

目录

本期导读	2
美联储“褐皮书”显示美国经济活动放缓	2
统计局：8 月份 CPI 总体平稳 PPI 涨幅扩大	2
加强理财产品流动性风险监管 银保监会出台全流程管控办法	2
建信理财监事长周鑫泉：关注 ABS、公募 REITs 等六大投资机遇	2
宏观新闻	3
美联储“褐皮书”显示美国经济活动放缓	3
统计局：8 月份 CPI 总体平稳 PPI 涨幅扩大	4
人民银行：在货币政策考量上将“以我为主”	6
监管动态	9
加强理财产品流动性风险监管 银保监会出台全流程管控办法	9
行业新闻	11
建信理财监事长周鑫泉：关注 ABS、公募 REITs 等六大投资机遇	11

本期导读

美联储“褐皮书”显示美国经济活动放缓

美国联邦储备委员会 8 日发布的全国经济形势调查报告显示，美国经济活动有所放缓，供应中断和劳动力短缺继续制约经济增长。

统计局：8 月份 CPI 总体平稳 PPI 涨幅扩大

据国家统计局 9 月 9 日消息，国家统计局今天发布了 2021 年 8 月份全国 CPI（居民消费价格指数）和 PPI（工业生产者出厂价格指数）数据。对此，国家统计局城市司高级统计师董莉娟表示，8 月份 CPI 总体平稳，PPI 涨幅扩大。

加强理财产品流动性风险监管 银保监会出台全流程管控办法

9 月 8 日，银保监会发布《理财公司理财产品流动性风险管理办法（征求意见稿）》，向社会公开征求意见。办法旨在加强理财产品流动性风险管控，保护投资者合法权益。

建信理财监事长周鑫泉：关注 ABS、公募 REITs 等六大投资机遇

建信理财监事长周鑫泉 在“2021 中国资本市场投资峰会”上表示，在当前的时点，从理财子公司的角度看有六大机遇，分别存在于信用债、ABS、公募 REITs、股票、中资离岸资产和绿色金融主题。

宏观新闻

美联储“褐皮书”显示美经济活动放缓

新华社华盛顿 9 月 8 日电（记者 许缘 高攀）美国联邦储备委员会 8 日发布的全国经济形势调查报告显示，美国经济活动有所放缓，供应中断和劳动力短缺继续制约经济增长。

这份报告根据美联储下属 12 家地区储备银行的最新调查结果编制而成，也称“褐皮书”。报告显示，7 月初到 8 月，变异新冠病毒德尔塔毒株在美快速蔓延，多数辖区外出就餐、旅游等活动减少，导致经济活动放缓。

同时，供应中断和劳动力短缺继续制约部分经济领域增长，这在汽车业尤为明显。近来，芯片持续短缺导致汽车库存水平较低，汽车销售普遍疲软。各辖区非汽车零售销售业也普遍放缓。

展望未来，多数辖区企业对近期增长前景仍持乐观态度，但普遍担心供应中断、劳动力短缺将持续影响经济增长。

同期，美国就业市场持续增长，但增速不均衡。企业对劳动力需求继续增加，但严重的劳动力短缺阻碍商业活动发展。美联储认为，造成劳动力短缺的原因包括人员流动增加、提前退休、儿童保育需求以及失业福利增加等。受此影响，多数辖区工资水平加速攀升。

此外，由于供应中断导致资源短缺，通货膨胀水平上升。部分辖区企业预计，未来几个月销售价格可能大幅上涨。

美联储每年发布 8 次“褐皮书”，通过地区储备银行对全美经济形势进行摸底。该报告是美联储货币政策例会的重要参考资料。下一次美联储货币政策例会将于 9 月 21 日至 22 日举行。

统计局：8 月份 CPI 总体平稳 PPI 涨幅扩大

上证报中国证券网讯 据国家统计局 9 月 9 日消息，国家统计局今天发布了 2021 年 8 月份全国 CPI（居民消费价格指数）和 PPI（工业生产者出厂价格指数）数据。对此，国家统计局城市司高级统计师董莉娟表示，8 月份 CPI 总体平稳，PPI 涨幅扩大。

董莉娟指出，8 月份，各地区各部门持续做好保供稳价工作，消费市场供应总体充足，价格平稳运行。

从环比看，CPI 上涨 0.1%，涨幅比上月回落 0.2 个百分点。其中，食品价格由上月下降 0.4% 转为上涨 0.8%，影响 CPI 上涨约 0.14 个百分点。食品中，受多地散发疫情、强降雨及高温天气影响，鲜菜和鸡蛋价格分别上涨 8.6% 和 8.4%，涨幅比上月分别扩大 7.3 和 7.4 个百分点；猪肉供给持续增加，价格继续下降 1.4%，降幅比上月收窄 0.5 个百分点；水产品大量上市，淡水鱼和虾蟹类价格分别下降 3.3% 和 4.0%。非食品价格由上月上涨 0.5% 转为下降 0.1%，影响 CPI 下降约 0.05 个百分点。非食品中，工业消费品价格由上月上涨 0.4% 转为下降 0.2%，主要是受国际原油价格下降影响，汽油和柴油价格由涨转降带动；服务价格由上月上涨 0.6% 转为持平，主要是受疫情影响，飞机票、旅游和宾馆住宿等出行类服务消费受到抑制，价格由涨转降。

从同比看，CPI 上涨 0.8%，涨幅比上月回落 0.2 个百分点。其中，食品价格下降 4.1%，降幅比上月扩大 0.4 个百分点，影响 CPI 下降约 0.77 个百分点。食品中，猪肉价格下降 44.9%，降幅比上月扩大 1.4 个百分点；淡水鱼价格上涨 25.4%，涨幅回落 5.5 个百分点；鸡蛋和食用植物油价格分别上涨 15.9% 和 9.4%，涨幅均有回落。非食品价格上涨 1.9%，涨幅比上月回落 0.2 个百分点，影响 CPI 上涨约 1.58 个百分点。非食品中，工业消费品价格上涨 2.5%，涨幅回落 0.3 个百分点，其中汽油和柴油价格分别上涨 22.7% 和 25.2%，涨幅均有回落；服务价格上涨 1.5%，涨幅回落 0.1 个百分点，其中飞机票和宾馆住宿价格分别上涨 31.6% 和 2.8%，涨幅均有回落。

据测算，在 8 月份 0.8% 的同比涨幅中，去年价格变动的翘尾影响约为 0.2 个百分点，比上月回落 0.3 个百分点；新涨价影响约为 0.6 个百分点，比上月扩大 0.1 个百分点。扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 1.2%，涨幅比上月回落 0.1 个百分点。

PPI 方面，董莉娟表示，8 月份，受煤炭、化工和钢材等产品价格上涨影响，工业品价格环比和同比涨幅均有所扩大。

从环比看，PPI 上涨 0.7%，涨幅比上月扩大 0.2 个百分点。其中，生产资料价格上涨 0.9%，涨幅扩大 0.3 个百分点；生活资料价格持平。从主要行业看，受需求旺盛叠加供应整体偏紧影响，煤炭开采和洗选业价格上涨 6.5%；前期原油、煤炭等价格上涨较多，推动国内中下游行业价格继续上涨，其中化学原料和化学制品制造业价格上涨 1.9%，涨幅扩大 1.1 个百分点；受近期进口天然气价格快速上涨带动，国内燃气生产和供应业价格上涨 1.7%，涨幅扩大 1.5 个百分点；黑色金属冶炼和压延加工业、有色金属冶炼和压延加工业价格均由降转涨，分别上涨 2.2% 和 1.4%。

从同比看，PPI 上涨 9.5%，涨幅比上月扩大 0.5 个百分点。其中，生产资料价格上涨 12.7%，涨幅扩大 0.7 个百分点；生活资料价格上涨 0.3%，涨幅与上月相同。主要行业中，煤炭开采和洗选业、黑色金属矿采选业、石油和天然气开采业、石油煤炭及其他燃料加工业、黑色金属冶炼和压延加工业、有色金属冶炼和压延加工业、化学原料和化学制品制造业、化学纤维制造业价格涨幅在 21.8%—57.1% 之间，合计影响 PPI 上涨约 7.9 个百分点，超过总涨幅的八成。其中，煤炭开采和洗选业、化学原料和化学制品制造业、黑色金属冶炼和压延加工业价格涨幅分别扩大 11.4、2.7 和 1.1 个百分点，是同比涨幅扩大的主要原因。

据测算，在 8 月份 9.5% 的同比涨幅中，去年价格变动的翘尾影响约为 1.8 个百分点，比上月回落 0.3 个百分点；新涨价影响约为 7.7 个百分点，扩大 0.8 个百分点。

人民银行：在货币政策考量上将“以我为主”

在全球各经济体货币政策可能转向的背景下，中国货币政策是否可能发生变化？基础货币是否存在缺口？当前及今后一段时期的流动性状况如何？为促进共同富裕，人民银行会采取哪些政策措施？

在昨日举办的国务院政策例行吹风会上，人民银行副行长、国家外汇管理局局长潘功胜，人民银行货币政策司司长孙国峰，人民银行金融市场司司长邹澜回答了记者提问。

我国的货币政策仍然处于常态化货币政策区间

自去年一季度疫情发生以来，主要发达经济体实施高强度的量化宽松货币政策，大幅度扩张央行资产负债表。潘功胜表示，我国一直精准性和直达性。”潘功胜说。坚持实施稳健

的货币政策，货币政策仍然处于常态化货币政策区间，不搞“大水漫灌”。人民银行货币政策的空间比较大。

潘功胜指出，下一步，人民银行将继续实施稳健货币政策，保持流动性合理充裕，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配。同时，搞好跨周期政策设计，统筹考虑今年和明年货币政策的衔接。

潘功胜表示，人民银行在货币政策考量上将“以我为主”，增强货币政策的自主性。在结构性货币政策方面，将加大对重点领域和薄弱环节的政策支持。比如，发挥再贷款再贴现等工具的定向支持作用，两项直达实体经济的货币政策工具进一步使用，用好国务院常务会议提出的新增 3000 亿元支小再贷款额度。

“新增 3000 亿元支小再贷款额度，将在今年 9 月份至 12 月份的这 4 个月内发放。同时，人民银行采取‘先贷后借’模式，保障资金使用

今后几个月流动性供求将保持基本平衡

“我国不存在很大的基础货币缺口。”孙国峰表示，今年以来，人民银行实施稳健的货币政策，综合运用降准、再贷款、中期借贷便利、公开市场操作等多种货币政策工具投放基础货币，操作的前瞻性、有效性、精准性提高，保持了流动性合理充裕。

孙国峰以观察流动性最重要的指标 DR007 为例说明，从这个指标看，货币市场运行平稳，月末、季末都没有出现大的波动，相对公开市场 7 天操作利率的偏离幅度处于近年来同期低位。8 月份，DR007 均值为 2.15%，比公开市场操作 7 天逆回购利率低 5 个 BP。7 月降准后，金融机构运用降准释放的长期资金归还了一部分中期借贷便利，金融机构的流动性需求

得到了充分满足。他认为，今后几个月流动性供求将保持基本平衡，不会出现大的缺口和大的波动。

孙国峰说，对于财政收支、政府债券发行缴款等因素对流动性产生的阶段性扰动，人民银行有充足的工具予以平滑，完全可以保持流动性合理充裕。

他表示，近年来，人民银行完善流动性和市场利率调控框架，提高透明度，通过言行一致的操作和预期管理稳定了市场预期，有效降低了金融机构的预防性流动性需求，使得维护货币市场平稳运行所需要的流动性的总量持续下降。也就是在目前的条件下，可能不需要原来那么多的流动性就可以保持货币市场利率平稳运行。

在促进共同富裕方面有很多发挥空间

潘功胜认为，人民银行所主导的金融政策和货币政策，在促进共同富裕方面有很多发挥空间。过去几年里，金融系统在脱贫攻坚中投入了很多资源，发挥了非常大的作用。金融扶贫为打赢脱贫攻坚战作出了重要贡献。

邹澜表示，下一步在金融促进共同富裕方面，人民银行还有很多工作需要深入推进。

比如坚持不搞“大水漫灌”，执行好货币政策，保持人民币币值稳定，这对促进共同富裕非常重要；提高金融支持区域发展的平衡性，实施好信贷增长缓慢省份的再贷款政策；加大重点领域和薄弱环节的金融支持，包括推进巩固拓展脱贫攻坚成果和乡村振兴工作，大力发展普惠金融，继续深入推进农村信用体系建设，改善农村支付服务环境，加强金融知识宣传教育和金融消费者权益保护等，让群众平等、安全地享受现代金融服务；促进房地产市场平稳健康发展，坚持“房住不炒”定位，实施好房地产金融审慎管理制度，加大住房租赁市场的金融支持力度；促进各类资本规范健康发展，坚决防止资本无序扩张等。

监管动态

加强理财产品流动性风险监管 银保监会出台全流程管控办法

9 月 8 日，银保监会发布《理财公司理财产品流动性风险管理办法（征求意见稿）》，向社会公开征求意见。办法旨在加强理财产品流动性风险管控，保护投资者合法权益。

办法强调，要将流动性风险管理贯穿于理财业务运行的全流程。理财公司应当根据理财产品性质和风险特征，建立健全理财产品流动性风险管理制度，并定期评估完善，包括但不限于：投资者集中度管理，认购和赎回限制，出现对投资者重大不利影响事项时的应对措施，对巨额赎回的监测、管控和评估；投资组合的事前评估，对高流动性资产的投资比例设定下限，对低流动性资产的投资比例设定上限，投资资产的集中度限制，高风险资产的投资限制；压力测试；应急计划。

维护金融市场稳定 减少监管套利

关于制定办法的背景，银保监会有关部门负责人表示，一是进一步完善理财公司制度规则体系的需要；二是保护投资者合法权益的需要，规范理财产品流动性管理，提高资金兑付能力，防范被动变现资产降低产品净值，既有利于保障投资者申赎产品的权利，也有利于保障投资者合法权益不受损害并得到公平对待；三是维护金融市场稳定的需要，理财产品正在推进净值化转型，与金融市场、其他资管产品的关联增多，对产品流动性管理提出更高要求。

“随着理财产品门槛降低，理财产品投资者大幅度增加，以个人散户为主的投资者结构给理财产品流动性管理带来新的挑战。”招联金融首席研究员、复旦大学金融研究院兼职研

究员董希淼认为，对理财公司等非银行金融机构而言，流动性风险管理至关重要。办法充分借鉴国内外监管实践，注重与国内外监管规则保持一致，拉平与公募基金等流动性管理的监管标准，有助于减少监管套利，创造更加公平的竞争秩序。

流动性风险管理贯穿理财业务全流程

办法要求，理财公司要建立有效的公司治理和管控机制，健全各项管理制度并有效实施。理财公司应当建立健全理财产品流动性风险管理制度与治理结构，指定专门部门和岗位、配备充足具备胜任能力的人员负责理财产品流动性风险管理；承担理财产品投资运作管理职责的主要负责人，对该理财产品的流动性风险管理承担主要责任；理财公司应当指定专门部门负责理财产品流动性风险压力测试；理财公司应当采取有效措施加强第三方合作管理。

办法强调，将流动性风险管理贯穿于理财业务运行的全流程。一是理财公司应当在理财产品设计阶段，综合评估投资资产流动性、投资者类型与风险偏好等因素，审慎确定开放式、封闭式等产品运作方式，合理设计认购和赎回安排；二是理财公司应当持续做好低流动性资产、流动性受限资产和高流动性资产的投资管理，提高资产流动性与产品运作方式的匹配程度；三是理财公司应当持续监测理财产品流动性风险，审慎评估产品所投资各类资产的估值计价和变现能力，充分考虑声誉风险、信用风险、市场风险、交易对手风险等的可能影响，并提前做出应对安排。

维护投资者知情权

银保监会有关部门负责人表示，办法要求理财公司加强理财产品认购、赎回管理，依照法律法规及理财产品合同的约定，合理运用理财产品流动性管理措施，以更好维护投资者合

法权益。合理运用管理措施还有助于保持投资策略的相对稳定，为投资者获取长期投资、价值投资收益。

上述负责人称，办法同时强化了事先约定和信息披露要求。明确理财公司应当在合同中与投资者事先约定理财产品未来可能运用的流动性管理措施，并按规定向投资者披露理财产品面临的主要流动性风险及管理方法、实际运用措施情况，维护投资者知情权，促进其形成合理预期、作出理性决策。

董希淼认为，上述举措有助于保障投资者的知情权。投资者应仔细阅读合同，充分了解理财产品面临的主要流动性风险和理财公司可能采取的管理措施，妥善做好自身的投资安排和流动性管理。

行业新闻

建信理财监事长周鑫泉：关注 ABS、公募 REITs 等六大投资机遇

建信理财监事长周鑫泉 在“2021 中国资本市场投资峰会”上表示，在当前的时点，从理财子公司的角度看有六大机遇，分别存在于信用债、ABS、公募 REITs、股票、中资离岸资产和绿色金融主题。

周鑫泉表示，建信理财认为信用债市场已逐步成熟，为风控能力强的机构提供投资机会。他表示，近年来监管部门陆续出台了多项制度，进一步夯实市场各参与方的责任，强化

信用评级的行业监管，未来信用债市场将经历统一规范高质量的发展阶段。随着市场定价机制的健全，市场为风控能力强的机构提供了更多投资机会。

“ABS 因其利率高于同类债券资产，为配置需求强的机构提供投资机会。”周鑫泉解释称，这个市场比较大，2020 年 ABS 发行规模 2.9 万亿，2021 年前 7 个月就发行了 1.6 万亿，公司投入了全市场 20% 的 ABS 资产，目前已经达到 2100 多亿。从政策看，现阶段政策对 ABS 是非常支持的，2000 年以来监管部门四次发布相关政策，放开投资范围，支持市场扩容。

公募 REITs 方面，周鑫泉认为未来市场潜力巨大。他指出，首批 9 只基础设施 REITs 中的 8 只，是银行理财子公司中参与程度最高的机构。它有较稳定的现金流，基础设施 REITs 底层基础资产较好，加上强制分红协议，收益稳定性较强。此外，公募 REITs 具有较强的独立性，与股市债市的相关性较弱，可降低理财产品波动性。与此同时，资产运营管理人的专业能力以及原始权益人扩募预期的议价暂未体现，在政策支持下未来国内公募 REITs 将发展成为万亿级别的市场。

谈到股票类投资机遇时，周鑫泉表示，股票为投研能力强的投资人提供了投资机会。A 股市场凝聚了国内最优质的资产，长期具备较好的投资机会，建信理财相信未来十年中国资本市场将全面走赢国际市场，建信理财也将持续关注 A 股市场来自消费升级、创新活动以及制造业转型中的投资机会。他认为，未来还将见证电动汽车等消费升级的诸多企业主体，中国市场将会出现一大批世界级的企业，股票市场的机会是由市场前景带来的。

境外市场方面，周鑫泉认为中资离岸市场目前存在价值洼地。在他看来，由于疫情等影响，过去一段时间中资离岸资产普遍承压。目前中国家庭的海外配置比例比较低，相比发达经济体还有比较大的空间，中国境外银行外币存款余额持续增长，今年 4 月开始已超万亿美元，为境内投资机构走向海外提供了坚实基础。

“主题投资和绿色金融领域前景广阔。”周鑫泉表示，绿色资产有望成为资本市场的重要投资主题。根据公司投资 ESG 基金和绿色债券的经验，多数 ESG 主题基金都取得了较为明显的超额收益，绿色债券和环保主题基金的发行，能满足大型投资机构的需求，绿色和低碳债券主体整体资质较好，信用风险较小，能够满足低回撤和环保负面排除的投资策略，较好的匹配低风险理财产品的投资需求。