

英国央行宣布加息欧洲央行不跟 专家预计不会明显扰动我国跨境资金流入

■本报记者 刘 琪

在美联储宣布加速缩减购债规模后,英国也跟上了收紧的步伐。北京时间12月16日,英国央行召开货币政策委员会会议,决定将基准利率上调15个基点至0.25%。同时,将资产购买总规模维持在8950亿英镑不变。

相较于英国央行和美联储,在同日公布利率决策的欧洲央行更加鸽派,宣布维持三大关键利率不变。“要令中期通胀稳定在2%的目标位,仍然需要宽松的货币政策。”欧洲央行行长拉加德表示,“鉴于当前的不确定性,我们需要维持灵活度和选择不同选项的能力。”

英国加息符合市场预期

在11月份英国央行暂缓加息后,市场预测随着经济指标陆续公布,可能为加息提供更多证据。

“12月份英国央行加息并不意外。”东方金城研究发展部分分析师白雪在接受《证券日报》记者采访时表示,今年二季度以来,英国通胀持续高于政策目标,此前英国央行官员也多次释放鹰派信号,市场对英国央行加息早有预期。与英国央行11月份会议相比,虽然奥密克戎毒株给疫情前景带来的不确定性增加,但通胀压力进一步高位上涨,需要央行有所行动,这是驱动英国央行选择率先加息的主要原因。

据英国国家统计局当地时间12月15日公布数据显示,英国11月份消费者价格指数(CPI)同比上涨5.1%,达到近十年新高,远高于央行2%的政策目标;核心CPI同比上涨4.0%,为1992年以来的最高水平。

“需要注意的是,英国存在一些特殊性,使其与美国等其他发达经济体相比,在通胀方面更加敏感。”白雪分析,一是对能源进口的依赖度更高,二是英国脱欧后移民流失加剧。因此,无论是近期天然气价格的持续上涨,还是英国劳动力市场严重的供给短缺引发的薪资上行,对通胀预期的抬升都会比美国更为严重。此外,从就业方面看,11月份英国失业率降至4.2%,已接近疫情前4%左右的水平,也支持英国央行本月开启加息。

中国银行研究院高级研究员王有鑫在接受《证券日报》记者采访时表示,目前,英国央行正面临着政策两难,一方面,通胀压力快速走高,英国



央行预计通胀将在明年4月份继续升至6%高点,而加息可以对抗通胀。另一方面,新型变种毒株开始在英国蔓延,对经济复苏带来了更多不确定性,需要维持宽松货币政策以刺激经济。在此两难背景下,英国央行选择加息,政策关注重点放在抑制通胀上,预计明年2月份可能会继续加息。

欧洲央行2022年加息概率小

就在英国央行宣布加息同日,欧洲央行也公布了最新利率决议,维持三大关键利率不变,同时宣布明年第一季度将放缓紧急抗疫购债计划(PEPP)购买速度,明年第二季度开始将把资产购买计划(APP)的购债速度从每月200亿欧元提高至400亿欧元,第三季度开始将依据资产购买计划每月购债300亿欧元。

同时,欧洲央行也表示,欧元区通胀短期内可能暂时性超过预期目标。在随后的新闻发布会上,拉加德表示,劳动力市场正在复苏,欧元区的增长势头已经放缓,欧洲央行不太可能在2022年加息。

在王有鑫看来,欧元区与英美等国目前面临的情况有些相似,货币政

策需要在稳经济和防通胀之间维持平衡。欧洲央行认为目前经济增长势头放缓,可能会持续到2022年初,短期通胀可能会超过预期目标,但明年通胀率将下降,中期通胀会继续低于目标。因此,货币政策制定将更加聚焦于刺激经济增长,而非抑制通胀,与美联储和英国央行的选择出现分化。从目前情况看,欧洲央行的加息时点将远远慢于英美央行,可能会在2023年才启动加息。

“虽然欧元区11月份通胀率达到4.9%,但在本次欧央行政策会议时,市场对欧元区区的长期通胀预期降至1.85%,表明欧洲通胀压力与英美相比依然较低,降低了其加息的紧迫性。”白雪认为,考虑到疫情带来的不确定性,预计欧洲央行短期内仍将维持宽松和灵活,2022年加息的可能性较低。

对我国外资流入影响较为有限

对于美国、英国在内的央行货币政策收紧,更需关注的是对我国金融市场的影响,尤其是跨境资金流入情况是否会发生变化。

对此,白雪认为,英美政策收紧对我国的外资流入影响较为有限。从利

差角度看,与发达经济体相比,由于我国一直坚持正常货币政策,目前我国国债收益率显著高于美、欧、日、英等国。即使2022年美、英等国加快收紧货币政策,也不会从根本上改变这一局面;加之中国债券市场已被全球三大主要债券指数悉数纳入,刚性配置需求也将带动增量外资资金持续流入中国债市。

“疫情并未影响我国经济基本面长期稳定向好态势。2022年,经济虽存在一定下行压力,但在宏观政策加大逆周期调控力度,稳增长靠前发力支撑下,我国经济有望保持在中高速增长区间,这也将继续对外资产生较强的吸引力。”白雪补充道。

在王有鑫看来,随着境内外利差收窄,部分跨境资金流入会减少。不过,考虑到目前境内外利差仍保持在高位,短期海外利率的小幅上浮不会从根本上改变跨境资金流动方向,不会明显扰动我国跨境资金流入。此外,海外资金增持人民币资产除了看中中国货币政策正收益空间,也是对中国经济稳定发展和金融市场投资回报率具有信心,人民币汇率走势稳定,受美元指数影响减弱,提振了我国对外资的吸引力。

盘点“十四五”开局之年·变革篇

资本市场重点领域风险缓释 明年重在完善应对风险工具箱

■本报记者 昌校宇

“把稳增长、防风险摆在更加重要的位置”——证监会党委12月13日在传达学习贯彻中央经济工作会议精神时强调。事实上,防范化解重点领域风险一直是资本市场的工作重点,2021年证监会系统工作会议将“坚决打赢防范化解重大金融风险攻坚战持久战”,列为今年资本市场改革发展稳定重点任务之一。

多位接受《证券日报》记者采访的专家表示,在“十四五”开局之年,监管层稳步推进防风险攻坚战,资本市场重点领域金融风险得以有序缓释。明年,完善风险应对的工具箱被定调为资本市场防风险的重点工作之一,监管层可以从多方面对其进行丰富和完善。

防风险攻坚战稳步推进: 债券违约有序处置 高比例质押减少

“坚持标本兼治,消化存量 and 遏制增量并举,排好优先序,打好主动仗”——年内,证监会多次对打好防范化解资本市场重大金融风险攻坚战进行强力部署,且成效显著。

南开大学金融发展研究院院长田利辉对《证券日报》记者表示,今年以来,证监会会同有关部门将金融活动依法全面纳入监管,在一定程度上,有效消化了逃废债、股票质押、担保链等存量风险;同时,通过遏制债券违约、“伪私募”等风险的增加,坚持融资并购活动的规范性,及时防止部分资本无序扩张,实现了增量风险的有效遏制。

中航证券首席经济学家董忠云在接受《证券日报》记者采访时称,在遏制增量方面,以债市融资为例,证监会重点把好债市入口关,抑制过度融资。具体措施重点从发行机制和中介机构两个环节着手:一方面,建立完善跨市场信息共享制度,强化对发行人资产负债结构和现金流量的研判把关,健全有效的债券融资约束机制,防止高杠杆过度融资;另一方面,进一步压实中介机构责任,完善债券承销、评级等业务执业规范等。消化存量方面,债券市场上,证监会采取分类施策、精准拆弹的方式,稳妥处置化解债券市场存量违约风险,据证监会统计数据,目前交易所债券市场总体平稳,违约率保持在1%左右的较低水平。

稳妥化解债券违约风险,加大债券市场基础制度和法治供给,优化债券违约市场化处置机制,加强统一执法,严肃查处“逃废债”等违法违规行为正是证监会今年工作重点的部分内容。

一方面,证监会联合国家发展改革委、央行、银保监会发布《关于印发金融机构债权人委员会工作规程的通知》,支持金融机构联合打击逃废金融债务,充分发挥行业自律与失信惩戒机制作用。另一方面,证监会对涉嫌债券市场违法行为的上市公司、中介机构立案调查或作出行政处罚决定。

上海财经大学法学院副教授、博士生导师李睿对《证券日报》记者表示,“在政府监管部门和市场的共同努力下,个债违约总体上得以有序处置,市场稳定运行。”

招商基金研究部首席经济学家李湛对《证券日报》记者分析,在债券违约问题上,监管部门能够尊重市场、尊重规则,不仅通过市场出清个债风险,而且防止个别企业借助市场出清来实现逃废债。通过市场化来处置债券违约,能够实现优胜劣汰,更好地优化资源配置。

“对逃废债的严加监管,能够稳妥化解债券违约风险,有效保护投资者合法权益。”红塔证券首席经济学家李奇霖在接受《证券日报》记者采访时如是说。

此外,根据中国证券投资基金业协会(以下简称“中基协”)官网公布的最新数据显示,截至今年11月底,私募基金规模已达19.73万亿元,私募基金产品数量超12.15万只。在防控私募市场风险方面,今年证监会加快推进“伪私募”等相关风险的分批处置,严格落实私募基金底线性要求,建立部际联动、央地协作的风险防范处置机制,加快推动出台私募条例,同时保持强监管态势。

1月8日,证监会发布《关于加强私募投资基金监管的若干规定》,通过重申和细化私募基金监管的底线要求,让私募基金真正回归“私募”和“投资”的本源;10月21日,证监会市场二部主任王建平表示,推动《私

募投资基金管理暂行条例》尽快出台,完善《私募基金管理办法》及配套规则建设。据同花顺iFinD数据,截至12月17日记者发稿,证监会及地方证监局对5家私募机构开出行政处罚决定书,对48家私募机构采取行政监管措施,合计53家私募机构被罚。

李奇霖表示,“支持真私募,打击乱私募,坚决出清‘伪私募’”,有助于推动形成良好市场秩序和行业生态;同时,推动适时出台私募条例,有助于规范私募健康发展、行业规范运行。”

2021年证监会系统工作会议要求,强化场内外一致性监管,巩固深化股票质押风险处置成效。

今年以来,上市公司控股股东高比例质押家数明显下降。据同花顺iFinD数据统计,截至12月16日,今年以来,2325家上市公司存在股权质押,质押股票数量约占A股总股本比例为5.43%。其中,在高比例质押方面,上市公司控股股东股权质押比例超过80%的有312家,较2020年底及2019年底分别减少17家和118家。

对于涉及高比例股权质押上市公司数量的持续减少,李睿认为,主要原因在于金融监管部门采取多种方式化解上市公司股票质押风险。监管层收紧股权质押政策,包括要求券商对新增股票质押项目加强审核、降低上市公司大股东股票质押率上限等措施,严控券商股票质押融资业务规模总量。

李湛分析,A股整体股权质押情况有所好转,不仅反映了宏观上我国经济复苏的势头,而且展示了在场内外一致严监管的环境下,微观上控股股东行为更为审慎。

明年防风险目标定调: 首提“伪金交所”风险 完善工具箱

当前,债券违约、私募基金等资本市场重点领域风险已有序缓释,为持续巩固金融风险防控成效,政策面已对明年工作进行了部署:今年召开的中央经济工作会议要求,“强化契约精神,有效治理恶意拖欠账款和逃废债行为”;证监会党委12月13日在传达学习贯彻中央经济工作会议精神时表示,“稳妥化解债券违约风险,对‘伪私募’‘伪金交所’等风险深入开展整治”。这也是监管部门首次公开提及“伪金交所”风险。

与此同时,证监会定调了明年资本市场防风险的任务:在国务院金融委的统一指挥协调下,加强宏观研判,强化统筹协调,不断健全风险监控、预警、处置、问责机制,完善风险应对的工具箱,提高监管智能化水平。同时,注重通过深化改革稳定市场预期,加强与市场的沟通,做好预期管理。

“资本市场的风险应对是系统工程,应包含宏观调控、产业监管、金融监管、外汇管理、立法司法等多个环节的协调配合。”董忠云认为,完善风险应对的工具箱,从监管角度来看,后续应继续强化监管的“眼睛”和“拳头”。一方面,积极将人工智能、互联网大数据、云计算等新技术不断运用到资本市场的监管领域,提升对市场运行状态的实时监测能力,及时发现风险,通过强化科技监管来提高监管效率与监管质量。同时,进一步完善证券违法线索举报奖励制度,加强违法线索举报受理平台建设,积极发挥社会监督功能。另一方面,在能够尽早发现风险的基础上,强化风险应对和处置能力,加强执法力量、丰富证券执法手段,不断加大违法违规行为的处罚力度,通过有效预防、及时发现、精准打击,将风险扼杀在摇篮里。

李睿建议,“可从健全退市机制、强化中介机构责任、推进投资端改革、健全证券执法司法体制机制、完善企业境外上市监管制度、提高监管的智能化水平等维度充实风险应对工具箱。”

李湛补充道,“在涉外风险防范方面,可进一步探索和不断加强境内外监管机构在金融风险防范化解领域的合作。”

在田利辉看来,我国资本市场发展总体稳健,应对风险的工具箱装备丰富。接下来,还需进一步引导和管理市场预期,进一步加强信息披露,让公众明了个体风险和系统性风险的区别,知晓中国实体经济的韧性和内循环的可行性,坚定对于中国经济和资本市场的信心。

我国有底气坚持货币政策“以我为主”

■刘 琪

英国央行宣布加息,美联储加息预期更加明朗。与之形成对比的是,我国货币政策在稳增长目标下呈现趋于相对宽松趋势。中国与英美元政策相反而行,也让我们货币政策“以我为主”的特征更加鲜明。

对此,外界亦有所忧虑:人民币对美元汇率是否有贬值压力、资本是否会从我国大量出逃……在笔者看来,风物长宜放眼量。

在全球一体化的联动下,美联储加速缩减购债和目标完成后加息的接力,货币收紧政策可能会对我国未来的政策选择产生影响,但影响较为有限,我国货币政策的操作和执行还是更多地服务于国内稳增长。

一方面,当前美国通胀高企。据美国劳工部公布数据显示,11月份CPI同比增长6.8%,创1982年6月份以来新高,

CPI环比增长0.8%。剔除波动性较大的食品和能源,11月份核心CPI同比增长4.9%,创1991年6月份以来的新高。而且由于奥密克戎毒株等因素的影响,高通胀持续的时间很可能比之前的预期更长。因此,美联储不得不拿出姿态来抑制通胀预期,加速缩减购债就是具体的展现。

反观我国,1月份至11月份,我国CPI、核心CPI同比分别上涨0.9%和0.8%,涨幅远低于全球主要经济体。虽然11月份CPI同比涨幅在年内首次超过2%达2.3%,但是扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨1.2%,仍处于温和可控区间,并不会对我国货币政策构成较大掣肘,无须跟随美联储收紧货币政策的步伐。而且,我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力,也不宜过快收紧货币政策。

另一方面,根据蒙代尔不可能三角理论,在金融政策方面,一个国家在开放经济条件下进行政策选择时,不能同时

实现资本自由流动、货币政策独立性和汇率稳定,这三个政策目标最多只能同时实现两个,而另一个目标只能舍弃。

从我国实际情况来看,过去中国人民银行已围绕这三个目标做了非常多的探索,不断寻求某种意义上的平衡。当前,我国坚持以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度,双向波动已是常态。特别是从近期来看,无论是美联储在释放加速缩减购债信号或是日前加速缩减购债明确落地后,人民币对美元汇率仍保持平稳,减少了资本流出的可能。同时,受益于中国经济的稳定增长和政策红利,今年仅前11个月,吸收外资就突破了1万亿元,中国资产对全球资金的吸引力前景光明。

从而在美联储、英国央行争相收紧货币政策的背景下,我国货币政策的重心可以更多地兼顾“以我为主”的独立性,从修复和巩固我国实体经济

的角度出发。近期中国人民银行实施全面降准,无疑就是一个鲜活的注脚。

即使明年美联储在缩减购债结束后任何时点进行加息,市场都不用过忧其扰动,毕竟美联储主席鲍威尔已经多次释放“信号弹”,市场对其已足够预期。哪怕我国股、债、汇市场波动可能因此有所加大,但“液压杆”低复举”——在我国货币政策以我为主、“稳”字当头的基调下,丰富的货币政策工具箱储备足以应对扰动。

展望后期,在政策发力要适当靠前的指引下,我国央行依旧会着眼对中国经济的形势研判,进一步提升货币政策的自主性、前瞻性,以满足需求为出发点,应对外经济的变化,促进经济运行在合理区间。

评论

部际联席会议部署开展金交所现场检查工作 重点聚焦非标融资业务

■本报记者 邢 萌

证监会12月17日消息,近日,清理整顿各类交易场所部际联席会议(以下简称“联席会议”)办公室(设在证监会)致函29个辖内有金融产类交易场所(以下简称“金交所”)的省级政府办公厅,要求立即组织省级地方金融监管部门、人民银行、银保监会、证监会派出机构开展对辖内金交所的现场检查工作;组织召开由上述地区参加的现场检查工作视频会议,通报金交所违规案例,明确现场检查的具体工作要求。

证监会在部署明年市场工作中曾指出,坚持底线思维,持续巩固资本市场重点领域风险防控成效,稳妥化解债券违约风险,对“伪私募”“伪金交

所”等陷阱开展整治。

据了解,为巩固前期清理整顿和风险处置成果,经商人民银行、银保监会,一年多以来,联席会议开展了金交所专项整治工作。明确金交所应当恪守合规性、区域性、非涉众的原则;不得为发行销售非标债务融资产品提供服务和便利,严控新增、持续压降各类非标融资主体的融资业务;禁止金交所为房地产企业(项目)、城投公司等国家限制或有特定规范要求的企业融资;严格落实不得直接或间接向个人销售产品、不得跨省异地展业的底线要求;不得新设金交所,辖内已有多家金交所的,根据“一省至多一家”原则推进整合工作。

据悉,在相关部门和各地区组织共同努力下,整治工作取得积极成效:金

交所数量减少三分之一以上,非标融资规模和涉及投资者人数大幅下降,金交所无序扩张和野蛮生长势头得到遏制,风险明显收敛。但需要注意的是,过程中也存在一些问题:近一个时期,部分金交所的非标债务融资存量业务压降不力,甚至违规为房地产企业非标融资提供便利;部分金融机构利用上述平台以交易为名,行融资之实违规展业;一些金交所异地展业、相关机构向个人销售产品的问题仍然存在。

联席会议再次明确,相关地区要从维护国家金融稳定和社会安全的政治高度出发,在当地党委政府领导下,切实履行属地责任,认真贯彻落实联席会议第四次、第五次会议精神,严格对照金交所整治工作要求,扎实开展

本次现场检查工作,结合其他有效举措推进金交所市场出清、纠偏治乱和风险防范。

联席会议要求,本次检查聚焦金交所非标融资业务,要坚持穿透原则,准确识别金交所业务类别,全面摸清其业务底数和风险情况;压实金交所主体责任,发现其存在违法违规行为的,应立即督促其整改规范;发现相关主体涉嫌非法集资等违法犯罪活动的,及时移送公安机关依法查处;切实解决异地展业现象;辖内场所数量多于一家的,要尽快按要求完成撤并整合任务。此外,金交所风险与其他领域风险复合交织,风险处置工作要与互联网金融风险专项整治、防范处置非法集资等工作机制顺畅衔接,强化合力。