

刘鹤：各类经济指标已经出现边际改善

特殊时期的第十二届陆家嘴论坛为人瞩目。疫情之下，金融系统如何支撑“六保”，为中国经济行稳致远护航？在6月18日的论坛上，中共中央政治局委员、国务院副总理刘鹤，中国人民银行行长易纲，中国人民银行党委书记、中国银保监会主席郭树清，中国证监会主席易会满等高层集体发声，对疫情冲击、货币政策、资本市场等做出了相应的表态。从整体上看，本次论坛更为聚焦金融服务实体经济和金融改革创新。

刘鹤在致辞中表示，面对百年不遇的全球突发新冠肺炎疫情，全国在统筹疫情防控和复工复产方面取得重大阶段性成果，各类经济指标已经出现边际改善。

“我们仍面临经济下行的较大压力，但形势正逐步向好的方向转变，一个以国内循环为主、国际国内互促的双循环发展的新格局正在形成。我们仍面临经济下行的较大压力，但形势正逐步向好的方向转变，一个以国内循环为主、国际国内互促的双循环发展的新格局正在形成。”刘鹤说。

日前，国家统计局披露了5月国民经济运行情况。5月，规模以上工业增加值同比增长4.4%，其中制造业增长5.2%，全社会固定资产投资环比提高5.87%，一些消费零售指标出现积极变化，车市和楼市均在回暖。

扩大内需，增加有效投资，坚持对外开放，双循环发展新格局的形成，离不开宏观政策的协同发力。从国内看，包括北京、上海在内的多地省市都接连出台了促消费新政，并加速推进重大项目开工，立足于“两新一重”布局有效投资项目。从对外开放看，广交会已于近日正式云上开幕，进博会、服贸会等定档下半年。

就金融系统而言，刘鹤提到下一步要做好5个方面重点工作。

其中，稳健的货币政策将更加灵活适度。刘鹤强调，要从经济发展实际出发，加强逆周



期调节，坚持总量政策适度，保持流动性合理充裕，促进金融与实体经济良性循环，全力支持做好“六稳”“六保”工作。

同时，金融要服务实体经济，促进经济转型升级。刘鹤谈到，要适应各类市场主体需要，着力打通货币传导的各种堵点，创新金融

产品，优化金融结构，提高小微企业贷款、信用贷款、制造业贷款比重。

6月17日召开的国务院常务会议提出，要

进一步通过引导贷款利率和债券利率下行、发放优惠利率贷款、实施小微企业贷款延期还本付息、支持发放小微企业无担保信用贷款、减少银行收费等一系列政策，推动金融系统全年向各类企业合理让利1.5万亿元。

对于资本市场建设，刘鹤表示，要坚持“建制度、不干预、零容忍”，坚持市场化、法治化原则，完善信息披露、发行、退市等基本制度，着力增强交易便利性、市场流动性和市场活跃度，健全鼓励中长期资金开展价值投资的制度体系。强化对市场中中介机构的监管，大幅提高对财务造假等违法违规行为的打击力度，加快推动证券代表人诉讼机制落地，更好保护投资者利益。

新证券法已于今年3月正式实施。证监会及沪深交易所正在为落实新法，对配套规则进行改革细化。近日，创业板注册制改革进入实操阶段，则是落实“建制度、不干预、零容忍”原则的最新注脚。

刘鹤还特别强调，风险应对要走在市场曲线前面。在经济下行压力和各种不确定条件下，要增强预判性，理解市场心态，把握稳增长与防风险的有效平衡，提高金融监管与金融机构治理机制的有效性。

“市场曲线本身就隐含了经济的变化情况，比如经济下行，债券收益率曲线就会下移。”在市场分析人士看来，风险应对要走在市场曲线前面”的表述意味着要先去判断曲线变动的情况，预先做好应对。

郭树清

中国不会搞赤字货币化

“金融管理部门将加速推动国民经济恢复正常循环。”在论坛上，中国人民银行党委书记、中国银保监会主席郭树清说道。郭树清称，新冠肺炎疫情不仅严重影响中国，世界绝大多数国家也深受其害。在宏观经济政策领域，国际社会要加强沟通协调，尽可能形成合力。大型经济体应当主动考虑自身政策的外溢效应，自觉平衡好内外部影响。中国十分珍惜常规状态的货币财政政策，不会搞大水漫灌，更不会搞赤字货币化和负利率。

此外，郭树清还提到，银保监会近期拟增加新的机构投资者，批设更多银行理财子公司，加大权益类资管产品发行力度，支持理财子公司提高权益类产品比重。

2019年银行理财子公司迎来了跨越式发展，成为资管领域重要的新生力量。截至目前，监管已先后批准19家银行设立理财子公司，其中13家理财子公司获批开业。目前，已有六大国有行、招商银行、兴业银行、光大银行、杭州银行、宁波银行、徽商银行等12家银行的理财子公司正式开业。

从产品发行来看，背靠母行稳健的投资风格，固定收益类产品成为银行理财子公司的主打品牌，而在收益率下行以及多重竞争加剧的格局下，理财子公司产品增大布局权益市场已成为大势所趋。郭树清指出，鼓励银行及理财子公司将更多符合条件的公募基金管理人纳入合作机构名单，引导商业银行有序处置非标不良资产，鼓励新设理财子公司加大证券投资。加大权益类资管产品发行力度，支持理财子公司提高权益类产品比重。

在零壹研究院院长于百程看来，中国的资本市场投资机会较多，证券市场的活跃对于助力企业融资的作用非常明显。银保监会批设更多理财子公司，一方面是银行理财净值化转型的需要，另一方面也是通过投资证券市场，支持实体企业的直接融资。于百程直言，未来银行理财实现净值化转型，增加权益类产品的比重和配置能力是必选项。

苏宁金融研究院特约研究员何南野表示，成立银行理财子公司，是实现居民理财入市的最佳途径，鼓励理财子公司与基金公司、银行与保险公司等各类机构深度合作，能够共同服务于巨额的居民理财市场。从另一角度来看，引导理财子公司提高权益类产品比重，可为资本市场提供更多的增量资金，在做优做优资本市场、服务实体经济融资的前提下，让居民能够共享优质企业成长的股权价值红利，以此形成正向循环体系。”

在中资银行理财子公司迅速发展的同时，不断推进设立由外方控股的理财子公司，进一步加大金融开放也成为监管关注的焦点。郭树清表示，支持资本市场发挥更广泛更积极的作用，允许境外专业机构发起设立控股理财子公司。

于百程表示，允许境外专业机构发起设立控股理财子公司，这是在中国金融对外开放的大背景下，理财领域的对外开放。更多的境外专业理财机构进入国内，将促进理财机构间的竞争与合作，有利于理财市场的理性健康发展。

北京商报记者 宋亦桐

易会满

继续推进科创板建设

在论坛上，证监会主席易会满强调，加快推进资本市场高水平双向开放，进一步完善沪伦通业务等。此外，易会满指出，将继续推进科创板建设，加快推出将科创板股票纳入沪股通标的、引入做市商制度、研究允许IPO老股转让等创新制度，抓紧出台科创板再融资办法。在业内人士看来，2020年作为资本市场改革的重要之年，易会满主席的讲话也定调了未来资本市场的改革思路。

开放是现代经济体系和成熟金融市场的基本特征，也是国际金融中心建设的必由之路。在论坛上，易会满指出：“资本市场要肩负起助力更高水平双向开放、持续深化资本市场互联互通，进一步优化沪深港通机制，扩大沪深股通的投资范围和标的，不断丰富内地和香港全方位多层次务实合作，进一步完善沪伦通业务，进一步拓宽ETF互联互通，共同推进上海国际金融中心建设，支持巩固香港国际金融中心地位。”

新时代证券首席经济学家潘向东在接受北京商报记者采访时表示，近年来，中国本着资本市场对外开放的原则，多个政策相应落地，为中国企业走出国门、外国企业来华投资提供了政策支持，中国资本市场的对外开放取得了长足的进展，资本市场双向开放意味着大量外资可以顺利进入中国金融市场，将进一步提高国内资本市场国际化水平。

在提及“扩大沪深股通的投资范围和标的”的同时，易会满也指出，“加快推出将科创板股票纳入沪股通标的”。对于接下来科创板的发展，易会满也透露：“引入做市商制度、研究允许IPO老股转让等创新制度，抓紧出台科创板再融资管理办法，推出小额快速融资制度，支持更多‘硬科技’企业利用资本市场发展壮大”。

科创板开板已满一年之际，在继续推进科创板建设方面，易会满指出：“发布科创板指数，研究推出相关产品和工具”。投融资专家许小恒表示，目前，国际上具有影响力、认知度较高的指数主要为成分指数，成分指数的推出既能够及时反映板块整体走势情况，又有助于集中反映核心上市公司股价表现，在客观、准确评价市场的同时，为指数型投资产品提供跟踪标的。

“科创板上市公司主要集中于成长性好的高新技术和战略性新兴产业，多处于快速发展阶段，符合国家战略和经济结构调整方向。指数具备较好的投资属性，有利于形成最具影响力的一批龙头公司的良好示范效应。”著名经济学家宋清辉如是说。

另外，易会满还强调，将加快完善资本市场基础制度，着力构建权利义务边界清晰、市场运行规范有序、市场主体诚信自律的制度生态；坚定推进市场化改革，尊重市场规律，不做行政干预，更好保护和提升投资者活跃度，形成投融资均衡发展、市场交易高效透明、各类投资者积极参与的市场生态；进一步加大监管执法力度，对财务造假等恶性违法违规行为保持“零容忍”，严肃市场纪律，净化市场环境。

北京商报记者 高萍

易纲

考虑政策工具适时退出

“稳健的货币政策更加灵活适度”，尽管今年央行一直提及这一货币政策基调，但对于“如何灵活，怎么适度问题”总能在不同阶段引发热议。在论坛上，央行行长易纲则对下半年划定了量化目标：货币政策还将保持流动性合理充裕，预计带动全年人民币贷款新增近20万亿元，社会融资规模增量将超过30万亿元。”

邮储银行战略发展部研究员姜飞鹏认为，受疫情冲击影响，实体经济尤其是企业面临较大的资金压力，在这种情况下金融机构加大了对实体经济的融资支持力度。前5个月信贷和社会融资规模增长较快，后续经济逐步恢复也有助于增加信贷需求，据此看全年实现目标难度不大。

颇受市场关注的是，这两大量化目标释放出什么信号？在建银投资咨询分析师王全看来，根据上述目标，信贷投放边际趋紧预期明显，一方面在于宏观经济指标呈现回暖趋势，货币政策工具的选择从“量价并行”向“以价为主”进行切换，为未来应对突发情况预留政策空间。另一方面，稳定市场预期，减少信贷供应由松变紧时的市场阵痛。

中国民生银行首席研究员温彬则认为，不要特别关注数据的变动，从银行信贷的投放和实体经济的需求来看，上半年较为集中，下半年相对少点。按照过去的规律看，银行一、二、三、四季度的信贷投放比例，大概是3、3、2、2，也就是上半年要投放到全年的60%以上，这是市场供需的规律。所以不要过分关注下半年月均水平是否减少，是不是信贷会紧缩。

除了量型工具外，货币政策价格工具的动态同样备受关注。易纲提到，将通过利率市场化改革，引导市场利率持续下行，推动金融部门向企业合理让利，着力缓解融资贵问题。对于近两日热议的金融系统的让利问题，易纲提及三点：一是通过降低利率让利。二是直达货币政策工具推动让利。三是银行减少收费让利。预计金融系统通过以上三方面今年全年将向企业让利1.5万亿元。

1.5万亿元的让利指标相当于商业银行去年总体净利润的75%，可见力度之大。如此大规模的让利，如何实现？王全月表示，疫情暴发以来LPR（贷款市场报价利率）已明显下降，而金融机构负债端的成本并没有明显下行，息差正在缩小，如果金融机构如商业银行等“赔本也要让利”，恐怕不是可持续的办法，还可能引发新的金融风险。因此，未来一段时间商业银行可能会通过降低存款利率等方式压缩负债端成本，同时央行也可能通过降准的方式提供低成本资金，支持金融机构让利。

此外，易纲也透露，疫情应对期间的金融支持政策具有阶段性，要注重政策设计激励相容，防范道德风险，要关注政策的“后遗症”，总量要适度，并提前考虑政策工具的适时退出。王全月认为，新冠疫情发生以来，央行已多次对货币政策进行提前“表态”，如2月初的1.2万亿元逆回购、6月MLF（中期借贷便利）的一次性续作等。监管表述“提前考虑政策工具的适时退出”，可能是在提示市场要做好货币政策在未来转向的准备。

北京商报记者 孟凡霞 吴限