

易纲：货币政策有较大调控空间

● 本报记者 彭扬 赵白执南

中国人民银行行长易纲日前在中国发展高层论坛2021年会上表示,我国有较大的货币政策调控空间。货币政策始终保持在正常区间,工具手段充足,利率水平适中。需要珍惜和用好正常的货币政策空间,保持政策的连续性、稳定性和可持续性。他透露,即将完成修订《绿色债券支持项目目录》,删除化石能源相关内容。



货币政策处于正常区间

“当前广义货币(M2)同比增速在10%左右,与名义GDP增速基本匹配,10年期国债收益率约为3.2%,公开市场7天逆回购利率为2.2%。2020年居民消费价格指数(CPI)同比上涨2.5%。”易纲表示,从上述数字可以看出,我国的货币政策处于正常区间,在提供流动性和合适的利率水平方面具有空间。

易纲强调,货币政策既要关注总量,也要关注结构,加强对重点领域、薄弱环节的定向支持。在保持流动性总体合理充裕的基础上,货币政策能在国民经济重点领域、薄弱环节和社会事业等方面发挥一定程度的定向支持作用。

谈到经济增长与防范风险,易纲说,货币政策需要在支持经济增长与防范风险之间平衡。我国宏观杠杆率基本保持稳定,在为经济主体提供正向激励的同时,也抑制了金融风险的滋生和积累。

完善绿色金融标准体系

在绿色金融方面,易纲表示,我国提出2030年碳达峰和2060年碳中和目标,对人民银行的工作提出了新的更高要求。在碳中和约束条件下,有两方面任务格外紧迫。

一是实现碳中和需要巨额投资,要以市场化的方式,引导金融体系提供所需要的投融资支持。“对于实现碳达峰和碳中和的资金需求,各方面有不少测算,规模级别都是百万亿人民币。”他说,政府资金只能覆盖很小一部分,缺口要靠市场资金弥补。这就需要建立、完善绿色金融政策体系,引导和激励金融体系以市场化方式支持绿色投融资活动。

二是气候变化会影响金融稳定和货币政策,需要及时评估、应对。

“国际研究普遍认为,气候变化可能导致极端天气等事件增多、经济损失增加。同时,绿色转型可能使高碳排放的资产价值下跌,影响企业和金融机构的资产质量。”他表示,一方面,这会增加金融机构的信用风险、市场风险和流动性风险,进而影响整个金融体系的稳定。另一方面,这可能影响货币政策空间和传导渠道,扰动经济增速、生产率等变量,导致评估货币政策立场更为复杂。

“围绕上述两方面要求,人民银行已经把绿色金融确定为今年和‘十四五’时期的一项重点工作。”易纲认为,应完善绿色金融标准体系。他透露,人民银行在2015年、2018年分别制定了针对绿色债券和绿色信贷的标准,即将完成修订《绿色债券支持项目目录》,删除化石能源相关内容。

应强化信息报告和披露。他透露,目前,银行间市场绿色金融债已经要求按季度披露募集资金使用情况,同时金融机构需要报送绿色信贷的资金使用情况和投向。下一步,将推动在已有试点的基础上,分步建立强制的信息披露制度,覆盖各类金融机构和融资主体,统一披露标准。

应在政策框架中全面纳入气候变化因素。他介绍,在金融稳定方面,人民银行正在研究在对金融机构的压力测试中,系统性地考虑气候变化因素。货币政策方面,正在研究通过优惠利率、绿色专项再贷款等支持工具,激励金融机构为碳减排提供资金支持。

央行数字货币研究所所长穆长春：

数字人民币技术上可实现小额匿名

● 本报记者 彭扬 赵白执南

“数字人民币试点测试工作正在稳步推进。关于数字人民币‘可控匿名’的讨论也比较多。”日前,中国人民银行数字货币研究所所长穆长春在中国发展高层论坛2021年会上表示,目前的支付工具,无论是银行卡还是微信、支付宝,都是与银行账户体系绑定的,银行开户是实名制,无法满足匿名诉求。数字人民币与银行账户松耦合,可以在技术上实现小额匿名。数字人民币对用户隐私的保护,在现行支付工具中是等级最高的。

穆长春表示,可控匿名的第一层含义是匿名,要满足合理的匿名支付和隐私保护的需求。数字人民币钱包采用了分级分类设计,根据KYC(充分了解你的客户)程度的不同开立不同级别的数字钱包,满足公众不同支付需求。其中KYC强度最弱的钱包为匿名钱包,仅用手机号就可以开立,这类钱包的余额和每日交易限额也是最低,只能满足日常小额支付需求。如果要进行大额支付,就需要升级钱包,钱包余额和支付限额会随着KYC强度的增强而提高。这样设计的考虑是一方面满足公众合理隐私保护需求,另一方面要防范大额可疑交易风险。

“使用数字人民币支付时,我们将用户的支付信息打包做加密处理,用子钱包的形式推送给电商平

台,平台是不知道个人信息的,这样就保证了用户核心信息的隐私保护。此外,我们还进行了很多技术和制度设计来保证用户隐私安全。”穆长春说,数字人民币对用户隐私的保护,在现行支付工具中是等级最高的。

穆长春强调,可控匿名的第二层含义是可控,在保护合理的匿名需求同时,也要增强对犯罪行为的打击能力。

“央行数字货币的匿名是以风险可控为前提的有限匿名,完全匿名的央行数字货币是不可行的。”穆长春称,央行数字货币的匿名探索不能违反反洗钱、反恐怖融资及反逃税等监管规定。

对于如何在掌握用户真实身份的情况下保持打击犯罪行为的能力,穆长春举例说,比如,经过大数据分析,证据显示某个用户在进行电信诈骗,在并不知道真实身份的情况下,可以把证据线索提交给有权机关,由执法部门依法去电信运营商、银行处调取用户真实身份信息。

穆长春表示,数字人民币如果匿名程度过高,可能被犯罪分子盯上,变成黄赌毒等非法交易的工具。同时,数字人民币采取“小额匿名、大额可溯”的设计,也是希望让老百姓安心,如果发生利用数字人民币的电信诈骗,能够帮助老百姓把钱追回来,守护老百姓的财产安全。



判断投资价值 更好挑选公募REITs

● 建信基金

自2020年4月开始试点以来,我国基础设施公募REITs受到市场广泛关注。作为一种新型金融产品,公募REITs在投资标的、运作管理等方面与传统基金存在不小差异,投资者关注的问题也较多。本文从投资者角度出发,探讨与公募REITs投资相关的问题,更好的向投资者阐明推行公募REITs的意义。

为什么要推出公募REITs?

在“十四五”时期,我国要进一步提高经济发展质量,实现区域均衡发展。其中,生态环保、交通、水利、公共卫生等方面有大量短板需要补齐,新增基础设施投资需求依然很大。

虽然我国基础设施领域存在较大的建设需求,但新建基础设施项目缺乏资本金、基础设施投资主体高负债运营、大量的存量资产缺乏流动性,是我国基础设施领域面临的短期挑战,阻碍了基础设施建设的发展。

基础设施公募REITs是投融资机制的重大创新,有助于盘活存量资产,广泛调动各类社会资本积极性,促进基础设施高质量发展,有利于各方筹集项目资本金,加大新型基础设施建设投入。

同时,公募REITs是一种区别于股票和债券的大类金融产品,可以为投资者提供中等收益、中等风险的资产,丰富除了股票、债券之外的投资选择,具有较高的配置价值。

为什么要买公募REITs?

公募REITs最大的优势就是在资产配置中,属于一类独特资产,跟股票和债券相关度都不高,能起到分散组合风险的作用,具有组合投资的优势,应该将其作为多元资产配置的重要组成部分,而不能简单将公募REITs和股票比收益、和债券比波动。

我国基础设施公募REITs的资产类型十分丰富,包括产业园区、仓储物流、高速公路、数据中心等,都是可以看得见、具有稳定现金流的资产。同时,根据海外成熟市场经验,在最优的资产配置组合中引入一定比例的REITs,可以有效改善组合投资的风险收益状况。

如果真是好资产,为什么会卖给公募REITs?

对于企业来说,通过公募REITs出售资产,具有多方面的意义,包括中短期有利于改善企业的财务表现;实现市场化定价和价格发现;拓宽多元化股权融资渠道,降低资产负债率;优化资产结构,提升公司利润及现金流;树立资本市场创新形象,为基础设施公募REITs提供定价基准等。

同时,企业可以借助公募REITs平台进行基础设施资产资本平台运作,实现快速扩张;公司母体将运营管理较为成熟的项目打包出售作为REITs的底层资产吸引投资者投资,从中获取的资金可用于后续项目的开发建设或收购。企业通过该种投融资模式,实现“建设/收购、管、退、融”的“轻资产+重运营”的全周期循环运作模式,建立轻重并举的经营模式。根据指引要求,企业也会持有至少20%的REITs份额并有至少五年的锁定期限制,和公众投资者一同享受分红和未来物业升值收益。

如何挑选公募REITs?

可以从发起人、底层资产和基金管理人三方面出发,判断公募REITs的投资价值。

首先,要选择实力强劲、知名度较高的发起人,从源头上保障项目质量和现金流的稳定。

其次,项目方面,可以优先选择具有区位优势、现金流稳定的资产,例如具有产业集聚效应的产业园区等;也可以进行实地考察获取一手信息。投资者也要关注项目的可募资产源是否丰富,公募REITs上市后,可以通过不断购入新的底层资产,增强基金的收益与想象空间,这也是筛选项目的重要标准。

最后,基金管理人方面,优先选择股东背景雄厚、集团联动优势显著的基金公司,这样可以全方位对底层资产进行管理和支持,更好地履行基金公司主动管理职责。

什么时候能买到公募REITs?

目前,我国公募REITs试点工作稳步推进中,上海证券交易所也在近期组织开展了相关系统测试工作,公募REITs预计在2021年与大家见面。

公募REITs向个人投资者发售的比例并不高,建议投资者保持关注,在充分考虑自身风险偏好与投资需求的基础上,参与公募REITs的认购。

医美行业“痛点”大起底

(上接A01版)超过200条处罚内容涉及“诊疗活动超出登记范围”,超过140条涉及“使用非卫生技术人员从事医疗卫生技术工作”。

国信证券高级研究员张立超表示,长期以来,医美行业存在重销售、轻诊疗现象,充斥着大量不规范的私立医美机构,亟须进一步加强行业整治,提高从业标准,从源头治理乱象。随着监管不断加强,门槛将进一步提高,医美机构的集中度和连锁化率将加速提升,具有规模效应、品牌效应、能够提供高质量规范服务的大型连锁机构将逐渐成为行业主流。

面对庞大的市场,不少上市公司跨界进入医美领域。以奥园美谷为例,其2020年底宣布战略转型,进军医美行业。今年1月公司接受机构与投资者调研时表示,从消费升级、市场规模以及行业集中度等方面看,国内医美市场将进入快速发展期,行业集中度不断提升,但标准化建设和规范管理方面均需提升。“医疗美容机构走品牌化连锁道路是行业发展趋势,有助于头部企业提升客户认知度和信任度,增强客户黏性。”奥园美谷相关负责人表示。

某医美行业上市公司相关人士介绍,我国医美产品注册申报审批至少需要“3+3”,包括研发投入至少3000万元、从临床到产品注册申报获批至少需要3年。“这是在未考虑市场竞品等因素影响情况下的最少投入和最短时间。”

对于近期多家上市公司跨界进入医美行业,张立超表示,跨界入局的企业要找准自身与医美行业的结合点,围绕医美产业链布局结合自身差异化赛道。

易会满：注册制绝不意味着放松审核要求

(上接A01版)毫不动摇坚持市场化法治化方向,避免不必要的行政干预。三是提高监管透明度和可预期性。保持政策的连续性稳定性,对看准的事不因市场一时的变化而左右摇摆,坚持一步一个脚印,积小胜为大胜。四是持续提升监管专业能力。坚持科学监管、分类监管、专业监管、持续监管,透过现象看本质,通过个性找共性,辩证把握事物规律。

回应市场关切 阐述注册制改革重点

易会满表示,注册制改革是这一轮全面深化资本市场改革的“牛鼻子”工程。“从科创板试点注册制起步,到创业板实施‘存量+增量’改革,注册制改革已经取得突破性进展。总的看,注册制相关制度安排经受了市场检验,市场运行保持平稳,市场活力进一步激发,达到了预期效果,各方总体是满意的。”他说,关于注册制的内涵和外延还需要市场各方进一步深入讨论,去伪存真、增进共识,确保改革行稳致远。

针对市场关心的几个热点问题,易会满给予了详细回应。

关于注册制要不要审的问题,易会满表示,注册制绝不意味着放松审核要求。现在科创板、创业板发行上市,交易所都要严格履行审核把关职责。证监会注册环节对交易所审核质量及发行条件、信息披露的重要方面进行把关并监

督。从实践情况看,这些安排行之有效,也很有必要。

关于是否只要信息披露就可以上市的问题,易会满说,注册制强调以信息披露为核心,发行条件更加精简优化、更具包容性,总体上是将核准制下发行条件中可以由投资者判断事项转化为更严格、更全面深入精准的信息披露要求。但中国的市场实际决定了仅仅靠形式上的充分披露信息还不够,中国股市有1.8亿个人投资者,这是哪个国家都没有的,必须从这个最大的国情市场出发来考虑问题。

他说,证监会始终强调信息披露的真实准确完整,在审核中对信息披露质量严格把关。同时,要考虑板块定位、是否符合产业政策等问题。这是当前阶段的必要务实之举。

关于中介机构是否已经适应注册制环境的问题,易会满指出,从核准制到注册制,保荐机构、会计师事务所等中介机构的角色发生了很大变化。以前的首要目标是提高发行人上市的“可批性”,现在应该是要保证发行人的“可投性”,这对“看门人”的要求实际上更高了。

他还谈到最近在IPO现场检查中出现了高比例撤回申报材料的现象。“据初步掌握的情况,并不是说这些企业问题有多大,更不是因为做假账撤回,其中一个重要原因是不少保荐机构执业质量不高。从目前情况看,部分中介机构尚未真正具备与注册制相匹配的理念、组织和能力,还在‘穿新鞋走

老路’。”易会满说,对此,证监会正在做进一步分析,对发现的问题将采取针对性措施。对“带病闯关”的将严肃处理,决不允许一撤了之。

“要进一步加强中介把关责任,督促其提升履职尽责能力。监管部门也需要进一步加强基础制度建设,加快完善相关办法、规定。”他表示。

关于如何保持一二级市场平衡协调发展的问题,易会满表示,近期,市场对IPO排队现象比较关注。有观点认为,既然实行了注册制,发行就应该完全放开,有多少发多少。对此,他指出,排队现象是多重因素造成的,总体上反映了中国实体经济的发展活力和资本市场的吸引力逐步增强。“这与历史上的‘堰塞湖’是有区别的,以前IPO停停开开,预期不明朗,有的排队要两三年;注册制改革后,注册审核周期已经大幅缩短,接近成熟市场。要实现资本市场可持续发展,需要充分考虑投融资的动态积极平衡。”易会满说,只有一二级市场都保持了有序稳定,才能逐步形成一个好的新股发行生态。当前,证监会正按照优化服务、加强监管、去粗取精、压实责任的思路,充分运用市场化法治化手段,积极创造符合市场预期的IPO常态化。

“注册制改革涉及利益复杂,影响深远,敏感性强,各方面都高度关注,需要各参与方共同努力,支持改革、呵护改革,把改革条件准备得更充分一些,推动这项重大改革平稳落地。”易会满说。