

凡真财经 记录平凡生活中的真实财经故事

为期两天的第十五届陆家嘴论坛6月19日开幕,由上海市人民政府和中国人民银行、国家金融监督管理总局、中国证监会共同主办。当天,中国人民银行行长潘功胜在第十五届陆家嘴论坛上发表主题演讲,阐述中国当前货币政策立场及未来货币政策框架的演进;证监会党委书记、主席吴清系统阐述了资本市场高质量发展的改革路径。

央行证监会陆家嘴论坛上重磅发声

潘功胜:货币政策为经济持续回升向好提供金融支持

货币政策立场是支持性的

今年以来,全球通胀高位降温,但仍具有较强的黏性。潘功胜表示,不同于海外央行总体保持高利率、限制性的货币政策立场,中国货币政策立场是支持性的,为经济持续回升向好提供金融支持。

在货币政策的总量上,央行综合运用多种货币政策工具,包括下调存款准备金率、降低政策利率、带动贷款市场报价利率等金融市场利率下行等,为经济高质量发展营造良好的货币金融环境。

在货币信贷的结构上,发挥宏观审慎政策和结构性货币政策工具的作用。设立科技创新和技术改造再贷款,加大对科技创新和设备更新改造的金融支持。推出房地产支持政策组合,包括降低个人住房贷款最低首付比例、取消个人房贷利率下限、下调公积金贷款利率,并设立保障性住房再贷款,用市场化方式加快推动存量商品房去库存。

在货币政策的传导上,着力规范市场行为,盘活低效存量金融资源,提高资金使用效率,畅通货币政策传导。

展望未来,潘功胜表示,我们将继续坚持支持性的货币政策立场,加强逆周期和跨周期调节,支持巩固和增强经济回升向好态势,为经济社会发展营造良好的货币金融环境。

货币政策调控 注重把握三方面关系

潘功胜指出,我国货币政策在调控中将注重把握和处理好短期与长期、稳增长与防风险、内部与外部三方面的关系。

一是短期与长期的关系。把维护价格稳定、推动价格温和回升作为重要考量,灵活运用利率、存款准备金率等政策工具,同时保持政策定力,不大放大收。

二是稳增长与防风险的关系。统筹兼顾支持实体经济增长与保持金融机构自身健康性的关系,坚持在推动经济高质量发展中防范化解金融风险。

三是内部与外部的关系。主要考虑国内经济金融形势需要进行调控,兼顾其他经济体经济和货币政策周期的外溢影响。

在业内专家看来,央行权衡长短期目标的最主要体现是坚持逆周期和跨周期调节。长短期目标的协调还是会反映到市值稳定和经济增长等政策目标中。

央行坚持实施稳健的货币政策,强调把握好力度和节奏,是综合考虑稳增长与防风险后的抉择。央行统筹内部与外部均衡,货币政策首先立足国内发展。在政策周期错位下,我国货币政策顶住了外部政策收紧压力,降准降息创造宽松环境,支持扩大了国内有效需求。

金融数据“挤水分” 提升货币政策传导效率

今年以来,央行会同国家统计局优化季度金融业增加值核算方式,由之前主要基于存贷款增速的推算法改成了收入法。潘功胜指出,此举“更真实地反映金融业增加值水平,弱化一些地方政府和金融机构在贷款‘冲时点’行为”。

“我们也注意到,经过几十年的商业化、市场化进程,一些金融机构仍然有着很强的‘规模情结’,并且以内卷、非理性竞争的方式实现规模的快速扩张,这是不应该的。”潘功胜表示,对于一些不合理的、容易消减货币政策传导

的市场行为,央行加强规范,包括促进信贷均衡投放、治理和防范资金空转、整顿手工贴息等。

潘功胜强调,短期内,这些规范市场行为的措施会对金融总量数据产生“挤水分”效应,但并不意味着货币政策立场发生变化,而是更加有利于提升货币政策传导效率;有利于均衡信贷增长节奏,缓解资源配置扭曲,减少资金空转套利,防范化解金融风险;有利于金融高质量服务经济社会发展及金融机构、金融市场健康发展。

业内专家认为,近期,金融总量数据受“挤水分”、理财分流等多重因素影响阶段性下行,可能意味着中国货币政策框架进入转型时刻,要更加注重发挥利率调控作用。

优化货币政策中间变量 淡化对数量目标的关注

潘功胜表示,央行将优化货币政策调控的中间变量。保持市值稳定,并以此促进经济增长,是法律明确规定我国货币政策的最终目标。为了实现最终目标,货币政策需要关注和调控一些中间变量,主要发达经济体央行大多以价格型调控为主,而我国采用数量型和价格型调控并行的办法。

“金融总量增速有所下降是自然的,这与我们经济从高速增长转向高质量发展是一致的。”潘功胜称,应该看到,很多存量贷款效率不高,盘活低效存量贷款和新增贷款对经济增长的意义本质上是相同的。

从货币供应量的统计看,也需要适应形势变化不断完善。我国狭义货币供应量(M1)统计口径是在30年前确立的,需要考虑对货币供应量的统计口径进行动态完善。个人活期存款以及一些流动性很高甚至有支付功能的金融产品,从货币功能的角度看,需要研究纳入M1统计范围,更好反映货币供应的真实情况。

潘功胜还指出,未来还可以继续优化货币政策中间变量,逐步淡化对数量目标的关注。需要把金融总量更多作为观测性、参考性、预期性的指标,更加注重发挥利率调控的作用。

考虑以7天期逆回购操作利率为主要政策利率

潘功胜表示,央行将进一步健全市场化的利率调控机制。央行政策利率的品种还比较多,不同货币政策工具之间的利率关系也比较复杂。“未来可考虑明确以央行的某个短期操作利率为主要政策利率,目前看,7天期逆回购操作利率已基本承担了这个功能。”其他期限货币政策工具的利率可淡化政策利率的色彩。

同时,持续改革完善贷款市场报价利率(LPR),针对部分报价利率显著偏离实际最优惠客户利率的问题,着重提高LPR报价质量,更真实反映贷款市场利率水平。

调控短端利率时,中央银行通常会用利率走廊工具作为辅助,把货币市场利率“框”在一定的区间。目前,我国的利率走廊已初步成形,上廊是常备借贷便利(SLF)利率,下廊是超额存款准备金利率,总体上宽度是比较大的。潘功胜指出,这有利于充分发挥市场定价的作用,保持足够的弹性和灵活性。

从近段时间货币市场利率走势看,市场利率已经能够围绕政策利率中枢平

稳运行,波动区间明显收窄。潘功胜称,如果未来考虑更大程度发挥利率调控作用,需要给市场传递更加清晰的利率调控目标信号,让市场心里更托底。除了刚才谈到的需要明确主要政策利率以外,可能还需要配合适度收窄利率走廊的宽度。

央行开展国债操作 将既有买也有卖

潘功胜表示,央行逐步将二级市场国债买卖纳入货币政策工具箱。应当看到,把国债买卖纳入货币政策工具箱不代表要搞量化宽松,而是将其定位于基础货币投放渠道和流动性管理工具,既有买也有卖,与其他工具综合搭配,共同营造适宜的流动性环境。

潘功胜指出,金融市场的快速发展,也给中央银行带来新的挑战。美国硅谷银行的风险事件启示我们,中央银行需要从宏观审慎角度观察、评估金融市场的状况,及时校正和阻断金融市场风险的累积,当前特别是要关注一些非银主体大量持有中长期债券的期限错配和利率风险,保持正常向上倾斜的收益率曲线,保持市场对投资的正向激励作用。

潘功胜此次讲话进一步明确,央行未来推出的国债操作将既有买也有卖,并同步以硅谷银行案例的形式进行了债券市场风险提示,再度表达出央行对长债收益率的高度关切,强调要保持正常向上倾斜的收益率曲线,保持市场对投资的正向激励作用。

市场专家认为,作为货币政策和财政政策加强协调的重要体现,顺利推动国债买卖纳入货币政策工具箱还需要双方共同努力,同步研究优化国债的发行节奏、期限结构和托管制度,整个过程将渐进式稳妥推进。

坚持结构性货币政策工具“有进有退”

潘功胜表示,央行将健全精准适度的结构性货币政策工具体系。传统意义上,货币政策是总量工具,但在中国经济运行中,很多矛盾和挑战是结构性的,结构调不好,总量调控也很难有效发挥作用。从全球范围看,在国际金融危机以来,美国、欧元区等主要经济体央行都针对特定领域、特定主体、特定目的出台了一系列结构性货币政策工具。

潘功胜表示,央行一直在探索发挥结构性货币政策工具的牵引带动作用。实践中,我们积累了一些经验和做法。比如,结构性货币政策工具应坚持“聚焦重点、合理适度、有进有退”的基本原则,定位于常规总量工具的有益补充,通过内嵌激励机制,以市场化方式引导金融机构优化信贷结构,并注重防范道德风险。

潘功胜表示,未来,我们将在结构性货币政策工具运用中,继续坚持用好用和丰富这些经验,完善相关制度框架,合理把握结构性货币政策工具的规模,已实现阶段性目标的工具及时退出。

近年来,央行聚焦普惠小微、科技创新、绿色发展等领域,推出和实施了一系列结构性工具,带动优化了信贷结构。部分工具在顺利实现目标后,已稳妥有序退出,为市场化资金衔接进入创造了条件。

央行在此前也多次强调,结构性工具并非由央行直接向企业发放贷款,而是由金融机构与经营主体自主平等协商确定贷款投放,激发金融机构优化信贷结构的主动性与积极性。未来结构性工具还将与金融五篇大文章有效衔接,更好地引导金融资源流向亟需领域。

吴清:

证监会将推出“科创板八条”

证监会党委书记、主席吴清6月19日在参加陆家嘴论坛时系统阐述了资本市场高质量发展的改革路径。他表示,证监会将发布深化科创板改革八条措施,更好服务科技创新和新质生产力发展。

证监会将推出“科创板八条”

科创板近日迎来开板五周年。证监会主席吴清在6月19日举行的陆家嘴论坛上宣布,证监会将推出“科创板八条”。这标志着科创板改革再出发。5年来,科创板和注册制的改革效应不断放大,此次改革将进一步突出科创板“硬科技”特色,健全发行承销、并购重组、股权激励、交易等制度机制,更好服务科技创新和新质生产力发展。

积极主动拥抱新质生产力发展

吴清表示,积极主动拥抱新质生产力发展,包括要提升多层次市场的服务覆盖面和精准度,壮大耐心资本,从制度机制及理念上解决包容创新的问题。

强化对高频量化交易、场外衍生品等交易工具的监测监管

吴清表示,将充分考虑中小投资者占绝大多数这个最大的国情,强化对高频量化交易、场外衍生品等交易工具的监测监管,提升监管针对性和适应性。对各种利用技术信息持股等优势,扰乱市场非法牟利的行为,紧盯不放,露头就打。

为投资者获得赔偿救济 提供更加有力的支持

吴清表示,将进一步主动加强与司法机关等方面的协作,更好发挥投保机构的能动作用,推动更多证券特别代表人诉讼、先行赔付、当事人承诺等案例落地,为投资者获得赔偿救济提供更加有力的支持。

对“造假者”和“配合的造假者” 将立即查处

吴清表示,上市公司财务造假是监管执法一以贯之的重点,也是当前市场非常关注的问题。证监会正在会同相关部门进一步构建综合惩防体系,强化窗口时间管理,鼓励“吹哨人”举报,压实投行审计等中介机构责任。对于“造假者”和“配合的造假者”将立即查处,对涉及犯罪的坚决追究刑事责任。

坚持把保护投资者贯穿于资本市场 制度建设和监管执法全过程

吴清表示,证监会将坚持把保护投资者贯穿于资本市场制度建设和监管执法全过程。他说,投资者是市场之本,必须把强监管放在更加突出的位置,不断完善监管,加强监管,对于各类风险识别、早预警、早暴露、早处理,不断提升资本市场内在稳定性,对各类证券违法犯罪行为要依法从严查处,切实维护市场公开、公平、公正。

进一步引导上市公司树立 积极回报投资者的意识

吴清表示,进一步引导上市公司树立积极主动回报投资者的意识,加强与投资者沟通,提升信息透明度和治理规范性,更好地运用现金分红、回购注销等方式来回回报投资者。

吸引更多中长期资本 进入资本市场

吴清表示,壮大耐心资本。证监会将和有关方面一道积极创造条件,吸引更多中长期资本进入资本市场,围绕创业投资、私募股权投资等募投管退,全链条优化支持政策。

有针对性地丰富 资本市场工具、产品和服务

吴清表示,将多层次主动拥抱新质生产力发展,提高多层次市场的覆盖面和精准度。“当务之急是深入研究相关企业的特点和发展规律,以及它们在投融资激励约束、公司治理等方面的需求,有针对性地丰富资本市场的工具、产品和服务。”

股市点评

延续调整 弱势震荡

截至6月21日15时,上证指数报2998.14点,当日下跌0.24%,当周跌幅为1.14%;深成指报9064.84点,当日下跌0.04%,当周跌幅为2.03%;创业板指数报1755.88点,当日下跌0.39%,当周跌幅为1.98%。

当周,沪深三大指数延续调整走势,弱势震荡,多空围绕3000点反复争夺,两市交投情绪低迷,成交大幅缩量。周五下午1点半左右,上证指数一度杀跌近20点。但此时,指数突然拉升,宽基方面中证500和中证1000快速翻红。盘面上,最值得注意的是宽基的动向。中证500和中证1000快速收红,沪深300更是明显放量。从以往的行情看,该指数基金放量往往是国家队进场的标志,如今年春节之前市场大跌之时,该指数基金就数次出现类似的情况。事后皆证实,有国家队资金进场。

6月19日,在陆家嘴论坛上,证监会主席吴清强调资本市场高质量发展,要大力推动上市公司提升投资价值。上市公司是中国优秀企业群体的代表,是高质量发展的重要微观基础,也是资本市场的投资价值来源。新“国九条”发布以来,沪市公司充分运用回购、分红、大股东增持等各种资本工具,助力打造公司质量提升与股东回报增长相互促进的良性生态。

6月21日晚间,北交所受理了3家企业的IPO申请,这是北交所时隔3个月之后恢复IPO受理。6月20日晚间,沪深交易所各受理了1家IPO申请,这是沪深交易所时隔半年后再次受理IPO。这也意味着,三大交易所IPO受理全部恢复。

2024券商中期策略已陆续出炉,对于大盘整体走势,券商们都给出了乐观的判断。华泰证券指出,当前A股估值底部,中信证券认为,下半年将迎来年度级别上涨行情的起点。对于具体配置方向,红利、科技、出海三大方向成为不少券商的共识。

兴业证券认为,不排除市场有短线反弹,但中期看调整格局尚未打破,策略上注意控制仓位,耐心等待观望政策、量能有所突破。可适度关注半导体芯片、车路云、算力国产化产业链等局部热点。

长江证券义乌营业部的看法是,近期新热点车路云概念备受关注,车路云作为交通系统的关键组成部分,其核心在于融合车辆、道路基础设施以及云端计算能力,共同推动交通系统的智能化升级。虽然这一概念早已存在,但随着该技术成熟度的提高,政策支持的加强以及实际应用案例的增多,其市场规划和潜力正被重新评估,进而引发了市场的阶段性炒作。 特约记者 杨庆文

期货市场

航运能源涨幅领先

当周期货市场延续分化走势,下跌品种略占多数,5月经济运行数据平稳,降息预期落空,市场情绪有所降温。板块看,航运、能源及贵金属板块涨幅领先,有色板块延续震荡。具体看,欧线、液化气、低硫等涨幅领先,合成胶、玻璃、碳酸锂等跌幅居前。金融期货方面,股指继续下行,IM跌幅领先,国债期货维持高位运行,周内再探新高。

国内方面:2024陆家嘴论坛举办,央行行长、证监会主席等相继讲话。统计局数据显示,5月份规模以上工业增加值同比增长5.6%,增速较上月下降;消费品零售总额同比增长3.7%,较4月回升1.4个百分点。固定资产投资增速小幅回落,房地产开发投资仍构成拖累。

央行6月缩量平价续作MLF,利率连续10个月保持稳定。6月LPR与5月持平。自今年2月以来,LPR已连续4个月维持不变。

海外方面:法国政坛震荡余波未平,极右翼和极左翼政治集团目前在民调中领先,令市场避险情绪上升。美联储理事库勒表示,今年晚些时候降息可能是合适的,经济形势正朝着正确的方向发展。

瑞士央行将基准利率下调25个基点,至1.25%,符合市场预期;英国央行将基准利率维持在5.25%不变;挪威央行将基准利率维持在4.50%不变,符合市场预期。

从目前板块逻辑看,海外定价品种继续受降息预期变化影响,未来降息预期仍是数据依赖,波动较大。有色、贵金属短期预计仍以调整为主,关注逢低做多机会。黑色建材整体受地产政策及减排降碳支撑,加上目前需求处于淡季,对上游原材料利空更加凸出。地缘局势长期化,能源市场关注点逐渐转向需求端,可能会对油价构成压力。农产品继续关注天气变化对产量的影响,关注产区播种进度。

中期货义乌营业部认为,多单方面,值得关注的是燃料油,近日原油维持强势,对燃料油形成支撑。燃料油自身供需偏紧,中东、南亚处于发电旺季,且受到极端高温天气影响,需求较往年更为旺盛。主要风险在于裂解价差高位,此外俄罗斯供应可能逐步恢复。

空单方面,值得关注的是工业硅,西北地区产量维持高位,西南地区产量继续回升,整体供应量继续攀升。需求方面,整体下游需求弱,总库存继续累库。当前基本面仍是偏弱格局,西南地区电价出现下调,后续持续关注电价下调力度及西南地区复产情况,偏空为主。

大越期货义乌营业部对玻璃的看法是,生产利润持续下滑,开工率、产量高位回落。房地产利好政策消化,“梅雨季”下游深加工企业订单偏少,回款普遍较差,整体终端需求疲弱,偏空。 特约记者 杨庆文

本版未署名文章由凡真工作室主笔

本版观点仅供参考不构成投资建议

经济随笔

谁在持有人民币资产?

据6月17日财新报道,尽管2024年人民币对美元贬值超过2%,但没有影响人民币国际化的进程,4月份的多项数据显示,人民币资产和价格在抬升。

债券通最新数据统计表明,2024年4月末,境外持有人民币债券规模约为4.05万亿元,自2022年2月以来首次重回4万亿元以上。

上清所(即上海清算所,银行间市场清算所股份有限公司的简称)数据显示,2024年以来熊猫债托管规模显著上升,从2023年末的1953.8亿元上升至2024年4月末的2420.1亿元,4月新增104亿元。

渣打人民币环球指数(RGI)在2024年前四个月上升9.1%至4963点,5月有望突破5000点,这一势头如在年内持续,全年升幅有望达到30%。

人民币资产价格在全球上升,什么人在持有人民币资产?

渣打报告认为,企业使用人民币仍是跨境人民币支付上升的主要驱动因素。2024年一季度,人民币结算货物贸易份额平均占比为28.5%,较2023年下半年的26.8%大幅改善,为2015年三季度以来的最高值。

中国出口一直表现不俗,某种程度上在不断扩大人民币的适用范围,这是货物贸易的结果。从金融角度看,人民币相对于其他货币还算坚挺,是近期人民币资产被境外不断增持的最重要原因。

黄金一直处于相对高位,全球主要央行避开高价,开始放缓增持黄金,想要多元化外汇储备,有一定流动性,价格尚且稳定的,人民币债券可能是篮子里还

算可以的资产了。在全球资金回流美元资产的背景下,人民币资产能够这样的表现很不容易了。

很多事情有利有弊,是很矛盾的。基于中国国内经济,各界呼吁进一步宽松,降息降准呼声更是不断。央行等权威机构多次表态不要过度关注总量,但习惯了总量思维很难改过来。

对央行来说,必须考虑人民币汇率基本稳定,尤其是目前全球贸易战一触即发,人民币过度贬值可能会引发中国贸易环境的新一轮恶化,也会失去人民币资产的坚挺,恐慌将随之而来。如何取舍,看自己,也得看美联储的动作。

人民币资产价格上升,是目前人民币市值维持稳定的一段交易窗口期,国际市场投资者的选择,老精明了。