

新規發布兩個月 金融業整改轉型 內地資管業泡沫消退 趨歸本源

中國人民銀行金融穩定局副局長陶玲昨在上海表示，資管新規發布兩個月以來，金融機構已着手整改和轉型，行業泡沫正被擠壓，資管行業回歸本源的趨勢顯現。她透露，未來監管部門將堅守風險底線，把握好政策的節奏和力度，防止政策疊加共振，同時進一步加強與市場溝通，增加政策透明度，消除不確定性，「監管從來都不是一勞永逸，實踐沒有止境，監管者要不斷適應新情況，解決新問題」。

大公報記者倪巍晨上海報道

陶玲出席「2018中國資產管理年會」，發表《由知到行，推動資管新規平穩有序實施》的主旨演講時指出，資管新規的發布，受命於影子銀行風險的愈演愈烈，今年4月27日資管新規正式發布後，各界反應積極正面，並認為資管新規對彌補監管短板、建立統一的監管標準具有里程碑式意義，將對行業發展起到正本清源作用。

銀行理財資金開始減少

陶玲觀察到，資管新規發布以來，商業銀行理財業務延續「嚴監管」背景下的調整態勢，提高主動管理能力、控制非標投資、停發保本理財產品、增發淨值型產品，並籌備設立資管子公司；信託公司通道業務下降的同時，來自銀行理財的資金開始減少，且嵌套產品出現萎縮，而證券、基金公司及其他子公司通道類資管計劃亦繼續下降。

「當前金融市場運行環境已發生變化。」陶玲提醒說，首先，在系列嚴監管、去槓桿政策影響下，今年以來中國社融新增規模有所下滑，特別是委託貸款、信託貸款、未貼現銀行承兌匯票三項「表外融資」少增較多，且表內信貸雖有增加，但仍不能彌補相應的融資缺口。

其次，上半年債券市場信用違約時間增多，主要是個別經營激進、高負債經營的民企風險開始暴露，並引致市場情緒的低落，而一些利用影子銀行獲得融資的地方融資平台、產能過剩企業、房地產公司的資金量也出現緊張，金融機構風險偏好亦現下降。

最後，一些金融機構反映，行業配套細則應盡快出台，且對過渡期安排、非標投資等亦存模糊認識，在執行中還出現過

急、過緊的苗頭。

對於未來監管方向，陶玲透露，監管層將堅守風險底線，把握好政策的節奏和力度，防止政策疊加共振，同時進一步加強與市場溝通，增加政策透明度，消除不確定性。

陶玲解釋，堅守風險底線方面，須認識到金融機構資管業務近年來的超高速發展，是以風險積累為代價的，資管新規旨在防範並化解影子銀行風險，促進資管行業摒棄速度和規模情結回歸本源，這是為追求更高質量的發展。

把握好政策節奏和力度方面，她強調，要防止政策疊加共振，制定和出台政策要適應市場環境演變，密切關注市場苗頭性、趨勢性邊際變化，「資管新規實施中，既要積極化解風險，也要給予金融機構轉型的時間和空間，做到寬嚴有度」。

把握監管節奏不「一刀切」

陶玲舉例說，對一些金融機構出現的執行過急、過緊，或觀望的情形，監管部門要明確金融機構自助有序制定整改計劃，並予以監督指導，「不搞一刀切，不硬性提階段性壓降要求，藉此維護金融市場的穩健運行」。

「從資管新規出台至今的全過程中，我們深刻認識到，政府部門與市場的溝通始終十分重要，針對市場關注較高的問題，不能迴避矛盾。」陶玲補充說，進一步加強與市場溝通方面，未來將密切關注市場變化，深入分析市場行為和心理，一如既往地聆聽市場聲音，與市場人士、專家學者加強交流，尊重市場規律，切實回應市場關切，並及時主動發聲，加強政策解讀和預期引導，消除政策的不確定性和誤解誤讀。



▲資管新規發布兩個月以來，金融機構已着手整改和轉型，資管行業泡沫正被擠壓

金融市場運行 環境在變化

- 今年以來，中國社融新增規模下滑，特別是委託貸款、信託貸款、未貼現銀行承兌匯票三項「表外融資」少增較多，表內信貸雖有增加，但仍不能彌補相應的融資缺口。

- 個別經營激進、高負債經營的民企風險開始暴露，一些利用影子銀行獲得融資的地方融資平台、產能過剩企業、房地產公司的資金量也出現緊張，金融機構風險偏好出現下降。

- 金融機構希望行業配套細則盡快出台，且對過渡期安排、非標投資等存模糊認識，在執行中還出現過急、過緊的苗頭。

完善政策安排 打消觀望情緒

【大公報訊】記者倪巍晨上海報道：中國人民銀行金融穩定局副局長陶玲相信，社融規模的下降，及風險偏好的有所下降，是結構性去槓桿出現成效的反映，是系列監管政策綜合發力的結果，更是資管新規起作用的體現。為更有效服務實體經濟，需保持適度的社融規模和流動性的合理充裕，鑑於此，有必要對資管新規的執

行提出進一步要求，通過完善相應政策安排，打消市場顧慮與觀望情緒。

監管觸及一些既得利益

央行、銀保監會、證監會在本月20日發布了三個重要文件，在與資管新規保持一致和銜接的大框架下，進一步明確各行業的監管要求。

陶玲坦陳，加強資管業務監管確實觸及了一些既得利益，「對一些金融機構而言，執行更高標準的監管要求，將面臨業務規模縮減、盈利下降的陣痛；對企業而言，監管趨嚴將對產能過剩企業、地方政府融資平台等限制領域的融資構成約束；對社會公眾而言，打破剛兌將使投資者自行承擔投資風險」。

美科企績差 納指挫近1.5%

【大公報訊】儘管美國經濟第二季升4.1%，是2014年第3季以來最大升幅，但表現遜預期，且兩大油企業績欠佳，及半導體股英特爾、Twitter等科技股利淡，拖累美股三大指數下挫，當中以納指最傷，跌1.46%或114點至7737點；標普500指數跌0.66%或18點至2818點，而道指則挫0.3%或76點，收報25451點。

道指曾升53點，之後掉頭回落，午後最多曾挫157點，收市收窄至只下滑76點，報25451點；標指和納指亦由升轉跌。兩大油企埃克森美孚與雪佛龍業績較預期差，前者股價低收2.75%，雪佛龍宣布回購股份，股價低開後高收1.63%，是表現最佳道指成份股。

亞馬遜股價創新高，盤中曾觸及

1880.05美元，升幅達3.98%，但收市回順報1817.27美元，僅升0.51%。

英特爾業績差，股價急挫8.59%，表現最弱道指成份股，並拖累整體科技股表現，納指中段最多跳水1.95%，收市仍插落1.46%，報7737點，跑輸大市。Twitter用戶減少，股價急瀉20.54%，成為科技股下挫的元兇之一；Facebook上周四瀉近19%後，上周五反彈乏力，早段造好，但收市倒跌0.78%。以一周計算，道指升1.57%；標指升0.61%，而納指則跌1.06%。

美匯金油價走弱

另外，美匯跟隨大市走弱，美匯指數最新報94.669，跌0.12%。歐元兌美元升至1.1657，美元兌日圓跌至111.05，市場觀望日本央行下周舉行政策會議。金價上周五同樣回落，現貨金跌0.07%至每盎司1226.11美元，紐約期金跌0.21%至每盎司1232.7美元。紐約期油上周五則跌1.32%至每桶68.69美元，布蘭特期油跌0.34%至每桶74.29美元。



貿戰令美增長周期提早完結

財經觀察

大公報記者 李耀華

美上周五公布經濟增長4.1%，為2014年以來最大增幅，表面上看貿易戰仍未傷及美國經濟。但數據公布後，市場估計美今年加息兩次的機會大增，年內加息至2.75厘的機會率更由零升至一成三。由於美國總統特朗普減稅和增加基建的措施，強行催谷經濟，卻弄巧成拙，招致過熱，

再加上他發動貿易戰後，美國貨品價格提高，通脹將加劇，聯儲局被迫繼續加息，令美國經濟增長周期加快結束。

美國上季經濟大升4.1%，特朗普吹噓未來增長進一步加速，揚言日後會與不同國家，逐一重新簽訂貿易協議，有利美國經濟。可是，法國總統馬克龍先說不，反對歐盟與美國進行貿易協定談判。特朗普的謠言不攻自破。況且，美國看似強勁的增長，令人質疑是否已經過熱。

這種憂慮可從聯邦基金利率期貨走勢

看到端倪。經濟數據公布後，市場估計聯儲局今年加息兩次的機會升至近六成，今年加息至2.75厘，即比現行利率高出0.75厘的機會，由早前的零升至一成三。顯見市場對通脹升溫，頻密加息的憂慮增加。

美通脹升溫，完全是貿易戰令貨品被迫提價。可口可樂公司表示，鋼鐵和鋁關稅令飲品罐成本提高，所以被迫加價，也為美國零售加價拉開序幕。而貿易戰持續推高物價，聯儲局只好頻繁地加息，最後令美國經濟增長周期畫上句號。

內地手遊商詩悅遞上市申請

【大公報訊】內地手機遊戲開發商詩悅集團，上周遞交香港上市申請，中信建投國際為其保薦人。詩悅擬將集資所得款項用於投資，繼續擴張及增強遊戲組合，加強資訊科技基礎設施及遊戲發行能力等。

詩悅的業務主要由三部分組成：遊戲開發、遊戲發行、遊戲維護及支援服務。灼識諮詢報告，按總流水帳額計，詩悅2017年在全國2000多家手機遊戲開發商中排名前1%。遊戲開發集中在回合制RPG遊

戲開發。

目前，詩悅已正式發布6款手機遊戲，有5款均在持續運營。其中，4款遊戲自推出後截至3月31日，月均總流水帳額逾2000萬元（人民幣，下同），包括兩款遊戲超過3000萬元及一款遊戲超過5000萬。2017年10月推出的《仙靈覺醒》，迄今最高月度總流水帳額超過1億元。此外，2018年及2019年在研遊戲還包括SLG、ARPG及基於HTML5的跨平台遊戲。

其他新股方面，土木工程分包商廣駿集團申請創業板上市，據初步招股文件顯示，集團以香港維修道路及高速公路結構為主業，其中又集中於九龍及港島，服務則包括排水系統、水務工程及無障礙設施工程。集團截至今年3月底止，全年盈利685.4萬元，按年跌58.35%，收益9176.4萬元，按年增24.73%。集資所得將用於購買額外機械及設備、加強人手，以及一般營運資金。

