

央行调整MLF操作方式 将采用多重价位中标

采用多重价位中标,将更好发挥机构市场化自主定价能力

■本报记者 韩昱

3月24日,中国人民银行网站发布的《2025年3月中期借贷便利招标公告》(以下简称《公告》)显示,3月25日,中国人民银行(以下简称“央行”)将开展4500亿元MLF(中期借贷便利)操作,期限为1年期。

《公告》显示,为保持银行体系流动性充裕,更好满足不同参与机构差异化资金需求,自本月起MLF将采用固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展操作。

“MLF操作再次净投放,展现适度宽松的货币政策取向。”业内专家对《证券日报》记者表示,2025年3月份MLF到期3870亿元,实现

净投放630亿元,是2024年7月份以来MLF首次净投放。自去年10月份央行启用买断式逆回购以来,买断式逆回购余额逐步增加,减轻了MLF投放中长期流动性的压力,MLF余额从峰值的7.3万亿元逐步降至约4万亿元。今年以来,央行继续用好多种工具投放流动性,1月份至2月份买断式逆回购、MLF合计净投放超过1.3万亿元,保持了流动性充裕和货币市场利率平稳运行。

东方金诚首席宏观分析师王青吉告诉《证券日报》记者,此举将进一步突出公开市场7天期逆回购利率的主要政策利率地位,疏通由短及长的利率传导机制。

2024年6月19日,中国人民

银行行长潘功胜在第十五届陆家嘴论坛上的主题演讲中提到,未来可考虑明确以央行的某个短期操作利率为主要政策利率,目前看,7天期逆回购操作利率已基本承担了这功能。其他期限货币政策工具的利率可淡化政策利率的色彩,逐步理顺由短及长的传导关系。

上述专家认为,本次MLF操作改为多重价位中标,不再有统一的中标利率,实现了MLF利率政策属性的完全淡出。

政策利率属性淡出后,MLF的工具属性也更为清晰,即聚焦于提供1年期流动性。目前央行流动性工具箱丰富,期限分布更趋合理,长期有降准、国债买卖,中期有MLF、买断式逆回购操作以及各类

结构性工具,短期有公开市场7天期逆回购以及隔夜逆、逆回购。未来央行流动性管理将更加高效精准,调控力度和节奏更加科学灵活,更好兼顾多重目标。

上述专家进一步分析,梳理近期央行工作可以发现,对MLF政策利率属性的淡出采用了循序渐进的方式:一是去年7月份起MLF操作时间统一延后至LPR(贷款市场报价利率)报价之后,实现了LPR与MLF利率的“解绑”。二是去年7月份还明确MLF操作采用利率招标,并且从每月MLF公告中可以看出,参与机构投标利率有高低,区间宽度逐步扩大,锻炼了机构定价能力。三是去年10月份启用买断式逆回购工具,采用多重价位中

标方式(美式招标),半年来持续操作积累了经验,市场机构对此不再陌生,在MLF操作中推广也水到渠成。

该专家表示,预计采用多重价位中标后,MLF资金成本将总体下降,缓解银行净息差压力。机构投标MLF通常参考市场化的融资成本,目前国有大行和股份制银行1年期同业存单利率在1.95%左右,其他中小型银行利率可能更高一些。采用多重价位中标可以更好反映机构差异化的资金需求,发挥机构市场化自主定价能力。

据接近央行人士透露,此举有利于降低银行负债成本,缓解净息差压力,增强金融支持实体经济的可持续性。

财政部:加大民生保障力度 多渠道增加居民收入

本报讯(记者韩昱)3月24日,财政部网站发布了《2024年中国财政政策执行情况报告》(以下简称《报告》)。《报告》显示,2024年,各级财政部门坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导,坚决贯彻党中央、国务院决策部署,坚持积极的财政政策适度加力、提质增效,有效落实存量政策,推动出台并扎实实施一揽子增量政策,狠抓预算执行管理,强化宏观政策协同,有力促进经济回升向好和高质量发展。

《报告》表示,2025年财政政策要更加积极,持续用力、更加给力,具体体现在五个方面:一是提高财政赤字率,加大支出强度,加快支出进度。二是安排更大规模政府债券,为稳增长、调结构提供更多支撑。三是大力优化支出结构,强化精准投放,更加注重惠民生、促消费、增后劲。四是持续用力防范化解重点领域风险,促进财政平稳运行、可持续发展。五是进一步增加对地方转移支付,增强地方财力,兜牢“三保”底线。

《报告》显示,今年将重点做好以下工作,包括支持全方位扩大国内需求、支持现代化产业体系建设、支持保障和改善民生、支持城乡区域融合发展、支持生态文明建设、加强财政科学管理等。

其中,在“支持全方位扩大国内需求”方面,《报告》提出,大力提振消费。加大民生保障力度,多渠道增加居民收入。推进实施提振消费专项行动,加大消费品以旧换新支持力度。适当提高退休人员基本养老金,提高城乡居民基础养老金和城乡居民基本医疗保险财政补助标准等。推进实施国家综合货运枢纽补链强链提升行动、公路水路交通基础设施数字化转型,推动降低全社会物流成本。积极扩大有效投资。统筹用好各类政府投资资金,聚焦关键领域和薄弱环节加大投资力度。合理安排政府债券发行,加快政府债券资金预算下达,尽早形成实物工作量。

在“支持现代化产业体系建设”方面,《报告》提出,着力提升科技创新能力,加大中央本级科技投入,全力支持关键核心技术攻关。加快推动产业转型升级,加强制造业领域重点研发计划等保障,支持实施制造业重点产业链高质量发展行动,深入实施专精特新中小企业奖补政策。加强对企业的纾困支持,统筹用好化债支持政策,支持地方加快偿还政府拖欠企业账款;缓解小微企业等经营主体融资难融资贵问题;坚决防止和纠正乱收费、乱罚款、乱摊派等问题。

在“加强财政科学管理”方面,《报告》提出,全面深化财税体制改革,研究制定关于健全现代预算制度的意见,加强预算管理各项制度举措的系统集成、协同高效。推进零基预算改革,支出标准体系建设,财政承受能力评估、绩效管理等工作。落实落细一揽子化债政策,坚决遏制新增隐性债务,有效防范化解地方政府债务风险。加快地方政府融资平台改革转型,加大财会监督力度,提升财政治理效能。

上交所更新指数业务三年行动方案 大力推动指数化投资高质量发展

本报讯(记者田鹏)指数是金融市场的重要资源,影响着市场资源配置,也影响着老百姓的“钱袋子”和决策信心,在稳投资、稳预期等方面发挥着重要作用。2024年,上海证券交易所(以下简称“上交所”)制定了《指数业务三年行动方案(2024-2026年)》(以下简称“行动方案”)。在中国证监会的领导下,上交所指数业务再次取得里程碑式进展,目前各系列指数合计接近8000条,跟踪产品规模达到3.5万亿元,2024年全年增长约80%,吸引超1万亿元资金通过ETF流入A股市场。近日,为推动指数化投资发展再上新台阶,上交所完成了对行动方案的中期更新。

更新指数业务三年行动方案,是上交所深入学习贯彻党的二十届三中全会、中央经济工作会议、民营企业座谈会精神的重要举措,也是深入贯彻“国九条”、《关于做好金融“五篇大文章”的指导意见》的部署要求,对标对表《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》《促进资本市场指数化投资高质量发展行动方案》规划,充分践行资本市场政治性和人民性、推动中长期资金入市的具体工作安排。

据悉,行动方案围绕高质量发展,聚焦能力建设、机制建设、生态建设,为上交所指数业务提供与时俱进的发展路线图,推动开创指数化投资发展新局面。具体更新内容可以概括为如下三方面。

一是站稳人民立场,打造“中国品牌”指数体系,做好金融“五篇大文章”。加大高质量宽基、低风险稳收益指数供给力度,推动适合中长期投资的指数和产品走进寻常百姓家,提升投资者获得感。丰富全球指数布局,提升指数体系国际影响力竞争力,做好“走出去”和“引进来”。围绕科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融,加快支持新质生产力发展,投资端改革深化的指数先行布局。

二是优化指数生态,为中长期资金入市创造条件,推动形成“长钱长投”的环境。丰富适合社保、保险等中长期资金投资的指数和产品,强化对机构投资者个性化需求的指数服务。持续做好宣传、推广和投教,强化个人投资者对指数化投资的认知,推动壮大以长期财富管理为目的的指数化投资群体。研究推动ETF财富管理平台化转型。

三是运用科技手段,增强指数管理质效,提升指数服务国家战略的能力。探索结合人工智能提升指数编制的数字化、智能化水平,更好更快服务国家重大战略和重点领域市场需求。统筹好防风险与高质量发展,加强指数调研调仓、安全运行风险管理能力,提升指数化投资内在稳定性,保障行业健康平稳发展。

上交所表示,下一步,将继续在中国证监会的坚强领导下,以更大力度、更实举措抓好行动方案的落实,与有关各方共同推动指数化投资高质量发展,打造投资和融资更加协调的市场生态。

ESG投资图谱明晰 绿色债券与ESG基金规模显著增长

■本报记者 毛艺麟

在全球可持续发展的大背景下,ESG(Environmental, Social and Governance)投资正成为中国资本市场的重要力量。近年来,不断涌现的创新金融产品和投资策略,如绿色债券、ESG公募基金等,为市场提供多样化投资选择,推动ESG投融资市场繁荣发展。

ESG债券方面,Wind数据显示,截至3月24日记者发稿,我国ESG债券存量规模约13.20万亿元。其中,绿色债券占比达43.65%,社会债券占比56.09%,可持续发展债券及转型债券合计占比0.26%。

ESG基金方面,Wind数据显示,截至3月24日,存续ESG公募基金管理总规模达8182.29亿元,其中,ESG策略产品规模占比36.42%,环境保护主题占比22.72%,社会责任主题占比15.94%,其他类型占比约24.92%。

浙商证券ESG及绿色金融首席分析师祁星认为,随着政策加速驱动和市场需求的快速增长,ESG投资在权益和固收领域展现出差异化路径,未来有望在全球范围内加速普及。在权益类产品中,ESG主题ETF和积极所有权专项基金成为主流,分别通过被动投资和股东参与推动企业改善ESG表现。在固收领域,绿色债券、转型债券等创新产品为高碳行业转型提供了资金支持。

绿色债券发行量显著跃升

绿色债券发行规模呈现显著增长态势。据Wind数据,以发行起始日为准,截至3月24日,年内发行的绿色债券发行规模达1622.89亿元,同比增长54.39%,增速远超债券市场整体水平。

这一增长与行业转型、市场需



求及政策支持密切相关。今年2月份,财政部发布的绿色主权债券框架为绿色债券发行提供标准化指引,增强境内外投资者信心,推动主权与地方绿色债券扩容。

行业转型方面,新能源汽车、清洁能源等绿色产业融资需求激增,叠加“双碳”目标下企业低碳转型压力,催生绿色债券发行量增长。

市场需求方面,绿色债券发行规模高增长与碳交易市场活跃度下降形成对比,反映资金向实体经济项目倾斜,而碳金融衍生工具短期遇冷。

政策支持方面,监管鼓励支持推动绿色债券发展。今年2月7日,证监会发布的《关于资本市场做好金融“五篇大文章”的实施意见》提出,“持续优化绿色债券标准”“进一步提升绿色债券申报受理及审

核注册便利度”。

ESG投资产品愈发丰富

在促进中长期资金入市方面,受访专家表示,建议引导险资、社保基金、养老金等投资期限长的资金在ESG投资领域发挥导向作用。北京商道融绿咨询有限公司董事长郭沛源表示,ESG投资的稳健属性对吸引长期投资者有积极作用。

ESG公募基金规模持续增长。Wind数据显示,从产品发行和存续状态来看,近一年来,新成立ESG公募基金135只,募集规模约1626.81亿元。其中,ESG策略基金的数量占比63.7%,环境保护主题基金的数量占比11.85%。

同时,ESG指数不断推出,进一步丰富ESG投资产品。一方面,

包括中证A500、上证180、中证A50等重要宽基指数均纳入了ESG因素。另一方面,交易所持续发布绿色低碳、ESG领域指数。例如,截至2024年末,上交所联合中证指数公司累计发布ESG等可持续发展指数147条,包括股票指数、债券指数和多资产指数。

绿色未来信息科技创始人张仕元对《证券日报》记者表示,随着A股市场开始回暖,国内ESG投资有望伴随长线资金对ETF产品的配置实现稳步增长。

商道融绿研发总监吴艳艳表示,中国ESG责任投资市场呈现政策导向、规模增速、机构投资实践广度和深度的增加等主要发展态势,但是ESG金融产品仍需通过提升ESG整合程度等方式获得市场的进一步认可。

张仕元表示,近年来,ESG投

资得到来自监管部门的支持和机构投资者关注,但在实践中仍然面临一些挑战,关键在于能否建立起“长钱长投”的激励机制。一方面,监管部门需要规范挂钩ESG指标金融产品的命名,防止金融机构“蹭概念”和“漂绿”等短期行为;另一方面,要持续引导各类长期资金流入真正践行ESG投资策略的金融产品和专业机构。

上海荣正企业咨询服务(集团)股份有限公司合伙人茆娟对《证券日报》记者表示,“双碳”目标极大地推动了ESG投资在中国的发展进程,包含绿色信贷、绿色债券、ESG公募基金在内的广义可持续投资规模。同时,ESG投资以资本的流入与流出,切实促进更多企业持续迭代创新涉碳技术产品服务方案,为实现“双碳”目标夯实基础。

科创债年内发行逾千亿元 同比增28.78%

■本报记者 田鹏

3月24日,广州开发区控股集团有限公司和紫金矿业集团股份有限公司通过交易所债券市场正式发行科技创新公司债券(以下简称“科创债”),发行规模合计达40亿元(以计划发行规模计)。

自2022年5月份正式推出至今,科创债累计发行规模已突破1.1万亿元。在此期间,科创债发行规模占公司债总发行规模的比例不断提升,从2022年(5月份至12月底)的4.6%,到2023年的9.5%,再到2024年的15.5%。进入2025年,科创债发行占比依旧维持在10%以上的高位。不难看出,科创债已成为推动科技创新企业融资、助力产业升级的重要力量。

“依托科创债这一新品种,交易所债券市场赋能科技创新的能力不断增强。”东方金诚研究发展部执行总监冯琳在接受《证券日报》记者采访时表示,未来,随着科创债市场生态日益完善,诸

如债市“科创板”的推出,以及暂免收取债券登记结算费用等利好政策落地,科创债发行、交易机制将加速优化。在这一系列积极因素推动下,科创债发行规模以及发行占比有望持续提升,在服务国家创新驱动发展战略、支持科技创新企业发展等方面发挥更为突出的作用。

年内发行占比超10%

今年以来,科创债热度不减,发行规模显著提升的同时,占比也依旧稳固维持高位。据Wind资讯数据,截至2025年3月24日,科技创新公司债券累计总发行规模达11339.77亿元。其中,年内科创债新增发行1002.70亿元,同比增长28.78%,占同期公司债券市场总量的10.35%。从期限结构来看,5年期和3年期债券分别以387.20亿元(38.62%)和335.25亿元(33.43%)构成市场主力。此外,10年期及以上债券占比22.17%,显示投资者对中

长期科技创新项目的信心。

冯琳表示,从已发行科创债来看,3年期以上债券发行占比超九成,这有利于增加债券市场对科创企业和科创领域的长期资金供给,与科创投入周期和科创企业发展周期更为匹配。

从募集资金投向看,数据显示,年内逾千亿元的募集资金中,工业领域以481.20亿元(47.99%)的发行规模居首,公用事业(16.80%)与材料(15.36%)构成第二梯队。

例如,四川川投能源股份有限公司近日在上海证券交易所成功发行科技创新及成渝双城经济圈双贴标公司债券。据了解,当期债券募集资金主要用于置换向雅砻江流域水电开发有限公司的股权增资,助力雅砻江流域水电资源开发及我国基础科学领域研究。

中证鹏元研发部高级董事研究员高慧珂对《证券日报》记者表示,科创债市场的发展能够引导更多债券市场资金流向科技创新领域,丰富科技创新领域企

业直接融资渠道。同时,科创债市场的发展优化了债市结构,支撑了产业债扩容,促进多层次市场建设。

市场生态尚需完善

当前,科创债发行热度较高。数据显示,年内发行的105只科创债中,中央企业作为发行主体的有29只,地方国有企业作为发行主体的有74只,集体企业和外资企业作为发行主体的各1只。

“从长期来看,债券市场的长期健康发展必然需要更加多元化的发债主体参与。”高慧珂表示。在此背景下,破解科创债发行主体单一的难题,正成为国家推进多层次债券市场建设的关键任务。

2月7日,证监会印发《关于资本市场做好金融“五篇大文章”的实施意见》提出,“将优质企业科创债纳入基准做市品种,加大交易所质押式回购折扣系数的政策支