部门和行业主管部门共同配合,对新经济领域特别是在围绕互联网平台形成的生态体系中处于主导地位的企业行为及时跟进、认定并进行相应干预。

另外,新经济当中的隐私保护问题也值得关注。中诚信集团董事长毛振华认为,监管部门要对数据链条进行梳理、科学分类,明确数据权属,从而对企业利用数据的行为进行监管。还要把数据运用、数据收集和完全以加工整理数据为基础的公司分开,启用专门数据监管机构发放牌照,使数据收集、运用、加工、整理、销售、服务成为专业领域,从现有大公司里分离出来。