

# 央行喊话金融科技：支持合规反对垄断

“稳健的货币政策灵活精准、合理适度”“进一步加大对重点领域和薄弱环节的金融支持”“支持金融科技依法规范发展，坚决反对垄断和不正当竞争行为”……继中央经济工作会议定调明年经济工作后，央行对明年金融监管工作进行部署。12月21日，据央行官微，央行党委于近日召开扩大会议，针对明年经济工作的总体要求、政策取向和重点任务，对后续政策框架、信贷投放、金融科技、债券市场、金融开放等作出进一步落实明确。

## 货币政策 灵活精准、合理适度

央行部署的明年多项工作任务中，第一项就是稳健的货币政策要灵活精准、合理适度。

具体来看，要完善货币供应调控机制，保持宏观杠杆率基本稳定，处理好恢复经济和防范风险的关系。持续深化利率和汇率市场化改革，引导市场利率围绕央行政策利率中枢运行，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

光大银行金融市场部分分析师周茂华对北京商报记者表示，从央行此顶部部署来看，明年

货币政策整体将逐步回归常态，即在确保流动性整体平稳的情况下，更注重结构性政策工具，精准滴灌，提升政策支持实体经济恢复的效果，预计M2（广义货币）与社融同比增长较今年有所放缓。

“这主要是由于国内疫情防控与经济复苏态势良好，特殊时期政策也需要做相应调整，避免局部风险集聚和宏观杠杆率上升过快令宏观经济脆弱性上升。”周茂华进一步指出，但我国需求端整体处于恢复性复苏过程，供给部门复苏仍存在不平衡问题。因此，货币政策需要兼顾稳增长与防风险，通过结构性工具和改革，有效支持实体经济，并为供给侧结构性改革营造适宜政策环境。

稳宏观杠杆意味着货币总闸门受控，但经

济又需必要货币政策支持，因此，如何优化各部门杠杆，让货币信贷资源流入中小民营企业、三农、制造业等实体经济薄弱环节和战略新兴产业尤为重要。

此次会议提出，将进一步加大对重点领域和薄弱环节的金融支持。做好稳企业保就业纾困政策的适当接续，继续支持民营小微企业发展。用好再贷款再贴现政策，引导金融机构加大对科技创新、绿色发展、制造业等领域的信贷投放。做好脱贫攻坚与乡村振兴金融服务有效衔接。

## 金融科技 反对垄断和不正当竞争

除了要求货币政策的“精”和“准”外，此次会议也强调，明年将持续防范化解金融风险。

具体包括，巩固拓展防范化解重大金融风险攻坚战成果，健全金融风险预防、预警、处置、问责制度体系，压实中小银行风险处置责任。

同时强调，要加快完善宏观审慎政策框架。尤其提出，要支持金融科技依法规范发展，坚决反对垄断和不正当竞争行为，防止

资本无序扩张。此前召开的中央经济工作会议也曾提出，要强化反垄断和防止资本无序扩张。

麻袋研究院高级研究员苏筱芮指出，当前，科技巨头形成垄断，可能通过影响力来收取更高价格，不利于消费者。一方面，大科技公司创新能力强、科技基因根深蒂固，能够对传统金融产生助益；但另一方面，大科技公司在金融业务中牵扯过多，容易反客为主产生监管套利，且存在潜在的科技风险，这不仅仅在国内，更是一个国际化、全球化的议题。

苏筱芮进一步指出，科技反垄断已成为未来监管的重要方向，防止资本无序扩张将成为维护金融安全、金融稳定的重要议题。预计2021年监管将在以下三个方面加强动作：一是信息安全与隐私保护；二是加强金融消费者权益保护；三是进一步完善金融控风险。

## 债券市场 深化改革、完善法制

债券市场同样是重点监管领域。继国务院称将“零容忍”严查欺诈发行、虚假信息披露等违法违规行为，央行明确将进一步规范信用

评级行业发展后，此次会议再次强调，将深化债券市场改革，完善债券市场法制，夯实信用基础，严肃市场纪律，打击各种逃废债行为。持续加强金融消费者权益保护，增强人民群众获得感、幸福感。

“健全债券市场基础制度，加大市场违法违规惩处力度，有利于进一步夯实信用基础，提升直接融资比重，助力实体经济发展。”周茂华如是评价道。

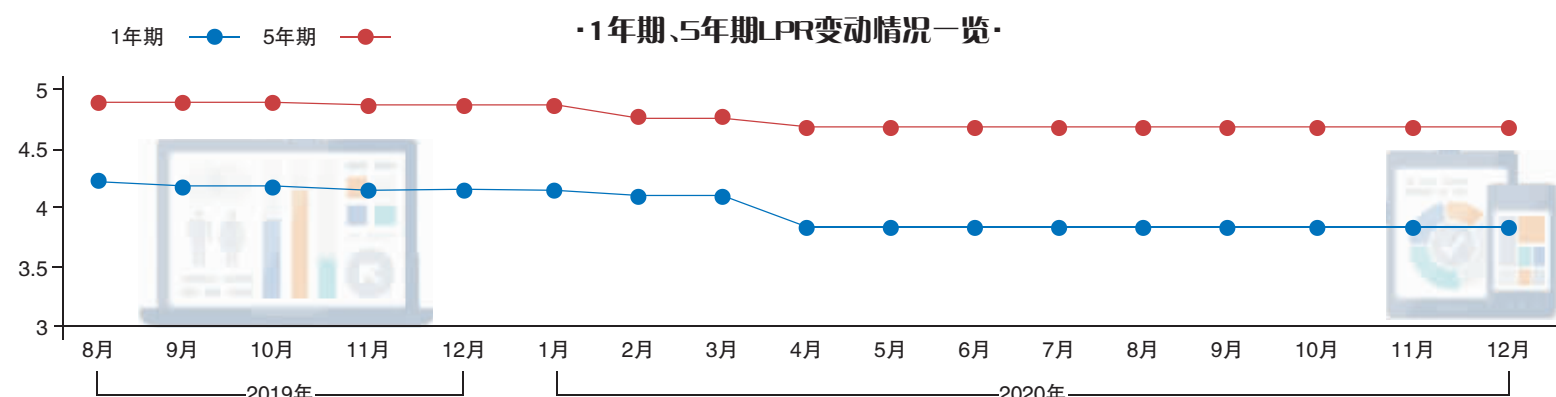
展望后市，周茂华进一步指出，从发展趋势看，未来国内债市及监管逐步走向统一，同时，随着国内债市基础制度不断健全完善，监管制度短板加快补齐，国内经济潜力不断释放，加之国内金融业扩大对外开放与人民币国际化不断推进，可以预见，未来我国债券市场将迎来发展“黄金时代”。

除了进一步规范债券市场外，北京商报记者注意到，此次会议也指出，将深化金融供给侧结构性改革，将做好“十四五”金融业改革发展规划编制工作。支持中小银行多渠道补充资本金，稳步推进农信社改革。同时，稳步扩大金融双向开放，推动已宣布金融开放措施切实落地，稳步推进人民币国际化。提升开放条件下金融监管能力。

北京商报记者 岳品瑜 刘四红

## LPR“八连平”调降空间还有多大

12月贷款市场报价利率(LPR)报价如期出炉：1年期报3.85%，5年期以上报4.65%，这两类期限品种报价已维持8个月按兵不动。事实上，12月逆回购和中期借贷便利(MLF)操作利率均保持不变，也已传递了LPR不降的信号，在分析人士看来，当前货币政策与经济复苏基本相适应，目前利率与货币信贷供应合理，LPR无下调必要，预计后续调降政策利率概率仍偏低，央行将通过加强宏观审慎管理和窗口指导来稳信用、控风险。



### 连续8个月保持不变

12月21日，央行授权全国银行间同业拆借中心公布，当日LPR为：1年期3.85%，5年期以上4.65%，与此前保持一致。以上LPR在下次发布LPR之前有效。

在本月MLF报价出来前，市场对12月LPR保持不变已有预期。12月15日，央行超额续作MLF，操作规模高至9500亿元，再创单日操作最高纪录。由于利率维持稳定，也预示12月LPR报价大概率将按兵不动。此外在逆回购操作上，利率也依旧维持不变。

“LPR连续8个月保持不变，符合预期。”苏宁金融研究院宏观经济中心副主任陶金告诉北京商报记者，在疫情后经济恢复过程中，对政策更敏感的工业部门的复苏，明显快于对政策不敏感的服务业和线下消费等部门，复苏存在结构的分化问题，彼时降息的作用只会推升工业部门局部过热，而对经济总体复苏没有明显效果。

“而当前经济复苏持续，结构分化的问题缓解，也就更加没有降息的必要了。因此我们看到LPR长期保持不变。未来货币政策逐步回归常态，降息和降准等强力政策的概率也较小。”陶金谈道。

LPR报价基本符合市场预期，谈及背后原因，光大银行金融市场部分分析师周茂华称，主要是国内货币政策适度，继续对经济复苏构成有力支持。近几个月国内经济复苏态势良好，M2（广义货币）、社融保持较高增速，实体经济融资需求强劲，显示目前利率与货币信贷供应是合理的。同时，目前金融机构企业贷款平均加权利率已降至房贷利率下方，也在一定程度上制约了企业贷款利率下行。

### 谨慎评估利率上行影响

货币政策“不急转弯”，是当前普遍预期，LPR保持不变基本印证了这一预期。陶金认为，当前短期内市场更关注的还是银行体系的流动性以及信用分层，因此可更加关注公开市场操作政策。

值得一提的是，今年8月底，多家银行对符合转换条件的存量浮动利率个人住房贷款定价基准批量转换为LPR。另据中国银行、建设银行、农业银行、工商银行、邮储银行5家国有大行此前公告显示，转换完成后，贷款人若对转换结果有异议，可于2020年12月31日前通过相关渠道自助转回或与贷款经办行协商处理。这也意味着，LPR转换“再选择”已开启10天倒计时。

“1月1日起，国内房贷存量部分定价基准转换改革完成，即选择LPR（5年）定价，意味着未来选择浮动的购房者，其房贷月供将随着LPR（5年）调整而波动。”周茂华认为，当前，国内楼市基调稳字当头，房地产调控政策主要是抑制投机、炒作，支持刚需，利率处于合理水平，预计房贷利率基准将沿用12月报价，确保市场预期稳定和楼市平稳运行。

陶金则称，房地产市场运行、房企融资和居民购房需求对利率十分敏感，若LPR上行（包括5年期），对房地产市场的打击是很大的，而房地产市场的下行可能会加剧金融体系和实体经济的风险积累，因此需要谨慎评估利率上行的影响，反过来说，利率上行的政策阻力很大，概率较小。同时实体经济复苏仍然存在不确定性，也无明显通胀压力，轻易加息弊大于利。

### 后续调降概率偏低

针对货币政策后续走向，12月16日-18日举行的中央经济工作会议曾定下基调，即“不急转弯”。具体来看，明年宏观政策要保持连续性、稳定性、可持续性。要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，保持对经济恢复的必要支持力度，政策操作上要更加精准有效；“不急转弯”，把握好政策时度效。

在植信投资研究院首席经济学家连平看来，货币政策趋向回归中性，既要保持流动性合理充裕，不让市场缺钱；也要坚决不搞“大水漫灌”，不让市场的钱溢出来。

展望后续货币政策，陶金称，除非经济复苏进程受到了新的外生冲击，明年LPR调降空间已经很小。即使是在资本市场出现了流动性明显紧缩，央行大概率也不会通过降息的方式来应对。这意味着MLF等政策利率的调降空间也极其有限。

在陶金看来，灵活精准、定向性强的货币政策仍可期待，此外金融稳定将成为更加重要的政策目标，预计央行将通过加强宏观审慎管理和窗口指导来稳信用、控风险。

周茂华则称，后续央行调整政策利率的关键还是看宏观经济与市场发展态势。关注内需复苏与实体经济融资需求，货币政策注重稳增长与防风险平衡，通过改革手段进一步疏通货币政策传导，提升政策质效；从国内经济复苏趋势看，明年一季度央行调降政策利率的概率仍偏低。央行倾向于通过多种工具灵活调节，更多是通过结构性工具和改革手段疏通货币政策传导，提升政策支持实体经济效率，尽可能长时间维持正常政策空间。

北京商报记者 岳品瑜 刘四红

## “大限”将至 67只分级基金尚待整改

北京商报讯（记者 孟凡霞 李海媛）距离退出历史舞台仅剩10天，存量分级基金纷纷加快了整改速度。12月21日，13家基金管理人针对旗下分级基金子份额终止运作并折算份额后，可能存在的风险发布特别提示公告。应监管机构要求，今年以来已有37只分级基金（份额合并计算，下同）完成转型，13只产品完成清盘。但在“大限”将至之际，仍有部分分级基金尚未完成整改，数据显示，截至12月21日，有67只分级基金仍待整改。

分级基金退场在即。12月21日，包括易方达、鹏华、兴证全球在内的13家基金公司密集发布旗下部分分级基金A/B份额终止运作的特别风险提示公告，上述公告均针对分级基金终止上市并转型后，由于份额合并可能带来的风险，对投资者作出特别提示。

以鹏华中证800证券保险指数分级证券投资基金（以下简称“鹏华证券保险分级”）为例，该产品在提示公告中指出，在份额折算基准日当日，以鹏华证券保险分级份额的基金份额净值为基准，其A/B份额按照各自的基金份额净值折算成场内鹏华证券保险分级份额。

公告还提到，折算份额后，可能存在该基金A/B份额持有人持有的基金份额数量将会在折算后发生变化的风险，折算前存在溢价交易的A/B份额持有人因溢价消失而造成损失的风险、A/B份额的流动性风险等，并敬请投资者注意。

基金豆资深分析师孙龙进一步指出，除了上述公告中所提及的风险外，还要注意分级基金转型后可能带来投资范围变更的风险。因此在基金合同进行调整前，如无法判断基金合同调整后可能产生的影响，建议未持仓的投资者尽量避免参与，已持仓的投资者则可以考虑赎回。

那么，分级基金转型对基金管理人而言，又会有何影响？华南某大型公募内部人士表示，分级基金转型对基金管理人而言，母基金的管理不变，只不过没有了场内的子份额，但也不影响原持有人的场外交易。

据了解，分级基金可以分别在场内或场外购买。场内交易指的是在股票交易市场实现的交易，需用股东账户或证券投资基金账户购买；而场外交易则

是在股票交易市场外实现的交易，可以通过基金公司直销渠道或其他代销渠道购买。

此外，上述内部人士还提醒到，分级基金的转型对于绝大多数投资者而言，影响并不大。“很多投资者担心分级转型后是不是自己持有的基金就没有了，但其实，目前大部分分级基金的投资者都是在场外购买，如通过支付宝、天天基金网、银行等场外渠道购买，而分级基金的转型对这类投资者并不造成影响。”

值得一提的是，转型并非分级基金整改的唯一出路。根据监管部门及基金合同要求，分级基金可以通过召开基金份额持有人大会，选择以转型或清盘的方式完成整改。

“分级基金逐步退出历史舞台，是规范市场、防范系统性风险的体现。由于分级基金自带杠杆属性，而去杠杆是防风险守底线的体现。在剩余的时间内，分级基金会加快转型步伐，或加速退出市场，完成分级基金整改目标。”财经评论员郭施亮评价道。

此前在2018年4月，监管部门发布资管新规，明确要求分级基金须在2020年12月31日前取消分级机制并完成整改。而在2020年7月，虽然监管层宣布资管新规过渡期延长，但分级基金无缘享受政策红利，仍要在2020年底前完成整改。

而据Wind数据显示，截至12月21日，按基金转型生效日来看，今年以来已有37只分级基金成功完成转型；据证监会数据显示，年内已有13只分级基金发布清算报告。据Wind数据显示，当前仍有67只分级基金待整改，包括国泰医药卫生行业指数分级、富国创业板指数分级、鹏华中证信息技术指数分级等。

随着限期逐渐临近，是否存在分级基金无法按时完成整改的可能性？为此，北京商报记者采访了多家基金公司。前述内部人士认为：“由于监管部门有要求要按时完成整改，所以应该不存在不能按时完成整改的可能性”。

沪上某公募市场部人士也向北京商报记者提到，目前其所在公司正在按照监管要求有序推进分级基金的整改。同时，公司也将严格按照监管要求，按时完成整改。