

金融防风险重点圈定 监管效能需提升

●本报记者 欧阳剑环

中国银保监会党委日前召开的党委(扩大)会议明确提出,要统筹做好重大金融风险化解工作,不断提升金融服务实体经济能力。

专家认为,应对不良集中反弹、遏制房地产金融化泡沫化等仍是防风险重点。在防范化解金融风险过程中,还厘清监管部门、地方政府和金融机构等各方责任,提升监管效能。

分类施策应对风险

银保监会要求,要持之以恒认真做好高风险机构处置、应对不良资产集中反弹、严防高风险影子银行死灰复燃、遏

制房地产金融化泡沫化、配合地方政府化解隐性债务风险等重点工作。

此前,银保监会多次强调前瞻应对不良资产反弹。国家金融与发展实验室副主任曾刚表示,从最近几年不良贷款余额走势来看,不良资产余额上升的压力已有所缓解,上升幅度已大幅低于资产增速。但看到,今年以来商业银行零售类不良资产增速要快于不良资产增长的总体水平,银行零售类不良资产的处置将是下一步工作重点。

在高风险机构处置方面,曾刚表示,风险防范和化解是一项持久工作。预计未来监管部门将密切关注风险的动态变化,根据不同机构的具体情况,“一行一策”选择与之相适应的风险处置方式,压实股东和地方政府责任,有效防范

风险外溢,提高风险处置效率,降低处置成本。

在房地产金融方面,围堵资金漏洞一直是监管重点。专家认为,今年以来房地产金融调控政策实施的效果初步显现,房地产贷款增速持续放缓,但部分中小银行房地产贷款增速较快,房地产贷款集中度有所上升,需加强对中小银行涉房类贷款的监管力度,巩固政策效果。

推动落实地方党政同责

银保监会强调,要厘清监管部门、行政主管部门、地方政府以及机构、企业等各方责任,推动落实地方党政同责,畅通机制、明确职责、分工配合、形成合力。

以金融风险的防范化解为例,光大证

券金融行业首席分析师王一峰表示,压实金融机构主体责任主要是要求银行完善公司治理,健全风控体系,加强内控管理,依法合规经营。同时,中小金融机构属地经营特征十分明显,主要股东多为地方国有资本,一旦出现风险,地方政府需要强化属地风险处置责任。压实监管责任,主要是督促问题金融机构调整负债结构,控制资产端扩张,严格对金融机构股东进行管理,依法查处和追究重点机构违法违规行为及相关责任人。

“当前,地方政府化解地方金融风险经验更为丰富,央地联动机制更加顺畅,风险处置分工、流程更加润滑。可以看到,未来强化金融风险管理的属地责任仍然是解决地方金融风险的重要抓手。”王一峰说。

多地预留专项债年底发行 跨周期调节有先手棋

浙江、云南、天津等多地近期披露,将预留部分专项债额度至12月发行,并于明年初形成实物工作量。专家表示,预留额度可能是为了结转资金用于明年一季度使用,以应对宏观经济面临的潜在风险挑战。在今年经济增长呈现“前高后低”的背景下,预留额度更符合跨周期政策设计和调节需要,确保明年上半年基建投资保持一定力度。

●本报记者 赵白执南

多地预留专项债年底发行

近日,多个省市在预算调整方案中提及,将按照相关政策要求,预留部分新增专项债券额度到今年12月发行。

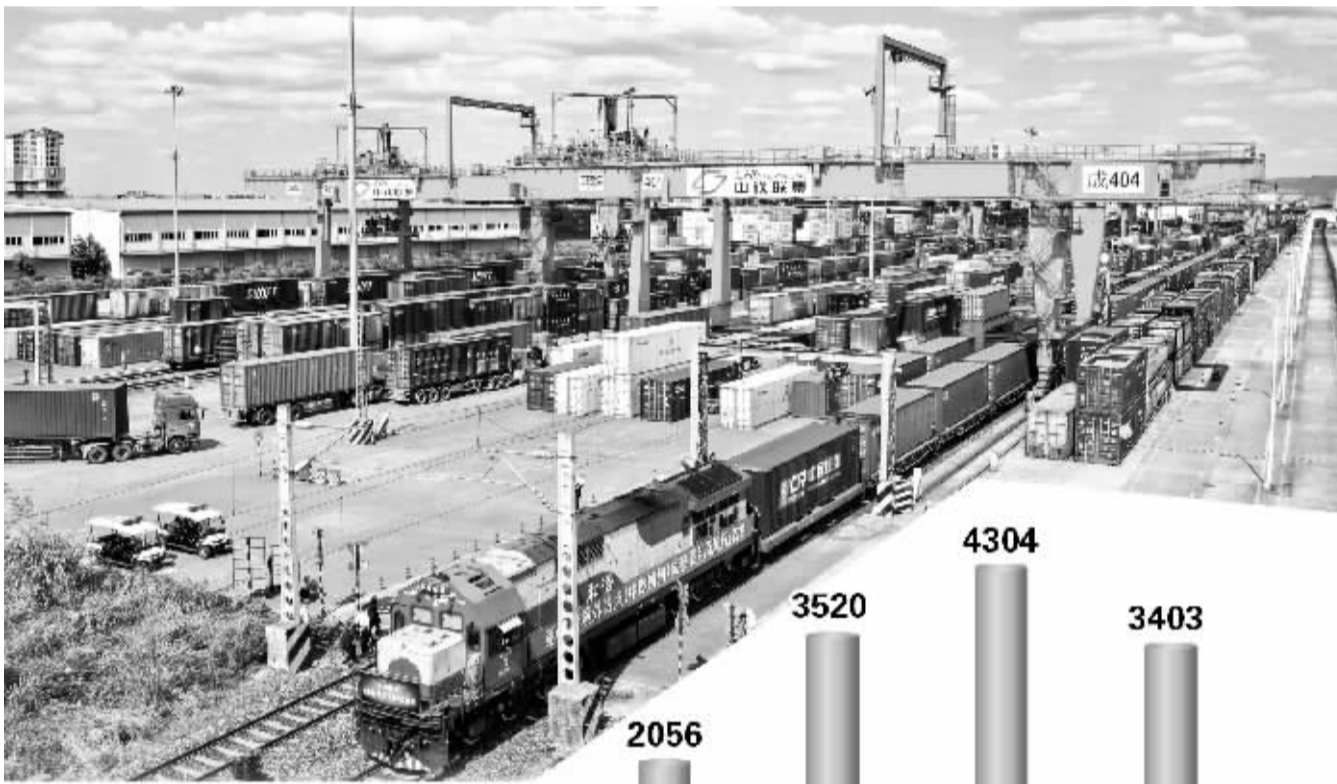
据华西证券首席固收分析师樊信江统计,目前已经有5个省市披露将预留部分专项债额度至年底,合计1568亿元。分别为浙江506亿元、云南428亿元、天津324亿元、重庆160亿元、吉林150亿元。按照这些省市披露的2021年新增专项债限额来看,预留到12月发行的比例分别为26%、34%、30%、13%、23%,平均预留比例约为26%。其中,天津在财政部下达第一批新增限额时就确定,将部分额度预留到年底发行。此外,四川也披露将预留额度至12月发行,但并未公布具体额度。

今年地方政府债券新增限额并未全部下达。按照财政部公布的数据,截至目前,财政部已下达2021年新增地方政府债券限额42676亿元。其中,一般债务限额8000亿元,专项债务限额34676亿元。相较3月预算报告中公布的一般债务限额8200亿元、专项债务限额36500亿元,有200亿元新增一般债务限额、1824亿元新增专项债务限额尚未分配下达。

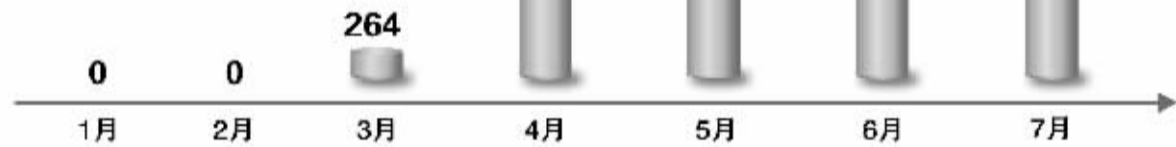
“在必要时刻,财政部有可能将尚未分配的限额进行第三次下达。”樊信江称。

体现跨周期调节思路

对于这些省市预留额度的原因,樊



今年前7月新增地方政府专项债发行情况(亿元)



新华社图片 数据来源/财政部政府债务研究和评估中心 制图/王春燕

信江认为,相关部门可能早已充分考虑到经济“前高后低”的特征,预留了后手,兼顾了跨周期调节的需要。

中泰证券首席固收分析师周岳表示,预留额度符合跨周期调节的要求。当前经济仍在持续复苏,2022年如何在高基数下实现5.5%左右的潜在增速存在一定压力。在全面降准落地后,财政政策发力成为市场关注重点。

“按照合理把握预算内投资和地方政府债券发行进度,推动今年底明年初形成实物工作量的最新要求,预留额度并不意外。”周岳说,发行持续到年底,意味着相应额度会留到明年使用,这有助于平衡今明两年的财政支出强度,处理好稳增长和防风险的关系。此外,年初财政部就已经提出适当放宽发行时间限制,预留额度的提法也符合市场预期。

预留额度也意味着今年专项债的发行节奏与往年有明显区别。从往年经验来看,三季度是传统的地方债发行高峰期,很少出现将大量新增债额度留至年底发行的情况。

据光大证券首席宏观经济学家高瑞东统计,25个省市披露的三季度地方债发行计划显示,三季度新增专项债计划发行1.35万亿元。从全年来看,预计近1万亿元额度预留至四季度使用。而财政部数据显示,2020年第三、四季度新增专项债发行规模分别为11339亿元、2367亿元,2019年为7432亿元、190亿元。

基建投资温和增长

展望后续发行节奏,周岳预计,今年地方债新增限额有望全部使用完毕。假设8月新增地方债发行规模与三季度地方债发行计划相近,9月略超计划,则四季度还剩下新增一般债12777亿元、新增专项债10200亿元额度。

“这部分专项债可能会有两种发行方式。”周岳分析,一种是平稳发行,即每月有约425亿元新增一般债券及约3400亿元新增专项债发行;另一种是专项债预留额度较多,12月新增专项债发行额度将占全年额度的20%,10月和11月专项

债平稳发行,则10月和11月每月可能有约1630亿元新增专项债发行,12月有近7000亿元新增专项债发行。

在专项债发行后置的情况下,专家预计,今年专项债对基建投资等提振作用可能会比较有限,但在跨周期调节的考虑下,明年上半年基建投资力度将有保障。周岳表示,超过5000亿元专项债资金可能会留到明年初使用,今年新增专项债发行加速对于基建和社融的提振作用有限。

中金公司首席宏观分析师张文朗认为,虽然政府债净融资开始提速,会支持基建发挥逆周期托底功能,但由于地方隐性债务监管继续从严,专项债撬动的杠杆效应或减弱,基建投资将温和复苏。其中,交通运输、市政等投资增速或快于电力等公用事业。预计全年广义基建增速有望保持在3%左右。

“今年12月可能提前下达2022年的专项债额度,确保明年上半年尤其是二季度之后的基建投资保持一定力度。”高瑞东称。

离岸A股期货再落一子 股指期货开放稳步推进

●本报记者 曾秀丽

证监会日前对香港推出A股指期货的计划表示支持。接受中国证券报记者采访的业内人士表示,香港计划推出A股指期货,可增强A股市场对外资的吸引力。下一步,应通过深化跨境监管协作,维护两地市场运行平稳有序,同时,应积极稳妥推动内地股指期货产品对外开放,进一步促进在岸与离岸股指期货市场协同发展。

增强A股对外资吸引力

从境外市场股指期货发展的一般经验看,股指期货对股票现货市场价格发现和风险管理具有积极意义。

对于香港拟推出的MSCI中国A50指数期货,业内人士表示,此举将更加便利国际投资者管理其投资组合风险,提高A股市场的可交易性,进一步增强外资参与A股市场意愿,增加A股市场对外资的黏性。长期来看,A股衍生品市场国际化也将为人民币国际化创造更为有利的条件。

香港证监会行政总裁欧达礼近日表示,港交所计划推出的A股指期货,为愈来愈多参与A股市场的全球投资者提供了一项重要且崭新的风险管理工具。投资者如能在香港进行A股指期货交易及有效对冲定价风险,将促进更多长期资金流入内地市场。

中信建投证券发布研报指出,在港交所推出A股指期货产品之前,全球投资者主要使用新交所的富时A50指数期货进行风险管理。与之相比,预计MSCI中国A50指数期货合约覆盖行业会更加分散,风险管理功效将更具优势。

监管协作深化 维护市场稳定

研究人士表示,股指期货是具有双向交易功能的风险管理工具,投资者基于宏观、市场和技术分析,既可以选择做多,也可以选择做空。

“需严防防范的是利用股指期货操纵市场,影响市场稳定运行的违法违规行为。香港证监会具备较丰富的衍生品监管经验,香港衍生品市场也建立了较成熟的风险防范机制,同时,两地证监会也建立了衍生品监管合作和跨境风险防控安排,相信能有效维护两地市场的平稳健康运行。”上述人士表示。

证监会新闻发言人日前就香港推出A股指期货期货答记者问时说:“为保障相关股指期货产品的平稳推出,我会与香港证监会细化和完善了衍生品监管合作和跨境风险防范安排相关合作机制。两地将加强市场信息交换和监管执法协作,打击各类跨境违法违规行为,切实保护投资者合法权益,共同维护两地市场安全平稳运行。”

推动内地股指期货对外开放

接受中国证券报记者采访的业内人士指出,在我国资本项目尚未完全开放的背景下,离岸股指期货对A股市场的影响有限,股指期货的走势归根结底取决于并反映投资者对宏观经济和企业基本面的基本判断。当前中国疫情防控取得战略性成果,经济基本盘稳中向好,A股现货和期货市场的健康发展具有扎实基础。

“从稳步推进资本市场对外开放的角度,建议积极稳妥推动内地股指期货产品对外开放,进一步促进在岸与离岸股指期货市场的优势互补和协同发展。”有业内人士建议。

谈及内地股指期货市场的开放,证监会新闻发言人表示,证监会将稳步推进境内股指期货市场深化改革和扩大开放,促进A股指期货在岸与离岸产品、市场协同发展。

大商所实现数字人民币在期货市场首次应用

●本报记者 周璐璐

大连商品交易所日前通过数字人民币形式向交割仓库大连良运集团储运有限公司支付仓储费,实现了数字人民币在期货市场的首次应用。

自大连市成为全国数字人民币试点城市以来,大商所积极响应,着力推动数字经济与期货市场的深度融合,在相关存管银行及交割仓库的支持下,高效完成数字人民币支付仓储费的场景搭建、合规论证和流程设计等前期工作,并于近日通过交通银行大连分行及中国银行大连分行顺利落地,率先形成期货领域的数字人民币创新应用模式。

大连良运集团储运有限公司经理蒋斌表示,与传统的银行汇款支付形式相比,数字人民币支付仓储费具有免手续费、便于实时查询收款进度、业务办理不受大额支付系统启停时段制约等优势,大商所本次业务创新在配合数字人民币推广的同时切实为企业提供了便利。

参与本次业务创新的银行相关负责人表示,数字人民币具有可编程性,在金融支持创新领域独具优势,目前已经涵盖民生、教育、绿色金融、线上消费等多个场景。本次在期货市场相关业务的首次应用,通过零手续费、实时到账的跨行支付,为期货交易所及市场参与者提供了高效率、零成本、安全便捷的支付选择,未来在业务模式创新方面将大有作为。

大商所相关负责人表示,数字人民币的推广对于我国科技、经济、社会协同高质量发展具有深远意义。本次业务落地体现了大商所在构建数字人民币生态体系过程中的积极探索,也是大商所便利交割仓库仓储费收付,践行“我为群众办实事”的又一重要举措。未来,大商所将在确保市场安全平稳运行的前提下,稳步推进相关业务创新,逐步探索扩大数字人民币的使用范围。

“线上化”搅动基金代销江湖 老牌渠道积极谋变

(上接A01版)王宏介绍,公募基金管理人一般采用两种结算模式,托管行结算模式和券商结算模式。在托管行结算模式下,公募基金是租用券商交易单元,所有交易指令都是直接发送到交易所,托管与结算均由托管行承担,券商的作用仅是一个“通道”。在券商结算模式下,公募基金交易指令由基金公司先传至券商中央交易室,再由券商转发到交易所,券商不再扮演“通道”角色,基金交易、托管、结算都通过券商实现。券商能得到的回报包括基金产品交易产生的佣金,券商交易市场份额也将同步增加。

掌握更多“主动权”的券商,在积极与基金公司合作发行券商结算模式基金产品。“券商非常有动力做这件事。”一位正在发行券商结算模式基金的基金经理李华坦言,“这就像撬动了杠杆,若券商代销10亿元该基金,其他渠道销售了20亿元,最终就有30亿元资金在券商系统交易,可全

部计入券商交易量。近段时间有券商也在与我们公司其他资深基金经理合作发行此类产品。”

尽管在公募基金托管业务的市场份额中,券商结算模式仅占很小部分,但一位券商相关业务负责人认为,该模式有望带动券商经纪业务和托管业务发展,推动券商打造交易、结算、托管、投研、代销一站式的机构主经纪商服务。

中国证券报记者走访多家券商了解到,为发力财富管理,今年以来不少券商进行内部条线架构调整,将旗下零售业务转为财富管理中心,下设机构业务部和零售业务部,其中机构业务部包括机构协同业务和机构经纪业务。

比拼改革彻底程度

“财富管理行业有着巨大市场,各类不同层次客群丰富,不同渠道均有各自优

势。相同的是,大家都看到了年轻客户的价值,看到了大众财富管理需求,各类机构也在服务原有客群优势基础上,逐渐向对方领域渗透。”盈米基金CEO肖雯道出渠道变革背后逻辑。

在肖雯看来,销售渠道变革,一方面是站在客户角度,让利给客户,以吸引更多投资者的举措;另一方面是销售渠道的自我变革,放弃部分短期利益,用更长期的理念转变经营方式,以获得长期发展动能。这也是行业朝着销售渠道、基金公司、客户三者利益一致的方向发展的重要趋势,对基金行业稳健前行具有重要意义。

“各类型机构都有机会胜出,关键要看谁的转型决心大、执行速度快以及改革程度更彻底。”肖雯说。

雪球旗下蛋卷基金总经理栾天昊认为,中国财富管理市场具有非常多的机会,每类机构都有优势和特点,但要成为伟大

的财富管理机构,要做到三点:

首先,财富管理业务在企业战略发展中处于核心地位,而非服务于其他经营目标或辅助其他业务指标的完成。企业提供的产品、投入的资源,一切都围绕着为用户提供更好的财富管理服务。

其次,能够真正做好适当性销售。不仅仅是风险测评与产品风险等级的系统配对,而是通过投教的启发和认知的提升,帮助用户增强决策能力,将其每一笔资金的属性与每一笔投资的风险收益特征匹配好。

最后,有意愿有能力做好持续陪伴的服务体系。人的风险偏好和风险承受能力是随着年龄和环境逐步变化的,在此过程中,财富管理机构要帮助用户做好持续匹配,而非静态的一次性销售。为此,财富管理机构要做好两件事情:一是专业内容或建议的持续服务,二是资产配置再平衡。