近期，作為排名靠前的國際金融中心城市，上海率先出台了《關於加快推進上海全球資產管理中心建設的若干意見》（簡稱《意見》）。《意見》的出台，對於上海加快建設全球資管中心、更好服務雙循環新發展格局和長三角一體化發展具有重要助力作用。同時，上海建設全球資管中心，必將改變現有全球資管發展格局，特別值得關注。

滬建國際資管中心具優勢

▲去年底數據顯示，從已登記的內地私募基金管理人數量的註冊地分布來看，上海市、深圳市、北京市、浙江省（除寧波）和廣東省（除深圳），總計佔比達70.41%。其中上海市有4663家，數量佔比為18.95%。

交銀觀察 何飛
交通銀行金融研究中心首席政策分析師

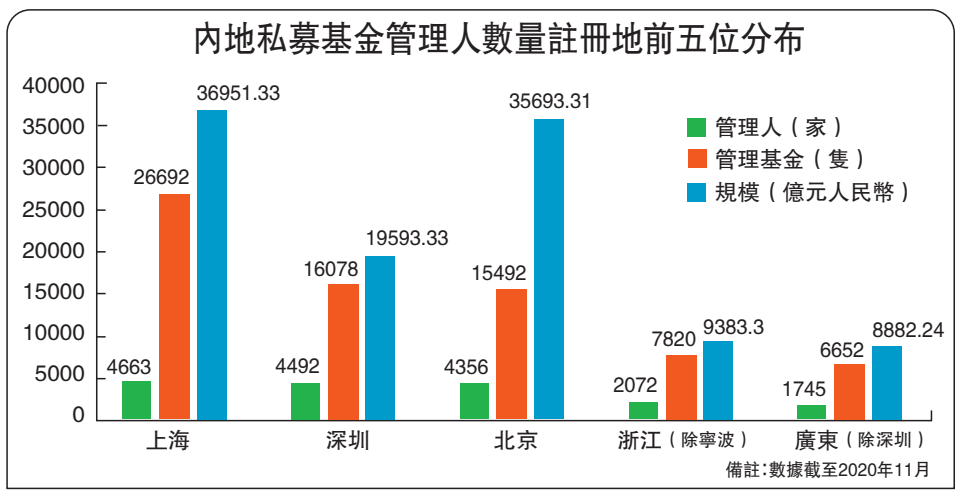
一、建設基礎良好

一是較為完備的政策體系。早在2009年，國家層面就發布了《關於推進上海加快發展現代服務業和先進製造業建設國際金融中心和國際航運中心的意見》，明確提出上海要重點發展投資銀行、基金管理公司、資產管理公司等機構。2019年1月，中國人民銀行等八部委又發布了《上海國際金融中心建設行動計劃（2018–2020年）》，再次對提升資產管理國際化水平提出要求，並支持集聚和發展一批具有全球知名度和重要市場影響力的資產管理機構。2020年2月，《關於進一步加快推進上海國際金融中心建設和金融支持長三角一體化發展的意見》發布，針對重點區域和重點領域的資管發展作了布局，特別是提出了支持臨港新片區率先落戶新型資管機構，支持上海在相關產品創新方面先行先試。近期，上海專門發布建設全球資管中心的意見方案，具有極其重要的方向性指南意義。

二是頗為豐富的機構類型。數據顯示，截至2020年4月底，納入人民銀行總行和上海總部統計的持牌資管機構、系統重要性資管機構共計172家，這些機構類型涉及公募基金、銀行理財、保險資管、券商資管、信託資管、期貨資管等。在中國排名前20位的公募基金中，註冊地為上海的共有8家。與此同時，上海共有私募管理公司近5000家，約佔中基協備案機構總數的20%；從規模看，上海備案私募管理公司管理的規模超過3萬億元。

三是高水平開放的市場環境。上海是中國金融業改革開放的高地，是最早試點外商投資股權投資企業（QFLP）和合格境內有限合夥人（QDLP）的城市之一。華寶證券研究數據顯示，截至2019年底，在中基協備案的25家外商獨資的私募證券投資基金管理人（WFOE PFM）落戶上海；有56家國際知名資管機構在陸家嘴地區設立了77家各類資產管理機構。此外，在政策利好下，匯華理財、貝萊德建信理財、施羅德交銀理財等中外合資理財公司相繼在上海獲批成立或籌建。

四是匯聚全球的金融人才。近年來，上海金融從業人員數量基本保持在47萬左右，其中，擁有本科及以上學歷的在崗從業人員將近85%，金融人才素質整體較高。上海金融從業人員的國際化程度也比較高，《上海金融行業從業人員統計調查報告》顯示，海外留學回國的在滬金融人員佔金融從業調查總人數的7.68%。更為重要的是，針對金融人才培養，上海出台了一系列支持政策，包括已連續五年開展「三類金才」選拔工作，共選拔出上海海外金才95名、上海領軍金才195名、上海青年金才289名。



五是分布合理的資管發展集聚區。上海的資管行業主要分布於陸家嘴金融城、北外灘金融灣、蘇河灣財富管理中心等區域，此外在虹橋也有相關的基金小鎮，未來臨港新片區也有望成為上海新型資管機構的集聚地。在這些區域中，陸家嘴金融城是當之無愧的核心功能區，目前國家發布的、支持上海國際金融中心建設的相關政策，幾乎都在陸家嘴金融城先行先試，並率先取得積極成果。

二、新政四大亮點值得關注

一是明確了具體發展目標。總體定位上，上海力爭到2025年，基本建成資產管理領域要素集聚度高、國際化水平強、生態體系較為完備的綜合性、開放型資管中心，同時要打造成為亞洲資管的重要樞紐，加快邁向全球資管中心城市前列。當然，與目前全球排名靠前的資管中心相比，上海在資產管理規模方面仍存在明顯差距。比如，國際投資基金協會數據顯示，截至2018年底，紐約、倫敦的資管規模分別為12.9萬億美元、11萬億美元，與之相比，上海的資管規模僅為3.3萬億美元。為此，意見特別提出，要吸引培育十餘家國內外行業領先、百餘家具有較強影響力的資管機構，此舉極其必要。

二是要求加快建立完備生態。具體包括集聚和培育資產管理機構、提升專業機構服務能力、強化資管機構合規經營、暢通資產管理投資渠道、加強金融市場國際合作、大力引進一流資管人才等舉措。上海的確具備加快構建完備資管生態的條件，特別是上海的金融要素市場完備，集聚了外匯交易中心、證券交易所、期貨交易所、黃金交易所、保險交易所、票據交易所、跨境清算、城銀清算、中央國債登記結算等一批要素市場。同時，上海擁有國內第一家金融法院，營商環境具有明顯優勢。

三是要求加大產品創新。主要產品創新涉及固收、開放式指數基金、不動產投資信託基金和基礎設施REITs、養老金融、綠色資管、衍生產品、大宗商品等多個方面。當然，這些產品的創新落地，也特別需要人民銀行、銀保監會、證監會、外匯局等國家金融管理部門的大力支持。

四是要求進一步擴大開放。《意見》明確提出，要建設國際金融資產交易平台，未來相關細則或有望加快出台。同時，上海還將進一步深化「債券通」「滬港通」「滬倫通」等業務，並積極學習大灣區經驗，探索建立居民跨境理財通。

此外，上海還將進一步深化QFLP和QDLP試點，並推動重點區域進一步擴大資管業開放。這些舉措都將有利於外資加速進軍上海資管行業，形成內外資良性競爭格局。

三、加快提升資管中心發展能級的建議

一是提升金融科技賦能資管中心建設能力，加快推動「金融科技＋資管中心」生態圈建設。鼓勵各類資管機構積極運用大數據、人工智能、區塊鏈等前沿技術搭建資管平台。支持資管機構申請金融科技創新監管試點，在沙盒模式下加快資管產品創新。

二是充分激發各類機構主體活力，支持打造資管領域龍頭企業。針對各類資管機構實施相同支持政策，對標國際領先資管中心，加大資管行業稅收優惠政策。大力支持排名靠前的資管機構做大做強。

三是以資管中心建設為核心引領促進金融要素市場高水平發展，同時不斷提升要素市場基礎設施服務保障功能。適當放寬各類資管機構上市融資等條件限制，以提供多元化融資渠道支持。基於完備的金融要素市場，加快研究跨境數據安全、有序流動機制。

四是對標國際水平加強產品創新，滿足人民群眾日益增長的財富管理需求。加強與粵港澳大灣區發展聯動，吸收借鑒大灣區跨境理財通設計及運行經驗，選擇合適的境外城市作為互動方，加快跨境資管產品落地。

五是進一步厚植人才優勢，把資管人才培養建設放在更高的位置。特別是要加快複合型、國際化、高水平資管人才培養。這方面可以充分學習紐約、倫敦、香港等城市的發展經驗，支持資管人才異地持證展業。

六是在細分領域形成資管領域的「上海樣本特色」，為國內其他城市的資管業發展提供有益經驗。上海可以將資管領域的發展經驗複製推廣到北京、深圳等兄弟城市，聯合相關城市共同實現資管中心能級提升。

註：本文僅代表個人研究觀點，不代表所在單位意見。

中國經濟熱點十問

洞中肯綮 黃文濤
中信建投研究宏觀固收首席分析師

一、中國經濟增速會逐季回落嗎？

一季度增長低於預期主要是疫情反彈和就地過年對建築業、服務業造成客觀影響，上述不利因素已逐步解除。需求端逐步恢復，3月至4月的消費和製造業投資增速已有體現。下半年房地產投資和出口增速回落將拖累經濟增長。預測第二、三、四季度GDP同比增速中樞約8.3%，6.4%、4.7%，複合增速中樞約5.6%、5.5%、5.5%，即以複合增速衡量的增速頂部在二季度。

二、出口高增長還能持續多久？

2020年全球貿易額萎縮，中國出口正增長帶來份額提升。2021年以來與疫情相關的出口品類增速開始下降，帶動整體出口增速已邊際放緩，但當前海外供應鏈的修復慢於預期，需求端的恢復相對確定，中國較高的出口增速仍有望維持一個季度以上。預計下半年出口複合增速將明顯放緩，第二、三、四季度出口同比增速預測分別為25.0%、3.8%、–8.2%。

三、消費和製造業投資會持續低迷嗎？

當前社零增速仍偏低，但自去年二季度以來，消費支出也是逐季回升的。展望全年，限制消費的收入正逐步恢復，就業持續改善，消費意願也將有所提升，因此未來消費仍將向好。預計全年社零同比增長15.8%，複合增速為5.5%。利潤、產能、企業家信心、融資均支持製造業投資的回升，預計全年製造業投資同比增長中樞為8.5%，複合增速中樞為3%。

四、大宗商品漲價具備持續性嗎？

此輪大宗商品價格上行兩個重要因素為：(1)全球流動性寬鬆；(2)全球供給錯配。二者未發生根本性變化的情況下，大宗商品高位震盪不會出現拐點。下半年大宗商品或許高位震盪。而如果全球疫情控制和供給好於預期，需求弱於預期，大宗商品價格或緩慢回落。

五、PPI會傳導到CPI嗎？

PPI向CPI傳導出現結構性分化，傳導堵點出現在工業加工領域。雖然整體傳導不暢，但觀察到PPI加工、PPI一般日用品、CPI生活用品、CPI家用電氣的波動具有同步性；PPI上游價格可以傳導到日用品、家電等消費領域。雖然總體上CPI相對溫和，但下半年核心CPI仍有一定剛性。

六、哪些行業利潤會更有彈性？

從下半年的利潤來看，上游原料行業、中游材料行業中的11個行業是利潤增速最好的行業，其中黑色金屬的利潤修復是最好。但從價格邊際變動因素來看，我們認為周期板塊今年最大的行業以及基本告一段落，後續行情將弱於一季度。

七、製造業呈現哪些亮點？

上半年製造業結構上出現分化。首先生產方面，中游設備、科技醫藥行業仍保持較高增速，原材料行業生產有所放緩。其次，盈利方面，大宗商品價格高位推升原材料行業利潤；中游行業利潤受到擠壓。第三，從投資方面來看，科技、醫藥、原材料投資仍保持較高的增速。

八、社融與M2增速快速回落階段結束了嗎？

宏觀政策的總基調仍是保持連續性、穩定性、可持續性。預計全年社融新增量約30萬億元，社融存量增速從2020年末的13.3%逐步回落至10%至11%區間，回落最快的階段在3月（回落1個百分點）、4月份（回落0.6個百分點），後期回落幅度將逐月放緩。M2增速逐步從2020年末的10.1%回落至8.5%左右，4月是全年回落最為明顯的月份，下半年M2增速或震盪中小幅回升。

九、下半年財政收支壓力大嗎？

上半年財政支出速度偏慢主因房地產市場減速和基建類支出降低。在財政收入完成比例超過往年同期的情況下，支出節奏偏慢更可能是政府托底經濟動力不足、壓降非必要支出的結果。展望全年，財政收入存在超收可能，造成全年赤字不及預算，因此全年財政壓力相對較小。

十、專項債發行高峰會到來嗎？

1月至5月地方債發行的節奏明顯慢於往年，其中專項債僅使用限額的16.5%。我們判斷，6月至7月份地方債特別是專項債的發行量可能超過往年，而供給壓力的項點可能出現在三季度。但是，地方債發行加速應是較為平緩的過程，因而可能沒有顯著的高峰，也不會對資金面造成明顯擾動。全年來看，在穩槓桿、平衡收支和穿透式監管的壓力下，地方債發行量存在低於限額的可能性。

健康乃財富基石

樓市強心針 廖偉強
利嘉閣地產總裁

財富雖然重要，但是健康更為重要，因失去健康，無論有多少財富都沒有意義。筆者最近深感惋惜，因5月份地產界失去了兩位巨人，一位是在香港有舖王美譽的鄧成波（人稱「波叔」），另一位是中國地產界別的首富左暉，這兩位傳奇人物都是白手興家，其離世實在令人覺得可惜。

說起影響健康主要的兩大因素，一是食物，二是情緒。食得健康才能保持長壽，平日應盡量減少進食動物的皮下脂肪及煎炸食物，並非要揀飲擇食，而是要避免大量重複進食同一種類食物，任何飲食均要適可而止。

情緒影響則可以分為三種，分別是抑鬱、壓力及暴躁。上述三種情緒很容易導致嚴重的疾病，如果能夠控制及駕馭情緒，連帶身體方面的疾病就有機會減少。其中避免抑鬱的方法就是要懂得放下，避免壓力的方法就是要克服恐懼，避免暴躁的方法就是要懂得平和，能夠控制情緒才能夠避免頑疾出現。

銷售關鍵在於服務

綜觀地產代理的工作時間頗長，除經常食無定時，更要面對不同客人五花八門的要求，所以地產代理除了需要專業外，更加要有健康的體魄。如果再加上貼心的服務，讓客人能更容易在優質樓盤當中作出抉擇，便可以節省時間，縮短交易的決定，創造雙贏。

筆者最近因需添置一些電腦產品，在假日期間親身到兩間大型的連鎖店選購，因其中一間連鎖店的職員在講解產品時模棱兩可，自然令到筆者舉棋不定，於是乎嘗試到另外一間連鎖店再參觀選購，而這間店舖職員講解得非常清晰且專業，令筆者能夠在極短時間內一錘定音。同樣的產品，但不同的服務態度，造就完全不一樣的結果。