

8000亿增量资金蓄力入局资本市场

本报记者 郭婧婷 北京报道

总额度高达8000亿元增量资金,正在注入资本市场。

10月18日,中国人民银行、国家金融监督管理总局以及证监会联合发布《关于设立股票回购增持再贷款有关事宜的通知》(以下简称《通知》),激励引导金融机构向符合条件的上市公司和主要股东提供贷款,支持其回购和增持上市公司股票。

此外,中国人民银行首次创

向市场注入信心

互换便利的落地有利于从机构端为资本市场引入规模化的增量资金进行逆周期调节,同时从情绪角度向市场注入信心并提振活跃度。

10月18日,首批20家券商和基金取得互换便利资格。仅仅3日后,中金公司即拿下互换便利交易下的首笔质押式回购交易,质押券为2024年第一期互换便利央行票据。

除了中金公司,目前取得互换便利资格的机构还包括中信证券、国泰君安、华泰证券、申万宏源、广发证券、财通证券、光大证券、中泰证券、浙商证券、国信证券、东方财富证券、中信建投、兴业证券16家证券公司,以及华夏基金、易方达基金、嘉实基金3家基金公司。

上述20家机构合计拿下互换便利额度超2000亿元,申报额度已超过40%,平均每家约100亿元,机构参与热情高涨,目前互换便利资金余额还有近3000亿元的额度。

10月20日,中国石化(600028.SH)、招商蛇口(001979.SZ)等20多家上市公司发布公告称,取得金融机构股票回购增持贷款,金额从5000万元到20亿元不等。如中国石化公告显示,获得中国银行(601988.SH)不超过9

设结构性货币政策工具——证券、基金、保险公司互换便利(以下简称“互换便利”),首期操作规模达到5000亿元,未来可视情况扩大规模。

“对实体经济而言,互换便利资金和股票回购增持再贷款的注入,可以直接降低企业的融资成本,促进企业扩大有效投资,带动相关产业的发展,进而提振内需,推动经济的稳定增长。对于国际投资者而言,这些增量资金的注入将进一步提升资产价格的预

亿元的授信额度,专项用于公司在A股市场进行的股份回购。

据悉,再贷款首期额度3000亿元,年利率1.75%,期限1年,可视情况展期。21家金融机构自主决策是否发放贷款,合理确定贷款条件,自担风险,贷款利率原则上不超过2.25%。

记者关注到,从上市公司公告来看,选择用途为回购的远多于增持。

谈及对国际投资者的吸引力,中国企业资本联盟副理事长柏文喜向记者表示,这些政策的实施可能会提高国际投资者对中国市场的兴趣。一方面,增加的流动性可能会提高市场的吸引力;另一方面,政策的稳定性和可预测性也是国际投资者考虑的重要因素。人民币升值预期的形成,以及汇兑损益变为正向,也可能成为吸引外资回流的重要原因之一。

“短期来看,工具快速落地且机构参与热情高,体现监管部门维持资本市场稳定的决心及良好的机制设置;中长期来看,互换便利的落地有利于从机构端为资本市场引入规模化的增量资金进行

期,给予国际投资者良好的进入时机,且市场整体对未来走势持积极态度,进一步增强了他们的投资意愿,进而加大对国际投资者的吸引力。”清华大学学术委员会委员、国家金融研究院院长,五道口金融学院副院长田轩在接受《中国经营报》记者采访时表示。

“8000亿元增量资金对于当前资本市场的重大意义不言而

喻,8000亿元增量资金只是一个开始,中国人民银行行长潘功胜已经明确表示,如果需要可以推出第二个5000亿元,甚至第三个5000亿元互换便利资金。机构以及上市公司加仓资本市场,可以提高国内外投资者对于中国资产的信心,利于外资流入中国资本市场。”前海开源基金首席经济学家杨德龙接受记者采访时表示。

结构性货币政策工具创新

股票回购增持再贷款

1 首期额度3000亿元,年利率1.75%,期限1年,可视情况展期。

2 21家金融机构自主决策是否发放贷款,合理确定贷款条件,自担风险,贷款利率原则上不超过2.25%。

互换便利(SFISF)

1 首期操作规模5000亿元,未来可视情况扩大规模。

2 可用质押品包括债券、股票ETF、沪深300成分股和公募REITs等,折扣率根据质押品风险特征分档设置。

3 质押率原则上不超过90%,补仓线设置不低于75%。买入的股票可以对冲,但对冲规模不能超过融资金额的10%。

据公开资料整理

逆周期调节,同时从情绪角度向市场注入信心并提振活跃度,对维护市场的长期稳定运行发挥重要的积极作用。”中金公司非银金融及金融科技行业首席分析师姚泽宇表示。

在姚泽宇看来,对以证券公司为代表的互换便利参与机构而言,有助于提升其资金使用效率及中长期权益净利率(ROE)空间。其中,投资交易能力突出、风险管理水平领先的头部机构或将更为受益。

华泰证券研报指出,两项结构性货币政策工具的推出对资本市场发展具有里程碑意义,将有效提升参与机构的资金获取和股票增持能力、上市公司的回购增持能力,为资本市场注入更多

稳定资金,有助于平滑市场波动,增强资本市场内在稳定性。同时,两项工具未来有望拓展空间,彰显监管部门呵护市场的长期信心。

招商证券郑积沙团队指出,换入的央票/国债、换入后交易的股票对于券商风控指标占用影响不大,边际上存在一定优惠,可见监管层对于非银机构参与互换的支持、鼓励态度。从市场影响层面看,互换便利工具有效推动了非银机构增量资金入市,提升了非银机构潜在加杠杆的能力,为资本市场提供了持续的“活水”。而非银机构相对稳健的风险偏好,增强了资本市场的内在稳定性,为市场稳定健康的上涨提供了一定保障。

适时推出平准基金

未来可能会推出更多支持资本市场发展的政策工具,例如设立资本市场平准基金,以在市场出现过度恐慌或非理性下跌时起到稳定作用。

值得一提的是,资金使用风险控制问题成为各方关注的焦点。

“信贷资金不能违规进入股市仍是金融监管的一条红线。”潘功胜强调。

杨德龙建议,对于参与者来说,在使用增量资金时要注意风控,选择合适的时机来增持股票,以期在未来获得好的投资回报。同时,不要超出自身机构或者公司的承受能力去申请额度。

在田轩看来,这一政策也给监管提出了更高要求,主要难点在于如何确保贷款资金真正用于回购和增持股票,而非被挪作他用或变相为投机炒作提供便利。因此,针对这一工具监管部门须细化贷款使用流程和监督机制,加强对贷款资金流向的监控,确保资金专款专用。尤其是加强对一般信贷资金流向的管控,防止不符合股票增持回购再贷款政策条件的信贷资金违规流入股市。

对于市场参与者如何管理潜在风险的问题,田轩建议,一是保持理性,不要盲目跟风追逐短期市场热点,对于市场中的非理性因素,要保持警惕,避免被过度乐观的市场情绪所误导。二是循序渐进,构建多元化投资组合,综合考虑市场环境,深入分析个别公司的财务状况和业务发展前景,选择有发展潜力和增长空间的优质企业,把握结构性机会。此外,应密切关注市场动态和政策变化,及时调整投资策略。

“监管机构应加大监管力度,加强信息披露要求,确保所有市场参与者遵守公平交易的原则。密切跟踪资金流向,关注重点交易账户,及时发现并处理异常交易行为。加大对市场操纵和内幕交易的打击力度,对于违规减持、

市场操纵、内幕交易等违法违规行为,及时查处,严惩不贷,维护市场秩序,充分保障投资者利益。”田轩补充道。

此外,未来还会推出哪些政策工具以进一步支持资本市场的发展?

柏文喜预计:“未来可能会推出更多支持资本市场发展的政策工具,例如设立资本市场平准基金,以在市场出现过度恐慌或非理性下跌时起到稳定作用。此外,可能会进一步优化互联互通机制,扩大互联互通标的范围,吸引更多境外中长期资金入市,支持资本市场的稳定和发展。还有可能推出更多金融衍生品,以满足投资者的风险管理需求,提高市场的流动性和定价效率。”

在田轩看来,未来,相关部门可能会推出一系列政策以进一步支持资本市场的发展,如加大流动性支持力度,推进资本市场机制改革,引入中长期资金等,继续支持资本市场发展。一是对于已经出台的互换便利、股票回购增持再贷款等工具,视实际效果增因素,要保持警惕,避免被过度乐观的市场情绪所误导。二是循序渐进,构建多元化投资组合,综合考虑市场环境,深入分析个别公司的财务状况和业务发展前景,选择有发展潜力和增长空间的优质企业,把握结构性机会。此外,应密切关注市场动态和政策变化,及时调整投资策略。

三大头部公募出手首批 SFISF 增强A股市场稳定性

应对投资者赎回

中国人民银行委托特定的公开市场业务一级交易商(中债信用增进公司),与符合行业监管部门条件的证券、基金、保险公司开展互换交易。互换期限为1年,可视情况展期。互换费率由参与机构招投确定,可用质押品包括债券、股票ETF、沪深300成分股和公募REITs等,折扣率根据质押品风险特征分档设置。通过这项工具获取的资金只能投向资本市场,用于股票、股票ETF的投资和做市。

中国人民银行行长潘功胜在2024金融论坛年会上指出,当前

谨慎选择质押品

《通知》指出,质押率原则上不超过90%,补仓线设置不低于75%。买入的股票可以对冲,但对冲规模不能超过融资金额的10%。

有观点认为,不超过90%的质押率上限定得比较高。对此,前述头部公募基金公司人士表示,金融机构需要谨慎评估抵押物的价值,确保自己的风险在可控范围内。本次质押率原则上不超过90%符合实际情况,后续预期实际各类质押品的折扣率会根据风险特征分档设置

精准引入流动性

潘功胜此前提到,互换便利首期操作规模5000亿元,未来可视情况扩大规模,后续随着参与机构范围拓展以及额度提升,更多增量资金有望持续流入市场。

谈及互换便利对投资者的利好以及市场前景,前述头部公募基金公司人士表示,互换便利的

经济运行中还存在一些突出矛盾和挑战,主要是房地产市场和资本市场,需要出台有针对性的政策予以应对。互换便利作为中国人民银行维护金融稳定职能的拓展和新的探索,有望推动非银机构增持股票、带动资本市场估值修复,从而提升资本市场更好发挥投融资功能,阻断市场走弱与股权质押风险的负向循环,促进上市公司健康发展,改善社会预期,提振消费和投资需求。

过去几年,市场也出现过剧烈波动的情况。开放式的公募基金,

并进行动态调整。

晨星(中国)基金研究中心高级分析师代景霞表示,质押率、补仓线的设置是为了控制风险,确保非银金融机构在参与互换便利时保持一定的风险承受能力。互换便利的目的是提供流动性支持,稳定市场,而不是为了让非银金融机构通过大规模对冲获取利润,因此限制对冲规模也是为了确保政策效果达到预期目标。“质押率的高低需要根据市场情况以及具体资产的风险程度来评

估,而且中国人民银行给这些非银

金融机构提供了中间背书,一般来说,较高的质押率可能意味着更高的风险。”代景霞说。

《通知》同时指出,参与互换便利换入的国债或央票不计入“固收自营/净资本”指标,换入的股票不计入“权益自营/净资本”。换入后交易的股票不计入表内资产,市场风险,所需稳定资金指标减半计算。

前述头部公募基金公司人士表示,细则中对风险指标的适度放宽,

由于负债端不稳定,更容易出现投资者拥挤赎回,导致持有资产的价格被严重低估的情况。

易方达基金方面表示,基金公司用管理的公募基金,参与互换便利获取的流动性,可用于购买股票和股票ETF,也可用于应对投资者赎回,以提高基金产品股票增持能力,对冲股票减持压力。这一用途对基金产品来说,意义十分重大。“可用于应对投资者赎回,从规则上明确了基金产品在面对流动性冲击时,可从央行获取高流动性资产,在货币市场上便利地进行融

资,有效提高了公募基金的稳健性,对公募基金行业的发展具有里程碑意义。”易方达基金有关人士表示。

一位头部公募基金公司人士在接受记者采访时表示,作为支持资本市场发展的创新工具,互换便利有助于进一步拓宽股票资金来源渠道,通过互换便利获取的增量流动性注入,将有效补充股票市场整体流动性,进一步提升市场交易的活跃度。同时,通过工具设计中的逆周期调节特性,互换便利也将进一步发挥机构投资者作为

资本市场稳定器的积极作用,将进一步增强资本市场内在稳定性。

对金融机构尤其是公募基金公司而言,该人士表示,新工具落地速度快,彰显了监管对于稳定资

本市场、支持非银机构获取流动性的重视,政策信号意义较强。互换便利限定用于股票、股票ETF投资和做市,将有助于增加股票市场的流动性。同时,给予非银机构自主权,有助于盘活非银机构存量资产、提升资金运用效率,并发挥市场机构择机、择时专业能力,或将增厚非银机构投资收益。

记者表示,这对机构在风险管理、合规运营、投资策略等方面都提出了一定的要求。一方面,要把握市场时机合理运用工具。例如在市场超跌时,利用互换便利工具加大对低估股票和股票ETF的投资。另一方面,要优化投资组合降低成本与风险。利用互换便利工具获取的资金构建多元化的投资组合,根据市场情况和研究分析,动态优化组合,提高组合的夏普比率,实现风险调整后的收益最大化。

值得注意的是,互换便利质押品选择是个大学问,尤其是公募REITs的风险评估并不容易。那么,公募基金将如何选择互换便利的质押品,选择标准主要有哪些?

前述头部公募基金公司人士向

政策需要不断完善和调整,其在金融市场的角色可能会更加重要,但具体发展情况还需要根据

实际情况分析。

对于A股市场而言,光大保德信基金方面表示,中国人民银行启动互换便利操作,A股市场将有广阔层面利好的可能,大批优质上市

公司可能迎来估值重塑。“结构上,我们相对更加看好创业板、科创板中优质创新型企业,其中的优质标的早期受到了市场情绪或者风险偏好等客观因素压制,价值重估可期。从更长时间维度看,广大科技自立自强的企业将持续为中国式现代化提供强大动力。”

本报记者 顾梦轩 夏欣

广州 北京报道

首批“证券、基金、保险公司互换便利(SFISF)”(以下简称“互换便利”)近日启幕。

《中国经营报》记者了解到,10月18日,中国人民银行正式启动互换便利操作,目前获准参与互换便利操作的证券、基金公司达20家,首批申请额度已超2000亿元。中国人民银行与证监会已联合印发《关于做好证券、基金、保险公司互换便利(SFISF)相关工作的通知》(以下简称《通知》),明确业务细则。

中国证监会官网显示,首批20家开展互换便利操作的机构包括3家头部公募——华夏基金、易方达基金、嘉实基金以及中信证券、中金公司、国泰君安等17家券商。

华夏基金有关人士在接受记者采访时表示,创设互换便利,标志着我国首个支持资本市场的货币政策工具落地,互换融资被限定于投资股票市场,有利于更好发挥证券、基金、保险公司的稳定市场作用。符合条件的公司通过资产质押,从中央银行获取流动性,将为市场注入更多增量资金,提振市场预期,有利于增强资本市场的韧性,维护市场稳定。