

# 4月份以来17家银行下调存款利率 有望助推债市继续走牛？

■本报记者 苏向泉

据记者整理,4月份以来截至5月11日,已有17家银行公告调降存款利率。多家机构认为,此轮调降是近期债市走牛的重要推手,有望助推债市继续走牛。

存款利率下调如何影响债市?多位受访人士对记者表示,传导路径主要有两个:一是存款利率下调后,银行负债成本降低,有利于其在资产端配置收益率与风险均较低的利率债等资产;二是银行存款吸引力下降后,会有相当一部分资金分流到非银金融产品,如银行理财、债基等,助推债市走牛。

## 为“债牛”注入动力

今年3月份以来,债市开始回暖,4月份以来持续走牛。4月份以来截至5月11日,中证全债(净价)指数上涨0.7%。

在业内人士看来,此轮银行存款利率调降将进一步助推债市走牛。国泰

君安证券覃汉团队就认为,调降存款利率有助于债市收益率中枢下行和曲线走平,是债市走牛的新动力。

中信证券首席经济学家明明也对记者表示,此轮调整有助于推动债市继续走牛。无论是商业银行对于资产收益要求的降低,还是存款搬家带来增量资金,均指向债市收益率中枢将在二者相互作用之下逐步走低。

从资产负债管理的角度分析,去年以来,商业银行净息差持续收窄,在这种背景下,银行更愿意配置收益率更高的贷款等资产,以维持较高的息差。数据显示,贷款和存款利率非对称下行作用下,2022年12月份,商业银行净息差缩小至1.91%,已经逼近《合格审慎评估实施办法》(2023年修订版)规定的合格线1.8%。

相反,存款利率下调后,商业银行负债成本降低,对资产端收益率的要求也随之降低,这扩大了银行对相对低收益率资产的配置范围。覃汉团队表示,负债成本下行,叠加贷款和债券的比价效应,债券尤其是利率债、信用风险较低的高等级信用债对银行的吸引力将会提高。

覃汉团队进一步表示,本轮存款利率调降主体为中小银行,中小银行负债端定期存款扩张较快,而资产端信贷投放被大行挤出,资产配置压力较为突出,长久期利率债是显著提高收益的主要配置品种。此外,由于中小银行信贷投放更多取决于区域内实体经济部门贷款需求,资产荒依旧严重,但揽储成本依然高于大行,因此降低存款利率、增加债券投资尤其是较高收益的长久期利率债是当下中小银行稳定净息差的主要选择。

从存款迁移的角度来看,存款利率下行后,存款吸引力有所降低,存款流出资金有望通过银行理财产品、债基等金融产品流入债市。川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳对记者表示,存款利率调降后,对储蓄存款的迁移有一定影响,债券市场作为一个重要投资方向,有望迎来一部分增量资金。

## 理性看待存款利率调降

不过,也有业内人士表示,此轮

存款利率下调对债市积极影响能持续多久、影响有多大,还要根据存款利率下调的持续时间而定,不宜过分乐观。

国盛证券固收首席分析师杨业伟对记者表示,银行存款利率下降对债市是否有显著影响,关键在于存款利率是否趋势性下降,如果存款利率趋势性下降,那么债券收益率趋势性下行;反之,如果是阶段性变化,对债市的影响也是阶段性的。

陈雳也表示,综合来看,一方面,影响债券市场走势的因素很多,存款利率走势只是众多因素中的一个;另一方面,未来存款利率的变化会随着实体经济实际复苏情况以及消费复苏情况而变化,其对债市的影响也会随之变化,因此投资者要理性看待其影响。

覃汉团队也认为,存款利率下调对债市的影响也受诸多其他因素影响,包括:存款利率下调幅度小于预期;宽信用预期走强,商业银行信贷投放好于预期,挤占配额额度;流动性超预期收紧等。

# 监管部门通报“双随机”现场检查情况 券商研报合规水平、专业能力总体较好

■本报记者 周尚任

为全面规范发布证券研究报告业务活动,提升业务质量和合规水平,监管部门于2022年在全行业开展研报业务“双随机”现场检查专项工作,共覆盖45家证券公司和300篇研报。记者从券商处获悉,近日,监管部门向券商下发了《关于发布证券研究报告业务“双随机”现场检查情况的通报》(以下简称《通报》)。

《通报》显示,从检查情况来看,研报业务合规水平和专业能力总体较好,但也存在部分分公司制度建设不完善、执行不到位,部分证券分析师研报制作专业性审慎性不足等问题,后续监管部门将对相关违规机构和从业人员从严问责。

具体来看,典型问题主要分为三大类:一是部分分公司内控制度未根据法规规范要求及时更新调整。主要表现为未建立互联网平台发布研报、舆情监测和应对机制;证券分析师公开发表言论前的内部报备制度;未建立健全市场影响评估机制,构成重要影响的研报审核机制对“重要”情形缺乏明确清晰界定;未建立专项的报价报告制度;证券分析师绩效考核机制中的合规因素、研究质量因素不明确等。

二是部分分公司内控制度执行有效性不足。主要表现为质控合规审核流于形式,未分别建立清晰的质量核控和合规审核清单,质控或合规人员提出意见后跟踪不足;证券分析师绩效考核打分依据未留痕,个别与研报业务存在利益冲突人员参与考核打分等。

三是具体研报制作审慎性不足,个别员工私自发表证券分析意见。主要表现为未经质控合规审查向网下投资者提供报价报告或私自

发表证券分析意见造成不当言论传播等。

针对此次检查发现的部分证券公司研报业务内控薄弱环节、部分证券分析师等从业人员合规意识淡薄等问题,监管部门重申四大项法规规范要求。其一,要求券商加强研报信息收集和留痕管理,打牢高质量研报坚实基础;包括加强信息收集环节管理,确保信息来源合法合规。优化信息来源核实机制,明确专项升级审核措施。其二,要求券商强化研报制作、审核、发布全流程内部控制,着力提升专业质量和合规水平;包括压实各环节责任要求,确保研报专业审慎;强化审核环节管控,确保质控合规落到实处;加强发布环节审慎评估,确保重大事项升级审核执行有效;强化报价报告管理,提高报价报告质量。其三,要求券商规范公开发表言论和客户服务活动管控,强化舆情风险管理;包括实施全面管理,确保业务活动管控有效;强化责任担当,规范员工公开发表言论;重视舆情管理,自觉维护公司和行业声誉。其四,要求券商完善人员绩效考核和内部问责制度,促进行业发展行稳致远;包括科学设置考核指标,确保有效激励约束;加强人员管理,严肃追究问责。

下一步,监管部门将按照“零容忍”监管方针,持续强化研报业务监管执法,推动行业规范健康发展。各证券公司和相关从业人员,应当结合此次专项检查发现的问题,对照检视,认真整改,不断提升业务质量和合规水平。证券公司,尤其是国有证券公司,应当高度重视党建引领作用,持续加强行业文化建设和培育,增强“金融报国”情怀,引导从业人员自觉服务国家经济发展大局和资本市场高质量发展。

# 浦发银行回应员工“降薪”： 网传图片系两起独立事件 相关问题已在解决中

本报讯 5月11日,就网络流传浦发银行子公司一员工“降薪”诱发集体事件的图片,浦发银行总行相关负责人对《证券日报》记者表示,网传图片系两起独立事件。其一,网传子公司一员工薪酬下调是因为其本

人业绩考核不佳所致,经沟通,目前该员工已对上述调整表示理解。其二,网传集体事件的图片,系一业务外包公司与所属员工之间存在劳动纠纷所致,目前该外包公司正与员工沟通解决。(苏向泉)

# 中国银联、支付宝等积极惠民助企 促进消费显成效

■本报记者 李冰

5月11日,中国银联官方发布惠民利民促消费助经营综合情况。据披露,中国银联持续采取多项降费让利措施;同时携手商业部门等积极开展各类惠民活动,为消费增添活力。

受访者普遍认为,“五一”小长假各地消费指数普遍上涨,这是今年以来产业各方聚优势资源助消费的缩影。促消费除了得益于政策及各地政府支持,也离不开支付机构及平台等企业对产业各方的投入。

根据中国银联披露数据显示,2022年6月份以来,中国银联相继在多地知名商圈启动“点亮城市”专项活动。截至目前,中国银联“点亮城市”专项活动已累计覆盖门店16万家,促进消费3000万笔,交易笔数同比提升70%。在打造惠民活动的同时,中国银联积极助力小微企业降本增效。2021年6月份,银联推出“红火计划”,餐饮、超市便利等零售消费类商户可享受银联二维码支付手续费专项优惠。截至目前,“红火计划”合作机构已达58家,覆盖全国逾1000万商户。

按照“统一标识、统一体验、统一接口”的原则,中国银联打造银行App统一支付体验,为银行App用户提供云闪付内的服务内容和权益优惠。截至目前,已有35家银行App接入云闪付网络支付平台。

博通分析资深分析师王蓬博对《证券日报》记者表示,“在促消费方面,支付可以起到连接器的作用,既能够覆盖亿万用户,也能覆盖绝大部分的小微商户,充分发挥

支付价值会让消费用户及小微商户多方受益。”

事实上,不只是中国银联,产业各方在集聚优势资源,激发消费活力方面都做了不少努力。以刚刚过去的“五一”小长假为例,多家机构平台均在小长假期间采取了助消费举措。

5月3日,支付宝发布的数据显示,“五一”假期支付宝支付笔数同比增长230%,消费金额同比增长200%。

微信支付“五一”游玩井喷数据报告显示,“五一”期间零售、餐饮、酒旅、交通等行业日均消费实现93%至212%的大幅增长。

“支付机构的积极参与,能让消费活动更加顺畅、活跃,是金融推动消费复苏,赋能实体经济的体现。”在厚普研究首席研究员于百程看来,银联、支付宝、微信等机构平台,一端聚拢了海量消费者,另一端连接了海量商户。在促进消费复苏上,一方面可以通过降费让利,降低商户成本让利消费者;另一方面可以联合商户,共同开展消费优惠活动,激发消费活力。

在助力消费实践方面,易观分析金融行业高级咨询顾问苏筱芮对《证券日报》记者表示,“未来,对于微信、支付宝等机构来说,可利用自身的数字科技能力使得支付消费更便捷、支付方式更高效、支付体验更优化;对于消费金融公司来说,可充分借助当前促消费的窗口期,整合内外部产品、商户、场景等资源,从用户需求和提升实体经济服务质效的角度出发,打造综合消费生态圈,激发消费活力。”

## 聚焦期货业开放发展

# 中国期货市场引入境外交易者五周年： 对外开放稳步扩大 国际影响力进一步提升

■本报记者 王宁

2018年5月份铁矿石期货首次引入境外交易者,截至目前,中国期货市场境内特定品种数量已增至23个;5年间,国际化品种序列日益丰富,境外交易者参与积极,市场运行质效提升。整体来看,中国期货市场对外开放稳步扩大,国际影响力进一步提升。

多位期货公司高管向《证券日报》记者表示,目前,期货市场对外开放发展已取得一定成绩,境外交易者正在逐步适应,参与数量和规模正在稳步增长,基于此,期交所和期货公司等市场主要参与者将从制度调整和丰富工具等方面,为境外交易者提供更多便利性和参与空间。

## 境内特定品种增至23个

铁矿石期货引入境外交易者开启了中国期货品种国际化进程,在积累宝贵经验基础上,也为更多品种对外开放提供指引。2020年12月份和2021年6月份,大商所的棕榈油期货和期权先后引入境外交易者,这使得我国期货市场境内特定品种范围扩展到了农产品期货和期权;2022年12月份,豆一、豆二、豆粕、豆油期货和期权也同时引入境外交易者,大商所境内特定品种达到11个。

截至目前,从全市场境内特定品种序列来看,已覆盖了能源化工、农产品和贵金属等板块,数量上增至23个,包括铁矿石、原油、天然橡胶、白糖、棕榈油、菜籽油、纸浆、玉米、豆粕、豆油、甲醇、PTA、动力煤、焦炭、沥青等。同时,从制度上来看,期货市场也做了相应调整,为境外交易者的更好参与提供便利。

“中国期货市场积极推进与国际市场的互联互通,与新加坡、英国等国家和地区的期货市场建立了合作关系,推动了国际期货市场的互联互通和合作发展,可以预期,未来还有很大的发展空间和潜力。”广发期货董事长罗满生告诉《证券日报》记者,5年来,中国期货市场对外开放程度有较大提升,尤其是以品种国际化发展最为明



显,境外交易者参与度不断提高,市场运行质量也迈上新台阶。更为重要的是,随着交易规则和制度不断完善,中国期货市场在国际市场的影响力和话语权也得到提高。

银河期货副总经理李大彬向记者表示,目前我国商品期货规模位居全球市场前列。5年来,我国期货国际化品种持续扩容,吸引越来越多跨国公司等国际市场主体积极参与;《期货和衍生品法》为期货市场“走出去、引进来”提供法律支撑;伴随着QFII和RQFII参与境内期货、期权交易的政策措施落地,期货市场对外开放格局基本形成,我国期货市场同全球金融体系进一步融合,期货行业国际化发展已经驶入快车道。

## 国际化业务显成效

据了解,铁矿石期货引入境外交易者5年来,期现相关性始终保持在90%,

即便是在受供需因素影响、国际市场价格大幅波动阶段,衍生品在发挥保供稳价作用的同时,也向国际市场传递了来自中国市场的理性声音。在业内人士看来,稳固的制度框架是境外交易者参与中国期货市场的有效保障。

记者从大商所处获悉,截至目前,已有铁矿石期货、棕榈油期货及期权等11个特定品种可以直接引入境外交易者参与交易,14个期货和期权品种已向合格境外投资者打开大门。据公开数据显示,去年11个特定品种(期货、期权)单边成交量11.61亿手,日均持仓量566.5万手,主要品种法人客户持仓占比均超过60%,市场功能有效发挥。

作为全球领先的农产品和食品配料加工商与供应商,翱兰农业中国与东盟区域总裁Himanshu Chaturvedi表示,公司已经参与大豆和豆粕等境内特定品种交易,并以相关品种的期货价格或者期现价差作为定价参考,为

下游的大型上市公司、中小贸易商等各类客户提供定制化的基差贸易、含权贸易等服务,帮助客户共同提升风险管理能力。

除了国际化品种运行功能有效发挥外,期货公司国际化业务也取得了不错的成绩。“公司是首批较早拓展境外市场的机构,目前在原油、铁矿石等先行开放的期货品种中,均积累了丰富的客户资源。”李大彬表示,通过研究促发展不断向境外投资者推广国内期货市场的生态、交易机会、规则等。

“经过近些年发展,公司旗下国际业务已成功打造成QFII和RQFII为基础,同时配合国内期货市场开放政策,服务境外投资者的多维度业务部门。”罗满生介绍,广发期货是首批服务QFII的机构之一,也是多家QFII、RQFII唯一指定的国内期货经纪商。目前,公司国际业务部QFII、RQFII的股指期货成交量和持仓量稳居业内前列。

未来,期货市场对外开放的具体任务包括稳步推进市场制度性开放,扩大国际化品种范围、研究推动境外交割等,还要分步谨慎引导境外交易者参与,打造开放新前沿,深化对全球产业链的服务能力。

期货市场只有更高水平地对外开放,才能推进制度型开放,也才能增强我国期货市场的定价影响力和全球贸易服务能力。

# 稳步扩大开放是期货业高质量发展“助推器”

■王宁

从我国首个期货品种国际化算起,目前已成功运行5年。5年来,我国期货市场制度得到显著优化,品种运行功能深入发挥,市场参与者结构更加均衡,市场运行质效持续提升。

以去年12月份对外开放的8个豆类期货、期权为例,8个豆类期货、期权年度成交量均位列全球农产品期货和期权合约的前40位。其中,豆粕期货成交量连续多年位居首位。随着市场功能逐步深入发挥,豆类期货、期权吸引

了越来越多的境内外产业机构参与。

在豆类期货和期权的交易者参与方面,除了境内大型粮油企业中粮集团、中储粮和九三集团等,还有益海嘉里、邦基、嘉吉、路易达孚等跨国粮油企业。截至2023年1月底,包括嘉吉、路易达孚等境外大型企业在内的境外客户积极参与豆类期货、期权交易,覆盖了印尼、马来西亚等主产区在内的全球13个国家和地区,不断彰显“中国品质”和“中国价格”的全球影响力。

在制度优化方面,早在2018年3月份,期交所便修订境外交易者参与

境内品种的相关办法,随后,放开QFII和RQFII参与期货交易;特别是《期货和衍生品法》的颁布对跨境交易与监管协作提供了法律支撑。整体来看,中国期货市场对外开放步伐既快又稳,朝着高质量发展阶段迈进。

尽管期货市场在对外开放中取得了阶段性成果,但整体来看,我国期货市场境外交易者参与数量和规模仍有待提高。

稳步扩大对外开放是中国期货市场高质量发展的“助推器”。中国期货市场高质量发展是包括期交所和期货公司在内所有市场参与者共同的目标和责任。

