



主持人刘斯会：近期，中国人民银行召开2020年下半年工作电视会议。会议提出，下半年坚定不移推动金融业稳妥有序开放。今日本报聚焦央行下半年工作重点，通过采访业内专家和学者，进一步解读下半年央行新增人民币贷款情况、货币政策方向及债券市场开放重点等。

上半年新增信贷已完成全年目标60% 制造业中小微企业仍是下半年支持重点

■本报记者 刘琪

今年以来新增信贷目标完成进度如何？

央行在日前召开的2020年下半年工作电视会议上提出，今年上半年新增人民币贷款12.1万亿元，同比多增2.4万亿元。而此前在今年6月18日举行的第十二届陆家嘴论坛上，央行行长易纲表示，“货币政策还将保持流动性合理充裕，预计带动全年人民币贷款新增近20万亿元。”也就是说，仅半年时间，今年新增信贷已完成了目标的60%。

今年上半年新增信贷都流向了哪里？

昆仑健康保险首席宏观研究员张玮在接受《证券日报》记者采访时分析道，从居民、企业和金融三个部门来看，今年前6个月，居民短期贷款新增0.76万亿元，较去年同期下降了0.24万亿元；居民中长期贷款新增2.8万亿元，较去年同期提升0.05万亿元；非金融企业短期贷款新增2.82万亿元，较去年同期增加了1.35万亿元；非金融企业中长期贷款新增4.86万亿元，较去年同期增加了1.38万亿元；非银行金融机构前6个月贷款累计减少0.28万亿元，较去年同期的降幅收窄了0.07万亿元。由此可见，上半年多增的人民币贷款主要集中在非金融企业的短期和中长期贷款。

“具体落实到行业方面，企业中长期贷款主要流向了基础设施业、房地产业，而建筑业、制造业、其他服务业位居其后，且基础设施业是绝对主力。”张玮表示，从增速上看，2020年政策引导信贷扩张的侧重点在基建、制造业和中小微企业贷款。

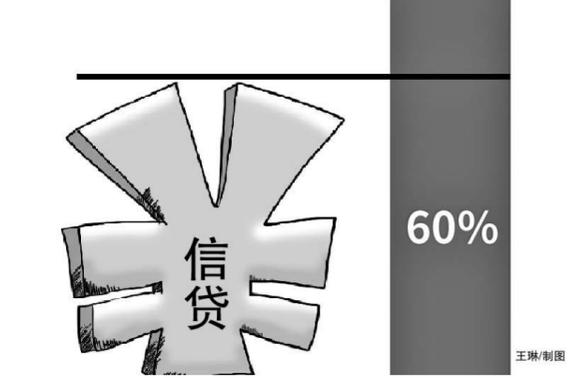
展望下半年新增信贷情况，东方财富首席宏观分析师王青对《证券日报》记者表示，根据今年近20万亿元新增贷款的总量控制目标，下半年新增人民币贷款还要达到8万亿元左右，这既符合近年来银行贷款投放的一般规律，也体现了监管层不搞大水漫灌的决心。制造业、中小微企业仍将是信贷支持的重点领域，在支持制造业投资的政策取向，预计下半年企业中长期贷款将继续保持多增势头。

下半年企业表内票据融资规模增幅将较为有限。中国首席经济学家论坛高级研究员袁东阳对《证券日报》记者表示，结合6月份易纲行长提出的“预计带动全年贷款新增近20万亿元”的目标，下半年新增人民币贷款大概率将具有以下特征，一是增长势头保持不变。下半年新增人民币贷款应该达到8万亿元，而2017年下半年、2018年下半年、2019年下半年新增人民币贷款规模分别为5.56万亿元、7.14万亿元、7.14万亿元，明显超出往年同期；二是企业贷款特别是中长期企业贷款比例会明显提高。在环境好转的情况下，企业也有加大投资、扩大生产的需要，必然也会增加对中长期贷款的需要。

货币政策方面，央行表示要“更加灵活适度”外，还强调“精准导向”。王青认为，这意味着下半年货币扩张幅度将较为温和，M2、社融增速将分别处于12%和14%以内的“合理增长”区间。“精准导向”则显示出下半年信贷、社融将主要流向以制造业、中

小微企业为代表的实体经济部门。预计下一步监管层会重点挖掘“直达工具”等结构性货币政策潜力，其中围绕央行再贷款，还可能推出新的政策工具，精准引导信贷资金流向。

袁东阳认为，在保证流动性适度的情况下，下半年货币政策将注重灵活性和有效性。灵活性主要体现在根据经济对资金的需求决定是否增



加货币供应，以确保融资成本稳步下降。有效性则体现为确保持有流动性被充分使用，不空转、不套利、不违规进入限制性行业。精准导向是货币政策有效性的重要保障，比如创新直达实体的政策，通过将流动性定向引入相关主体，既能减少货币政策传导环节降低损耗，又能保证相关主体切实获得资金支持。

满足其对人民币资产的配置需求，高质量深化市场开放发展。陶金认为，下一步，推进债券市场开放，需要进一步扩大债券投资便利程度，减少投资资金进入的阻碍。相比发达债券市场，目前境外机构持有中国债券的总比例仍然较低，这与我国债券的较高收益率和较高利率水平并不相符。同时，债券市场内层面的改革需要持续。

统一债券市场对外开放外汇管理政策 持续提升债市深度广度

■本报记者 包兴安

随着我国债券市场对外开放不断提速，境外投资者入市便利度显著提升，吸引了境外资金持续增持中国债券。

8月3日，中国人民银行召开2020年下半年工作电视会议。会议提出，下半年，坚定不移推动金融业稳妥有序开放。积极稳妥推进人民币国际化和资本项目可兑换，统一债券市场对外开放外汇管理政策。

中国国际经济交流中心经济研究部副部长刘向东对《证券日报》记者表示，积极稳妥推进人民币国际化和资本项目可兑换，意味着要提供更

便利的资本可兑换渠道。杜绝不同政策带来的套利行为，需要统一债券市场对外开放的外汇管理政策，即放宽资本项目可兑换的条件，同时还要统一外汇管理政策以防范相关风险。

苏宁金融研究院高级研究员陶金对《证券日报》记者表示，统一债券市场对外开放外汇管理政策，一方面是将外汇市场和债券市场的监管规则相统一，进一步便利境外投资者通过外汇兑换等手段投资债市，提供更多外汇对冲渠道；另一方面，外汇市场的培育、推进人民币资本项目可兑换，也有赖于股票、债券等市场的开放。

近年来，我国推出了一系列扩大

债券市场开放的举措，包括进一步便利境外机构投资者投资银行间债券市场，允许外资机构获得银行间债券市场A类主承销牌照、取消QFII和RQFII投资额度限制、银行间与交易所债券市场相关基础设施机构开展互联互通合作等。

7月17日，国家外汇局发布数据显示，今年上半年，境外投资者净增持境内债券596亿美元。截至今年6月末，境外投资者持有的境内债券余额3691亿美元，比2019年年末上升了13%；央行7月3日公布的数据显示，截至2020年6月末，共有近900家境外法人机构进入银行间债券市

场，覆盖全球60多个国家和地区，持有人民币债券规模约2.6万亿元。

刘向东表示，外资持续增持中国债券意味着中国的资本产品被外资看好，也反映出中国企业经营的基本面向好，特别是我国债券市场更加开放透明并走向成熟，对外资吸引力进一步增强，反映出中国经济发展的韧性和长期向好的趋势。

央行相关负责人表示，下一步，将与有关部门一起，继续加强金融市场基础设施建设，持续提升债券市场深度广度，完善风险对冲机制和评级、税收等配套制度安排，进一步提高国际投资者入市便利度，更好地

满足其对人民币资产的配置需求，高质量深化市场开放发展。

陶金认为，下一步，推进债券市场开放，需要进一步扩大债券投资便利程度，减少投资资金进入的阻碍。相比发达债券市场，目前境外机构持有中国债券的总比例仍然较低，这与我国债券的较高收益率和较高利率水平并不相符。同时，债券市场内层面的改革需要持续。

刘向东表示，未来债券市场开放的重点除了债券资金流动的便利性，还包括支持境内外机构发行多品种的债券，优质债券品种的获得性和多样性，以及与境外债券市场的联动等。

央行发声统筹做好收官阶段金融扶贫工作 多地支行加大扶贫信贷投放

■本报记者 昌校宇

今年是脱贫攻坚收官之年，金融如何发挥扶贫作用以及提高扶贫效果备受市场关注。

8月3日，中国人民银行召开2020年下半年工作电视会议。会议要求，2020年下半年，要继续做好金融管理和金融服务工作。统筹做好收官阶段金融扶贫工作。

据《证券日报》记者不完全统计，上半年，中国人民银行系统推出了多项金融扶贫政策和具体措施，为打赢脱贫攻坚战提供关键支撑。

其中，中国人民银行兰坪县支行引导地方法人金融机构用好扶贫再贷款、支农再贷款政策，着力提升农

户贷款面。截至6月底，兰坪县累计发放扶贫再贷款6950万元，运用扶贫再贷款向建档立卡户发放3119万元；向7家带动建档立卡贫困户就业的企业发放3450万元，直接带动481户建档立卡贫困户增收；向非建档立卡户发放381万元。运用支农再贷款专用额度发放两笔再贷款，共计385万元。

中国人民银行拉萨支行带领辖区银行业金融机构加大扶贫信贷投放，截至5月末，西藏自治区全区精准扶贫贷款余额1296.7亿元，占各项贷款的比重达到26.9%，金融扶贫工作质效全面提升。

中国人民银行哈尔滨中心支行深入调研全省扶贫再贷款的需求情

况，对符合条件的机构及时足额下批扶贫再贷款限额。截至3月末，黑龙江省全省贫困地区发放再贷款专用额度10.3亿元。其中，支农再贷款专用额度发放贷款8129笔，涉及7459户、金额10.2亿元。

中国国际经济交流中心经济研究部副部长刘向东在接受《证券日报》记者采访时表示，从上半年的情况来看，中国人民银行金融扶贫主要是在做好“六稳”和“六保”工作的基础上，利用金融等手段助推产业扶贫发展，各地支行纷纷出台精准扶贫的金融创新产品，推出各种各样的扶贫惠民金融产品，有效地提高了金融扶贫的有效性、精准性和覆盖面。

“尽管上半年受到疫情影响，但

中国人民银行金融扶贫工作仍在加速推进。第一，普惠金融进一步发展，实现‘量增、价降、面扩’。二季度末，普惠小微贷款余额13.55万亿元，同比增长26.5%；上半年增加1.97万亿元，同比多增7539亿元。5月份新发放普惠小微贷款的平均利率为5.23%，较上年末下降0.65个百分点；已经支持了2863万户小微经营主体，同比增长21%。第二，信贷支持继续向制造业贷款、小微贷款、助农贷款倾斜。第三，‘三区三州’等深度贫困地区贷款增速保持较快增长。”苏宁金融研究院高级研究员陶金向《证券日报》记者补充道。

刘向东表示，在金融扶贫工作的收官阶段要更加重视扶贫的有效性

和稳定性，避免出现直接“输血”后形成依赖，退出后再度返贫的现象发生，还应由“输血式”扶贫转化为“造血式”扶贫，深化绿色金融、普惠金融、科创金融创新试点，细化金融扶贫的各项举措，使其符合新发展理念的要求，切实服务实体经济和社会民生。

“收官阶段意味着金融扶贫既要巩固前期的扶贫成果，又要加速落实尚未完成的扶贫工作。当前，深度贫困地区除了需要在力度上加强金融精准扶贫的各项举措，使其符合新发展理念的要求，切实服务实体经济和社会民生。还要在广度上加强金融精准扶贫的各项举措，使其符合新发展理念的要求，切实服务实体经济和社会民生。”陶金建议道。

国家发改委：鼓励基础设施领域REITs试点 PPP项目可申报

■本报记者 苏诗钰

近日，国家发展改革委办公厅印发《关于做好基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)试点项目申报工作的通知》(以下简称《通知》)，发改委指出，开展基础设施REITs试点，是贯彻落实党中央、国务院关于防风险、去杠杆、稳投资、补短板决策部署的重大创新，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。各地发展改革委要高度重视、精心组织、统筹协调，按要求稳妥推进试点项目申报工作。

财政部专家库专家、360企业安全集团投资总监唐川在接受《证券日报》记者采访时表示，该《通知》是监管层继《关于推进基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)试点相关工作的通知》和《公开募集基础设施证券投资基金指引》(征求意见稿)之后的又一个重要指导性文件。从技术层面来看，可以说，新

时代的REITs，以及监管层同时在推进的公募基础设施证券投资基金都是我国基础设施资产证券化的重要支持工具。这些工具有效推出，将会有助于解决基建项目退出难、项目融资途径少、资产交易对手方难寻等问题。

中国银行研究院博士后叶银丹在接受《证券日报》记者采访时表示，基建公募REITs可盘活存量基建项目的沉淀资金、降低负债率，转为新建项目的滚动投资，从而加快形成基建投资自身的良性循环。在当前经济形势下，《通知》的印发能够加快基建公募REITs落地，更好地释放基建项目活力，从而在当前时期更好地发挥基建投资托底经济的作用。

《通知》指出从重点区域来看，优先支持位于《京津冀协同发展规划纲要》《河北雄安新区规划纲要》《长江经济带发展规划纲要》《粤港澳大湾区发展规划纲要》《海南自由贸易港建设总体方案》等国家重大战略区域范围内的基础设施项目。支持

位于国务院批准设立的国家级新区、国家级经济技术开发区范围内的基础设施项目。

从重点行业来看，《通知》指出，优先支持基础设施补短板项目，鼓励新型基础设施项目开展试点。主要包括：仓储物流项目；收费公路、铁路、机场、港口项目；城镇污水垃圾处理及资源化利用、固废危废医废处理、大宗固体废物综合利用项目；城镇供水、供电、供气、供热项目；数据中心、人工智能、智能计算中心项目；5G、通信铁塔、物联网、工业互联网、宽带网络、有线电视网络项目；智能交通、智慧能源、智慧城市项目。

值得关注的是，《通知》还提到，涉及PPP项目还需满足以下条件：

第一，2015年以后批复实施的PPP项目，应符合国家关于规范有序推广PPP模式的规定。

第二，2015年6月以后批复实施的特许经营项目，应符合《基础设施和公用事业特许经营管理办法》(国家发展改革委等6部委第25号令)有关规定。此前采用BOT、TOT、股权投

资等模式实施的特许经营项目，应符合当时国家关于固定资产投资建设、特许经营管理等相关规定。

第三，收入来源以使用者付费(包括按照穿透原则实质为使用者支付的费用)为主。收入来源含地方政府补贴的，需在依法依规签订的PPP合同或特许经营协议中有明确约定。

第四，PPP项目运营稳健、正常，未出现暂停运营等重大问题或重大合同纠纷。

叶银丹表示，PPP项目可申报基础设施REITs试点，将有助于解决PPP项目融资难的老问题。对于符合条件的基础设施PPP项目，若能借助REITs融资，实现真正的权益融资，则可以降低其融资成本，并在一定程度上提高投资者的回报。

为了试点工作更快落地，唐川建议，如果REITs要介入PPP项目的投资，那除了股权部分的投资以外，最好将剩余未还的银行贷款全面置换掉，唯有这样，银行的权益才能够得到合理的保证，并且，金融产品管理人将项目利润进行分配时才不会出

现争议。此外，REITs管理团队在产业运作领域的专业性或也是阻碍项目顺利推进的一大问题。当然，此问题或可通过管理模式的优化来化解。比如，REITs管理人可以通过与原项目公司实际运营人签订长期运营协议，来保证项目原管理、运营模式不变；或者在各个领域找到固定的运营合作伙伴，来保证特定领域同类项目在接手后都能持续、健康、稳定地运营下去。

叶银丹表示，首先要做好政策支持，鼓励更多优质基建项目申报REITs试点。第二，需要加大相关人才培养力度。基建REITs起航对公募基金的运营、管理和维护职能都提出了更高的要求。第三，探索相关税收优惠政策。在中国设立REITs通常需要对不动产进行资产重组，并被视为交易行为，需缴纳增值税、土地增值税等税费，而在境外REITs没有增值税、土地增值税等征税项目。境外REITs在缴纳所得税以及分红环节等实施不同程度的优惠政策，可为未来国内税收优惠政策设计提供借鉴。

证监会年内开123张罚单 6张罚金超千万元

■本报记者 吴晓璐

据《证券日报》记者梳理，截至8月4日，年内证监会已经开出123张行政处罚决定书，其中23张涉及顶格处罚，主要集中在信披违规方面。从罚没金额来看，6张罚单涉及金额超过千万元，主要集中在内幕交易案件中，其中最高罚金达36.25亿元。

市场人士认为，适用新证券法的更多大额罚单或将从今年下半年开始逐渐出现，而中国特色证券集体诉讼制度已经激活，民事追责力度也将加大，刑法修正案(草案)正在征求意见中，行政、民事、刑事的多维度建规，将显著提升资本市场违法成本。

信披违规和内幕交易是处罚重点

今年以来，资本市场多次成为国务院金融稳定发展委员会(简称金融委)会议关注的重点。而在近两次的金融委会议中，均提及对资本市场违法行为“零容忍”。

7月30日，证监会召开年中工作会议时提出，落实“零容忍”要求，严厉打击资本市场违法违规行为。持续加大对欺诈发行、财务造假、内幕交易、操纵市场等恶性违法犯罪案件的打击力度，推动建立打击资本市场违法活动协调机制，推动构建行政法、民事追偿和刑事惩戒相互衔接、互相支持的立体、有机体系。

《证券日报》记者据证监会网站统计，截至8月4日，今年以来，证监会和地方政府已经发布123张行政处罚决定书，对46人采取市场禁入措施。其中，信披违规罚单48张，内幕交易罚单35张，信披违规和内幕交易依旧是重点，合计罚单数量占比接近七成。

从处罚程度上来看，上述123张罚单中，23张为顶格处罚。其中22张为信披违规，上市公司或实控人被顶格处罚，即领到60万元罚款。另外1张为内幕交易罚单，对违法者处以“没一罚五”的顶格处罚。

而从罚没金额上来看，今年以来，至少20张罚单中对个人或一致行动人的罚没金额超过百万元，其中6张罚没金额超过千万元，1张罚没金额过亿元，大额罚单主要集中在内幕交易案件中中等。

其中，处罚金额最高的是对汪某元、汪某父女开出的内幕交易罚单。证监会的行政处罚决定书显示，两人内幕交易广东某医药上市公司获利9.06亿元，被证监会没一罚三，合计罚没金额36.25亿元。

据《2019年度证券期货稽查执法投资者保护评价报告》，2019年全年，证监会及地方证监局共作出行政处罚决定296件，罚没款金额41.83亿元，市场禁入66人。

立体化追责成趋势

7月31日，证监会表示，近日依法将10起上市公司财务造假等涉嫌证券犯罪案件移送公安机关。2019年以来，证监会向公安机关移送涉嫌违规披露、不披露重要信息犯罪等案件24起。

下一步，证监会将依法从重从快从严打击证券期货违法活动，综合运用一案多查、行政处罚、市场禁入、重大违法强制退市和刑事追责、民事赔偿等机制，切实加大违法成本，全力维护资本市场平稳健康发展。

据记者梳理，上述123张罚单中，仅有3张涉及违规借用证券账户的罚单，适用新证券法条款给予处罚。

“借助科技手段，近年来证监会稽查执法的效率已大大提升。据统计，近两年来案件调查周期大为缩短，平均调查周期133天。”德恒(上海)律师事务所合伙人陈波对《证券日报》记者表示：“证监会立案后平均4个月出结果，按这个规律，下半年可能就会不断有适用新证券法的信披违规等案件的罚单。但是，3月1日立案的，也很可能是针对3月1日之前的违法行为，原则上适用旧法。除非违法行为延续到3月1日之后。”

若适用新证券法的罚单大面积出现后，预计大额罚单将“见怪不怪”。“新证券法通过大幅提高欺诈发行、违规披露、不披露重要信息的处罚力度，进一步提高了资本市场的违法违规成本，违法违规的行为人因此将面临更高的行政处罚和针对投资者的民事赔偿。”国浩律师(上海)事务所律师朱奕奕对《证券日报》记者表示：“预计3月份以后因涉嫌误导性陈述被立案调查的一批信披违规案件将首先适用新证券法。”

金融委第三十六次会议提出，对典型重大、社会影响恶劣的个案，依法及时启动“集体诉讼”。随着最高人民法院正式发布《关于证券纠纷代表人诉讼若干问题的规定》，以及证监会和中证中小投资者服务中心发布的相关安排和规则，中国特色证券集体诉讼制度已经激活。市场人士预计，年内将有适用中国特色证券集体诉讼的案件出现。

而在加大刑事责任方面，《中华人民共和国刑法修正案(十一)》(简称草案)已经通过全国人大常委会审议，正在征求意见。草案加大了欺诈发行股票、债券罪；违规披露、不披露重要信息罪；以及提供虚假证明文件罪；出具证明文件重大失实罪三种罪的处罚力度。市场人士认为，刑法修正与新证券法相互呼应、联动互补，将从行政、民事、刑事等多维度加强对证券违法行为的打击力度。