

业界预计“适时降准”有两个窗口期

■本报记者 刘 琪

降准声音再起。国务院总理李克强12月3日会见国际货币基金组织格奥尔基耶娃时表示,中国将围绕市场主体需求制定政策,适时降准,加大对实体经济特别是中小微企业的支持力度,确保经济平稳健康发展。

“明年上半年,我国经济面临着一定的下行压力。特别是中小企业的生产经营可能相对比较困难,实施降准不仅有空间,也有必要。”民生银行首席研究员温彬在接受《证券日报》记者采访时表示。

11月19日召开的经济形势专家和企业家座谈会指出,“当前国内外形势依然复杂严峻,我国经济出现新的下行压力,要在高基数上继续保持平稳运行面临很多挑战。”

东方金诚首席宏观分析师王青此前在接受《证券日报》记者采访时预计,

若四季度或明年初宏观经济下行压力持续,为巩固国内经济增长韧性,不排除央行年底前再度实施降准的可能。

“此次‘适时降准’的提出符合市场预期。”英大证券研究所所长郑后成对《证券日报》记者表示,“适时降准”具有较强的“稳增长”以及“保就业”含义。

今年以来,受大宗商品价格上涨等因素影响,企业成本压力加大、经营困难加剧。今年7月份的降准释放了1万亿元长期资金,降低了金融机构资金成本每年约130亿元,通过金融机构传导促进小微企业融资成本稳中有降。同时,今年以来我国外贸保持高景气度。有分析人士对记者表示,虽然出口整体走强,但是从结构上来看,部分产业出口仍然低迷。如果实施降准,在一定程度上能缓解这部分企业的经营压力。

据《证券日报》记者梳理,去年国务院常务会议曾3次提及降准,相关政策调整多在会后短期内落地。不过也

有例外,2020年6月17日召开的国常会提出,综合运用降准、再贷款等工具,加大力度解决融资难,缓解企业资金压力。此次降准预期最终并未实现。

今年7月7日,国常会提出适时运用降准等货币政策工具,加强金融对实体经济特别是中小微企业的支持,促进综合融资成本稳中有降。央行在7月15日下调金融机构存款准备金率0.5个百分点。

因此,“适时”意味着央行对于降准有着相机抉择的灵活性。综合分析人士的观点来看,若此次实施降准,有两个重要窗口期。

一是本月中旬。央行今年7月份实施降准时曾表示,此次降准是货币政策回归常态后的常规操作,释放的一部分资金将被金融机构用于归还到期的中期借贷便利(MLF),还有一部分资金被金融机构用于弥补7月中下旬假期高峰带来的流动性缺口。从本月来看,15日将有9500亿元的MLF到期,为年内次高水平。

浙商证券首席经济学家李超认为,12月份降准置换MLF概率较大。当前一般贷款加权利率仍需要进一步引导下行,而通过降准置换MLF帮助商业银行降低资金成本,进而向资产端传导,利于为实体部门降低综合融资成本。

二是明年1月份。从以往情况来看,央行从未在12月份实施降准。2018年12月24日召开的国常会提出“完善普惠金融定向降准政策”,央行则在2019年的1月4日宣布下调金融机构存款准备金率1个百分点。1月份实施降准能缓解春节前的流动性紧张局面。

王青认为,若年底前后降准落地,将切实降低实体经济融资成本。在PPI与CPI存在“剪刀差”背景下,缓解中下游小微企业经营困难。需要指出的是,当前降准已属于“货币政策回归常态后的常规流动性操作”,不会带来大水漫灌效应,既不会带动信贷、社融增速大幅冲高,也不会推动宏观杠杆率明显攀升。

中证报价运行透明度等方面已达国际标准

■本报记者 侯捷宁
见习记者 杨 洁

12月4日,据中国证券业协会(简称证券业协会)消息,12月3日,金融稳定理事会(FSB)发布《2021年全球场外衍生品市场改革进展报告》,将中证机构间报价系统股份有限公司(简称“中证报价”)列入正式交易报告库名单,标志着中证报价交易报告库在法律基础、治理架构、信息披露、风险管理、运行透明度等方面已达到国际标准,对进一步提高我国场外衍生品市场透明度和科技监管水平具有重要意义。

要求所有场外衍生品合约向交易报告库(CTR)报告,是次贷危机后各国监管部门加强场外衍生品业务监管的核心举措。根据《金融市场基础设施原则》(PFMI),交易报告库是指集中维护交易数据的电子记录(数据库)的主体,其核心是建立中央数据库,集中收集、存管及分发金融产品交易数据,并为参与者提供交易后的相关服务,同时服务于监管机构风险管理需求。交易报告库是PFMI中所列五种重要的金融市场基础设施之一,也是我国《统筹监管金融基础设施工作方案》纳

入的金融基础设施之一,在提高市场透明度、强化市场监测、保障金融稳定性等方面发挥着基础性作用。

按照证监会有关工作部署,证券业协会指导中证报价于2014年开始建设与运营场外业务交易报告库,接受证券公司开展场外衍生品业务、非公开发行公司债券、收益凭证等场外业务的交易报告信息,并开展监测监控。

据了解,目前,报告库收集了证券公司开展场外衍生品业务以来的逐笔交易报告信息,约占资本市场场外衍生品交易规模的80%,建立起全生命周期数据管理平台,并逐步构建全面、立体、动态风险监控体系,有效提高市场透明度,切实服务市场监管、服务市场主体,持续提高科技监管水平,为行政监管提供精准的信息支持和技术保障。

证券业协会表示,下一步,在证监会领导下,将指导中证报价秉持服务监管、服务市场的理念,持续完善交易报告库建设,建立健全场外业务监测监控体系,以打造场外证券业务监测的专业权威机构、监管信任机构、市场信赖机构、行业依赖机构为目标,助力防范化解金融风险,促进场外市场高质量发展。

中国证监会副主席方星海:

《期货法》有望在2022年三读后正式发布

■本报记者 吴晓璐

12月5日,中国证监会副主席方星海在第17届中国(深圳)国际期货大会上表示,2021年期货市场保持良好发展态势。市场规模体量持续增长,市场建设不断深化。目前我国期货市场资金总量已突破1.2万亿元,比2020年末增长44.5%。同时,方星海透露,广州期货交易所推出首只产品的各项准备工作顺利推进,《期货和衍生品法》(以下简称《期货法》)有望在2022年三读后正式发布。

投资者机构化趋势明显 服务大宗商品稳产保供

“越来越多产业客户和机构投资者利用期货市场管理风险、配置资产,投资者机构化趋势明显。”方星海表示,截至10月底,期货市场产业和机构投资者客户权益、成交量、持仓量占比分别为68.0%、38.4%和64.9%,同比分别增长7.4个百分点、4.3个百分点和9.5个百分点。

从市场广度和多元化程度来看,据方星海介绍,目前我国场内期货期权品种达94个。交易所场外市场建设持续推进,仓单交易、商品互换、基差交易等场外业务模式不断丰富,机构间场外衍生品市场持续扩容。面向低碳经济的广州期货交易所正式揭牌成立,推出首只产品的各项准备工作顺利推进。同时,期货市场国际化稳步推进,商品期货期权国际化品种增至9个,新增商品期货、商品期权、股指期货三类品种向合格境外投资者(QFII和RQFII)开放。

方星海表示,积极服务大宗商品稳产保供,期货市场功能日益显现。期货市场立足价格发现和风险管理两大功能,以市场化手段助力产业企业应对风险,为稳产、保供、稳价贡献力量。

打造多元开放市场体系 继续完善中介机构体系

方星海表示,要坚定信心推动期货市场建设,服务实体经济高质量发展。以期货立法为契机,进一步加强期货市场法治建设。依法治市是期货市场稳健发展的关键。今年以来,期货行业基本法制定取得突破性进展,《期货法》通过一读和二读,有望在2022年三读后正式发布。要以《期货法》立法框架和原则为指导,推动完善部门规章、自律规则等制度体系,不断夯实期货市场法治建设基础,提升依法治市能力和水平。

加强市场建设,打造多元开放期货衍生品市场体系。一是完善品种规则体系;二是持续优化做市制度;三是



专家连线

南华期货董事长罗旭峰:《期货法》明年三读后有望正式发布,这是影响期货市场发展格局的重大事件,是需要我们认真思考和提前布局的工作。

除了期货立法进程,还有四大要点值得关注。一是期货市场国际化问题,让“交易端引进来,交割端走出去”,这是中国期货市场交割制度重大创新,对期货交易所提出了极高的要求,也为海外投资者投资中国期货市场、实现海外交割奠定了良好的基础;二是期货市场要为能矿产品服务,这是期货市场服务实体经济的具体课题,需要期货公司和交易所未来在一段时间努力创造相关的服务形态和服务模式;三是将“企业保供”与“期货稳价”有机结合,致力于服务高质量市场体系发展,为企业高质量发展提供解决方案;四是积极拓展期货公司及其风险管理子公司服务中小微企业的业务形态,引导行业进行更多的中小微企业服务模式创新。

中大期货首席经济学家景川:即将发布的《期货法》是中国第一个期货法律,具有一定的里程碑意义,将改变期货市场长期依靠行业法规进行自律以及他律的历史,意味着依法对期货市场以及投资经营行为进行约束,而法治化轨道将更有利于期货市场的功能发挥,或将成为期货行业新的发展契机。

此外,监管表态支持行业领先公司发展、大力支持期货风险管理公司发展、稳步扩大交易商群体等,未来,期货公司与相关领域的一段时期有望进一步拓展,有利于做市商、中介机构与期货风险管理子公司在多个领域进行合作,促进期货市场服务实体经济功能有效发挥。

2022年三读后正式发布。要以《期货法》立法框架和原则为指导,推动完善部门规章、自律规则等制度体系,不断夯实期货市场法治建设基础,提升依法治市能力和水平。

加强市场建设,打造多元开放期货衍生品市场体系。一是完善品种规则体系;二是持续优化做市制度;三是

加快场外衍生品市场建设;四是持续扩大对外开放,继续扩大特定开放品种范围,逐步实现“交易端引进来,交割端走出去”。

继续完善期货中介机构体系。要引导期货公司更多发挥交易商功能,促进期货经营机构经纪和其他业务共同发展。一是支持行业领先公司加快

发展。支持期货公司拓宽融资渠道和开展跨境经营,鼓励符合条件的头部期货公司上市融资。二是大力支持期货风险管理公司发展。下一步要大力支持期货风险管理公司发挥服务中小企业的特色和优势。三是稳步扩大交易商群体,在《期货法》的指导下,鼓励这类交易商群体规范发展。

上海证券交易所副总经理刘逖表示,提高中国定价影响力,需要进一步发挥期权产品的功能 and 作用。股票期权的经济功能已初步发挥,对相关现货市场产生了积极影响,主要体现在几方面:一是保险功能发挥,减少现货抛压;二是促进价格发现,降低市场波动;三是提升现货市场流动性,促进标的市场发展。

深圳证券交易所副总经理唐瑞表示,加快推进资本市场高水平开放是提升中国定价影响力的一个重要渠道。持续提升中国定价影响力,一是要持续推动高水平对外开放,促进资本市场互联互通。二是要推动深港资本市场协同发展,完善跨境投融资产品种类。

此外,广州期货交易所总经理朱丽红向业内介绍了未来两年品种上市计划。她表示,广期所未来产品布局主要涉及4大板块、一共16个品种。

七家交易所共话“中国定价权” 增加交易主体是保障

■本报记者 王 宁

衍生品市场是规避风险的最佳场所,如何进一步提升中国定价权国际影响力,助推实体经济高质量发展,成为了当前资本市场的重要课题。在12月5日举行的“第17届中国(深圳)国际期货大会”上,国内七家交易所高管就如何提高中国定价影响力进行深入探讨。

与会高管认为,提高中国定价影响力,需进一步发挥市场功能 and 作用。

参与讨论的交易所高管对目前投资者结构进一步改善给予充分肯定。他们认为,这对持续助力提升实体经济经营管理起到关键性作用。

上海期货交易所总经理王凤海表示,从全国期货市场来看,今年上半年,发布套期保值公告的A股上市公司数量已经达到556家,已超过去年全年的数量。20个期货品种中,一般

法人持仓占比有一半以上超过了30%,法人持仓占比结构整体改善,持续助力提升实体经济经营管理的科学性 with 稳健性。

郑州商品交易所总经理鲁东升表示,境内外企业积极利用期货价格,作为国内外贸易活动的定价基准或重要参考,体现了中国定价的国际影响力。在对外开放程度日益加深的背景下,PTA、甲醇、菜粕等期货价格已经成为国际相关行业的“风向标”。

大连商品交易所总经理席志勇表示,大商所引导产业企业关注和参与期货市场取得初步成效。围绕产品创新,活体交割的生猪期货历经二十年终获上市并平稳运行,功能初步发挥;国际化棕榈油期权顺利上市;集装箱运力等战略品种与干辣椒等特色中小品种加速推进;铁矿石等老品种“一品一策”动态调整成效显著,服务新发展格局的市场基础更加扎实。

如何进一步提升中国定价权国际影响力?王凤海表示,扩大“朋友圈”是保障。“中国价格”影响力的提升,需要推动更多实体经济参与并使用期货市场 and 价格。除了实体企业、期货市场“朋友圈”还需拓展贸易商、金融机构等市场主体深度参与。

鲁东升认为,在持续提升“中国价格”国际影响力方面,期货市场可以从以下几个方面着力:一是依托重点期货品种,构建产业链系列化品种体系;二是打通产业链上下游,提高期货市场产业企业的覆盖度;三是多种形式推动对外开放;四是积极推动制度型开放的期货市场建设。

除了商品期货功能发挥显著外,目前我国金融期货和期权也取得不俗成绩。中国金融期货交易所总经理霍瑞戎表示,目前中金所已上市金融期货和期权品种,总体运行安全平稳,运行质量不断提升,经济功能日益显现。

产能过剩存隐忧

吴迪表示:“如果后期全球疫情得到有效控制,美国、欧洲港口拥堵有所缓解,‘漂’在海上、‘堆’在港口的集装箱就能回流到市场,在此情况下若造船企业仍持续大量生产,将来有一天集装箱产能过剩的情况会显现出来。”

中国集装箱行业协会文中也表示,我国集装箱生产储备的既有产能是520万标箱,今年开足马力生产,目前国际标准箱已有产量达到418万标箱,预计年底能够突破500万标箱。预测明年不会再有如此大量订单,极端现象很难再出现,市场会逐步回归平衡和理性。“正因如此,在‘一箱难求’出现初期,我们就建议国家部委不要采用长期投资建新厂的计划,不

要留下历史欠账,不要让从业企业未来用很长的时间去消化产能过剩的苦果”。

企业对此也有自己的看法。在中集集团中期业绩发布会上,中集集团董事长麦伯良称,现在(集装箱制造行业)“吃了”未来两三年的量,未来肯定会有所回调。不过,他同时认为,在全球贸易保持增长的情况下,产能严重过剩的情况不会发生。很多集装箱已经两年没有“旧箱淘汰”了,疫情过去之后,商品也会重新淘汰出局。综合来说(行业)肯定会有转折,不可能长期保持这种高景气度,但也不至于“断崖式”往下跌。

《证券日报》记者日前以投资者的身份咨询中集集团时,对方工作人员表示,后续市场随着供应链畅通可能会受到一些影响,但公司已加入相关协会,会控制产量以促进集装箱价格和行业健康发展。

中远海发证券事务部门的工作人员告诉《证券日报》记者,当前全球疫情走向存在很多不确定因素,但整个市场有一个比较稳定的集装箱需求,未来几年新的运力投放也需要配备新的集装箱,同时,也会有一些旧箱被淘汰处置,市场存在更替需求。

产能过剩有前车之鉴

实际上,早在2005年时,就曾出现过集装箱产能过剩的情况。据新华社集团网站于2005年12月份发布的企业新闻显示,“中国集装箱工业协会近日组织中集集团、胜狮集团、马士基工业、进道集团、新华昌集团等部分行业巨头,针对当前集装箱行业面临的形势召开了研讨会。与会生产企业宣布联合减产,并将推迟已规划但尚未投产的新建项目进度(东莞马士基集装箱工业有限公司除外),以在更大程度上解决行业产能过剩的问题”。

一般而言,产能过剩可能会加剧市场恶性竞争,影响行业健康发展。对于如何避免产能过剩,吴迪认为,空箱调运是最核心的问题。解决办法则涉及很多方面,一是全球供应链,这需要多个国家进行协作,任何一个环节出了问题都会出现连带作用;二是若世界各国航运公司、港口和货主各方能够形成合力,空箱调运可能趋于稳定,使得集装箱需求相应减少。

“后续市场如果恢复正常、全球疫情好转以及全球码头和集装箱的流转速度加快,可能会引起抢单、跌价等现象。”GLA全球物流联盟网创始人孙文芳对《证券日报》记者表示,当前,各船公司集装箱保有量富裕,后续可通过出售、减少新购买量等方式来平衡集装箱数量。此外,目前国外集装箱较多,一部分可用做仓储功能,一部分用于集装箱改造做成其他产品,或根据各国贸易情况运往世界各个港口。对于集装箱制造企业而言,可通过缩减生产时间,关闭多余生产线来进行自我调节。

当前,我国是全球集装箱制造第一大国。据英国咨询公司德鲁里(Drewry)发布的数据显示,“全球超过96%的干货集装箱和100%的冷藏集装箱,都是由中国工厂生产的”。因此,对于集装箱企业而言,大型企业或能对后市作出较为合理的产能规划,但肯定也不乏在市场阶段性景气中,小型企业投机性扩张。现在已到全行业未雨绸缪之际,否则,当风已满楼,山雨必也未远。