

3月MLF操作登场 投放工具选择成焦点

●本报记者 张勤峰

按以往惯例,3月中期借贷便利(MLF)操作将于今日开展。业内人士表示,“麻辣粉”此时上桌,可在一定程度上对冲税期高峰、债券缴款和MLF到期等影响,亦可通过释放中期流动性,防范季末监管考核的扰动,起到“一石多鸟”的作用。目前不确定的主要是工具选择与期限结构,MLF操作将成为观察央行流动性操作策略和政策态度的一个契机。

下半年扰动因素增多

3月以来,市场资金面延续了春节过后平稳偏松的态势,货币市场运行平稳,市场利率运行中枢稳中有降。据统计,截至3月12日,银行间市场上存款类机构质押利率债的隔夜、7天期债券回购利率DR001和DR007分别报2.11%、1.79%,3月以来的平均值分别为2.05%、1.78%,均降至今年以来的低

位水平。其中,DR007已连续3周运行于7天期央行逆回购利率下方。

平稳宽松的资金环境亦在近期央行公开市场操作上有所反映。3月以来,央行逆回购日交易量锁定100亿元的“地量”,公开市场操作呈现中性对冲格局,累计净回笼300亿元,反映出金融机构对央行流动性的需求不大,侧面印证市场流动性较充裕。

不过,进入3月下半月,货币市场流动性面临的扰动因素将有所增多。首先,税期高峰来临。3月15日为本月纳税申报截止日,按照此前规律,税期高峰将至,税款清缴入库对资金面影响加大。其次,月中政府债券发行和缴款相对密集。从上周开始,地方债发行小幅放量,缴款规模增多,也会加大财政因素对流动性的影响。再者,MLF到期使得本周公开市场到期回笼规模微上升。此外,季末监管考核等因素的影响将逐渐显现。最后,3月是财政投放大月,季末财政支出对流动性影响也不可小觑。

值得一提的是,3月12日午后,市

场资金面出现一定边际收紧的迹象,当日DR007连续第2日出现反弹,回到2.1%上方,可能表明税期等因素的影响正在加大。在此背景下,央行开展MLF操作颇为关键。“应关注税期央行资金投放、MLF续做情况。”广发证券首席固收分析师刘郁称。

加大流动性投放确定性高

业内人士认为,3月15日,央行将开展本月MLF操作,适逢税期高峰时点,正好可起到平抑税期因素影响的作用,也可对冲政府债券发行缴款、MLF到期等带来的影响。与此同时,MLF操作投放的是中期流动性,可前瞻性防范季末因素造成流动性大幅波动。

今年1月,MLF(含TMLF)到期5405亿元,央行开展5000亿元MLF操作,为缩量续做;2月,到期2000亿元,央行投放2000亿元,实现等额续做。业内人士猜测,为对冲多种因素影响,MLF操作可能重现缩量续做。

也有观点认为,央行可能会加大逆回购操作力度,增加短期流动性投放,以减轻MLF操作压力。“2月金融数据高于预期,信贷供需两旺,M2和社会融资规模增速双双回升。出于稳杠杆的考虑,央行可能会避免过多投放中期流动性,对MLF操作量构成约束。此外,季末财政支出力度较大,会补充流动性,开展逆回购操作既平抑了月中税期扰动,到期后也可与财政支出形成一定程度的对冲。”有市场人士说。

业内人士认为,面对下半月流动性扰动,央行适时适度加大流动性投放的确定性较高。不确定的主要是工具选择与期限结构,MLF操作将成为观察央行流动性操作策略和政策态度的一个契机。

对于资金面,业内人士认为,下半月货币市场波动可能有所加大,货币市场利率运行中枢可能略微回升,DR007可能回到2.2%的7天期央行逆回购利率附近,资金面总体仍有望保持平稳,进入4月和5月则面临进一步收敛的压力。

中注协:注册会计师需刀刃向内提升审计质量

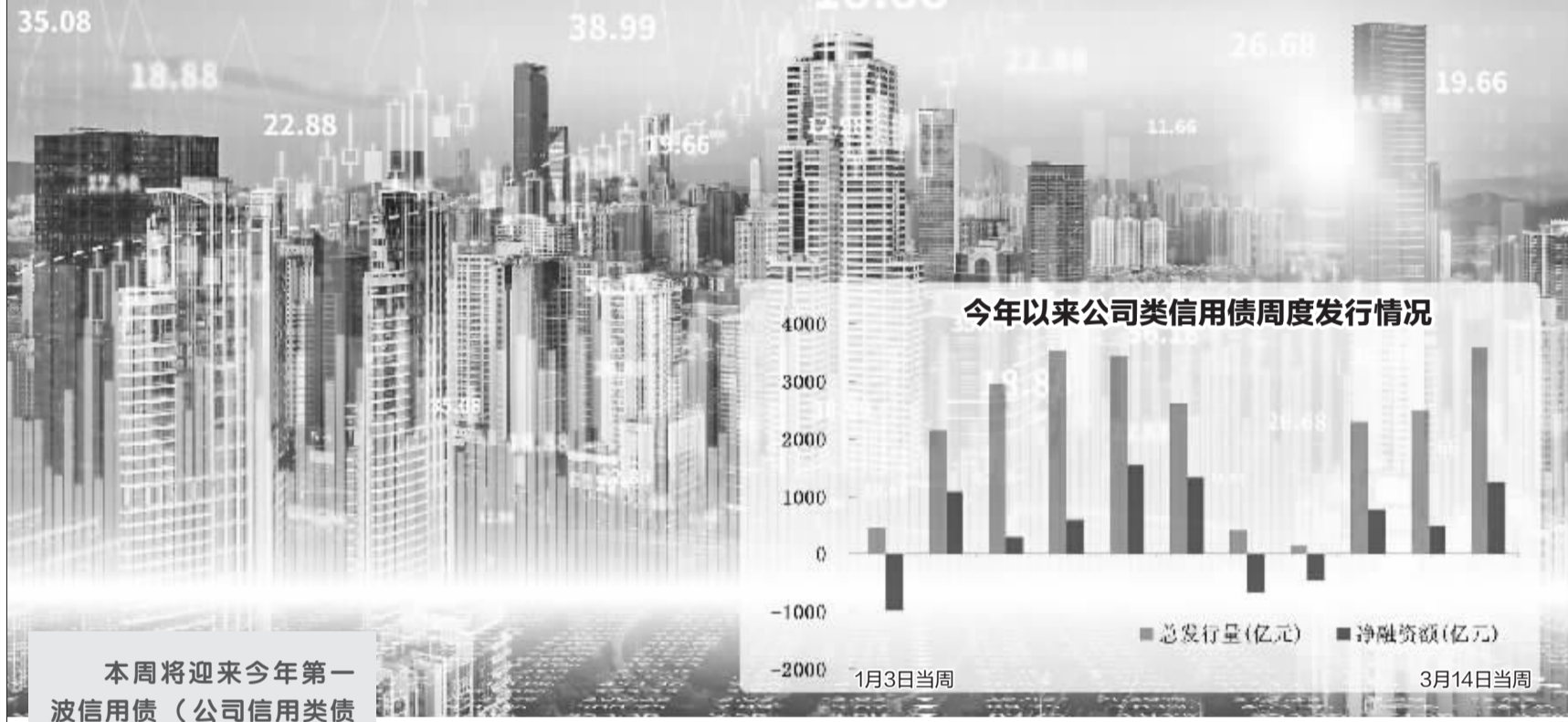
●本报记者 郭新志

中国注册会计师协会审计准则委员会日前召开会议,专题研讨“打击资本市场财务造假 提升审计质量”。会议认为,注册会计师行业需要正视问题,刀刃向内,会计师事务所和注册会计师应当恪守准则操守,提高执业能力,提升审计质量。

与会代表剖析了资本市场财务造假的成因及责任主体,对注册会计师行业当前面临的形势和问题进行了研判,对如何提升审计质量、切实维护公众利益提出了建议。会议认为,虽然出现了少数审计失败案例,但注册会计师行业主流是好的,保障了资本市场信息披露质量,为服务资

本市场的有效运转作出了重要贡献。财务报告生成链条涉及企业管理层和治理层及实际控制人、审计机构、报表使用者、监管机构、司法机构等。会议认为,治理财务造假需要采取系统思维,综合施策,整个财务报告生成链条的各个环节需要同向发力。作为整个财务报告生成链条中的一个重要环节,注册会计师行业需要正视问题,刀刃向内,会计师事务所和注册会计师应当恪守准则操守,提高执业能力,提升审计质量;行业监管机构应当从完善制度、从严监管、协同各方、宣传引导等方面不断优化执业环境,切实维护资本市场健康稳定发展,保护投资者和社会公众利益。

偿债高峰临近 融资环境持续向好可期



本周将迎来今年第一波信用债(公司信用类债券)到期高峰,到期规模将近3000亿元。此外,3月和4月共有近两万亿元信用债到期。在到期偿付压力加大的背景下,近期信用债融资保持顺畅,上周发行量和净融资额均环比大幅增加。分析人士指出,今年以来信用债融资环境继续向好。一方面,债券违约事件的影响较去年明显减小;另一方面,当前稳定偏松的资金面也有利于市场有序应对到期偿债高峰。

●本报记者 罗晗

到期偿债压力加大

今年第一波信用债到期高峰来临。Wind数据显示,本周(3月15日至21日)公司信用类债券(含企业债、公司债、银行间市场债务融资工具、定向工具)到期量达2914.17亿元,目前是今年到期量最大的一周。此外,3月和4月信用债到期量分别为10836.85亿元、9208.40亿元。

到期量大,意味着偿付压力大,考验企业再融资能力。不过,数据显示,近期债券一级市场稳定,信用债融资较为顺畅。据统计,上周信用债到期规模超过2000亿元,发行规模则达到3583.85亿元,环比前一周增加了上千亿元;净融资额为1242.89亿元,较前一周期增长150%以上。

兴业证券黄伟平团队表示,上周

除AA-及以下等级外,其余等级信用债净融资均为正值,地方国企信用债净融资环比增加587.40亿元。分地区看,各地信用债发行和净融资继续回暖,但河北、山西等地区净融资依然为负。

债市融资较为顺畅

今年以来,信用债融资状况整体向好。Wind数据显示,今年以来截至3月14日,公司信用类债券合计发行2.36万亿元,较去年同期增长约4%,净融资额合计约6137亿元,自去年11月以来大幅转正。分析人士称,今年以来信用债融资情况好转的主要原因在于资金面较为平稳,同时,前期信用债违约风波的影响逐渐减弱。

就3月而言,较为平稳的资金面将有利于市场平稳应对信用债到期

高峰。中信证券固收研究明明团队认为,3月流动性将保持稳定偏松态势。目前看,央行有意维持银行间市场资金面的稳定,货币调控将继续以稳为主。

从近期债券市场违约情况看,据中证鹏元研究员史晓姍统计,2021年1月至2月债券市场信用风险事件共53次,涉及19家发行人。其中,首次违约的债券39只,涉及15家发行人。史晓姍认为,在华晨集团和永煤控股事件后,类似可能对市场造成显著影响的事件或有所减少,同时市场参与主体的信息披露职责将逐步压实。

兴业证券黄伟平团队称,根据最新公布的社会融资规模数据,2月企业债净融资为1306亿元。这反映了“永煤事件”对信用债整体融资的冲击在逐渐减弱,也体现了信用债一级市场融资环境的改善。

重大项目竞相上马 扩投资施工图浮现

(上接A01版)增强投资增长后劲,合理扩大有效投资。”国家发改委副主任宁吉喆近日表示,今年将发挥政府投资引导带动作用,加大投资补短板、调结构的力度,加快推进“两新一重”建设,促进民间投资更好发展,并加强项目储备和资金要素保障。

“以稳投资扩内需,特别是注重投资的有效性,这意味着基建投资更加强调补短板特征。”中国国际经济交流中心经济研究部副部长刘向东表示,涉及城镇建设、乡村振兴、产业优化,生态保护和交通设施联通等“两新一重”的基建项目将成为投资的重点,同时政府将围绕交通强国、数字中国、网络强国、质量强国等目标建设,有序推进强基础、增功能、利长远的重大项目建设,面向未来加快形成对新动能培育的重要能力支撑,形成市场主导的投资内生机制。

大力推进新基建

稳投资发力,新基建成为重要抓手,从中央到地方积极加码布局,相关

支持政策密集出台。

国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要提出,加快建设新型基础设施。围绕强化数字化转型、智能升级、融合创新支撑,布局建设信息基础设施、融合基础设施、创新基础设施等新型基础设施。

今年1月,中共中央办公厅、国务院办公厅印发《建设高标准市场体系行动方案》提出,强化市场基础设施建设,加大新型基础设施投资力度。“今年将出台‘十四五’新型基础设施建设规划,大力发展数字经济,拓展5G应用,加快工业互联网、数据中心等建设。”宁吉喆近日表示。

同时,多地积极部署新基建项目,相继出台新基建相关建设方案。如天津市近日发布《新型基础设施建设三年行动方案》(2021-2023年)提出,到2023年,天津将实现5G网络全覆盖,车联网应用场景覆盖区域超过600平方公里,互联网医院达到30家以上,新建10个以上重大创新平台和科技基础设施等。福建省发布《国家数字经济创新发展试验区(福建)

工作方案》提出,到2022年,全省数字经济增加值达2.6万亿元以上,年均增长15%以上,占GDP的比重达50%以上。

致公党中央近日向全国政协十三届四次会议提交的一份提案提到,初步判断,到2025年新基建在5G网络、城际高铁等7大领域将带来约10万亿元的直接投资,带动的相关投资将超过20万亿元。

“新基建能够培育新经济、新技术和新产业,打造中国经济新的增长点。”恒大集团首席经济学家任泽平指出,应继续大力推进新基建,打造中国经济新引擎。建设完善5G基建、大数据中心、人工智能、新能源汽车、充电桩等民生领域的设施,以及营商环境、服务业开放、多层次资本市场等制度领域的基础设施。

基建投资将保持稳健增长

在资金端方面,今年政府工作报告明确了支持路径,即今年拟安排地方政

府专项债券3.65万亿元,优先支持在建工程,合理扩大使用范围。

中泰证券首席经济学家李迅雷认为,为保障重点项目工程的持续建设,今年新增专项债较去年小幅减少1000亿元,符合预期。由于去年部分专项债资金可能在平台形成沉淀,随着资金使用效率逐渐提升,今年专项债实际资金规模可能比去年更高,对重点项目建设有较强支撑。预计今年基建投资全年增速在5%左右。

华夏新供给经济学研究院院长贾康认为,“两新一重”仍是今年投资的重点领域,政府投资应注重补短板,特别是把改进民生、增强经济发展后劲的建设项目作为支持重点。除了政府直接投资之外,应更多运用创新机制“少花钱、多办事”,利用政策性融资、PPP等方式推动社会资本参与,提高其投资积极性。

机构认为,2021年财政支出规模仍有望稳健增长,支撑基建融资,同时城市群、“两新一重”、生态环保等领域仍具有充裕的建设需求,将带动基建投资稳健增长。



基础设施公募REITs助力高速公路转型发展

●浙江沪杭高速公路股份有限公司 王小丽

经过多年论证和探索,我国公募REITs终于进入实质落地阶段。高速公路投资规模大、周期长等特点与公募REITs具有天然的契合性。同时,高速公路投资运营企业参与基础设施公募REITs有多方面优势。基础设施公募REITs将助力高速公路转型发展。

高速公路面临巨大变革

经过近三十年的发展,我国高速公路行业整体上已经进入了“以存量换增量”“运营为王”的时代,全行业面临着两个层面的巨大变革。

一是融资模式优化。传统高速公路的融资模式主要是股、债融资且以银行贷款、发债等债务融资为主,项目资本来源较为单一。随着高速公路投资建设规模的提升,全行业累积的债务余额亦会进一步增长,融资成本下降空间有限,单纯依靠资产负债表的扩张难以维系。同时,由于地方政府面临着一定的债务偿付压力,也为政府主导的高速公路投资建设设定了实质性的“天花板”。

二是运营模式的变革。近三十年来,我国经济发展水平的持续稳步提升是高速公路资产获得良好投资回报的前提,是整个行业稳定盈利的基石。尤其是早期投资建设的高速公路,站在目前时点,投资回报率相当可观。但随着经济发展水平的提高,项目征地支出、人工成本等持续增加,都将进一步提升新建项目成本。因此,传统的粗放型运营管理模式已难以以为继,依靠先进技术和先进管理经验的精细化管理才是未来整个行业的制胜之道。

与公募REITs有天然契合性

作为首批试点公募REITs试点的行业之一,高速公路投资规模大、周期长、现金流充沛且稳定、投资逻辑清晰的特点与公募REITs具有天然的契合性。



新华社图片