

两项存款自律倡议有四大积极影响

■ 苏向泉

近日,市场利率定价自律机制召开工作会议,审议通过了《关于优化非银同业存款利率自律管理的自律倡议》(以下简称“倡议一”)和《关于在存款服务协议中引入“利率调整兜底条款”的自律倡议》(以下简称“倡议二”)。由于两项倡议对金融机构影响深远,一经发布便受到了广泛关注。

其中,倡议一要求,金融基础设施机构的同业活期存款应参考超额存款准备金利率合理确定利率水平;其他非银同业活期存款应参考公开市场7天期逆回购操作利率合理确定利率水平,充分体现政策利率传导。倡议二要求,银行应在(对公客户)存款协议中加入“利率调整兜底条款”,确保协议存续期间,银行存款挂牌利率或存款利率内部授权上限等的调整,能及时体现在按协议发生的实际存款业务中。

对于非金融专业人士及投资者而言,上述倡议内容可能稍显晦涩。结合当前存款市场现状通俗理解,倡议一要求自律机制成员围绕政策利率合理确定存款利率,避免活期同业存款利率大幅高于市场利率;倡议二则增强了对存款利率与存款利率的联动性,如当存款挂牌利率下调后,银行与储户要么终止协议,要么下调对公存款利率。

当前,我国已基本形成了市场化的利率形成和传导机制,该机制有力地促进了经济的繁荣与发展。但也应看到,不同市场的利率传导效率还存在差异。央行近期亦明确表示,“存贷款利率与政策利率调整幅度存在较大偏离。”而上述倡议的发布则有针对性地打通了政策利率传导的梗阻,出手“快、准、稳”,收获了不少市场人士的点赞。

进一步分析,笔者认为,两项存款自律倡议有四大积极影响。

其一,维护理性有序的竞争秩序,降低银行负债端成本。目前,银行活期同业存款规模并不低。据光大证券测算,截至今年上半年末,42家A股上市银行同业活期存款规模约15万亿元。但同业存款利率存在“降不动”的困境,央行近期提到,“部分银行还不惜高息吸收同业存款,或以远高于市场的利率水平来进行存款投标,推升了付息率。”自律倡议则对银行形成约束,促进存款市场合理竞争,避免了同业存款利率畸高于市场利率,缓解了银行负债端压力。

其二,倒逼非银机构多元化配置资产,有望利好资本市场。近年来,一些银行的同业存款利率远高于市场利率,吸引非银机构纷纷加

大配置力度。公开数据显示,截至今年二季度末,银行理财子公司对现金及银行存款的配置规模达7.7万亿元,配置比例高达25.3%,同比增长17.8%。截至今年三季度末,人身险公司对银行存款的配置规模为2.4万亿元,配置比例达8.38%,同比增长7.35%。此外,货币基金等资管产品也偏爱配置银行存款。

从短期来看,自律倡议发布后,同业存款利率势必会下行,这会对非银机构的资产收益率以及资产再配置带来一定的压力。但从长期看,在利率下行背景下,同业存款利率高于市场利率,乃至远高于政策利率,具有不可持续性。从这个视角看,倡议倒逼非银机构将配置于同业存款的资金部分“分流”至债券、股票等市场,有望利好资本市场。

其三,畅通利率传导通道,为货币政策发挥调控功能留出空间。

如果同业或对公存款利率过高,将压制商业银行净息差,并对监管部门实施有效的货币政策形成掣肘。央行近期也提到,“存贷款利率的利率传导效率受损会影响货币政策的调控效果,制约货币政策空间。”从发达经济体的实践来看,充足的货币政策空间对稳定市场预期、增强政策的调控能力至关重要。上述自律倡议有利于我

国监管部门发挥对经济的调控作用,为经济回升向好持续创造适宜的金融环境。

其四,防范资金空转套利,增强金融服务实体经济的功能。

近年来,随着存款利率下行,叠加非银机构普遍资金量较大,占据议价优势,导致银行存款具有“搬家”的趋势。据光大证券测算,今年1月份至10月份,非银机构存款同比多增5万亿元,而居民和企业存款同比少增9万亿元。一些潜在的存款资金更是借道基金、银行理财等,以同业存款的形式存入银行。这一过程容易引发资金在金融系统空转,制约了银行信贷投放和信用派生能力。而自律倡议的发布大幅压缩了资金空转套利的空间,提升了金融服务实体经济的功能。

总之,两项自律倡议为金融监管部门继续实施支持性货币政策扫除了障碍。从中长期来看,自律倡议将推动企业和居民综合融资成本进一步降低,促进消费和投资,提升社会总需求,推动经济高质量发展。



“谷子经济”爆火 新奇却非偶然

■ 谢岚

近日,很多投资者发现“谷子经济”这一陌生而新奇的概念在A股爆火,在资本市场掀起了一阵来自二次元的旋风。

所谓“谷子”,是英文单词goods(商品)的谐音说法,主要指漫画、动画、游戏、偶像、特摄等版权作品衍生出的周边产品,包括海报、徽章、卡片、挂件、立牌、手办、娃娃等,购买“谷子”通常被称为“吃谷”。“谷子经济”不仅在资本市场上成为资金追逐的方向,也实实在在地撬动了规模超千亿元的市场。有机构称,2019年中国泛二次元及周边市场规模达2983亿元,预计2024年提升至5977亿元,2029年有望达到8344亿元。

在笔者看来,“谷子”从二次元小众

文化走进大众视野,从年轻人的新风尚落地生根成一个规模巨大的产业,既在意料之外,也在情理之中,这是当前经济内生动力增强、消费新势力崛起、消费心理变迁以及产业链完备等多个维度合力作用的必然。

首先,从宏观经济的维度来看,“谷子经济”是当前推动经济内生动能持续恢复、牢牢把握扩大内需这个战略基点,消费潜能释放的生动体现。

服务消费是消费经济的重要组成部分,也代表了消费升级的方向。特别是今年以来,《关于促进消费高质量发展的意见》等政策的落地,有力提升了行业优质供给,进一步刺激了文化消费需求。2024年前三季度,文化企业实现营业收入99668亿元,同比增长5.9%。其中,文化新业态特征较为明显的16个行业小类实现营业收入41616亿元,同比增长10.0%。因此,作为文化

娱乐消费的一部分,“谷子经济”的“破圈”壮大可谓站在了中国经济发展和政策红利的风口之上,自然“飞”得更快更高。

其次,从消费结构的维度来看,当前新消费群体崛起,消费习惯和消费心理发生了重要变化也是“谷子经济”崛起的关键因素。

一方面,以90后和00后为代表的新一代消费者,对二次元文化的接受程度较高,推动了二次元市场规模的持续扩大;另一方面,随着年轻一代消费者逐渐成为市场主力,他们愈发追求品牌、文化及个性化商品,也更加愿意“悦己”,也就是为情感需求和情绪价值买单。据统计,中国泛二次元用户已接近5亿,坚实的用户基础为“谷子经济”提供了强有力的支撑。

最后,从产业链的维度来看,从上游的内容生产,到中游的内容传播,再到下

游的周边衍生产品,文化经济产业链逐步成熟完善,能够及时承接消费需求,并不断挖掘壮大其中的商业价值。

拿衍生周边来说,国内市场原料丰富,轻工业发达,玩家众多,为“谷子经济”繁荣提供了极具优势的产业基础。即便是相对薄弱的内容生产创造领域,近年来也有加速发力追赶趋势,催生了一些人气IP,如原神、光与夜之恋、天官赐福等。

前有泡泡玛特,现有“谷子经济”,不断涌现壮大的消费新模式、新业态展现了中国经济的内生活力。

当前,“谷子经济”整体还处于发展初级阶段,仍然面临着一些风险和考验。譬如,产品质量参差不齐、缺乏有效的版权保护、非理性炒作等问题。未来需要市场各方共同努力,打造一个健康、有序、规范的市场环境,推动“谷子经济”可持续发展。



今年基础设施REITs发行缘何提速?

■ 昌校宇

近日,沪深交易所发布基础设施REITs(不动产投资信托基金)定期报告指引,旨在完善REITs存续期规则体系建设,促进市场高质量发展。

REITs是指在证券交易所公开交易,通过证券化方式将具有持续、稳定收益的不动产资产或权益转化为流动性较强的上市证券的标准化金融产品。简单来说,REITs通过募集众多投资者的资金,用于投资不动产资产来获得收益。

纵观我国REITs全貌,自2020年4月份试点工作启动以来,在政策护航和市场各方的共同努力下,运行平稳、成效显著,并逐渐成为我国多层次资本市场的重要组成部分。截至2024年12月3日,全市场已上市REITs产品达52只,募资总规模超1500亿元。

上述52只REITs产品中,23只于2024年上市,募资总规模接近500亿元。这一数据表明,今年REITs市场发行节奏明显加快,产品上市数量和发行规模均创历年新高,并持续纳入包括消费基础设施、水利设施在内的全新资产类型。同时,在“首发+扩募”双轮驱动的发展格局下,REITs扩募工作也从单一资产扩募迈进混装资产扩募的“2.0时代”。

在笔者看来,我国REITs从扬帆起航到发行提速,主要有三大积极因素加持。

因素一,资本市场的“专业服务”为之补

齐了短板。

REITs底层资产是我国庞大的存量基础设施。据机构测算,我国基础设施建设的存量规模已超过百万亿元,并有着显而易见且稳定的短板——资金需求大、建设周期长、社会资本参与度有限等,需要拓宽多元化投融资渠道。

被业界称为“资产IPO”的公募REITs,正是补齐这一短板的有力工具。在资本市场“专业服务”的加持下,其既能有效盘活大量“沉睡”的存量基础设施资产,将回收资金投入新基建、民生等重点领域项目建设,形成存量资产和新增投资的良性循环;又能拓宽社会资本投资渠道,提升直接融资比重,为实体经济的高质量发展提供坚实支持;还能使投资者分享优质基础设施资产带来的红利。

因素二,政策体系不断完善为之营造

了良好环境。经过4年多的摸索、实践,我国REITs的规则体系日臻完善,为市场提质扩面营造了良好环境。今年以来,一揽子增量政策更是加力推出。2月份,证监会发布《监管规则适用指引——会计类第4号》,在制度层面明确了REITs的权益属性;

4月份,国务院印发《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》,提出落实并完善不动产投资信托基金等税收政策;7月份,国家发展改革委印发《关于全面加强基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)项目常态化发行的通知》,不仅进一步简化程序,提高申报推荐效率,还适当扩大REITs发行范围,增加了清洁能源、养老设施等资产类型。

在利好政策推动下,REITs资产拼图持续延展,多区域、多领域的“首单”落地开花,多发行主体、多业态的新品接连上市,市场扩容增量加速推进。

因素三,耐心资本与REITs特性天然

匹配,为之提供了稳定资金支持。

除了一级市场供给加速外,投资需求也在持续增长。基础设施REITs是国际通行的配置资产,具有流动性高、收益相对稳定、安全性较强等特点,与社保基金、保险资金、企业年金等耐心资本的配置需求天然契合。同时,REITs设有强制分红比例,可以保证耐心资本长期、持续分享基础设施资产运营带来的收益。多重因素促使耐心资本参与REITs的积极性不断提高,为市场提供了稳定的资金支持。

此外,由于REITs的底层资产与股票、债券等其他大类资产的相关性较低,投资者通过投资REITs可以分散投资组合风险,提高投资组合的稳定性,因而在今年多个大类资产表现一般的情况下,不少投资机构提高了REITs投资的“头寸”。

可以预见,随着后续REITs立法工作加快推进,REITs资产图谱不断拓宽,中长期资金持续涌入,我国REITs发行有望继续大步向前,以更大能量增强资本市场服务实体经济质效。



12月1日,在2024专精特新中小企业发展大会上,工信部和证监会发布了第三批9家区域性股权市场“专精特新”专板名单。至此,“专精特新”专板建设方案备案的区域性股权市场累计达到26家。

专精特新企业是推进新型工业化、发展新质生产力的重要力量。党的二十届三中全会审议通过的《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》提出,构建促进专精特新中小企业发展壮大机制。

近年来,资本市场深化改革持续推进,引导更多资源要素向新质生产力集聚。从区域性股权市场到新三板,再到沪深北交易所,多层次资本市场不断优化,专精特新企业梯度培育体系不断完善,为企业发展壮大营造了良好环境,持续擦亮“专精特新”金字招牌。

首先,提升A股对新产业新业态新技术的包容度,加大对突破关键核心技术企业的支持。

今年以来,围绕服务科技创新,证监会推出了系列改革举措,从上市融资、并购重组、债券发行、私募投资等方面完善了服务科技创新的框架体系,并对突破关键核心技术的科技型企业建立全链条“绿色通道”机制。

A股新上市企业中,“专精特新”企业占比连续两年超70%。A股聚集了一批国家级专精特新“小巨人”企业。据同花顺iFIND数据统计,截至12月3日,A股中有1163家专精特新“小巨人”企业。

其次,深化新三板改革,增强市场培育、规范、服务和枢纽功能。近年来,新三板深化改革步伐加快,优化完善准入机制和市场分层机制,支持符合条件的“专精特新”中小企业在新三板基础层和创新层挂牌,夯实新三板规范培育功能。

与此同时,新三板不断探索创新,完善多层次资本市场间互联互通机制,发挥新三板承上启下的枢纽功能,不但对企业规范发展起到重要的培育作用,而且为沪深北交易所培育输送了大量优质上市资源。公开数据显示,目前已有3203家“专精特新”中小企业在新三板挂牌。



近日,上交所召开沪市公司“提质增效重回报”座谈会,与会人士围绕“提质增效重回报”专项行动方案的制定、实施及进一步规划展开深入讨论交流。同时,根据会上透露出的数据,截至目前,已经有近一半沪市主板公司和约八成科创板公司参与到专项行动当中。

在笔者看来,无论是上交所的“提质增效重回报”专项行动,还是深交所的“质量回报双提升”专项行动、北交所的“提质守信重回报”专项行动,最终目的都是为了推动A股上市公司高质量发展,提升上市公司内在价值,引导强化对投资者的回报意识。

怎么做?首先,要加强公司治理,提升公司质量和投资价值。

上市公司是公众公司,公司治理规范性和透明度至关重要,正所谓“没有好的公司治理,就不可能有好的上市公司”。所以,对于上市公司而言,规范的公司治理是自身持续健康发展的重要保障,是建设高质量公司的重要落脚点。

在此过程中,一方面要提高信息披露质量,建立健全信息披露制度与内部控制制度,筑牢信息披露工作的底线。同时,要以投资者需求为核心,按重要性原则披露市场关注的重要信息。这是上市公司的义务,也是责任。另一方面,要坚持规范运作,提升公司质量和投资价值。这是上市公司的最佳名片,是提升竞争力、透明度和信任度的重要抓手,是推动自身高质量发展的起点和基础。

其次,要坚守主责主业,提高盈利能力,提升经营质量。

从众多上市公司发布的公告来看,在提质增效重回报(质量回报双提升或提质守信重回报)方

最后,高质量建设区域性股权市场“专精特新”专板,完善适合“专精特新”中小企业特点的服务和产品体系。

“专精特新”专板已经成为区域性股权市场服务“专精特新”中小企业的重要抓手,也是金融支持科技创新的新支点。2022年11月份,证监会、工信部联合印发《关于高质量建设区域性股权市场“专精特新”专板的指导意见》,明确专板建设目标为服务中小企业“专精特新”发展。

近年来,区域性股权市场借助业务创新试点,整合各方资源,逐步建立起符合“专精特新”中小企业需求的服务体系和上市培育体系,不仅可以为企业提供股权、可转债、股权质押等融资服务,也可以提供登记托管、股权转让、认股权等权益管理服务,还可以提供规范运作、辅导培训、并购重组等上市前的培育服务,苗圃作用不断提升。

截至2024年10月底,区域性股权市场服务“专精特新”企业等优质企业超5万家,累计实现股权、债券等直接融资约1万亿元;服务企业境内外交易所上市163家,转新三板挂牌1038家,被上市公司和新三板并购59家。

未来,随着监管部门继续统筹推进投资端和融资端改革,持续增强资本市场各项制度对于科技创新企业的包容性、适配性、精准度,将进一步促进私募股权投资基金“募投管退”良性循环,支持科技创新的市场生态将不断丰富,助力“专精特新”中小企业发展壮大。

资本市场赋能擦亮“专精特新”金字招牌

■ 吴晓璐

高质量发展是上市公司对投资者的最佳回报

■ 朱宝琛

