

活跃资本市场 推动金融强国建设

文/吴婧

2023年,是全面贯彻党的二十大精神开局之年,也是金融监管改革之年。

2023年以来,我国经济发展回升向好态势持续巩固,市场需求逐步恢复,积极因素不断增多,彰显出强大的韧性和活力。做好经济工作,资本市场力量不可或缺。

凡是过往,皆为序章。2023年上半年,资本市场在现实与预期的反复博弈下呈现出整体震荡的走势。2023年7月24日召开的中央政治局会议指出,要活跃资本市场,提振投资者信心。以此为契,各方面围绕如何“活跃资本市场,提振投资者信心”进行研究,监管层从投资端、融资端、交易端等方面综合施策、协同发力,加快推进建立中国特色估值体系的步伐。

2023年10月举行的中央金融工作会议首次提出“金融是国民经济的血脉”“加快建设金融强国”,强调金融的首要任务是高质量发展提供高质量服务。

展望2024年,在资本市场支持实体经济高质量发展导向背景下,预计资本市场将迎长期的优质资产供应,资产质量或将持续提升。同时,在资本市场改革创新的推动下,与经济创新驱动发展相契合的金融体系和资本市场体系将加快推进完善。

中长期资金加速入市

中长期资金是资本市场的“稳定器”和“压舱石”。在信达证券非银金融行业首席分析师王舫朝看来,长期资金总体规模依然较为有限。中长期资金不足仍是制约国内资本市场健康发展的突出问题。目前中长期资金持股占比不足6%,远低于境外成熟市场普遍超过20%的水平。

一位券商人士对《中国经营报》记者表示,提振市场信心“暖风频吹”,但仍需加强市场监管、从严执法,严厉打击各种违法违规行

为,完善“愿意来、留得住”的市场机制,才能真正增加对中长期资金的吸引力。

平安证券金融与金融科技行业首席分析师王维逸认为,自2023年7月中央政治局会议定调“活跃资本市场,提振投资者信心”以来,资本市场利好政策不断落地,证监会明确将在投资端加大中长期资金引入力度,中央汇金增持四大行和ETF也体现了中长期资金加速入市的大趋势。

值得一提的是,2023年12月6日,财政部联合人力资源和社会保障部对《全国社会保障基金投资管理暂行办法》进行了修订,起草了《全国社会保障基金境内投资管理暂行办法(征求意见稿)》。其中,“扩大投资范围”、“提高全国社保基金投资监管比例”以及“下调管理费”等变化令市场颇感欣喜。

申万宏源证券非银首席分析师罗钻辉认为,整体来看,社保基金关系民生福祉,对于投资收益的稳健性和风险管理具有较高要求。同时,作为长期资金的重要组成部分,有望对资本市场发展产生深远影响,看好新规对社保基金运营表现及资本市场发展的积极作用。

需要关注的是,险资入市,给市场传递了积极信号。

2023年11月29日,新华保险和中国人寿发布公告,新华保险和中国人寿分别出资250亿元共同发起设立私募证券投资基金“鸿鹄私募证券投资基金”,同时,新华资产和国寿资产分别出资500万元共同发起设立基金管理人公司“国丰兴华私募基金”,担任私募证券投资基金的管理人。

王舫朝认为,作为行业头部,两家险企的合作积极响应监管鼓励长线资金入市的号召,险资作为重要的长线资金,在适当时点进入权益市场将给市场带来一定的示范效应,提振投资者信心。

降低投资成本

自2008年起固定为0.1%税率

且单边征收以来,2023年我国证券交易印花税率历经15年之久再度迎来调整。2023年8月27日,财政部、税务总局发布公告,自2023年8月28日起,证券交易印花税率实施减半征收。

在广发证券非银首席分析师陈福看来,历史上证券交易印花税率调整具有较强的政策信号,证券板块超额收益显著。2000年以来,财政部曾4次公告下调证券交易印花税率,执行后5日上证综指平均涨幅+7%,券商指数平均涨幅+13%;执行后10日上证综指平均涨幅+10%,券商指数平均涨幅+22%。当前与历次下调印花税率背景相似,印花税率下调在市场低迷时作为逆周期政策具有较强信号意义。

天风证券宏观首席分析师宋雪涛认为,结合当前市场环境来看,本次印花税率的下调,相比于释放的资金规模来说,更大意义在于政策正面回应了市场的期待和担忧,有望解决目前横亘在市场中最主要的阻碍,包括预期悲观、情绪偏弱。

在王维逸看来,印花税率由卖出方单边征收0.1%下降至单边征收0.05%,基于2022年224万亿元的单体A股成交额测算,此次下调将每年向市场让利1119亿元。印花税率下调将有效降低投资者交易成本,有望提升投资者交易意愿、活跃资本市场。

中信建投证券策略首席分析师陈果认为,上世纪90年代以来,美国、日本、欧盟先后取消了印花税率,目前股票印花税率占我国税收的比例也较低,印花税率减半征收对国家税收影响较小。另一方面,印花税率下调有利于在降低交易成本、活跃资本市场的同时提振企业估值、刺激居民消费、体现普惠效应。

2023年推进的另外一项重要改革,就是公募基金费率改革。

2023年7月7日,证监会印发了《公募基金行业费率改革工作方案》,公募基金费率改革正式开启,



金融是国民经济的血脉。2023年10月举行的中央金融工作会议,鲜明提出“加快建设金融强国”的目标。

视觉中国/图

拟在两年内采取15项举措全面优化公募基金费率模式,降低公募基金行业综合费率水平。

此次费率改革将分三个阶段稳步推进:第一阶段以降低公募基金管理费、托管费为核心;第二阶段以降低公募基金证券交易佣金费率为主要内容;第三阶段主要为规范公募基金销售环节收费。

2023年12月8日,证监会发布了《关于加强公募基金证券投资管理的规定(征求意见稿)》,公募基金费率改革第二阶段开启。

在陈福看来,为避免费率“陡升陡降”,本次费率改革按照“管理费用—交易费用—销售费用”的实施路径,分阶段推进费率改革。公募基金行业第二阶段费率改革工作已经正式启动,将优化完善交易佣金分配制度,进一步强化对公募基金证券交易佣金分配行为的监管。

海通证券非银金融首席分析师孙婷认为,《征求意见稿》明确严禁将券商选择、交易单元租用、交易佣金分配等与基金销售规模、保有规模挂钩,严禁向第三方转移支

付费用等。尽管2007年证监会已有相关规定,但在实际执行过程中并不严格。此次规范后,交易佣金将与基金销售等软佣松绑,研究实力强的券商集中度有望提升。

强化自律监管

股份回购作为资本市场的一项基础性制度安排,具有优化资本结构、维护公司投资价值、健全投资者回报机制等方面的功能作用。

2023年12月15日,证监会修订发布《上市公司股份回购规则》,自公布之日起施行。

在中信建投证券非银金融与前瞻研究首席分析师赵然看来,证监会鼓励上市公司依法合规运用回购工具,积极回报投资者,促进市场稳定健康发展,同时也将加大回购的事中事后监管,对利用回购实施内幕交易、操纵市场等违法行为依法严厉查处。

国泰君安证券非银金融首席分析师刘欣琦认为,本次修订提高了上市公司股份回购的便利度,有助于上市公司依法合规运用回购工具,积极回报投资者;强化自律监管措施,加强打击

“忽悠式回购”等违规行为。同时,本次修订有助于资本市场平稳运行,增强信心、改善预期,助推活跃资本市场,健全有利于中长期资金入市的政策环境,引导投资机构强化逆周期布局,壮大“耐心资本”。

当前,百年变局加速演进,世界之变、时代之变、历史之变正以前所未有的方式展开。在中国式现代化进程中,引导资本市场把更多金融资源配置到经济社会发展的重点领域和薄弱环节是活跃资本市场的重要一环。党的二十大报告作出“我国发展面临新的战略机遇”的重大判断,同时强调“我国发展进入战略机遇和风险挑战并存、不确定难预料因素增多的时期”。

党的二十大报告强调,健全资本市场功能,提高直接融资比重。华安证券首席经济学家郑大霞认为,根据中央经济工作会议的2024年经济工作安排,“谋划进一步全面深化改革重大举措”被列为第三项重要任务,说明2024年需要关注党的二十届三中全会,重点关注活跃资本市场具体举措,尤其是中长期资金入市相关制度。

2024年货币政策有望保持“稳健略偏宽松”基调

文/谭志娟

2023年,在坚持“稳字当头、稳中求进”工作总基调下,我国货币政策精准施策、持续发力,加强逆周期调节,为实体经济提供了更有力的支持,巩固经济回升向好。

面向2024年,在中央经济工作会议明确“要坚持稳中求进、以进促稳、先立后破”“不断巩固稳中向好的基础”的目标下,货币政策如何发力至关重要。

中央经济工作会议历来被视为我国经济发展和政策走向的风向标。

在货币政策方面,2023年12月11日至12日举行的中央经济工作会议提出,“稳健的货币政策要灵活适度、精准有效。保持流动性合理充裕,社会融资规模、货币供应量同经济增长和价格水平预期目标相匹配。发挥好货币政策工具总量和结构双重功能,盘活存量、提升效能,引导金融机构加大对科技创新、绿色转型、普惠小微、数字经济等方面的支持力度。促进社会综合融资成本稳中有降。”

就此,中国首席经济学家论坛理事、启铎研究院首席经济学家潘向东日前接受《中国经营报》记者采访时分析说:“整体来看,2023年全年的货币政策是比较灵活适度、精准有效的,重点是加强货币供应总量和结构双调节,盘活存量资金,提高资金使用效率,并且加大跨周期调节力度,强调同财政的配合,从而为经济回升创造良好的货币环境,同时也为推动金融支持实体经济高质量发展提供适宜的

流动性环境。”

展望2024年,潘向东表示,预计我国货币政策将继续保持整体稳健的基调,由于对经济稳增长诉求尚在,因此,货币政策走向预计会维持偏宽松的格局。

提升实体经济服务质量

受访业界专家预计,2024年我国货币政策有望保持“稳健略偏宽松”的基调。

民生银行首席经济学家温彬认为:“2024年,稳健的货币政策将根据内外部形势、流动性情况变化等相机抉择,充分运用各类总量和结构性政策工具灵活调整,保持流动性合理充裕,满足实体经济融资需求。”

在温彬看来,中央经济工作会议关于“灵活适度”的提法在2019—2021年均出现过,政策基调保持稳中偏松。而“精准有效”,一方面预示着包括PSL(抵押补充贷款)在内的结构性工具有望发挥更大作用,着力做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融“五篇大文章”;另一方面,将强化货币政策和财政、产业、区域、科技政策等之间的协调配合,积极盘活被低效、无效占用的金融资源,实现信贷结构“有增有减”、融资结构“有升有降”,提高资金使用效率,为经济高质量发展注入新动力。

潘向东也预计,2024年货币政策将继续保持整体稳健的基调。他表示:“从央行2023年第三季度货币政策执行报告以及中央经济工作会议的定调来看,2024年货币

政策会更加注重做好跨周期和逆周期调节,同时也会兼顾平衡好短期与长期、稳增长与防风险、内部均衡与外部均衡的关系。同时,货币政策依然会加强与财政政策的协调配合,适时加大公开市场投放,平滑短期资金波动,并加大服务实体经济力度。此外,在‘流动性合理充裕’的要求下,会‘保持广义货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配’,避免大水漫灌可能带来的资金空转的问题。整体总量仍是中性偏松的基调,结构上更加注重提升对实体经济的服务质量,这些都是值得市场关注的。”

东方金诚首席宏观分析师王青还对记者指出:“2024年货币政策定调‘灵活适度、精准有效’,将继续为经济运行提供有利的货币金融环境,着眼于提振内需,支持地方债务风险化解,2024年政策利率和存款准备金率有可能分别下调1次,而针对房地产的定向降息将持续推进;预计2024年新增信贷和社融规模会比上年有小幅多增。”

加大科创、绿转等支持力度

此次中央经济工作会议提出:“引导金融机构加大对科技创新、绿色转型、普惠小微、数字经济等方面的支持力度。”

2023年12月15日,央行党委召开的扩大会议也强调,加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持力度。发挥好货币政策工具总量和结构双重功能,引导金融机构加大

对科技创新、绿色转型、普惠小微、数字经济等方面的支持力度,做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融“五篇大文章”。

就此,潘向东告诉记者:“预计政策层面将注重加强对信贷方向的引导,支持对‘重大战略、重点领域和薄弱环节’的扶持,特别是持续支持普惠金融,支持绿色低碳、科技创新等领域发展,从而体现了结构性政策更加精准有效、定向性工具发挥更大作用的特点,将更多低成本金融资源转向科技创新、先进制造、绿色发展领域和中小微企业。”

王青还表示:“在结构方面,2024年结构性货币政策工具将受到进一步倚重,引导更多金融资源流向科技创新、先进制造、绿色发展、小微企业及房地产行业等重大战略、重点领域和薄弱环节。预计着眼于为平急两用基础设施建设、城中村改造、保障房建设等‘三大工程’提供长期低成本资金,2024年PSL有可能再出江湖,或由央行创设新的定向支持工具。”

公开数据显示,2023年以来,结构性货币政策聚焦重点、合理适度、有进有退,截至2023年9月末,我国各类结构性货币政策工具余额总计7万亿元。

促融资成本稳中有降

在融资成本方面,中央经济工作会议提出,“促进社会综合融资成本稳中有降”。

记者注意到,在2023年,央行通过8月下调公开市场逆回购操作和中期借贷便利(MLF)中标利



就2024年经济工作的总体要求,近日举行的中央经济工作会议强调“要坚持稳中求进、以进促稳、先立后破”。

视觉中国/图

率分别为10个基点和15个基点,推动实体经济融资成本稳中有降,使得目前的贷款加权平均利率处于历史低位。

根据央行数据,2023年前11个月企业贷款利率为3.89%,同比下降0.3个百分点,继续保持在有统计以来的历史低位。

对此,潘向东表示:“当前我国通胀低迷,资产价格下跌,实际利率偏高,有效融资需求不足,需要通过进一步降低名义利率来稳定融资需求。而当前也处于金融业向实体经济让利过程中,商业银行承担调降存款端成本的任务,从而保证其净息差处在合理位置。”

潘向东还称,近期不少商业银行先后进行了存款利率的下调,一方面有利于缓解银行净息差压力,增强支持实体经济的可持续性;另

一方面,存款利率下降一定程度上能直接或间接推动贷款利率进一步下降,从而以较低的融资成本驱动实体经济融资需求。

在这方面,继2023年6月和9月后,银行迎来年内第三次存款利率下调。2023年12月22日起,多家国有大行宣布下调存款挂牌利率,不同类型及期限的存款品种挂牌利率下调幅度在0.1—0.25个百分点不等。在业界看来,存款利率下调将降低银行的存款成本率,缓解息差压力。

潘向东还对记者表示:“预计后续货币政策将继续宽松,带动利率趋势性下行。央行将进一步完善市场化利率形成和传导机制,发挥贷款市场报价利率改革效能,推动社会综合融资成本实现稳中有降。”