

## 目录

|                                         |    |
|-----------------------------------------|----|
| 本期导读.....                               | 2  |
| 结构性货币政策工具精准发力 再贷款再贴现利率今日下调.....         | 2  |
| 6 月制造业 PMI 超预期回升 经济复苏势头向好.....          | 2  |
| 厘清“标”与“非标” 资管新规重要配套细则出炉.....            | 2  |
| 信托产品.....                               | 3  |
| 资管产品.....                               | 3  |
| 银行理财.....                               | 3  |
| 宏观政策.....                               | 4  |
| 央行不开展逆回购操作 实现净回笼 1800 亿元.....           | 4  |
| 6 月制造业 PMI 超预期回升 经济复苏势头向好.....          | 4  |
| 结构性货币政策工具精准发力 再贷款再贴现利率今日下调.....         | 6  |
| 内需复苏明显 利好政策将持续发力.....                   | 7  |
| 监管动态.....                               | 11 |
| 上交所拟出台定向可转债业务规则.....                    | 11 |
| 国常会：允许专项债合理支持中小银行补充资本金.....             | 12 |
| 银保监会首次公开银行保险机构重大违法违规股东名单.....           | 14 |
| 行业新闻.....                               | 16 |
| 央行货币政策委员会例会：坚持总量政策适度 发挥结构性政策精准滴灌作用..... | 16 |
| 厘清“标”与“非标” 资管新规重要配套细则出炉.....            | 17 |

## 本期导读

### 结构性货币政策工具精准发力 再贷款再贴现利率今日下调

经此次下调后，3 个月、6 个月和 1 年期支农再贷款、支小再贷款利率分别为 1.95%、2.15%和 2.25%，再贴现利率为 2%。

上证报记者昨日从中国人民银行获悉，人民银行决定自 7 月 1 日起下调再贷款、再贴现利率。具体来看，下调的利率分为三类：下调支农再贷款、支小再贷款利率 0.25 个百分点；下调再贴现利率 0.25 个百分点；下调金融稳定再贷款利率 0.5 个百分点。

经此次下调后，3 个月、6 个月和 1 年期支农再贷款、支小再贷款利率分别为 1.95%、2.15%和 2.25%，再贴现利率为 2%。对于下调再贷款、再贴现利率，业内人士普遍认为，这体现了人民银行在结构性政策方面持续发力。

### 6 月制造业 PMI 超预期回升 经济复苏势头向好

随着市场供需回暖，稳增长政策效应显现，6 月制造业 PMI 和非制造业 PMI 双双回升，其中制造业 PMI 更是超预期升至近 3 个月新高，显示中国经济复苏势头持续向好。

中国物流与采购联合会、国家统计局服务业调查中心昨日发布数据显示，6 月份制造业 PMI 为 50.9%，比上月上升 0.3 个百分点，连续 4 个月保持在扩张区间。

### 厘清“标”与“非标” 资管新规重要配套细则出炉

3 日，人民银行、银保监会、证监会、外汇局正式发布《标准化债权类资产

认定规则》（下称《认定规则》），列举了标准化债权类资产，厘清了“标”（标准化债权类资产）与“非标”（非标准化债权类资产），明确了标债资产认定路径。

《认定规则》将于 8 月 3 日起施行，可以说，其作为资管新规的重要配套细则，有利于资管行业规范发展和风险防范，也利于债券市场内涵式增长，更有利于提升市场直接融资比重。

## 信托产品

上周共搜集到新发行信托产品 23 只，期限为 12-36 个月不等。年化收益率在 7%~9.4%之间。

## 资管产品

上周共搜集到新发行资管产品 22 只。期限为 4-120 个月不等。年化收益率在 3.9%~8.0%之间。

## 银行理财

上周共搜集到银行理财产品 98 只。期限为 7-365 天不等。年化收益率在 2.8%-4.75%之间。

## 宏观政策

### 央行不开展逆回购操作 实现净回笼 1800 亿元

人民银行 7 月 6 日公告称，目前银行体系流动性总量处于较高水平，可吸收央行逆回购到期、金融机构缴存法定存款准备金等因素的影响，今日不开展逆回购操作。

鉴于今日有 1800 亿元逆回购到期，人民银行实现净回笼 1800 亿元。

上周五，上海银行间同业拆放利率（Shibor）多数下行。其中，隔夜 Shibor 下行 38.1 个基点，报 1.364%；7 天 Shibor 下行 2.6 个基点，报 1.98%；14 天 shibor 下行 13.8 个基点，报 1.685%。

国君固收称，事情正在起变化，债市面临新的压力。上周 A 股低估值板块集体暴动成为债市新的利空，破坏了此前债市熊市反弹的逻辑。虽然 5-6 月份债市已经出现过主跌浪，利率后续上行的空间有限，在股市低估值板块“一波流”行情确认结束之前，建议多看少动，谨慎为主。

### 6 月制造业 PMI 超预期回升 经济复苏势头向好

随着市场供需回暖，稳增长政策效应显现，6 月制造业 PMI 和非制造业 PMI 双双回升，其中制造业 PMI 更是超预期升至近 3 个月新高，显示中国经济复苏势头持续向好。

中国物流与采购联合会、国家统计局服务业调查中心昨日发布数据显示，6 月份制造业 PMI 为 50.9%，比上月上升 0.3 个百分点，连续 4 个月保持在扩张区间。

“6 月份 PMI 指数在荣枯线上小幅提高，表明中国经济恢复进程有提速迹象。”

国务院发展研究中心宏观经济研究员张立群表示，近期围绕“六稳”和“六保”的政策密集落地，与前期全面复工复产各项政策相互呼应，宏观政策综合效果更趋明显。

与制造业 PMI 走势一致，非制造业 PMI 也延续回升势头。6 月份，非制造业 PMI 为 54.4%，高于上月 0.8 个百分点，连续 4 个月回升。

中国物流信息中心分析师文韬认为，二季度企业生产和市场需求均保持较快恢复，采购活动和就业活动也明显恢复，指数水平高于一季度和去年同期。到上半年末时，经济恢复势头巩固，产业链稳定性增强，为下半年经济平稳开局奠定了基础。

从整体来看，6 月综合 PMI 产出指数上升到 54.2%，创近两年高点，进一步确认了经济复苏的态势。

“在复工复产的推动下，供给复苏好于需求，二季度连续 3 个月工业产值保持增长，带动二季度经济增速回升，预计二季度经济有望实现 3% 的增长。”交行首席研究员唐建伟对上证报记者说。

从细分数据来看，经济新动能运行稳定，成为经济复苏的有力支撑。

据统计局数据，6 月份，高技术产业 PMI 较上月下降 0.6 个百分点至 51.1%，但生产指数和新订单指数均上升超过 1 个百分点至 52% 以上；装备制造业 PMI 较上月上升 0.1 个百分点至 52.3%，其中通用设备制造业、电器机械器材制造业均有较快增长。此外，消费品行业 PMI 仍保持在 52% 以上，表明终端消费供需仍保持恢复势头。

文韬分析称：“整体来看，6 月份新动能运行相对稳定，供需较上月上升，有助于经济恢复势头巩固。”

数据还显示，随着生产生活秩序加快恢复，市场信心增强，服务业需求继续释放。这其中，交通运输仓储和邮政业、信息传输软件和信息技术服务、金融业

等行业复苏势头较快，6 月份上述行业 PMI 均处于 59%及以上，业务量有所加大。

尽管 PMI 指数有所回升，但不确定因素依然存在。分析人士认为，宏观政策仍需在扩大有效需求、保住中小微企业等市场主体上发力。

## 结构性货币政策工具精准发力 再贷款再贴现利率今日下调

经此次下调后，3 个月、6 个月和 1 年期支农再贷款、支小再贷款利率分别为 1.95%、2.15%和 2.25%，再贴现利率为 2%。

上证报记者昨日从中国人民银行获悉，人民银行决定自 7 月 1 日起下调再贷款、再贴现利率。具体来看，下调的利率分为三类：下调支农再贷款、支小再贷款利率 0.25 个百分点；下调再贴现利率 0.25 个百分点；下调金融稳定再贷款利率 0.5 个百分点。

经此次下调后，3 个月、6 个月和 1 年期支农再贷款、支小再贷款利率分别为 1.95%、2.15%和 2.25%，再贴现利率为 2%。对于下调再贷款、再贴现利率，业内人士普遍认为，这体现了人民银行在结构性政策方面持续发力。

近日召开的央行货币政策委员会第二季度例会要求，有效发挥结构性货币政策工具的精准滴灌作用，提高政策的“直达性”，继续用好 1 万亿元普惠性再贷款再贴现额度，落实好新创设的直达实体工具，支持符合条件的地方法人银行对普惠小微企业贷款实施延期还本付息和发放信用贷款。

从今年以来的实践看，再贷款、再贴现发挥了较好作用。前期，人民银行推出了 3000 亿元抗疫专项再贷款和 1.5 万亿元普惠性再贷款、再贴现。今年 2 月，支农、支小再贷款利率从原来的 2.75%下调 0.25 个百分点至 2.5%。

人民银行副行长潘功胜此前介绍，截至 5 月 30 日，3000 亿元专项再贷款政策直接为防疫保供企业提供贷款，向 7400 家企业已经发放了 2800 亿元，留下的 200 亿元给了湖北，因为湖北跟全国复工复产的时间进度不一样。上述贷款的

加权平均利率是 2.49%，财政贴息后，企业实际融资利率是 1.25%。同时，运用再贷款、再贴现专用额度支持金融机构累计发放优惠利率贷款 4800 亿元。

6 月初，人民银行再创设两个直达实体经济的货币政策工具——普惠小微企业贷款延期支持工具和普惠小微企业信用贷款支持计划，人民银行又分别提供 400 亿元和 4000 亿元再贷款资金。

而对于总量货币政策，从近期人民银行的表态来看，“适度”是主旋律。人民银行行长易纲此前在陆家嘴论坛上表示，疫情应对期间的金融支持政策具有阶段性，要注重政策设计激励相容，防范道德风险，要关注政策的“后遗症”，总量要适度，并提前考虑政策工具的适时退出。

上述货币政策委员会例会也指出，坚持总量政策适度，促进金融与实体经济良性循环，全力支持做好“六稳”“六保”工作。

7 月 1 日起，将同时下调金融稳定再贷款利率 0.5 个百分点。记者了解，所谓金融稳定再贷款，是因处置金融风险而提供的再贷款。调整后，金融稳定再贷款利率为 1.75%，金融稳定再贷款（延期期间）利率为 3.77%。对于两者之间利率相差比较悬殊的原因，业内人士告诉记者，这是为了提高当事方及时处置金融风险的动力，防范道德风险。

## 内需复苏明显 利好政策将持续发力

多项指标向好 投资和消费市场加速回补

前五个月社会消费品零售总额达 13.87 万亿元、降幅收窄，5 月重、轻型货车销量均创历史同期新高，1 至 5 月新开工项目计划总投资增长 7.9%……一连串数字表明我国内需正在加速激活。

当前，围绕“六稳”“六保”陆续出台的一系列政策措施正在逐步显效，各地复商复市加快推进，特别是在扩大内需、促进投资和消费等多重举措推动下，

投资和消费市场呈现加速回补态势。多位专家表示，下半年供给侧结构性改革将持续深化，相关政策措施会加快落地，内需市场巨大潜力将持续释放，对经济的支撑作用进一步凸显。

### 多项指标向好 释放内需回暖信号

6 月制造业 PMI 为 50.9%，环比回升且连续四个月站上荣枯线，先行指标释放积极信号。海通证券分析师陈兴和应镓娴在分析报告中指出，6 月新订单指数由 5 月的 50.9% 回升至 51.4%，连续两个月上行且创下年内次高点，超过去年同期水平，进口指数也由 5 月的 45.3% 升至 47%，指向内需持续回暖。

投资需求也在回暖。最新投资数据显示，高科技产业和社会领域投资增速已经实现了由负转正。

国家统计局投资司首席统计师丁勇表示，随着稳投资政策显效发力，投资新开工项目继续呈现向好态势，1 至 5 月新开工项目计划总投资增长 7.9%，增速比 1 至 4 月加快 6.8 个百分点。从相关指标看，5 月工程机械产品产销两旺，挖掘、铲土运输机械和混凝土机械产量同比分别增长 62.1% 和 42.2%，挖掘机销量同比增长 68%。这些情况均表明未来投资有望延续回升向好态势。

中国汽车工业协会发布的数据显示，5 月我国重型货车销量完成 17.9 万辆，同比增长 65.6%，轻型货车销量完成 21.5 万辆，同比增长 43.4%，两类车型销量均刷新了历史同期新高。业内人士表示，和工程机械产品一样，货车等商用车销量大幅跳升是投资正在快速回暖的有力证明。

一连串数据向好的背后，是供给侧结构性改革不断深入，一系列政策逐渐显效。《经济参考报》记者了解到，下一步，我国将出台支持制造业民营企业稳增长和转型升级的意见，研究出台推进制造业智能化改造的指导意见，开展先进制造业集群培育试点示范，制定国家氢能产业发展战略规划等。

此外，还有多项重磅政策部署将落地，包括中央财政新增两个“1 万亿元”，

实施更大规模减税降费，千方百计稳定和扩大就业，以更大的宏观政策力度对冲疫情影响。

### 促消费效果显现 市场加速回补

当前，消费市场呈现加速回补的态势。从全国情况来看，1至5月全国实现社会消费品零售总额 13.87 万亿元，同比下降 13.5%，降幅比一季度收窄 5.5 个百分点。5 月下降 2.8%，连续三个月降幅累计收窄 17.7 个百分点。地方层面，浙江、福建、海南、河南、上海等地已实现消费增速由降转升。

商务部消费促进司副司长李党会指出，我国消费市场克服疫情冲击，实现逐月回暖，基本生活品消费持续增长，升级类商品比较活跃，住行类商品零售得到改善。“这说明在疫情防控常态化下，老百姓对美好生活的需求与追求依然不断增长，体现了我国消费市场发展潜力大、韧性强。”

值得注意的是，多部门还在密集出台多重促消费政策，加快内需市场潜力释放。记者了解到，商品消费领域，相关部门正在推进新型基础设施建设，支持绿色智能消费，其中家电、汽车等大宗商品更新置换和回收处理将成为重点。另外，外贸产品转内销的全面推进，也为消费市场注入新动能。6 月 22 日，国务院办公厅印发《关于支持出口产品转内销的实施意见》，鼓励外贸企业拓展销售渠道，促进国内消费提质升级。

服务消费领域，商务部、国家发展改革委、文化和旅游部等部门将持续推动餐饮、商场、文化、旅游、家政等行业的有序复工复产，并适应新需求新趋势，推动供给方式创新，发展新业态新模式，以供给侧改革激发市场活力。

商务部研究院流通与消费研究所副所长关利欣在接受《经济参考报》记者采访时表示，尽管遭受疫情冲击，但我国经济长期向好的基本面没有变，广大居民对美好生活的期待没有变。从中央到地方、从政府到企业，一系列支持商贸企业复工复产、促进居民消费政策举措陆续出台，提振了消费信心，活跃了消费市场，

丰富了消费供给，有效推动我国巨大内需市场潜力加快释放。

### 内需潜力持续释放 经济韧性凸显

展望下半年，内需市场巨大潜力将持续释放，对经济的支撑作用也将进一步凸显。

以出口转内销市场为例，商务部外贸司副司长杨国良指出，国内市场需求加快释放，为电子家电、轻工、纺织服装、农产品等出口行业提供了内销市场。从投资带动看，各地推进新型基础设施、新型城镇化和重大工程建设，为机械设备、电机电气设备、精密仪器等出口行业带来了新机遇。从消费升级看，部分外贸企业正从传统批量生产转向个性化定制，可以更好满足国内消费升级需求。网上销售、直播带货等消费新模式快速发展，也为外贸企业打通了直接面对消费群体的销售渠道。

分析指出，内需市场对外贸领域的拉动作用只是我国经济韧性的一个缩影，在其他领域，这种经济发展的良性循环也正在打通。在关利欣看来，我国正在以满足国内需求作为发展的出发点和落脚点，着力打通生产、分配、流通、消费各个环节。

关利欣指出，要从扩大消费规模、促进消费体质升级入手，不断创造适应新需求的有效供给，推出更多符合国内消费者需求的商品和服务，围绕供给侧结构性改革加大投资力度，加强教育、医疗、社区服务等基础设施建设，充分发挥消费的基础作用和投资的关键作用，夯实立足服务民生的国内大循环基础，形成国内消费引领的国内国际双循环格局。

国家发展改革委新闻发言人孟玮表示，未来将大力挖掘释放内需潜力，下一步重点以高质量的供给来适应、引领和创造新需求，积极推进家电、汽车等更新置换和回收处理，顺势而为促进消费新业态加快发展、完善提升，充分发挥中央预算内投资、地方政府专项债券和抗疫特别国债的撬动牵引作用，加快推进短板

领域建设。

## 监管动态

### 上交所拟出台定向可转债业务规则

记者从上交所获悉，近期上交所多方听取上市公司、中介机构和投资者的意见，统筹考虑多家上市公司定向可转债的个性化条款差异和可实现性，起草了《上海证券交易所上市公司向特定对象发行可转换公司债券业务实施办法（征求意见稿）》（简称《实施办法》），公开向市场征求意见。

《实施办法》将为向市场明确定向可转债挂牌、转让、转股、回售、信息披露等业务规范，力图将定向可转债打造成“规则透明、流动性强、市场欢迎”的标准化证券产品。

据相关负责人介绍，定向可转债将通过交易所的交易系统进行转让、转股，《实施办法》对定向可转债的相关业务安排基本能够满足现有定向可转债的个性化条款通过交易所进行交易操作的需求，投资者完全可以在网上完成定向可转债的转让、转股、回售等申报操作。随着业务规则的进一步明确，定向可转债作为上市公司并购重组的支付工具和融资工具的发展将进入快车道。目前，上交所已启用定向可转债专用代码段，用于登记、转让、转股和回售等业务，交易系统技术开发工作正稳步推进。

据悉，为落实中国证监会关于定向可转债改革试点要求，充分发挥定向可转债在并购重组和再融资方面的积极作用，做好对定向可转债各方市场参与人的服务，2019 年以来上交所积极就开展定向可转债发行、转让、转股等业务进行广泛调研，制定了定向可转债业务方案并启动了技术开发工作。2019 年 12 月 24 日，上交所主板上市公司赛腾股份完成了沪市首单定向可转债的发行登记，采用

定向可转债支付重组对价 1.26 亿元。截至目前，上交所已完成 6 家上市公司定向可转债的发行登记，合计采用定向可转债支付重组对价近 20 亿元，配套募集资金超过 50 亿元，有力支持了上市公司并购重组和再融资。

上交所表示，下一步，上交所将进一步做好市场服务，平稳有序推进定向可转债试点工作，广泛听取市场意见和建议，审慎制定《实施办法》，充分满足上市公司并购重组和再融资的市场化需求，推动提高上市公司质量。。

## 国常会：允许专项债合理支持中小银行补充资本金

国务院总理李克强 7 月 1 日主持召开国务院常务会议，决定着眼增强金融服务中小微企业能力，允许地方政府专项债合理支持中小银行补充资本金。

“地方银行资金链紧张，专项债注资有利于其补充资本、化解风险。”中国财政预算绩效专委会副主任委员张依群在接受上证报记者采访时表示，通过政府向地方中小银行注资，可以利用市场化手段借道地方金融机构，增强中小企业融资能力，从而达到稳定经济、稳定社会的作用。同时，也能强化地方政府在风险管控方面的能力。

### 通过可转换债券等方式补充资本金

会议决定，在今年新增地方政府专项债限额中安排一定额度，允许地方政府依法依规通过认购可转换债券等方式，探索合理补充中小银行资本金的新途径。一是优先支持具备可持续市场化经营能力的中小银行补充资本金，增强其服务中小微企业、支持保就业能力。二是以支持补充资本金促改革、换机制，将中小银行完善治理、健全内控机制等作为支持补充资本金的重要条件。三是压实地方政府属地责任、银行及股东主体责任、金融管理部门监管责任，在全面清产核资、排查风险并依法依规严肃问责的前提下，一行一策稳妥推进补充资本金，地方也要充分挖掘其他资源潜力给予支持。四是加强监管和全过程审计监督。对专项债

合理补充资本金建立市场化的到期及时退出机制，严防道德风险。

张依群表示，此次会议提到的允许地方政府专项债通过可转债等方式补充中小银行资本金，属于间接注资，更偏向于市场化行为，是一种债务关系。“以前没有相关的操作，这是一种创新性的思路，为未来进一步改革留下伏笔。”他说。

### 支持中小银行多渠道补充资本

据有关部门统计，目前全国中小银行共 4005 家，资产规模近 80 万亿元，占整个银行业体量约 25%。其中，有 605 家中小银行资本充足率低于 10.5% 的最低监管标准。这些银行由于绝大多数为非上市银行，资本补充渠道更为狭窄。

此前国务院金融委多次提及要重点支持中小银行多渠道补充资本。在今年开年首次会议上就提出，要多渠道补充中小银行资本金，促进提高对中小企业信贷投放能力。

金融委办公室 5 月 27 日还发布消息称，将出台《中小银行深化改革和补充资本工作方案》，进一步推动中小银行深化改革，加快中小银行补充资本，坚持市场化法治化原则，多渠道筹措资金，把补充资本与优化公司治理有机结合起来。

银保监会相关负责人指出，当前中小银行总体运行稳健，虽然不良资产略有上升，但风险是可控的，主要经营指标和监管指标都处在合理区间。

### 等于扩大专项债项目使用范围

专项债于 2015 年首度发行，当年发行 1000 亿元。2018 年首度超过 1 万亿元，2019 年扩大到 2.15 万亿元，今年到目前为止则扩大到 3.75 万亿元。对于专项债支持中小企业补充资本金的额度，目前尚未公布，但市场普遍预测规模为 2000 亿元，在专项债中占比并不大。

去年 6 月，中共中央办公厅、国务院办公厅印发的《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》称，允许将专项债作为符合条件的重大项目资本金。该通知还以举例的方式明确专项债可用于资本金的领域，比如铁路、

高速公路、供电、供气等。此后，专项债用于资本金的领域虽有拓展，但并未包含向银行注资。

在张依群看来，此次探索合理补充中小银行资本金，等于扩大了现有专项债项目使用范围，为地方更多更广泛储备项目提供创新方向，便于地方政府根据自身需求调整专项债使用投向。

## 银保监会首次公开银行保险机构重大违法违规股东名单

据银保监会 7 月 4 日消息，银保监会成立以来，高度重视股东股权监管工作，将查处违法违规股东作为防范化解金融风险、改进银行保险机构公司治理结构的重要举措，持续开展股东股权乱象整治，取得了明显成效。但仍有少数银行保险机构的股东入股不合规、违规开展关联交易、谋取不当利益，甚至采取违法违规手段套取或挪用银行保险机构资金，严重影响金融机构的稳健运行。为进一步严肃市场纪律，规范股东行为，发挥震慑作用，强化市场监督，银保监会现向社会公开银行保险机构的 38 名重大违法违规股东。

本次公开坚持依法依规的原则，重点公开近年来违法违规情节严重、违法违规事实确凿、社会影响特别恶劣的股东。所公布股东的违法违规行为主要包括：一是违规开展关联交易或谋取不当利益；二是编制或者提供虚假材料；三是关联股东持股超一定比例未经行政许可；四是入股资金来源不符合监管规定；五是单一股东持股超过监管比例限制；六是实际控制人存在涉黑涉恶等违法犯罪行为。

公开重大违法违规股东是提高股东违法成本、端正股东入股动机的必要措施，是整治股东股权乱象、净化市场环境的有效手段，是发挥市场监督作用、凝聚各方监督合力的重要举措，对深化银行保险机构改革和完善公司治理、打好防范化解金融风险攻坚战具有重要意义。银行业保险业现有及潜在投资者要从中认真吸取教训，引以为戒，切实约束自身行为，依法合规开展投资和经营活动。银

行保险机构要自觉履行主体责任，建立和完善股权管理制度，加强股东股权事务管理。

下一步，银保监会将进一步完善公开方式，加大公开力度，建立公开重大违法违规股东的常态化机制。同时，将按照党中央、国务院关于打好防范化解金融风险攻坚战的要求，继续深入排查整治违法违规股东股权，加强股东行为约束和关联交易监管，切实完善银行保险机构公司治理结构，为银行业保险业长期稳健发展打下坚实基础。

## 行业新闻

# 央行货币政策委员会例会：坚持总量政策适度 发挥结构性政策精准滴灌作用

中国人民银行货币政策委员会 2020 年第二季度（总第 89 次）例会于 6 月 24 日在北京召开。会议指出，稳健的货币政策要更加灵活适度，把支持实体经济恢复与可持续发展放到更加突出的位置。其中，坚持总量政策适度，有效发挥结构性货币政策工具的精准滴灌作用，提高政策的“直达性”。

会议分析了国内外经济金融形势。会议认为，新冠肺炎疫情对我国经济的冲击总体可控，我国经济增长保持韧性，长期向好的基本面没有改变。稳健的货币政策体现了前瞻性、针对性和逆周期调节的要求，大力支持疫情防控、复工复产和实体经济发展，金融风险有效防控，金融服务实体经济的质量和效率逐步提升。贷款市场报价利率改革效果显现，货币传导效率增强，贷款利率明显下降，人民币汇率总体稳定，双向浮动弹性提升，应对外部冲击的能力增强。

会议提醒，当前国内统筹疫情防控和复工复产取得重大阶段性成果，各类经济指标出现边际改善，但全球疫情和世界经济形势依然严峻复杂，国内防范疫情反弹任务仍然艰巨繁重，给我国经济发展带来风险和挑战。

会议指出，要跟踪世界经济金融形势变化，加强对国际经济形势的研判分析，加强国际宏观经济政策协调，集中精力办好自己的事。

具体而言，创新和完善宏观调控，稳健的货币政策要更加灵活适度，把支持实体经济恢复与可持续发展放到更加突出的位置。坚持总量政策适度，促进金融与实体经济良性循环，全力支持做好“六稳”“六保”工作。综合运用并创新多种货币政策工具，保持流动性合理充裕。有效发挥结构性货币政策工具的精准滴

灌作用，提高政策的“直达性”，继续用好 1 万亿元普惠性再贷款再贴现额度，落实好新创设的直达实体工具，支持符合条件的地方法人银行对普惠小微企业贷款实施延期还本付息和发放信用贷款。

会议还要求，深化金融供给侧结构性改革，引导大银行服务重心下沉，推动中小银行聚焦主责主业，健全具有高度适应性、竞争力、普惠性的现代金融体系。着力打通货币传导的多种堵点，继续释放改革促进降低贷款利率的潜力，引导金融机构加大对实体经济特别是小微企业、民营企业的支持力度，提高小微企业贷款、信用贷款、制造业贷款比重，努力做到金融对民营企业的支持与民营企业对经济社会发展的贡献相适应，推动供给体系、需求体系和金融体系形成相互支持的三角框架，促进形成以国内循环为主、国际国内互促的双循环发展新格局。进一步扩大金融高水平双向开放，提高开放条件下经济金融管理能力和防控风险能力。

会议强调，加大宏观政策调节力度，着力稳企业保就业，扎实做好“六稳”工作，全面落实“六保”任务。健全财政、货币、就业等政策协同和传导落实机制，有效对冲疫情对经济增长的影响。深化利率市场化改革，有序推进存量浮动利率贷款定价基准转换，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。打好防范化解金融风险攻坚战，把握保增长与防风险的有效平衡，注重在改革发展中化解风险，守住不发生系统性金融风险的底线。

## 厘清“标”与“非标” 资管新规重要配套细则出炉

3 日，人民银行、银保监会、证监会、外汇局正式发布《标准化债权类资产认定规则》（下称《认定规则》），列举了标准化债权类资产，厘清了“标”（标准化债权类资产）与“非标”（非标准化债权类资产），明确了标债资产认定路径。

《认定规则》将于 8 月 3 日起施行，可以说，其作为资管新规的重要配套细则，有利于资管行业规范发展和风险防范，也利于债券市场内涵式增长，更有利于提升市场直接融资比重。

央行有关部门负责人指出，《认定规则》尽量避免由于标债资产认定造成市场大幅波动，是否进行标债资产认定充分尊重相关市场参与者及基础设施机构意愿，并规定在过渡期内保持对存量资产的监管要求不变，推动市场平稳过渡。

### 明确标准化债权类资产

资管新规要求，公募产品主要投资标准化债权类资产以及上市交易的股票，除法律法规和金融管理部门另有规定外，不得投资未上市企业股权。

那么到底什么是标准化债权类资产？《认定规则》明确，标准化债权类资产是指依法发行的债券、资产支持证券等固定收益证券。主要包括国债、中央银行票据、地方政府债券、政府支持机构债券、金融债券、非金融企业债务融资工具、公司债券、企业债券、国际机构债券、同业存单、信贷资产支持证券、资产支持票据、证券交易所挂牌交易的资产支持证券，以及固定收益类公开募集证券投资基金等。

央行有关部门负责人进一步补充，银行间、交易所债券市场交易的政金债、铁道债、中央汇金债、熊猫债等品种，属于标债资产。对永续债、可转债，根据《企业会计准则》及发行机构会计归属等明确其资产属性为债权的，属于标债资产；资产属性不属于债权的，维持现行监管要求不变，且不按照资管新规有关非标资产监管要求处理。

### 其他资产“盖戳”标债需符合五条件

其他债权类资产被认定为标准化债权类资产，应当同时符合五个条件：等分化，可交易；信息披露充分；集中登记，独立托管；公允定价，流动性机制完善；在银行间市场、证券交易所市场等国务院同意设立的交易市场交易。

《认定规则》发布后新增的其他各类债权类资产，均可按相关程序进行标债资产认定；若通过标债资产认定，资管产品可投资该类标债资产以置换存量的非标资产。

而且，考虑到标债资产认定的可操作性，为债权类资产提供登记托管、清算结算等基础设施服务的基础设施机构作为申请主体，向人民银行提出标债资产认定申请。人民银行会同金融监督管理部门根据上述五个条件及有关规定对相关债权类资产进行认定。后续，人民银行将会同金融监督管理部门动态公布通过认定的债权类资产名单。

上证报记者获悉，有关基础设施机构对于参与申请标债资产认定态度积极，已有机构着手推动债权类资产的改造工作。

有接近央行人士指出，在不干扰正常融资、不改变市场标准的情况下，《认定规则》提供标债资产认定的路径，消除市场对非标资产清理“一刀切”的疑虑和误读。这样既有利于化解非标资产难入表、难接续的问题，也有利于非标资产的规范发展，为市场增添了弹性。

### “非非标”被明确为“非标”

据了解，银行业理财登记托管中心的理财直接融资工具，银行业信贷资产登记流转中心的信贷资产流转和收益权转让相关产品，北京金融资产交易所的债权融资计划，中证机构间报价系统的收益凭证，上海保险交易所的债权投资计划、资产支持计划，这五类资产均被认定为“非标”。

值得指出的是，市场关注最多的“非非标”，此次被明确为“非标”。所谓“非非标”，是指虽然是非标准化资产，但根据此前金融监管部门的规定不计入非标准化债权类资产。相比较于百万亿级的理财市场规模，“非非标”规模并不大。

在资管新规过渡期内，存量“非非标”可豁免资管新规关于“非标”投资的

期限匹配、限额管理、集中度管理、信息披露等监管要求。央行有关部门负责人指出，对于《认定规则》后新增的该类资产，则不予以豁免。

接近央行人士指出，这一安排稳定了市场关于过渡期安排的预期，使得金融机构可以根据自身整改计划，自主合理做好投资安排。

### 稳定市场对政策环境的预期

接近央行人士指出，央行在制定《认定规则》时，充分考虑了当前内外部经济形势、实体经济融资的困难、企业多元化融资需求以及防范处置风险的风险等因素，旨在促进资产管理业务规范健康发展。目前来看，市场机构均支持《认定规则》尽快出台。

《认定规则》有助于稳定市场关于政策环境的预期。《认定规则》与前期已经发布的资管新规相关文件保持一致，既没有制造进一步紧缩的预期，也没有放松监管要求，对市场影响相对较小。

自资管新规发布以来，市场对资管产品投资要求适应性已明显增强。从当前市场运行情况看，金融机构资管产品的投资模式已逐步转型，非标资产投资有序压降，并逐步转向投资债券和存款等表内资产。

制订《认定规则》过程中，人民银行从市场角度出发，客观地看待标债资产与非标资产的利与弊，未强制非标资产进行转标，将投资标债资产的主动权交给市场机构。