对美元中间价报价行重启“逆周期因子”——

人民币汇率将在合理均衡水平上保持基本稳定

本报记者 李华林

近日，中国外汇交易中心表示，自8月份以来，人民币对美元汇率中间价报价行陆续主动调整了“逆周期系数”，以适度对冲贬值方向的顺周期情绪。预计未来“逆周期因子”会对人民币汇率在合理均衡水平上保持基本稳定发挥积极作用。

这是继今年1月各中间价报价行相继将“逆周期因子”调整为中性后，时隔7个月再次重启。据了解，“逆周期因子”由各报价行根据经济等基本面变化、外汇市场顺周期程度等自行设定，调整“逆周期因子”可以适度校正市场供求中顺周期因素对收盘汇率的影响。去年5月份，为了适度对冲市场情绪的顺周期波动，外汇市场自律机制核心成员基于市场化原则将人民币对美元汇率中间价报价模型由原来的“收盘价+一篮子货币汇率变化”调整为“收盘价+一篮子货币汇率变化+逆周期因子”。引入“逆周期因子”有效缓解了市场的顺周期行为，稳定了市场预期。

今年1月份，随着我国跨境资本流动和外汇供求趋于平衡，人民币对美元汇率中间价报价行基于自身对经济基本面和市场情况的判断，陆续将“逆周期因子”调整至中性。近期，受美元指数走强和经贸摩擦等因素影响，外汇市场出现了一些顺周期行为。数据显示，8月24日，人民币对美元中间价下调343个基点，报6.8710，相比今年2月初下行幅度近10%。同时，跨境资金流动波动加大，6月、7月银行结售汇差额连续收窄。基于自身对市场情况的判断，人民币对美元中间价报价行重启了“逆周期因子”。

兴业银行首席经济学家鲁政委表示，从市场影响来看，“逆周期因子”传递了较强的通过价格方式进行逆周期调控的信号。此前“逆周期因子”的推出、调至中性，以及两次发挥作用均对即期美元对人民币产生较大影响，甚至扭转了短期市场行情。

“短期内人民币对美元汇率可能会出现反弹走势，呈现双向波动特征。”交通银行金融研究中心首席金融分析师鄂永健分析，8月24日中国外汇交易中心发布公告当晚，人民币对美元即期汇率在夜盘交易时间急速飙升，从6.88一线升至6.80附近，离岸人民币汇率也上涨超过800个基点。8月27日，人民币对美元中间价上调202个基点，报6.8508。

值得注意的是，无论是调整还是重启“逆周期因子”，并没有也不会改变外汇供求的趋势和方向。鄂永健表示，从中期来看，美联储渐进加息、欧日央行保持政策宽松以及部分新兴经济体货币危机条件下，美元指数仍获支撑，加之受经贸摩擦影响，人民币仍有一定贬值压力；从长期来看，人民币汇率最终走势仍然取决于我国经济基本面，当前，我国经济稳中向好，经济结构调整取得积极进展，增长动力加快转换，增长韧性较强，人民币汇率有条件在合理均衡水平上保持基本稳定。

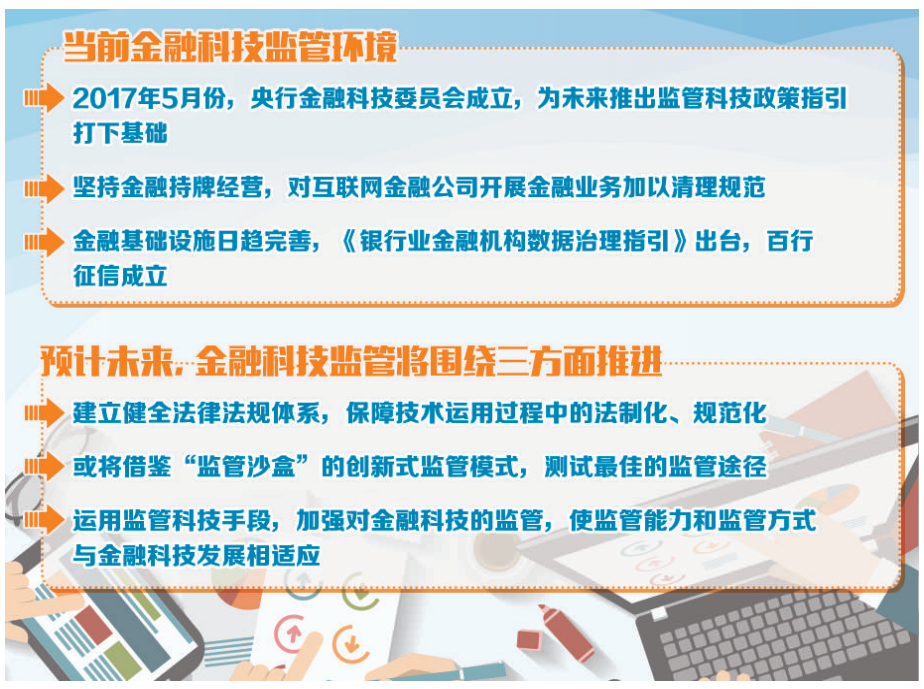
技术进步带来了巨大变化，也带来了风险防范和监管难题——

金融科技发展需找准创新与监管平衡点

经济日报·中国经济网记者 陆 敏

关注金融科技③

金融科技发展突飞猛进，给行业带来了翻天覆地的变化，也带来了各种风险事件和监管难题。如何有效识别和防控风险，如何对金融科技全方位监管，如何把握好监管的时机和力度，寻求监管与创新的平衡，也考验着监管者的智慧



近年来，金融机构越来越重视云计算、大数据、人工智能、区块链等新兴技术相关研究与应用，通过技术与场景、业务与科技的融合，推动金融产品与服务实现综合化、智能化、移动化发展。

金融科技发展突飞猛进，在给行业带来翻天覆地变化的同时，相关风险也日益显现。当前，一些金融风险事件背后，凸显的正是由金融科技创新带来的风险防范和监管难题。对行业来说，在利用各项金融科技时，需加强防范内部和外部风险，将防范风险放在首要位置；对监管机构来说，需要创新监管模式，打破体制机制约束，实行全方位监管。

创新要有风险意识

有创新就会有风险。中国银行网络金融部总经理郭为民认为，对银行来说需要防范两类风险，一类是操作风险，一类是系统风险。“举例来说，金融科技让很多业务实现了线上化，节约了借贷双方成本，也具有便利性，但其中也存在风险隐忧。对银行来说，很难判断交易对象是否‘本意’操作，由此带来了一系列风险。另外，在操作过程中，也可能出现失误，带来操作风险。”

北京大学数字金融研究中心与上海新金融研究院共同发布的一份研究报告显示，我国金融科技行业目前发展仍不平衡，第三方支付相对比较发达，但网络贷款行业尚处于野蛮生长状态，股权众筹发展停滞不前。尤其是近年来互联网金融过快发展和创新带来了诸多风险问题。

近期，针对互联网金融行业的整顿也让更多人了解了金融科技背后的风险。中国社科院金融研究所金融研究室副主任尹振涛认为，整个行业都要增强风险意识，根据新的监管要求做到合法合规，尽快消化和处理不合规业务。

郭为民认为，科技手段是防范金融科技风险的重要工具，“例如，为了判断线上交易是否为‘本意’操作，可以通过大数据建立模型，尽量避免此类情况的出现。另外，通过大数据模型还可以预判企业相关风险，帮助银行降低不良率等”。

对银行来说，还可建立网络金融事中风控系统。中国银行信息科技部总工程师邢桂伟介绍，银行通过引入大数据、机器学习等，以事中监控为核心，提供全方位全流程且实时高效的反欺诈服务。

牌照管理难在哪里

金融科技监管尚处于探索阶段，如何界定监管对象，确定监管范畴？一位地方监管工作人员告诉记者，不久前，他们去一家网贷平台现场检查，该公司办公室里只有10多台电脑，现场连账本都没有，很多内容根本无从查起。

这位工作人员的困惑也凸显了目前的监管困境。与传统金融机构不同，金融科技公司没有大堂经理，没有窗口业务，甚至没有营业厅。监管谁，如何监管？成为摆在监管机构面前的难题。

有业内专家认为，金融科技作为金融行为，监管的对象应包括金融行为者，此外还包括对机构的监管，即发生金融行为的机构都属于被监管对象。

以网贷平台为例，公开信息显示，目前仍在正常运营的网贷平台中，只有约十分之一在监管部门备案，其余均未备案。上海浦东发展银行行长刘信义认为，要加强对互联网金融公司的管理，针对这些公司发展快速以及跨区域等特点，除了中央监管之外，还需委托地方金融机构监管。

北京大学国家发展研究院副院长黄益平在一份研究报告中指出，由于互联网金融业一些参与者识别与承受风险的能力比较低，因此对互联网金融公司实行牌照管理尤为必要。报告认为，过去几年发生的一些互联网金融领域风险案例表明，如果有基本的资质审查和日常的监管程序，部分风险是有可能避免的。

黄益平建议，凡是从事金融服务必须设置进入门槛，实施牌照管理。对于无牌照执业的公司应坚决取缔，对于一些已经发出去的牌照，却又没有很好展开业务的公司，也应及时收回牌照。

但是，对于是否给金融科技公司发放牌照，业内也有不同的声音。业界担忧按照传统发放牌照的方式管理，创新便无从谈起。另外，在一些专家看来，从监管部门的角度出发，是否有足够的人力和物力来监管每一家金融科技公司，还需打个问号。

构建监管标准体系

在加强监管的同时鼓励创新，把握好监管的时机和力度，考验着监管者的智慧。业内专家建议，构建新的金融科技监管框架，应考虑尽量在两者之间寻求平衡。监管方式创新，可以考虑将数字技术运用到金融监管上。例如，可将监管信息系统和互联网金融公司的数据库直接对接，实现实时监测运行，评估金融风险。

有专家建议，从宏观审慎政策框架、审慎监管和行为监管3个方面构建金融科技监管体系。国家金融与发展实验室发布的《中国金融科技发展报告》建议，为提升互联网金融信息科技安全水平，一方面要构建互联网金融信息技术安全制度体系，具体包括健全互联网金融监管的法律法规，建立相关安全技术标准，加强互联网金融信息安全技术体系建设，建设互联网金融信息安全风险评估应急体系；另一方面要构建互联网金融信息技术安全与内控体系，提升互联网金融的信息安全风险防范与应对能力，加强内部控制体系建设，通过新技术与新业务提高互联网金融信息安全风险防范能力。此外，还要构建互联网金融信息技术安全的消费者保护体系，加大对投资的风险宣传和消费者保护力度，加强用户信息安全教育，通过法律与自律保护用户的隐私与数据。

刘信义建议，把跨区域的行业监管集中统一到中央监管或者是中央监管的派驻机构。地方监管机构虽然在风险处置上有一定优势，包括拥有公检法等方面的配合等，但金融科技业务具有跨区域性、不对称性和快速扩散性等特征，把全部监管职责落实在地方监管部门会超出其能力和资源的承受程度。因此，建议中央监管和地方监管形成一致行动力，实现各方信息交流交互，提升监管效果。

（本系列报道完）

关注证监会促进资本市场健康发展 提升投资银行服务能力

强化竞争提升证券业水平

本报记者 周 琳

中国证监会在日前发布的促进资本市场改革开放举措中指出，全面提升投资银行服务能力，结合证券行业对外开放积极予以研究推动，努力探索建设富有国际竞争力的投资银行。面对日益增长的新技术、新业态、新模式等新经济企业，我国的投行业务如何贡献更优质的服务？

2017年，我国IPO常态化、发行家数和融资规模均居全球同期前列，上市公司过度融资、“忽悠式重组”和资本市场“炒壳”“炒差”等不良行为得到有效遏制，投资银行业务呈现出结构性调整和高质量增长的特点，当年我国场内交易所市场证券承销总额为4.99万亿元，其中，股权融资业务全年承销总额约为1.07万亿元，交易所市场债券发行总额约为3.91万亿元。

在看到成绩之余，部分问题也不容忽视。为规范券商投行业务发展，中国证监会于2018年3月份正式出台《证券公司投资银行类业务内部控制指引》。

东方金诚国际信用评估有限公司分析师李茜认为，投行业务新规的出台有助于统一投行类业务内部控制标准，引导券商完善投行类业务内控“三道防线”，提升内部控制的效率和有效性，还有助于减少部分券商投行业务的“重发展、轻质量”“重规模、轻风险”等野蛮生长现象，有利于投行业务趋于良性发展。

中国银河证券首席经济学家刘锋认为，投行业务发展还需要更加完备的法律体系、更加科学严谨的立法形式，更加公正的司法程序和更加公平的执法结果。

全面提升投行业务水平不只需要苦练内功，还要“走出去”取经。为落实证券行业对外开放部署，放宽外资股比限制的举措正在有序推进。证券公司、基金管理公司、期货公司后期将取消外资股比限制。为落实相关安排，《外商投资证券公司管理办法》已于2018年4月28日修订并生效，2012年颁布的《证券投资基金管理公司管理办法》对外资股比的规定也已经较灵活。

“加快推动证券行业放宽外资股比限制政策的落地，有望给证券公司等金融机构提升投行业务能力带来良好的‘取经’机遇。”广发证券首席宏观分析师郭磊认为，从现实来看，外资金融机构在渠道上可能并不具备明显优势，但其在产品设计、金融定价、风险管理、业务积淀等领域会有独特之处，有望产生“鲶鱼效应”带动国内投行业务发展。此外，加快证券行业开放对于国内金融机构提升投行业务水平来说也是吸收提高、转型升级的过程，竞争的加大也有利于行业活力上升。

国泰君安证券研究所全球首席经济学家花长春认为，证券行业放宽外资股比例限制，在一定程度上可能会加剧券商行业的竞争，但从长远看，竞争的加剧有利于证券行业走得更远。随着外资陆续加入，对投行业务的合规和稳定性要求更大，更有利于证券行业和投行业务本身迈向国际标准，全面提升各项子业务的能力。

市场动向

首只养老目标基金将发行

产品份额自申购起3年内不可赎回

本报北京8月27日讯 记者周琳报道：华夏基金日前发布公告称，国内首只养老目标基金华夏养老目标日期2040三年持有期混合型基金中基金（FOF）获中国证监会许可，8月28日起正式发行上市。这是自8月6日证监会核发首批14家基金公司的14只养老目标基金产品以来，首只上市发售的养老目标基金。

根据产品募集书，该基金属于养老目标日期基金，资产根据华夏目标日期型基金下滑曲线模型进行动态资产配置，随着投资人生命周期的延续和目标日期的临近，基金的投资风格相应地从“进取”，转变为“稳健”，再转变为“保守”，权益类资产比例逐步下降，而非权益类资产比例逐步上升。据悉，每份产品份额自申购起3年内不可赎回，3年期满后每日可发起赎回；产品目标日期为2040年12月31日，次日将转为每日开放申赎模式，并更名为“华夏兴泽混合型FOF”。

产品募集书还显示，该基金投资公募基金（包括QDII基金）的比例不低于80%，投资于股票、股票型基金、混合型基金和商品基金的比例原则上不超过60%。该基金将根据华夏目标日期型基金下滑曲线模型，在下滑曲线基础上，控制基金相对回撤，精细挑选符合本基金投资目标的标的基金，构建投资组合。该基金对于下滑曲线资产配置中枢的偏离原则上向上不得超过10%，向下不得超过15%。

今年3月，中国证监会正式发布《养老目标证券投资基金指引（试行）》，支持公募基金行业服务个人投资者养老投资，这被认为是养老投资市场化改革中更好发挥公募基金专业投资力量的重要举措。根据规定，养老目标基金是指以追求养老资产的长期稳健增值为目的，鼓励投资人长期持有；养老目标基金定期开放的封闭运作期或投资人最短持有期限不短于1年、3年或5年的，基金投资于股票、股票型基金、混合型基金和商品基金(含商品期货基金和黄金ETF)等品种的比例合计原则上不超过30%、60%、80%。

重庆加快提升经济证券化水平

本报讯 记者吴陆牧、通讯员周恋报道：重庆市近日出台了《重庆市提升经济证券化水平行动计划（2018—2022年）》，将按照“企业主动、政府推动、市场拉动”的原则，统筹运用市场化机制，加快形成高质量的拟上市企业“预备队”，增加上市公司数量，提升上市公司质量，健全私募股权投资体系，发挥区域股权市场培育功能，不断提升直接融资比重，提高资本市场服务实体经济能力。

根据计划，重庆到2022年底将实现境内外上市公司数量倍增目标。全市新增境内外上市公司70家达140家，新增IPO申报公司100家、新增辅导备案公司200家、新增以上市为目标的股改公司350家，形成充足的拟上市企业梯队，证券化率超过全国平均水平。

P2P网贷会员机构自律检查启动

报告报送时间不迟于今年10月底

本报讯 记者陈果静报道：8月22日，中国互联网金融协会向P2P网络借贷会员机构印发《关于开展P2P网络借贷机构自律检查工作的通知》，启动了P2P网络借贷会员机构自律检查工作。自律检查工作包括机构自查自纠、非现场检查和现场检查3个阶段，3个阶段的检查将交错实施。

通知指出，会员机构应对照本次自律检查明确的合规要求。通过自查，找出自身经营与监管政策规定及自律规则标准之间的差距，暴露并准确掌握自身风险状况，针对重点领域和薄弱环节迅速开展整改，边查边纠，即查即改，提高风险防范能力并稳妥有序地化解已形成的风险，按照监管政策规定和行业自律规则及标准合规开展业务。

通知要求，会员机构应接入协会互联网金融监测平台的相关系统，按要求认真报送数据并查漏补缺，在保证按时报送数据的同时，对数据真实性负责；如实填报自查自纠问题清单，并提供相关制度及业务情况说明，完成自查自纠报告，报送时间不迟于2018年10月31日。

浙江湖州税务局：

高新技术企业梯式培育结硕果

本报讯 记者许红洲报道：今年以来，浙江湖州市税务局结合湖州国家创新型城市和“中国制造2025”国家级示范区建设要求，进一步完善高新技术企业梯式培育机制，对研发能力强、科技含量高、增长速度快、节能环保的成长型企业实施梯式培育，成果显著。

湖州特色产业区域分布明显，高新技术企业所属行业企业相对集中。通过实地走访了解企业生产经营管理现状，湖州市税务局根据企业情况划分孵化期、认定期、成熟期三个不同阶段，并及时开展梯式培育。对于孵化期企业，他们整理科技含量高、节能环保型和发展后劲足的企业名单，有序列入“高新技术企业培育池”，分三年分批培育，第一年开展政策宣传辅导，第二年开展实地财务辅导，第三年提供资料报送辅导。同时，该局还帮助认定期企业规范核算，落实优惠政策，加强后续管理，引导企业规范操作，健康发展。此外，为促进成熟期企业做大做强，还提供个性化辅导，全力支持企业上市融资。

本版编辑 梁 睿