



中国证券报微博



金牛理财网微信号
jinnlicai

更多即时资讯请登录中证网 www.cs.com.cn 更多理财信息请登录金牛理财网 www.jnlc.com

逆周期调节 公开市场操作利率可能下调

□本报记者 张勤峰 彭扬

9月,季末考核、财政收税、长假前取现等仍可能给流动性供求造成一定程度扰动,但也可能为逆周期政策适时发力创造契机。业内人士预计,央行将适时适量加大流动性支持,流动性总量不会明显脱离合理充裕范畴,月中中期借贷便利(MLF)操作利率存在下调可能性。

8月市场出现新变化

如果说6月底7月初流动性十分充裕,一度让人怀疑货币操作出现了显性放松的话,那么,8月的两大现象足以打消市场疑虑。

一是公开市场操作利率下调预期屡次落空。8月初,美联储实施十余年来的首次降息。市场一度认为我国央行会顺势调整公开市场操作利率,但这并未成为现实。8月中旬,央行宣布完善贷款市场报价利率(LPR)形成机制,将LPR与公开市场操作利率(主要指MLF利率)挂钩。在降低企业实际利率的语境下,市场对于MLF利率下调的预期再次升温,但央行“按兵不动”。

二是8月货币市场利率运行中枢出现上移。银行间市场上,隔夜债券回购利率DR001月均值上行46基点至2.11%,创2018年6月以来新高;更具代表性的DR007月均值上行14基点至2.64%,为2019年以来最高。经过长期观察,DR007等短期货币市场指标已被证明是观察货币政策在实际操作中松紧程度的有效指标。8月出现的中枢上移现象至少表明当月货币政策没有变得更松。

近日,国务院金融稳定发展委员会(简称“金融委”)召开会议。会议指出,多用改革的办法解决问题。“放水”或者直接调降利率显然不能称为“改革的办法”。多位专家表示,当前我国市场利率存在的问题并非不够低,而是向贷款利率的传导不畅。这既为LPR改革提供了支持,也解释了MLF利率没有下调的原因。

逆周期调节力度将加大

不能忽视的是,我国宏观政策也保留了应有的灵活性。在理解政策取向时,不能简单地进行线性外推。

近日召开的金融委会议提出,加大宏观经济政策的逆周期调节力度。7月会议的措辞则是“适时适度进行逆周期调节”。这释放了一个较明确的信号:逆周期调节力度加大是可以期待的。

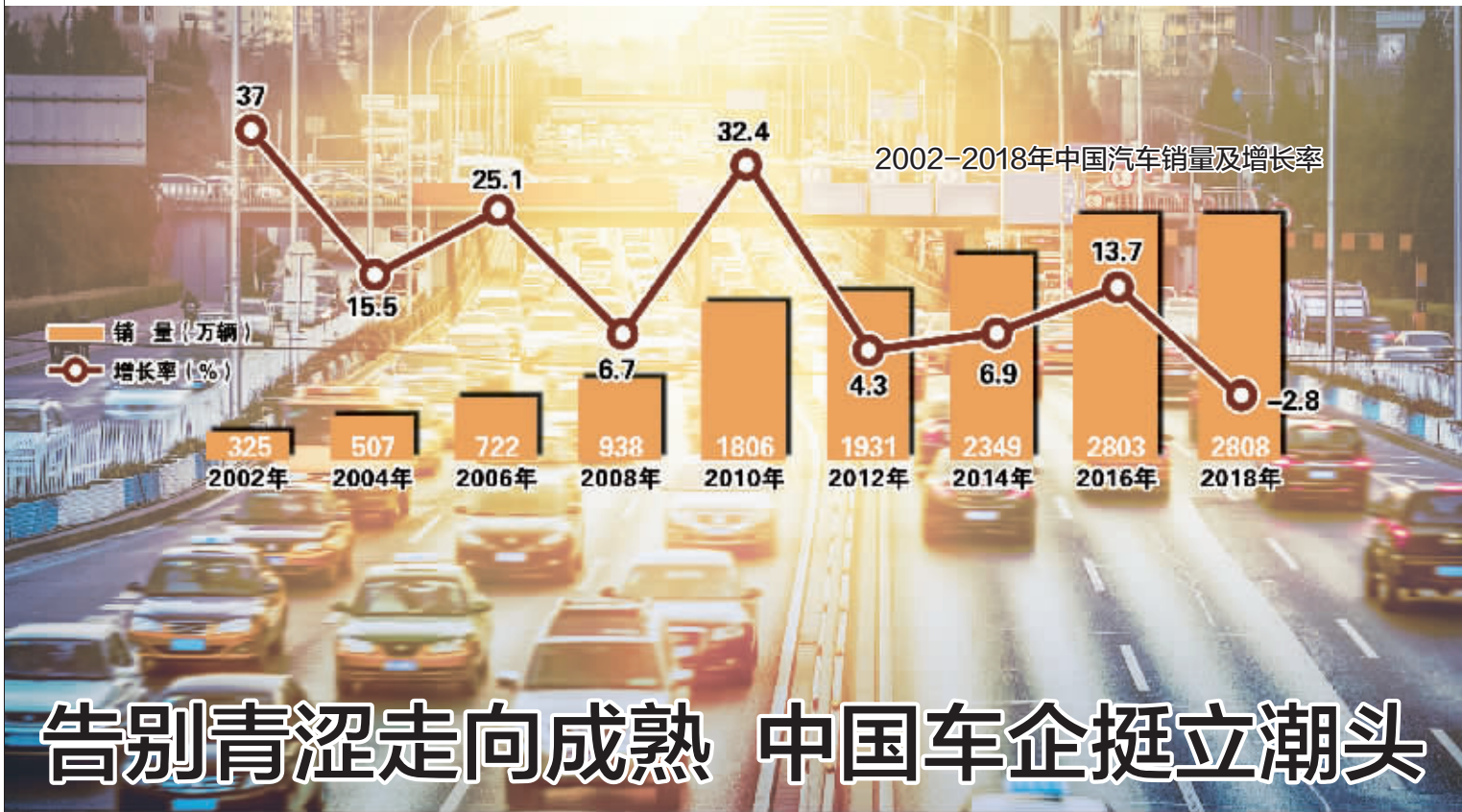
事实上,条件也正在变得成熟。一是从经济基本面来看,内外因素共振下,经济运行仍面临一定的下行压力。二是近期的金融数据再现局部信用收缩现象,与之前的融资被动收缩相比,这次更像是实体融资需求减弱所致。考虑到地方债务约束、房地产调控影响,以及地方债发行前置导致待发额度下降,后续社会融资数据仍有继续下行的可能性。从稳定需求和稳定货币融资的角度考虑,逆周期政策应适时发力。三是全球经济增长放缓,主要央行重新放松或考虑放松货币政策,平衡内外部均衡的压力有所减轻,为货币政策独立性提供更多支撑。四是在收紧房地产融资政策之后,释放出的流动性流向房地产的可能性下降,与“房住不炒”的取向不冲突。

由此来看,前期政策不松,反倒提升了未来政策适时调整的几率,也为必要的政策调整预留了空间。市场普遍认为,当前形势下,逆周期调控力度加大的概率增加。

MLF利率存在下调可能

9月是季末月,流动性备受关注。目前来看,季末考核可能引发的流动性分层,是9月末流动性主要的潜在风险点。(下转A02版)

壮丽70年 奋斗新时代 礼赞经济巨变



告别青涩走向成熟 中国车企挺立潮头

□本报记者 崔小粟

1953年,中国汽车工业起步于长春孟家屯一片荒芜的土地上。1956年,“解放”牌卡车诞生,结束了我国不能制造汽车的历史。1971年,我国汽车产量超过10万辆。改革开放后,汽车业一路高歌猛进,如今我国已成为世界汽车大国,连续十年蝉联全球汽车产销量第一。

近年来,汽车产业在国民经济中的地位不断增强,以市场潜力大、产业关联度高、带动就业面广、资金积累能力强等特点,为促进国民经济快速发展做出重大贡献。专家认为,我国汽车业发展应紧扣创新、品质、开放等关键词,加速转型升级,向全球汽车中高端产业链不断迈进。

支持经济快速增长

红旗,诞生于长春一汽的“共和国长子”。这个牵动民族情感的品牌,在复兴的道路上正焕发生机。

一汽红旗官方数据显示,2019年8月,红旗品牌销量突破1万辆,逆市增长进入主流豪华汽车品牌阵营。红旗轿车的成长过程正是我国汽车产业发展的缩影。

规模方面,我国汽车产销量已连续10年位居全球第一,2018年产量2780万辆,超过美国、日本、德国之和。配套方面,我国已拥有世界一流的汽车供应链,汽车零部件产值近4万亿元,零部件出口额达700亿美元,占全球出口额10%。企业主体方面,世界500强企业23家整车企业当中我国占6家。

与此同时,汽车产业对外开放与合作程度不断加深。一方面,大量外资车企“引进来”,加速扩大在华生产能力,并在研发体系建设、产业供应链培育、衍生业务拓展等

领域扩展布局;另一方面,越来越多的中国车企“走出去”,从基本建设到成套装备、制造服务,为当地带去资金、技术和产品。目前,我国汽车出口目的地扩展到200多个国家和地区,国内骨干车企已在39个国家签订148个海外工厂。

中国新能源汽车产业发展的成绩亦有目共睹。2018年新能源汽车销售125.6万辆,同比增长61.7%,占全球新能源汽车总量的60%,我国已成为世界第一大新能源汽车市场。

产业面临变革

与此同时,我国汽车产业增速放缓、结构性变化等也在显现。

2018年,汽车产业28年来首次出现负增长,产销量同比分别下降4.2%和2.8%。今年汽车市场的情况仍不容乐观。2019年1月至7月,我国汽车销量同比下滑11.4%。

中国第一汽车集团有限公司董事长徐留平认为,汽车制造是强周期行业,中国汽车产业连续28年增长后遇到挑战。但是对于成熟的发达国家市场来说,从来都没有如此长的增长周期。中国汽车产业面临的回调是汽车产业本身规律使然。

北京汽车集团有限公司总经理张夕勇分析,目前中国汽车产业具备几个特征:进入发展成熟期,竞争趋于白热化;进入全面开放期,价格下压将继续,竞争压力将长期存在;进入增长波动期,调整之下风险加大;进入技术突破期,新技术整装待发。

中国汽车产业高速发展、快速发展的时期已经结束,进入全面调整发展新阶段。

张夕勇判断,对比国外汽车产业的发展周期,中国汽车产业将经历4-5年的平台期。在调整阶段,中国汽车产业的发展机会

和风险都会明显增大。

机遇与挑战并存

如何突破瓶颈、实现更高质量的发展成为重中之重。

中国科学院科技战略咨询研究院研究员王晓明指出,汽车产业正在进入结构与重构的新时代。以电动化、数字化、网络化和智能化为特征的技术革命与以平台化、共享化为特征的商业模式创新相结合,正在显著改变汽车的生产方式、销售方式和使用方式。从中长期来看,全球汽车产业面临变革阵痛以及产业格局和分工的巨大变化。因此,坚持创新是中国汽车企业成长要义。

中国国际工程咨询公司专家学术委员会专家李万里指出,目前全国汽车千人保有量为160辆左右,中国汽车市场长期具有较大潜力。汽车制造企业应该将主业延伸到制造与服务两方面,经营市场更要营造消费环境,参与经营包括共享出行等各种消费形态,同时应深度介入智能交通体系,争取参与制定规则。

国家统计局数据显示,2019年上半年,汽车产能利用率仅为77.3%。有研究指出,很多汽车企业利用率不到50%,且库存压力加大。因此,扩大出口是化解产能过剩的客观需要。

商务部对外贸易司副司长宋先茂认为,当前我国汽车产业扩大出口面临重要战略机遇期,从自身发展实力、国内竞争压力、外部政策环境等维度看,我国汽车“走出去”面临有利条件,应该把握机遇,大力推动汽车产业扩大出口,实现高质量发展。

视觉中国图片 制图/韩景丰
数据来源/中国汽车工业协会

机构投资者加速入市 万亿级增量资金可期

□本报记者 程竹 叶斯琦

长期资金正加速入市。中国证券报记者获悉,多方机构正在研究长期资金入市条件,多地职业年金基金已到账并开始运作,后续或有近千亿元可投资权益市场;到今年年底,养老金委托投资到账规模或新增2000亿元至3000亿元,若按30%比例进入股市估算,养老金新增入市规模将达6000亿元至9000亿元;保险资金正对大市值、高分红股票进行加仓。业内人士认为,一方面,A股市场将迎来可观的、稳健的长期资金;另一方面,市场需营造良好投资环境供长线资金运作。

多地职业年金基金到账运作

目前保险资金、基本养老金、职业年金等投资二级市场比例距离相关法规政策的上限还有较大空间。

多家职业年金投资管理机构负责人对中国

证券报记者表示,已有约十地的职业年金基金到账并开始运作,包括中央国家机关事业单位、各省、自治区、直辖市以及新疆生产建设兵团。目前还有部分省份的职业年金基金尚未完成投资管理人的选拔,预计到今年年底相关评选工作将全部完成。

业内人士预测,职业年金投资管理人将权益投资比例平均控制在15%左右,职业年金初始运作将有总计近千亿元可投资入市。此外,由于职业年金基金缴费是刚性支付,按照这一比例计算,每年可能还会有200亿元左右的新增资金继续进入权益类市场。随着自然增长,职业年金规模将超过企业年金。同时,养老金基金投资股市的速度会加快,预计未来两年基本养老金基金委托投资规模有望超过1.4万亿元。

保险资金入市步伐“可圈可点”。连日来,多家保险公司挪仓换股明显,并对大市值、高分红股票加仓。

截至6月末,保险资金通过直接股票投资

和通过基金等产品间接股票投资的合计余额为2万亿元,占保险资金运用余额近12%。中国保险资产管理业协会执行副会长兼秘书长曹德云表示:“这仅是在二级市场的投资,如果再加上股票投资中按权益法计价的部分,合计规模2.5万亿元左右。”

据统计,目前保险资金投资股票总规模约占A股市值的3.1%,是资本市场上仅次于公募基金的第二大机构投资者。若按权益权益投资比例上限每提升一个百分点,资本市场有望迎来1706亿元增量资金。若按照上限由30%提升至40%,届时A股有望迎来万亿元增量。

除上述长期资金准备加速入市外,一位券商人士透露,下半年增量长期资金入市还有两个来源,一是MSCI扩容,将中国大盘A股纳入因子从10%提升到15%,当时罗素、标普道琼斯也先后提高了A股纳入比重;二是保险资金有望提高权益投资限制比例,有望为A股带来超9000亿元左右的增量资金。

紧扣科技赋能和稳增长

对于投资风格,华泰证券预计,职业年金投资风格接近企业年金,以固收类资产为主。职业年金为债市、股市都将提供新增资金。但由于其追求静态收益、风险偏好低等特性或导致职业年金以安全性的固收产品做底仓,通过非标、非公开债券等增厚收益,在有收益安全垫前提下参与权益市场博取超额回报。

“职业年金入市前期或仍低配权益类资产,随着固收类资产收益达到一定的安全垫,或加大权益资产配置以博取超额回报。各家机构总体处于建仓期,要积累安全垫,配置的权益资产比例较低。”一家大型机构的负责人告诉中国证券报记者。

不过,川财证券分析师杨欧雯认为,后市长期资金或倾向科技赋能和稳增长两大逻辑,侧重盈利确定性较强、成长性较好的行业板块,(下转A02版)

A02 财经要闻

深交所：全力支持陕西经济转型升级

9月2日,深交所与陕西省人民政府围绕资本市场深入实施创新驱动发展战略,服务陕西经济高质量发展进行座谈交流,并签署战略合作框架协议。9月3日,深交所与陕西省金融局还共同启动资本市场“陕西服务周”活动。深交所表示,在陕西省各级政府部门大力支持下,将在省内多地集中力量提供投融资路演、专题培训、企业走访调研等形式多样的精准对接服务。

A10 期货/债券

转股节奏加快 银行可转债发行正当时

2017年以来,银行可转债发行更加密集,2018年发行数量创下新高。与此同时,银行可转债的转股节奏也明显加快。分析人士认为,由于可转债融资成本较低,转股后可以直接补充核心资本,因此受到上市银行追捧。当前银行可转债供给出现缺口、需求相对旺盛且估值处于高位,银行发行可转债正当时。