

全面推进资本市场的“新四化”建设

——陆家嘴论坛传出哪些信息

内容提要：

陆家嘴论坛肯定了资本市场在减缓经济下行压力中的积极作用，并指出资本市场在改革开放中将起到更加积极的作用，为了充分发挥资本市场的积极作用，将大力推进资本市场的市场化、国际化、机构化和法制化建设。上海在资本市场的新四化建设中，作为国际金融中心将发挥更大的作用。

会议还讨论的更加灵活适度的货币政策的稳健性，灵活适度货币政策的稳健性有利于资本市场的稳定和健康发展。

第十二届陆家嘴论坛今天在上海举行，主题为“上海国际金融中心 2020：新起点、新使命、新愿景”。刘鹤、易纲，郭树清、易会满，和潘功胜均发表了主题演讲。从其发言内容看，传出如下信息：

一、 货币政策在更加灵活适度的特点上，保持稳健性

货币政策无疑是几位大佬发言中涉及最多的主题。总体来看，货币政策将更加灵活适度。易纲称，货币政策还将保持流动性的合理充裕，预计将带动全年的人民币贷款新增近 20 万亿元，社会融资规模的增

量将超过 30 万亿元。

根据最新统计，新增人民币贷款 10.42 万亿元，去年同期为 8.3 万亿元，全年 16.88 万亿元，即按照 20 万亿的额度计划，6 月后全年还可新增约 10 万亿元。1 到 5 月新增社融规模 17.4 万亿元，去年同期为 11.98 万亿元，全年为 25.58 万亿元；按照 30 万亿的额度计划，6 月后全年还可新增 13 万亿元。

同时，灵活适度的货币政策要体现稳健性的原则。稳健性的原则主要体现在不搞大水漫灌，不搞财政赤字货币化，不搞名义利率负利率。

货币政策的稳健性还体现在央行资产负债平衡表的稳定。根据最新统计，央行 5 月的总资产为 36.78 万亿元，去年年末为 37.11 万亿，即今年以来央行总体是缩表的，缩表的手段主要是因为降准导致金融机构在央行的存款减少，同时导致基础货币的下降与货币乘数的提高。在外汇占款持续下跌的情况下，央行通过公开市场操作、再贷款等活动维持央行资产平衡表的稳定。这和美国等西方国家的做法有着根本的不同。

稳健性还体现为要留出一定的政策空间，前期周小川和近期刘鹤等均谈到了这一问题。

郭树清更是在发言中谈到了激进的货币政策退出的问题，并指出，退出带来的问题和困难更加棘手。谈到了激进的货币政策以及全球供应链破坏后可能带来的通货膨胀问题。在“两会”的《政府工作报告》中在物价出现下跌趋势的情况下，调低了物价控制的目标可能正是基于这一考虑。

二. 充分肯定资产市场的积极作用

易会满指出，与历次应对股市风险事件相比，此次资本市场应对疫情冲击的政策合力更强，效果也更明显。资本市场实现了常态化运行，重点领域风险呈边际收敛，市场韧性明显增强，支持复工复产和实体经济发展的功能也得到了有效发挥。

同时要求资本市场肩负起助力更高水平开放的使命。开

肩负起推动创新转型的使命。

但从郭树清的发言看，资本市场的近阶段发展重点可能在于债券市场。他指出，保险机构要加大对企业中长期债券的投资，保险资金平均久期为13年，目前保险资金运用余额近20万亿元，而投资企业债券余额只有2.2万亿元，潜力巨大。可将更多资金用于购买企业中长期债券，特别是电信、交通、新老基建等需要巨额中长期资金的行业。

三. 资本市场的出路在于市场化、机构化、法制化和国际化

资本市场是几位大佬发言中涉及较多的另一主题。主要体现在市场化、机构化、法制化和国际化，即所谓的新四化建设。刘鹤要求坚持“建制度、不干预、零容忍”，加快发展资本市场。

在机构化方面，郭树清要求发挥保险机构和商业银行的作用，特别谈到了中国银保监会拟推出六项举措支持资本市场发展；增加新的机构投资者，批设更多银行理财子公司和保险资产管理公司，允许境外专业机构发

起设立控股理财公司；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，信托公司发行证券投资信托产品，保险机构发行组合类产品；推进银行与基金公司、银行与保险公司等各类机构深度合作。鼓励银行及理财子公司将更多符合条件的公募基金经理人纳入合作机构名单，研究出台保险机构投资私募理财产品和私募股权基金的相关政策；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；支持保险公司通过直接投资、委托投资、公募基金等各种渠道，增加资本市场投资，特别是优质上市公司的股票投资；对保险公司权益类资产配置实行差异化比例监管，引导保险机构将更多资金配置于权益类资产。
ta 支持保险公司通过直接投资、委托投资、公募基金等各种渠道，增加资本市场投资，特别是优质上市公司的股票投资；对保险公司权益类资产配置实行差异化比例监管，引导保险机构将更多资金配置于权益类资产。

在国际化方面，易会满表示，将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；拓宽 ETF 互联互通机制；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。

他同时表示，在后疫情时期，全球流动性充盈甚至泛滥是大概率事件。各主要金融市场将可能共同面临“资产荒”的问题，优质上市公司的竞争将更加激烈，在这个方面中国资本市场应该有更多的担当。

潘功胜也表示，人民银行、国家外汇局将推动落实好已出台的各项开

放政策，研究推出新的开放举措，如扩大 QDLP（合格境内有限合伙人制度）、QFLP（合格境外有限合伙人制度）规模，探索私募股权投资基金跨境投融资管理模式，继续支持上海吸引更多全球一流机构落户，助推上海发展成为全球重要的财富管理、资产管理市场。潘功胜还谈到了资本市场的开放问题。

在市场化改革方面，易会满表示，继续推进科创板建设，加快推出将科创板股票纳入沪深通的标的，引入做市商制度，研究允许 IPO 老股转账等创新制度，抓紧出台科创板再融资管理办法，推出小额快速融资制度，支持更多的硬科技企业利用资本市场发展壮大，发布科创板指数，研究推出相关产品和工具。

在法制化方面，易会满表示，要努力创造中国资本市场良好的发展生态，健康的市场生态是资本市场高质量发展的应有之意。具体而言，将以贯彻落实新《证券法》为契机，加快完善资本市场的基础制度，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，尊重市场的规律，不做行政干预，更好

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_4224

