强监管无碍中国资产战略吸引力

本报记者 蒋华栋

近期，中国加强监管的系列举措引发海外投资者关注。部分投资者简单将近期资本市场的波动视为“中国科技股海外吸引力的终结”。然而，长期深耕中国市场的机构投资者采取更为理性、长远的立场看待上述变化，认为中国资产依然具有战略吸引力，是全球资产配置不可或缺的一部分。

国际清算银行日前表示，“大型科技公司进入金融服务业，带来了涉及市场力量集中度和数据治理等话题的新挑战”。全球央行和金融监管机构亟需控制大型科技公司日益增强的影响力，尤其需要注意的是大型科技公司控制的海量数据，可以让它们迅速重塑金融业，甚至破坏整个银行体系的稳定性。

长期关注中国等新兴经济体的安石集团认为，部分投资者所持的“中国政府在教育、科技和房地产领域的强监管举措将会外溢至其他行业”这一判断是牵强的。中国政府根据快速变化的国内经济社会态势调整政策并不意味着整体促进民营经济和科技产业发展的方向发生调整。相反，上述产业部门监管政策的调整与中国政府的总体目标——更具可持续性、包容性增长是一致的。因此，监管政策的调整并不影响该公司对中国经济整体模式的判断。

摩根资产管理认为，中国政府强化监管不代表中国政府对非公有经济或外资的整体态度发生变化。相反，最近针对中国互联网行业的监管措施显然是为了推动市场竞争，使更多的民营企业能够分享长期发展的机会。这些行动综合表明中国政府继续将国内外资本视为推动市场经济运行的积极因素。

对于强化监管背景下中国的科技企业是否还具有吸引力这一问题，施罗德基金亚洲股票另类投资联席主管罗宾·帕布鲁克日前表示，在当前政策和经济社会环境下，中国互联网企业虽然面临一定压力，但这并不会导致中国互联网公司股票不可投资。中国的互联网企业仍然是出色的公司，拥有令人惊叹的平台、创新的管理以及强劲的现金流。随着尘埃落定，在投资者逐渐适应“新常态”之后，我们将开始关注该行业，尤其是竞争性风险和政策风险敞口较小的企业。

罗宾·帕布鲁克表示，从整体上看，中国仍将是关注亚洲市场的投资者的一个关键领域。虽然投资者会更为谨慎，但是中国强有力的宏观经济动力仍然完好无损。微观环境虽然发生了变化，但是中国仍然有着全球最出色的公司，中国仍然是一个创新水平很高的巨大市场，与全球经济体系高度融合。因此，中国仍将是该公司未来投资的重点。

贝莱德日前发布报告认为，近期的一系列监管政策，尤其是教育行业的改革表明中国政府持续深化推进改革的决心，尤其是推进高质量发展而并非单纯高速发展的决心。更为高效的经济需要更为有效的资本配置。在中国持续改革的背景下，中国2035年的经济增长目标必将实现。基于此，贝莱德将持续大规模增持中国资产。

瑞银财富管理全球首席投资总监马克·海菲尔表示，投资者不必对中国强化监管动真格过于忧虑。无论是强化VIE监管，还是更多中概股回归和在香港二次上市，其影响都将是短暂的，也不会对估值造成大幅折价。中国互联网龙头股价虽然目前跌幅较大，但很可能在几个季度后就会收复失地。因此，尽管中国科技龙头持续因监管而承压，但预计监管行动不会削弱中国市场的战略吸引力，中国新经济领域依然具有长期上行空间。

近期监管环境的变化影响了部分投资者对中国资产的情绪，但是长期投资者依然看好中国其他产业板块的投资前景。

摩根资产管理日前发文表示，在部分中国公司股票大幅回调之后，许多投资者都在问，他们应该如何在投资组合中配置中国股票。摩根资产管理认为，中国资产仍然是任何投资组合中不可或缺的一部分，中国股票仍是全球股票配置的重要组成部分。摩根资产管理保持对中国股票长期看好的观点，重点关注科技、医药和消费等结构性增长领域。尽管一些行业面临监管压力，但半导体、软件行业和碳中和相关产业将迎来持续的政策红利。从长远来看，中国政府仍希望向国际投资者开放资本市场。因此，近期的一系列事件更多是暂时性的，投资者需要理解中国政府的社会平等政策目标。

荷宝集团也认为，近期来自政府的一系列监管措施并非针对整个私营部门，而是聚焦那些与社会平等、国家安全、数据隐私密切相关的行业。在中国新时代建设进程中，中国政府注重结构性改革，重视经济发展质量而非数量。因此，那些具有结构性增长和改革趋势的领域蕴藏大量投资机遇。当前A股市场面临的监管不确定性相对较小、估值低于历史均值，可再生能源、科技硬件、高端制造等诸多板块仍享受政策红利，因此A股市场仍是当前投资中国的首选。

全球

本报讯（记者周明阳）9月6日，全球领先的资产管理机构景顺资产管理公司发布其全球旗舰研究报告——2021《景顺全球主权财富资产管理研究报告》。报告指出，中国经济稳定增长，资本市场不断对外开放，技术创新发展，在基础设施建设等领域对外资放开，种种投资机会及回报率吸引着全球投资者的目光。对中国市场的增持趋势早已出现，主权财富基金的投资人配置中国市场投资的意愿在逐年增长。

该研究项目自2013年启动，截至今年已发布9份年度报告。今年的《景顺全球主权财富资产管理研究报告》调查了来自全球59家中央银行及82只主权财富基金的141位资深投资人，截至2021年3月份所管理的资产规模共计约19万亿美元。

报告指出，面对新冠肺炎疫情，中国政府抗疫反应迅速果断，经济恢复生机，增长势头强劲，无疑增强了主权财富基金对投资中国市场的信心，使中国作为投资标的国更具吸引力。

具体而言，受访主权基金配置中国的动因大致分为几种：中国国内投资标的回报吸引力；主权基金投资组合多样化需求；中国在全球经济中重要性提高；国内市场进一步对外开放；全球固定收益基准调整；“一带一路”为资本市场带来的机遇；等等。

景顺资产管理公司全球市场策略董事总经理阿纳柏·达斯表示，在疫情肆虐和地缘政治形势紧张的情况下，中国市场对全球主权投资者吸引力继续攀升。中国迅速采取行动，遏制疫情蔓延，经济复苏相对稳固，百姓生活没有受到太大影响，这与许多国家形成鲜明对比。

阿纳柏·达斯指出，审视增配中国的原因，主权财富投资机构最看重的是投资中国收益前景向好。过去的一年里，在创新企业的带动下，中国股市表现尚佳，来自世界各地的主权投资者和其他投资者有了更多的投资渠道，这一切都显示了私募市场的机遇，特别是在基础设施领域。

“在权衡投资驱动因素和障碍之后，大多数主权投资者预计将在未来5年内保持或增加对中国的配置。随着中国经济地位的不断提高，以及潜在收益可观，中国很有希望在未来许多年里成为主权投资者和其他投资者的首选目标。”阿纳柏·达斯说。

该报告在由国际金融中心联合会主办的“国际金融中心联合展区——服贸会成果发布会”上发布。国际金融中心首席经济学家傅诚刚表示，在全球疫情肆虐及经济复苏乏力的前提下，中国成为全球经济复苏的压舱石，经济表现可谓一枝独秀。全球主权财富基金及央行作为最重要的机构投资代表，均高度看好中国经济复苏动力和长期发展潜力。

外企微观察

先买后付 搅动支付市场

9月8日，PayPal以27亿美元现金形式收购日本金融科技公司Paidy，从而扩大其在日本支付领域的布局。

作为全球支付巨头，PayPal的举动反映出当前支付市场的一些新趋势。

“先买后付”的巨大市场需求凸显。Paidy公司主打“先买后付”，允许消费者先在网上购买商品，在下个月将使用金额汇总后进行支付。此次收购扩充了PayPal在日本境内支付市场的功能和服务。“先买后付”这种[illegible]支付的弹[illegible]消费[illegible]一个时间差，缓解了现金流压力，提升了消费者特别是年轻人的购物体验。随着数字经济迅速发展，尤其是新冠肺炎疫情的暴发加速了生活中方方面面的数字化变革与创新，消费者使用数字金融服务的可能性和空间得以扩大。数字经济和年轻人的消费观同频共振，提升了“先买后付”支付方式的普及程度。

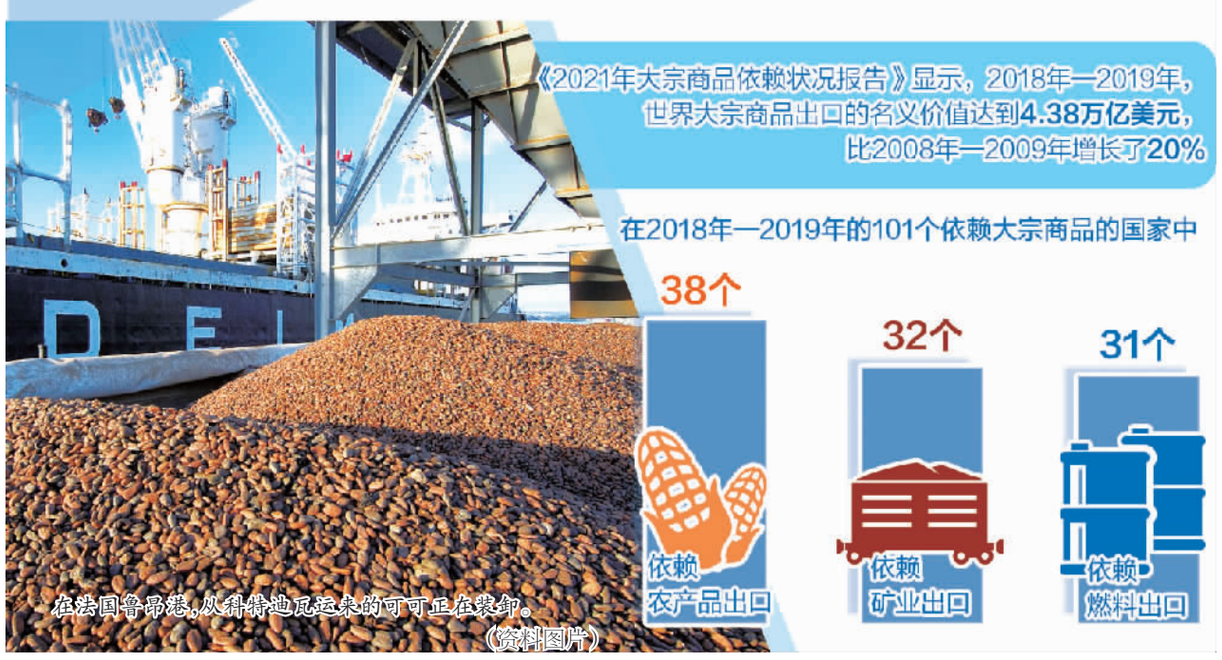
新资产类别在支付中崭露头角。PayPal在全球布局产业链，服务覆盖地区范围广，具有境外收付款和跨境电商的场景优势。今年PayPal开始允许美国消费者使用加密货币向其全球数百万在线商户进行支付。8月底，PayPal宣布允许英国的用户买入、持有和卖出数字货币，这是该公司在美国之外市场第一次推出加密货币交易服务。

在支付领域尝试新的资产类别，也会给现有的货币支付方式和社会的支付体系带来变化。不过，由于数字货币在未来全球金融和商业中的角色还在塑造中，加密货币在发展的同时还存在争议，新资产类别在支付领域的表现还有待观察。

目前，全球电子支付市场竞争与创新共舞。不过，无论是抢滩海外布局全球，还是通过技术丰富支付功能和体验，抑或是尝试新资产类别，激烈博弈的方向应该始终指向消费者主体。

视频报道请扫二维码

大宗商品出口依赖国增多



在法国鲁昂港，从科特迪瓦运来的可可正在装卸。（资料图片）

本报日内瓦讯（记者杨海泉）9月8日，联合国贸易和发展会议发布《2021年大宗商品依赖状况报告》指出，过去10年，大宗商品依赖国家从2008年—2009年的93个增至2018年—2019年的101个。全球范围内，对大宗商品的严重依赖有所增加，约三分之二的发展中国家易受大宗商品价格剧烈波动的影响。

报告显示，2018年—2019年，世界大宗商品出口的名义价值达到4.38万亿美元，比2008年—2009年增长了20%。

联合国贸发会议大宗商品部门主管让维耶·恩库伦齐扎表示：“对大宗商品的依赖使各国更容易受到负面经济冲击，这可能会对出口和财政收入产生负面影响，并对一个国家的经济发展产生负面影响。”

根据联合国贸发会议标准，当一个国家的商品出口总额的60%以上为大宗商品时，该国即被认定为大宗商品出口依赖国家。

发展中国家对大宗商品的依赖持续存在。2008年—2009年依赖大宗商品的大多数国家在2018年—2019年依然如故，凸显这一现象的持久性。此外，大宗商品依赖倾向于主要影响发展中国家，2018年—2019年有87个发展中国家被认为是大宗商品依赖国家。

在2018年—2019年的101个依赖大宗商品的国家中，38个国家依赖农产品出口，32个国家依赖矿业出口，31个国家依赖燃料出口。

非洲和大洋洲国家对大宗商品出口的依赖尤其值得注意，这两个地区超过四分之三的国家70%以上的商品出口收入依赖大宗商品。

在中非和西非，大宗商品出口依赖程度高达约95%。2018年—2019年，这两个次区域中除中非共和国外，其他国家都依赖大宗商品出口。

南美洲所有12个国家对大宗商品的依赖程度都超过60%，其中四分之三的国家大宗商品出口占商品出口的份额超过80%。

中亚是亚洲大宗商品依赖程度最高的次区域，2018年—2019年，大宗商品出口占商品出口的平均份额超过85%，该次区域所有5个国家都被视为依赖大宗商品出口。

联合国贸发会议呼吁，基于详细统计数据来全面分析大宗商品依赖的原因和后果至关重要，有助于就短期和长期解决这一问题获取必要的科学支持。该机构敦促在经济上依赖大宗商品的发展中国家加强技术能力，以摆脱“大宗商品陷阱”。该机构警告称，在可预见的未来，除非经历由技术推动的结构转型过程，否则大多数国家可能仍将陷入大宗商品依赖困境。

本版编辑 徐胥 刘畅 美编 夏祎