

用信息透明赢得投资者信任

陶然论金

近一年来，理财产品提前退场现象在2022年也时有发生。在合法合规、公开透明的前提下，盈亏本是正常的且无无争论的市场现象，但理财产品提前退场为何会引发投资者担忧？主要原因是信息不对称。在市场交易过程中，信息不对称问题普遍存在，卖方通常比买方掌握更多信息、处于更有利位置。此问题在金融市场尤为突出，理财、存款、贷款纠纷多因信息不对称而引起。作为买方，多数金融消费者缺乏专业知识，不太了解理财产品的投资规律，不太清楚存款利率的生成逻辑，不太清楚贷款资金的监管规则，一旦事与愿违，金融消费者很容易陷入恐慌情绪，反过来会影响市场预期。

郭子源

破解信息不对称的办法是坦诚沟通，用信息透明赢得投资者信任。目前，针对理财产品提前退场现象，多家理财公司已及时发布公告，为市场提供了良好开端。观察公告不难发现，产品提前终止的核心原因是及时止损、更好保护投资者权益，具体原因包括三方面：一是理财产品的管理人认为，由于后续存在不可控市场因素，提前终止产品以维持产品运作更有利；二是该产品的投资业绩不理想，触发了提前终止条款；三是因为该产品的净值波动较大，大量投资者赎回了资金，造成产品规模下降，为了避免相关损失，管理人提前终止了产品。

由此可见，一场“担忧”的背后，是“更好保护投资者权益”的初衷。接下来要思考的问题是，如何确保信息公开透明，如何畅通信息传导通道，如何避免因“误读信息”而误伤市场预期。

要不折不扣落实信息公开的要求。关于金融产品信息公开，监管部门已出台多项细则，持续完善相关法律法规。例如，《商业银行服务价格管理办法》明确规定，商业银行制定和调整市场调节价，要在各类相关营业场所的醒目位置公示，设有商业银行网站的，应当在网站首页醒目位置公示。接下来，要强化问责，确保金融机构把规章制度不折不扣落实到位，不可动作变形走过场，不可空喊口号不作为。

要下大力气压实一线销售人员的责任。提升金融服务质量，说到底要靠每一位一线销售人员、工作人员。但要看到，一线销售人员的业绩压力较大，个别销售人员为了尽快完成考核，无形中可能会损害消费者权益。例如，个别销售人员在向客户介绍理财产品时，故意把“固定收益类”理财产品解释成“收益固定”，对消费者造成误导。为了避免此类情况发生，各金融机构应优化考核标准，把消费者权益保护放在更优先的位置，既为一线销售人员解压，也为提升服务质量预留空间。

要细水长流帮助消费者提升金融素养。解决问题要标本兼治、内外结合。如何内调？要帮助消费者提升金融素养、增强自身免疫力。一方面，提升消费者金融素养是个系统工程。金融机构可创新渠道，通过线下网点讲座、微信公众号推文、线上直播讲解等方式，为消费者系统性介绍经济金融常识，帮助消费者树立科学的投资理念。另一方面，提升消费者金融素养是个长期工程。金融机构要细水长流、久久为功，要坚持做、长期做，最终实现与消费者共生共赢。

本版编辑 陆敏 武亚东 美编 夏祎

消费金融公司持续“补血”

本报记者 王宝会

2023年以来，消费金融公司在一系列促消费利好政策的赋能下，持续加强消费金融对消费领域的支持。据市场机构最新统计，为补充资本、持续提供充足的消费信贷资源，2023年多家消费金融公司加快发行资产证券化（ABS），年内共有8家消费金融公司合计发行18期ABS，融资规模超250亿元。

总的来看，2023年包括马上消费金融、中原消费金融、湖北消费金融、兴业消费金融、中银消费金融等在内的消费金融公司均发行ABS。其中，兴业消费金融2023年7月和8月接连发行2期ABS，发行规模总计40亿元；中原消费金融2023年获批注册50亿元ABS发行额度，并获得中诚信认定的AAA主体信用评级，是全国首家获AAA评级的城商行系消费金融公司。2023年10月，中原消费金融发行鼎袖2023年第4期个人消费贷款资产支持证券，年内合计发行规模约50亿元。

值得注意的是，马上消费金融位居消费金融行业融资额度前列，2023年底发行第6期个人消费贷款资产支持证券15亿元，年内合计发

行规模约85亿元。马上消费金融副总经理孙磊表示，对于消费金融行业的融资需求而言，ABS的资产模式有助于扩展融资渠道，降低融资利率。ABS将主体信用转化为资产信用，通过分层结构、资产现金流测算、中介机构的评估，为投资人提供了更加全面透明的信息，更加多元的风险缓释方式，从而做到融资效率更高。

目前，消费金融公司除了使用比较常见的ABS融资外，还包括同业拆借、银团贷款，以及发行金融债等融资渠道。2023年11月，兴业消费金融成功发行2023年第1期金融债券，发行规模15亿元，兴业消费金融也是行业内金融债与证券化发行较为活跃的机构之一，迄今为止已累计发行6单、近百亿元的金债。海尔消费金融有关负责人表示，消费金融机构积极布局多元融资渠道，包含股东存款、同业拆借、银团贷款等多种方式，海尔消费金融曾使用银团贷款的方式募资5.1亿元。目前，已获得授信银行超百家，总授信额超400亿元，为消费信贷发展提供了必要的资金来源。

资本市场改革走深走实

2024年，资本市场谋划推出新改革、新制度、新行动，一步步朝着“安全、规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场”迈进。

机构改革落地运转

2023年，《党和国家机构改革方案》发布。中国证券监督管理委员会调整为国务院直属机构。中国证券监督管理委员会由国务院直属事业单位调整为国务院直属机构，强化资本市场监管职责，划入国家发展和改革委员会的企业债券发行审核职责，由中国证券监督管理委员会统一负责公司（企业）债券发行审核工作。

2023年11月，证监会职能配置、内设机构和人员编制规定正式发布。根据定机构、定职能、定编制，即“三定”方案，证监会内设机构，设主席1名，副主席4名，驻证监会纪检监察组组长1名。市场关注到一个大变化是，证监会内最大的部门稽查总队由证监会直属事业单位调整为直属行政机构，正司级，行政编制170名，设总队队长1名，副总队长5名，负责相关案件的调查、取证，提出处理意见等，以强化资本市场监管。

2023年年末，证监会官网更新了组织机构名称以及职能说明内容，内设19个正司局级机构正式亮相。至此，证监会机构改革落地。清华大学五道口金融学院副院长田轩表示，改革体现了党和国家对于金融市场、金融监管和金融高质量发展的高度重视，证监会强化了行政执法和市场监管能力，在机构地位上予以保障。

自2023年10月23日起，《党和国家机构改革方案》提出由中国证券监督管理委员会统一负责公司（企业）债券发行审核工作圆满落地运转。上海证券交易所、深圳证券交易所、北京证券交易所负责企业债券受理工作。田轩认为，彻底将企业债的具体发行审核职责划入证监会，意味着未来企业债和公司债将在规则层面上进一步趋同，为债券市场健康稳定发展提供法治保障。

改革贯穿2023年资本市场工作。全面实行股票发行注册制改革、北交所改革、独立董事制度改革、深化债券注册制改革、公募基金费率改革、活跃资本市场“一揽子”举措……都在2023年进入新阶段。2023年，A股进入全面注册制时代，这是中国资本市场改革发展又一个重要里程碑。当然，注册制制度规则的建立只是改革的第一步，这场牵动资本市场全局的改革不可能一蹴而就，必须持续走深走实。

2023年1月至11月，A股分红总额2.1万亿元，再创历史新高，是1月至11月再融资总额的近4倍，分红家数占比65.7%，股息率3.04%。数百家上市公司宣布或实施股份回购，响应“活跃资本市场，提振投资者信心”，推动形成新一轮又一轮增持回购潮。

继康美药业案首单特别代表人诉讼后，2023年我国证券集体诉讼和解首案诞生，7195名泽达易盛投资者获赠2.8亿元。这是资本市场法治建设进展的一个缩影。

2023年，资本市场法治建设持续发力，法治供给继续加强，依法治市效能得到



提升。突出重典治本，持续净化市场生态严惩财务造假、欺诈发行、操纵市场、内幕交易等各类违法违规行为，从严整治“绕道减持”“忽悠式回购”、信息披露“蹭热点”等问题。特别是突出大案要案查办工作，依法严厉查处泽达易盛、紫晶存储欺诈发行案，实施重大违法强制退市并进行立体化追责，会同公安部部署开展证券领域重点案件集中收网行动，涉案金额超过90亿元。2023年，上百家A股上市公司发布公司或相关方被立案调查的公告，被立案、处罚数量明显增多，一定程度上扭转了长期以来证券违法成本过低的情况。

中信建投证券首席策略官陈果在接受经济日报记者采访时表示，2023年是几年疫情防控转段后经济恢复发展的一年，经济回升向好面临一些困难和挑战，资本市场预期低迷。中央针对性部署了一系列政策，包括在活跃资本市场领域推出了包括降低印花税率，限制融资，规划减持，下调证券手续费，融资保证金比例，基金管理费和机构佣金交易费率，推动分红，汇金增持等一系列措施。

展望2024年，为了进一步推动经济回升向好和活跃资本市场，宏观政策上宽财政将与宽货币形成配合，改善社会预期。货币政策有望进一步降息降准，推动资金价格下降，使得社会融资规模、货币供应量同经济增长和价格水平预期目标相匹配。财政政策将进一步加码，提高广义赤字，增加地方政府专项债新增额度。积极稳妥化解房地产风险，一视同仁满足不同所有制

房地产企业的合理融资需求。在活跃资本市场方面，预计将进一步激发上市公司等经营主体内生动力，大力推进投资端改革，推动健全有利于中长期资金入市的政策环境，引导投资机构强化逆周期布局。

债券市场行情分化

资本市场是“几家欢喜几家愁”。复盘2023年债券市场，从全年维度看，利率债在全年的牛市格局中，长短端行情数次分化，曲线形态呈现“平—陡—平”的三段走势。鹏扬基金固定收益组合管理部总经理王经瑞接受记者采访时表示，这背后是经济修复斜率的修正、政策预期、经济现实、资金预期的交替扰动。从2023年全年来看，流动性宽松、基本面偏弱、机构配置需求旺盛，成为支撑债市走强的底层逻辑，市场交易主线在现实与预期间反复切换，在交易盘之间激烈博弈。

中信证券首席经济学家明明接受经济日报记者采访时表示，展望今年全年，在中央加杠杆、地方化债、宽货币配合的大背景下，“资产荒”格局或将延续，利率中枢或仍有一定幅度下行。从节奏上看，在财政政策快速落地、经济内生动能回升的年初时点，信贷开门红、政府债券供给集中等因素也集中出现，10年期国债利率或有所波动；但随着扩内需、宽信用政策的落地，债市或利空出尽，而海外衰退压力显现，美联储等海外经济体降息周期的启动，也将为国内宽货币打开空间，10年期国债利率或下行

央行囤金为哪般

本报记者 马春阳

1月7日，国家外汇管理局公布数据显示，截至2023年12月末，我国黄金储备规模为7187万盎司，环比增加29万盎司，这是我国黄金储备连续第14个月增加。

值得关注的是，2023年全球购金需求持续旺盛，各国央行积极增持黄金储备迹象明显，并有进一步增持黄金储备的计划。我国黄金储备自2022年11月以来实现逐月增加，期间共增持923万盎司。世界黄金协会全球研究负责人安凯表示，黄金作为储备资产，具备安全性、流动性、低波动性和出色回报等特点，可以帮助持有者对冲风险，有效提升投资组合的表现，为投资者提供稳定且较高的收益，这是央行持续购买黄金的重要原因。在全球多国央行购金、美联储降息预期升温等多重因素影响下，黄金价格表现亮眼。纽约商品交易所黄金期货价格在2023年全年累计涨幅超13%。

“从历史来看，在美联储加息后期，黄金表现较强，央行会增加对黄金的储备需求。”邮政储蓄银行研究员姜飞鹏表示，近年来，全球经济恢复面临不确定性，地缘政治冲突加大风险隐患，凸显了黄金作为避险资产的价值，央行在储备资产中增加了对黄金的需求。同时，央行推动储备资产多元化，以更好分散风险，也有助于增加对黄金的需求。

中国银行研究院研究员吴丹认为，增持黄金对优化我国储备资产结构，统筹外汇储备资产的安全性及盈利性等具有重要意义。黄金储备资产价值受通货膨胀、金融风险或地缘政治等因素影响较小，具有价值稳定、流动性强、回报率高等特征，因此增持黄金有利于提升央行储备资产管理能力，分散外汇储备资产风险，维护外汇储

备资产安全和规模稳定。

展望未来，受访专家认为央行“囤金热”或将持续。世界黄金协会报告显示，根据2023年全球央行黄金储备调研结果，超过70%的受访央行预计未来12个月全球黄金储备将增加。

“全球央行和官方机构对购买黄金的需求翻倍增长，这给黄金市场带来了重要的结构性变化。”安凯认为，地缘政治风险、制裁风险以及全球储备货币体系的多极化等因素推动了央行购买黄金的趋势，这种趋势可能会持续多年甚至几十年，并有望进一步支撑黄金的表现。同时，黄金具有投资工具、奢侈品和珠宝制作材料的双重属性。因此，作为外汇储备的重要组成部分，央行无论出于投资还是消费目的，都有助于推动黄金的需求上升。

专家还认为，中国储备资产多元化仍有较大提升空间，并且在当前外部环境更趋复杂严峻的背景下，从多元化资产配置的角度看，增持黄金依然有必要。

“目前我国黄金占官方储备资产的比重仅有4%左右，而美国、德国、意大利、法国等外汇储备中黄金占比均高达60%至70%。”吴丹表示，在全球经济增长动能不足、发达经济体将启动降息和全球“去美元化”浪潮下，预计2024年全球央

行有继续囤金的计划，各经济体多元化配置储备资产、增加黄金购买的需求仍将保持坚挺。

姜飞鹏也认为，就未来发展而言，美联储面临降息可能带动美元走弱，全球经济不确定不稳定因素仍然较多，我国央行储备资产中黄金占比明显偏低，这些因素都将推动央行继续增加对黄金的需求。

业内人士普遍看好2024年黄金价格走势，将进一步提升市场对于黄金的需求。“2024年黄金具有很好的投资价值，价格中枢仍有上行潜力。”中信证券首席经济学家明明说，美元实际利率的下降趋势明确，预期美联储最晚将于今年年中开启降息。美国去通胀进程仍然较为缓慢，在当前的快速去通胀进程中，能源价格的快速下跌有非常大的贡献，因此，今年的原油价格波动导致名义通胀再度波动的风险依然存在。

至2.5%左右。信用债方面，在“化债+管债”的框架下，2024年城投债净融资水平预计有所回落，呈现“债荒”格局，而金融债的供给则有所提升，市场热点将产生转移，银行二永债、保险永续债等品种的配置和交易机会值得关注。

期货市场加大对外开放

中国期货业协会最新数据显示，2023年我国期货市场规模稳步扩大，期货市场累计成交量为85.01亿手，累计成交额为568.51万亿元，同比分别增长25.6%和6.28%；累计上市期货期权新品种21个，总品种数已达131个。

2023年，我国期货市场国际化程度提升，主要体现在特定品种和外资独资机构数量的增加等。2023年1月，我国菜籽油、菜籽粕、花生期货和期权作为境内特定品种，将引入境外交易者参与交易。6个油脂油料期货期权品种同步对外开放，标志着我国油脂油料期货市场实现了一体化对外开放。

2023年5月，核准设立摩根士丹利期货（中国）有限公司；8月，我国集运指数（欧线）期货在上海国际能源交易中心上市交易，它是国内首个航运期货品种，也是我国第一个在商品期货交易所上市的指数类、现金交割的期货品种，也是第一个服务类期货品种。

2023年3月，证监会就《衍生品交易监督管理办法（征求意见稿）》公开征求意见，标志着我国衍生品交易市场进入监管新阶段。方正中期期货总裁许丹良认为，管理办法完善了衍生品市场法规体系，与期货和衍生品法相配套，在法律层级形成有效合力，增强了期货和衍生品法的实施效果。

在金融期货市场，2023年是国债期货上市10周年，也是30年合约上市首年，30年国债ETF应运而生，体现出国债期货支持证券基金行业守正创新，市场充分利用国债期货品种，发挥其价格发现、套期保值、支持创新的功能，服务实体经济。

2023年是“保险+期货”模式试点的第9年，我国期货市场继续推进“保险+期货”金融支农惠农模式创新，规模和覆盖面持续扩大，在保障农民收入、服务初级农产品供给稳价、助力乡村产业高质量发展、赋能普惠金融等方面取得积极成效。共有93家期货公司通过“保险+期货”模式为生猪、玉米、苹果、天然橡胶等18个涉农品种提供风险管理服务，项目覆盖31个省（区、市）的1224个县，覆盖农户539万户次。

专家表示，2024年是期货市场发展的关键之年，随着期货自营、保证金融资等业务回归母公司，期货市场服务国家战略和实体经济的工具和手段将更加丰富。

