



上海金融与发展实验室
SHANGHAI INSTITUTE FOR FINANCE & DEVELOPMENT

金融与发展要报

「2021 年第 3 期」

上海金融与发展实验室编

2021 年 01 月 28 日

► 编者按：报告期内，央行公开市场操作共计实现净投放8400亿元；A股市场延续强势表现，创业板指数领涨全球；美股市场继续震荡上扬走势，但已处于历史高位；美元指数震荡下行，非美货币涨跌互现；以美元为单位的国际大宗商品市场价格涨跌互现；央行：2021年将主要金融活动、金融机构等纳入宏观审慎管理；财政部：2021年要精准有效实施积极的财政政策；银保监会：发布《商业银行理财子公司理财产品销售管理暂行办法（征求意见稿）》；证监会：发布《关于加强私募投资基金监管的若干规定》。

金融市场季报¹

一、货币市场

2020年四季度，央行共开展35400亿元逆回购操作，24500亿元MLF操作，同时市场分别有37500亿元逆回购到期，14000亿元MLF到期，综上，央行公开市场操作共计实现净投放8400亿元。

四季度，虽无降息、降准等动作，但央行通过公开市场投放了较大额度的流动性。每逢年底和春节前，央行都会加大公开市场操作力度，满足市场的阶段性资金需求高峰。2020年在疫情的大背景下，这一需求更加凸显。央行四季度货币会议指出：保持货币政策的连续性、稳定性、可持续性，把握好政策时度效，保持对经济恢复的必要支持力度。会议同时表示，要引导金融机构增加制造业中长期贷款。

展望2021年一季度，央行再次重申，货币政策会坚持稳字当头，不急转弯。央行会根据疫情防控和经济社会发展的阶段性特征，灵活把握货币政策的力度、节奏和重点，以适度货币增长支持经济持续恢复和高质量发展。

二、股票市场

1.A股市场：报告期内，A股市场延续强势表现，创业板指数领涨全球。具体来看，上证指数季度涨幅为7.92%；深证成指季度涨幅为12.11%；创业板指季度涨幅为15.21%。A股市场四季度继续上扬的主要原因有：第一，四季度，我国经济数据超预期；第二，拜登宣布胜选之后，市场预期中美关系会有所缓和；第三，蚂蚁金服暂缓上市可以说是利空出尽；第四，投资者跑步入场。

¹ 本文由韩爽摘自《金融市场季报-2020年季度》，原文作者王琪，上海金融与发展实验室研究员

从资金流向来看，虽然2020年一季度和三季度，北向资金曾阶段性地大幅净流出，不过进入四季度，北向资金再度恢复了对A股“买买买”的节奏。目前外资机构对未来北向资金继续加仓A股的前景仍然乐观。A股市场每年都有所谓的春季躁动行情，展望2021年一季度，我们认为这一趋势仍在。

2.欧美股市：四季度，美股市场继续震荡上扬走势，由于美股三大股指已处于历史高位，三大股指涨幅较为缓和。美股四季度走势较弱，主要原因有：其一，美国经济数据高于预期；其二，美联储前主席、现被提名美国财长人选的耶伦呼吁尽快推出大规模刺激措施，以有效避免经济陷入更长期的衰退，市场预期此轮规模超过以往；其三，美联储政策较长时期内都将不会逆转。

具体来看，香港恒生指数报收于27231.13点，季度涨幅为16.08%；美国道琼斯指数报收于30606.48点，季度涨幅为10.17%；日本日经225指数报收于27444.17点，季度涨幅为18.37%；英国富时100指数报收于6460.52点，季度涨幅为10.13%；德国DAX30指数报收于13718.78点，季度涨幅为7.51%。

展望2021年一季度，美股市场或将延续目前涨势，但涨幅或将进一步缩小：欧美主要经济体积极的财政货币政策刺激、以及疫苗的大规模接种等因素，将会推动全球经济走向“复苏”，而这一过程注定较为缓慢，甚至还会有些曲折。

三、外汇市场

报告期内，美元指数震荡下行，报收于89.95点，季度跌幅为4.14%。非美货币涨跌互现：其中，欧元兑美元报收于1.2216，季度上涨4.22%；美元兑日元报收于103.31，季度下跌2.02%；英镑兑美元报收于1.3664，季度上涨5.73%；美元兑港币报收于7.7523，季度上涨0.03%；美元离岸兑人民币报收于6.5029，季度下跌4.15%。

展望2021年一季度，美元指数或将进一步走弱，但美元指数已跌破90点大关，继续向下空间不大，或将呈区间窄幅波动格局。

四、大宗商品市场

报告期内，以美元为单位的国际大宗商品市场价格涨跌互现。具体来看，路透CRB商品指数报收于167.28点，季度涨幅为12.64%；NYMEX原油价格报收于48.42美元/桶，季度涨幅为20.39%；COMEX黄金报收于1901.6美元/盎司，季度涨幅为0.32%；LmeS_铜3报收于7753.50美元/吨，季度涨幅为16.87%；波罗的海BDI指数报收1366.00点，季度跌幅为20.81%。

展望2021年一季度，美元指数的走势继续决定国际大宗商品市场价格。预期美元指数窄幅波动，国际大宗商品价格波动幅度亦随之趋缓。

五、宏观政策动态

1. 货币政策动态

央行：2021年将主要金融活动、金融机构等纳入宏观审慎管理。

2021年中国人民银行工作会议1月4日上午以视频形式召开，会议对分管领域工作提出具体要求：一是稳健的货币政策更加灵活适度。坚持总量政策适度、降低融资成本、支持实体经济三大政策取向，搞好跨周期设计。二是金融支持稳企业保就业取得预期效果。遵循经济规律，分层次、有梯度地制定实施金融支持政策。三是宏观审慎政策框架进一步健全。持续构建要素完备的宏观审慎政策框架。四是金融风险攻坚战取得重要阶段性成果。坚持市场化法治化不动摇，根据形势变化及时调整不同阶段金融风险处置的重点和优先序。五是加强国际金融合作，有序扩大金融业高水平对外开放。六是金融改革取得新进展。七是金融服务和管理呈现新亮点。八是内部管理继续完善。

2.财政政策动态

财政部：2021年要精准有效实施积极的财政政策。

12月31日，全国财政工作视频会议在北京召开。会议要求，2021年，要扎实做好以下十项重点工作：一是精准有效实施积极的财政政策，推动经济运行保持在合理区间。二是强化财税政策支持和引导，坚定实施扩大内需战略。三是推动创新发展和产业升级，提高经济质量效益和核心竞争力。四是坚持尽力而为、量力而行，加强基本民生保障。五是完善财政支农政策，支持全面推进乡村振兴。六是坚持资金投入同污染防治攻坚任务相匹配，大力推动绿色发展。七是做好重点领域风险防范化解工作，确保财政经济稳健运行、可持续。抓实化解地方政府隐性债务风险工作。八是坚持系统集成、协同高效，加快建立现代财税体制。九是健全制度机制，进一步强化财政管理和监督。十是深化对外财经务实合作，拓展国际合作新空间。

3.金融监管政策动态

(1) 银保监会：发布《商业银行理财子公司理财产品销售管理暂行办法（征求意见稿）》。

《办法》主动顺应理财产品销售中法律关系新变化，充分借鉴同类资管机构产品销售的监管规定，并根据银行理财子公司特点进行了适当调整：一是合理界定销售的概念。二是划定理财产品销售机构范围。三是厘清产品发行方和销售方责任。四是明确销售机构风险管控责任。五是强化理财产品销售流程管理。六是全方位加强销售人员管理。七是切实保护投资者合法权益。八是要求信息全面登记。

(2) 证监会：发布《关于加强私募投资基金监管的若干规定》。

为进一步加强私募基金监管，严厉打击各类违法违规行为，严控私募基金增量风险，稳妥化解存量风险，提升行业规范发展水平，保护投资者及相关当事人合法权益，日前证监会发布《关于加强私募投资基金监管的若干规定》，共十四条，形

成了私募基金管理人及从业人员等主体的“十不得”禁止性要求。主要内容如下：一是规范私募基金管理人名称、经营范围，并实行新老划断。二是优化对集团化私募基金管理人监管，实现扶优限劣。三是重申私募基金应当向合格投资者非公开募集。四是明确私募基金财产投资要求。五是强化私募基金管理人及从业人员等主体规范要求，规范开展关联交易。六是明确法律责任和过渡期安排。

下一步，证监会将按照“建制度、不干预、零容忍”总体要求，进一步完善私募基金法律法规体系，夯实加强私募基金监管的制度基础。同时，证监会将加大政策支持力度，统筹加强私募基金监管和促进行业规范可持续发展，进一步发挥私募基金在提高直接融资比重、支持创新创业、服务实体经济和居民财富管理等方面的重要作用。

领导如有批示，请告知。

联系地址：上海市黄浦区南车站路 564 号 7 楼

联系人：杨斌

联系电话：021-3330 2077 / 13761339183