

深交所:推进跨境资本市场合作

证券时报记者 吴少龙

9月12日至19日,深交所联合香港交易所、中国证券登记结算有限责任公司赴加拿大、美国开展深港通路演,并与加拿大多伦多交易所集团、纳斯达克交易所集团、芝加哥商品交易所集团等境外交易所及中国银行纽约分行等中资在外金融机构会谈,探索交易所合作新模式,推进跨境资本市场对接。

北美是全球投资机构的主要聚集地,随着明晟公司 MSCI 将 A 股纳入 MSCI 新兴市场指数,境外投

资机构对 A 股市场资产配置需求日益增强。此次路演在去年成功开展首轮全球路演的基础上进一步提升,得到了境外投资机构的积极响应,吸引了多伦多、纽约、芝加哥三地十余家主要投资机构参与。路演团队向境外投资机构介绍了中国资本市场发展动态和深交所市场特色,并以一对一形式就市场监管、深港通机制、公司治理、投资者关系管理等方面问题进行了深入交流。境外投资者普遍表示,中国经济转型的动能正在逐渐显现,深市上市公司作为中国新经济的代表,体现了良好的创新性和成长性。基于深市

上市公司治理、信息披露、投资者关系管理等工作取得长足进展,境外投资者将会持续关注深市特色股票标的。

出访期间,代表团还分别与多伦多交易所集团、纳斯达克交易所集团、芝加哥商品交易所集团举行会谈,介绍了中国资本市场的发展现状及深交所国际化相关举措,就推动企业路演展示、产品开发、岗位交流及建立常态化沟通机制等议题与各方进行了深入交流并达成广泛共识,为后期进一步开展多样化合作、促进创新要素跨境配置奠定了良好的基础。此外,深交所下属深圳

证券信息公司与中国银行纽约分行签署了跨境资本服务合作备忘录,双方将共同推动中美创业创新资源对接,并在此基础上针对与发达经济体特色合作领域,探索完善跨境投融资服务新体系。

数据显示,深港开通后,整体运行平稳有序,交易日益活跃。深股通日均交易金额由首月的 15 亿元上升至截至目前的 50 亿元;港股通日均交易金额由开通首月的 5 亿元上升至截至目前的 26 亿元。截至 9 月 21 日,深股通累计交易金额 5777 亿元,净买入 1256 亿元,港股通累计交易金额 2566 亿

元,净买入 705 亿元,跨境资金整体净流入 551 亿元。

深港通路演是深交所国际化发展工作的重要组成部分。截至目前,深交所所在境外累计举行 20 场集中宣介会和 103 场“一对一”路演,宣介对象超过 600 家境外投资机构,覆盖亚洲、欧洲、美洲、大洋洲多地金融市场。对于下一步的工作,深交所相关负责人表示,深交所将在中国证监会统一领导下,持续加强境外推广力度,不断完善深港通机制,推动建立境外投资机构常态化沟通交流机制,积极推进跨境业务交流合作,持续提升我国资本市场国际化水平。

加强有效监管 推动普惠金融发展

昨日,央行研究局局长徐忠在 2017 年中国普惠金融国际论坛”上表示,要引导普惠金融规范发展,坚决打击披着数字普惠金融外衣的非法金融活动,加强大数据背景下的数据安全和个人隐私保护,建立负责任的投资者适当性管理的消费者保护制度,并努力提升数字金融监管的有效性。

与其它国家相比,我国数字金融发展的“硬件”条件优势明显,数字普惠金融已经处于飞跃式发展的起飞阶段。数据显示,目前我国已建成全球最大的 4G 网络,中国大部分农村都具备手机 3G/4G 上网的条件,移动电话普及率达到 95%,网民规模达到 7.10 亿。互联网普及率达到 51.7%,超过全球平均水平 3.1 个百分点,手机网银规模超过 5 亿户。

正是由于我国数字金融发展的“硬件”条件优势明显,数字鸿沟”(指由于某些原因特定群体不能享受数字技术带来的便利服务)在我国并没有扩大而是快速缩小。中国人民大学中国普惠金融研究院发布的《中国农村数字普惠金融发展报告 2017 年》显示,我国数字普惠金融基础设施建设并不落后,特别是移动网络覆盖与手机使用率较高,这些条件为手机银行以及其它数字金融产品服务的推广提供了很好的基础。此外,研究显示,我国农村的收入水平与“数字鸿沟”并无关系,可能影响“数字鸿沟”存在的因素都在迅速减弱,主要变为农村使用电子终端设备的网民结构,越来越向高龄、妇女、低学历群体倾斜。

徐忠就表示,从社会经济改革发展角度看,“三农”的不断发展对普惠金融提出更高要求,例如农民转身为市民可能带来更加多元化的金融服务需求,农民收入提高或一次获得征地补偿款就会产生巨大的储蓄理财服务需求,农业产业化如龙头企业 and 生产基地的形成,以及小微企业产业链的形成都会引发更加全面综合和高效的金融服务需求。

此外,值得注意的是,在大力发展普惠金融的同时,也应平衡好创新和监管的关系。徐忠强调,在引入数字技术背景下,金融风险更具隐蔽性,传播速度更快、传播范围更广更深,增加了金融系统性风险,从当前看,数字普惠金融为社会经济发展带来更多福利,也带来资本的竞相追逐,但大量普通金融消费者的自我保护能力和意识还比较薄弱,还存在监管空白或薄弱环节,跟不上形势发展的需要。为此,要引导普惠金融规范发展,坚决打击披着数字普惠金融外衣的非法金融活动,加强大数据背景下的数据安全和个人隐私保护,建立负责任的投资者适当性管理的消费者保护制度,并努力提升数字金融监管的有效性。

先进技术促进普惠金融乃至整个金融业发展的同时,也有可能被不法分子利用,诈骗者打着普惠金融的旗号,披着互联网金融的外衣,提供虚假收益的理财产品。地方政府和相关监管部门应采取断然措施,依法惩处非法金融活动,要规范数字普惠金融机构的信息披露,严厉打击虚假违法宣传,落实投资者适当性管理。”徐忠说。(孙璐璐)

日银行业将推虚拟货币 可与日元等价交换

据海外媒体报道,日本的瑞穗金融集团、邮储银行以及数十家日本地方银行计划联合推出新型虚拟货,以便于个人在网络和实体店进行支付。新型虚拟货币的暂定名为“J币”,可以和日元实现等值交换,相关金融企业将成立新公司负责该业务。

与比特币等虚拟货币会随着供求关系升值或贬值不同,J币”与日元等价,因此不会出现暴涨暴跌的情况,其特征之一就是无论是个体,还是企业,任何双方之间都可以随时进行转账交易。此外,J币”吸取预付式电子货币的优点,并兼具极高的可信度与流通性,预计在 2020 年之前正式投入使用。

据日本银行统计,2016 年日本电子货币的支付总额超过了 5 万亿日元,比上年增长 10%。日本金融厅也表示了一定的理解和支持,三菱日联金融集团更尝试推行 MUFG 虚拟货币”。

目前,海外许多国家的银行都推出了自己的虚拟货币。其中,瑞士民间 6 家银行推出了电子货币“瑞币”。近日,国际清算银行 BIS 认为,全球央行需要尽快界定虚拟货币所应具备的技术标准和法理属性,并尽快就是否发行自己的虚拟货币做出决定。

据 Cryptocompare 平台的数据,日元对比特币交易量已经占到全球总交易量近 46%,日本比特币交易量再度跃居全球第一。有分析人士表示,日本、美国、韩国的数字货币热潮快速兴起,使比特币交易呈现出了前所未有的多元化、分散化格局。(吴家明)

次贷危机10周年 美联储启动做出“缩表”计划

美联储将从今年10月开始缩减总额高达4.5万亿美元的资产负债表,以逐步收紧货币政策,实现货币政策正常化

证券时报记者 吴家明

10 年前次贷危机在美国发生,初起之时人们以为那只是房地产的局部危机,但想不到引发了 2008 年席卷全球的金融危机。就在金融危机愈演愈烈之际,美联储启动大规模资产购买计划,随后其资产负债表持续膨胀。

当地时间 9 月 20 日,这是一个值得纪念的日子:在美国货币政策正常化的进程中,缩表计划正式落地。有美股交易员这么形容:这大概可以理解成吃了多年的糖,终于开始减量了。”

宽松很猛烈 “缩表”很温柔

在这轮金融危机当中,诞生了许多新名词。其中,作为全球最核心的央行,美联储的“发明”最为大家所熟知——量化宽松(QE)、扭转操作。

不管是量化宽松还是扭转操作,美联储通过非传统的量化宽松政策,给市场注入流动性,也让资产负债表涨至如今 4.5 万亿美元的历史高位。在美联储的支撑下,美国股市迎来近 8 年的牛市,但也被许多交易员戏称为“高糖效应”。

当地时间 20 日,美联储结束了为期两天的货币政策会议。美联储宣布将从今年 10 月开始缩减总额高达 4.5 万亿美元的资产负债表,以逐步收紧货币政策,实现货币政策正常化。美联储主席耶伦表示,在逐步缩表之后,美联储未来将更主要依赖利率工具,除非美国经济严重恶化,美联储不会逆转“缩表”进程。

所谓缩表,是指美联储缩减自

高盛表示,美联储实施缩表,两种类型公司可从中受益:银行和低债务公司。

身资产负债表规模,这将推升长期利率,提高企业融资成本,从而令美国金融环境收紧。可以说,“缩表”和加息一样,都是收紧货币政策的一种政策工具。经济学家警告,长期过度宽松的货币政策会导致美国经济过热、金融风险升高,还可能加大资产泡沫和通胀飙升风险。

在金融危机之前,美联储所持资产约为 8000 亿美元,其中大多数是美国国债,并没有抵押贷款相关的债券。目前,美联储的投资组合主要是美债和抵押支持证券(MBS),这些是为了抑制长期利率并支持经济自全球金融危机中复苏而买进。虽然美联储并没有公布缩表的具体目标,但华尔街交易商预计,美联储完成资产负债表正常化后的资产负债规模预估值介于 2.5 万亿至 3.4 万亿美元区间。纽约联邦储备银行行长达德利曾表示,在下一个十年之初的某个时间,美联储的资产负债表规模可能会稳定在 2.4 万亿至 3.5 万亿美元区间。

由此可见,宽松浪潮来的很猛烈,缩表步伐则相对缓慢和可预期。同时,由于美联储最终仍将维持高于危机前水平的较大资产负债表规模,市场人士普遍预计缩表对金融市场的影响将较为温和可控。耶伦也多次强调,缩表将以渐进方式进行。

全球流动性迎来拐点?

除了缩表,美联储还宣布维持

目前 1% 至 1.25% 的联邦基金利率目标区间不变,并预计今年内很可能还将加息一次,明年还将再加息 3 次。芝加哥商业交易所的“美联储观察工具”显示,目前美国联邦基金期货交易市场预计今年 12 月美联储加息的几率超过 70%。

只是,这些似乎早已在市场预期之内,全球金融市场表现稳定。在 21 日亚欧股市交易阶段,亚太股市涨跌互现,英法德股市盘中上涨超过 0.3%,美元指数先涨后跌,截至 21 日 18 时,离岸人民币兑美元盘中低位回升,收复日内跌幅至基本平盘,报 6.5866。

不过,“缩表”是美联储从未实践过的非常规性政策。美联储在 9 月议息声明中下调 2017 年和 2018 年的通胀预期的做法,让华尔街开始质疑缩表能否如愿进行。华尔街著名的债券之王格罗斯就曾公开表示,美联储无法按计划实施加息或缩表,否则将让美国经济陷入衰退。

尽管初期影响有限,但随着“缩表”的推进,其长期冲击仍需警惕。中长期来看,缩表将直接影响美债供需关系,美债收益率正是全球资产定价的重要基准之一。此外,缩表仍将给美元带来升值压力,新兴市场仍将面临更大的本币贬值和资金外流挑战。贝莱德全球固定收益首席投资官 Rick Rieder 表示,鉴于美联储已宣布缩表,预计欧洲央行可能在明年初期逐渐退出其量化宽松政策。美联储缩表的成败,也将为



其他效仿美联储、进行非传统量化宽松的央行提供借鉴,全球流动性或将迎来拐点。

或许,宽松道路上的主要央行很快就只剩下日本央行“孤军奋战”。即便日本央行资产负债表规模的扩张,已经日益接近日本全国的经济体量,市场仍预计,日本央行目

前政策起码仍将持续。日本央行在 21 日发布 9 月货币政策利率决议,继续维持以每年 80 万亿日元左右的速度购债的承诺不变。

那么,对于后“缩表”时代,哪些投资标的值得关注? 高盛表示,美联储实施缩表,两种类型公司可从中受益:银行和低债务公司。

商务部:服务贸易逆差是阶段性现象

专家称补齐短板提升服务贸易竞争力

证券时报记者 许岩

我国服务贸易从 1995 年开始出现逆差,而且逆差规模总体呈扩大趋势。今年前 7 个月,我国服务贸易逆差 10375.2 亿元。对此,商务部发言人高峰 21 日在商务部发布会上表示,服务贸易逆差是我国经济转型升级过程中一个阶段性的现象。随着我国供给侧结构性改革的深入推进,服务业发展的潜力将不断地释放,发展动能逐渐积聚,我国在服务贸易方面的竞争优势将逐步地显现。

服务贸易逆差是我国经济转型升级过程中一个阶段性的现象。技术、知识产权等特定行业的进口对国民经济的发展、产业结构的调整起到了积极的促进作用。”高峰指出,随着我国供给侧结构性改革的深入推进,服务业发展的潜力将不

断地释放,发展动能逐渐积聚,我国在服务贸易方面的竞争优势逐步地显现。

商务部数据显示,2016 年,我国服务贸易进出口总额 53484 亿元人民币,同比增长 14.2%。其中,服务出口 18193 亿元,同比增长 2.3%;服务进口 35291 亿元,同比增长 21.5%;逆差 17098 亿元。从市场来看,美国已成为我国第一大服务贸易逆差来源地,2016 年,我国对美国服务贸易逆差达到 523 亿美元。

商务部研究院国际市场研究所副所长白明接受证券时报记者采访时分析称,我国产生服务业贸易逆差的原因主要是服务业发展相对滞后,附加值比较小,现在服务业主要还是初级服务业为主,种类、深度不够。今年服务业发展虽然取得进展,但与欧美发达国家相

比差距依然不小,供给无法满足国内快速增长的需求,就会导致这部分需求外溢到国际市场,从而形成明显的服务贸易逆差。

但总体来说,近年来我国服务业快速发展,国内服务需求非常旺盛。今年上半年,我国的服务业增加值占国内生产总值(GDP)的比重达到 54.1%。

世界贸易组织服务贸易与投资司司长哈米德·马姆杜此前表示,目前,中国是全球服务贸易增长最快的区域之一,2015 年,中国服务业占 GDP 比重首次超过 50%是中国经济发展的重要分水岭。目前,中国服务进口在全球居第二位,服务出口在全球居第三位。中国在全球服务贸易发展中的角色将越来越重要,将日益成为全球服务贸易发展的重要领导角色。”

高峰指出,服务贸易领域的服

务进口呈现快速增长。一是出境游、留学和就医等旅行进口快速增长。二是随着供给侧结构性改革深入推进和制造业加快转型升级,技术、知识产权、专业服务 etc 等高端生产性服务需求显著提升。

分析人士指出,我国的服务贸易目前也面临一些问题,比如,我国服务业在 GDP 中的占比和中等发展国家相比还有四五个点的差距。我国服务贸易的逆差也非常大,进口达到了出口的两倍左右。这一方面说明我国的服务贸易开放程度非常高,另一方面也说明我们的服务业竞争力不足,水平还有待提升,尤其是在旅行、运输和知识产权等三大领域。

商务部数据表示,今年 1~7 月,在 8 个新兴的服务贸易领域中,我国在金融、技术、电信计算机信息服务、专业管理咨询服务和维护维