



金融信息采编

COMPILATION OF FINANCIAL NEWS

2018 年第 26 期 总第 600 期

合肥兴泰金融控股集团 金融研究所

咨询电话：0551—63753813
服务邮箱：xtresearch@xtkg.com
公司网站：http://www.xtkg.com/
联系地址：安徽省合肥市政务区
祁门路 1688 号兴泰金融广场 2206 室

2018 年 04 月 13 日 星期五

更多精彩 敬请关注

兴泰季微博、微信公众号



国内财经	2
今年内落实 11 项金融业开放措施	2
全国 CPI 连续两月维持在“2 时代”	2
六部委引导对外投融资基金健康发展	3
中国一季度贸易顺差 3261.8 亿元人民币	3
国际财经	4
世贸组织大幅上调今年全球贸易额增长预期	4
日本新规全面征收“出境税”	4
行业聚焦	5
央行行长发声货币政策 已做好准备应对他国央行缩表 ..	5
税延商业养老保险试点落地 每年千亿市场待开发	6
区域新闻	7
浙江“凤凰计划”提速 300 亿专项基金落地	7
合肥市首批集体建设用地建租赁住房选址敲定	7
深度分析	8
金融业对外开放与金融安全	8



国内财经

今年内落实 11 项金融业开放措施

在 2018 博鳌亚洲论坛上,央行行长易纲在参与该论坛讨论时宣布了进一步扩大金融业对外开放的具体措施和时间表。易纲表示,下一步,中国将遵循以下三条原则推进金融业对外开放:一是准入前国民待遇和负面清单原则;二是金融业对外开放将与汇率形成机制改革和资本项目可兑换进程相互配合,共同推进;三是在开放的同时,要重视防范金融风险,要使金融监管能力与金融开放度相匹配。

根据落实开放措施“宜早不宜迟,宜快不宜慢”的精神,以下金融领域的开放措施将在未来几个月内落实:一是取消银行和金融资产管理公司的外资持股比例限制,内外资一视同仁,允许外资银行在境内同时设立分行和子行。二是将证券公司、基金公司、期货公司、人身险公司的外资持股比例上限放宽至 51%,三年后不再设限。三是不再要求合资券商的境内股东中至少有一家证券公司。四是为进一步完善互联互通机制,5 月 1 日开始,将互联互通每日额度扩大 4 倍,沪股通、港股通每日额度调整为 520 亿元人民币,港股通每日额度调整为 420 亿元人民币。五是允许符合条件的外国机构投资者来华经营保险代理业务和保险公估业务。六是放开外资保险经纪公司的经营范围,与中资机构一致。

除了将于上半年落实的金融开放举措外,还有五项措施在今年年底前推出。这五点措施分别为:一是鼓励在信托、金融租赁、汽车金融、货币经纪、消费金融等银行业金融领域引入外资。二是对商业银行新发起设立的金融资产投资公司和理财公司的外资持股比例不再设上限。三是大幅度扩大外资银行的业务范围。四是不再对合资券商的业务范围单独设限,内外资一致。五是全面取消外资保险公司设立前须开设两年代表处的要求。此外,经中英双方共同努力,目前沪伦通准备工作进展顺利,将争取于 2018 年内开通“沪伦通”。

全国 CPI 连续两月维持在“2 时代”

4 月 11 日国家统计局公布数据显示,今年 3 月,全国居民消费价格(CPI)同比上涨 2.1%,较 2 月回落 0.8 个百分点,连续两个月维持在“2 时代”。其中,食品价格上涨 2.1%,非食品价格上涨 2.1%,而从一季度整体看,全国 CPI 总水平比去年同期上涨



2.1%。国家统计局城市司高级统计师绳国庆介绍,据测算,在3月2.1%的CPI同比涨幅中,去年价格变动的翘尾影响约为1.3个百分点,新涨价影响约为0.8个百分点。

国家统计局相关负责人表示,今年一季度整体看,CPI延续了温和上涨态势,1-3月分别上涨1.5%、2.9%和2.1%,涨幅有所波动,主要是食品价格变动所致。例如,2月因为春节因素需求增加,但大范围降温和雨雪天气影响供应,食品价格环比上涨4.4%;3月节后需求回落及天气转暖,供需关系调整,食品价格迅速回落,下降4.2%。

六部委引导对外投融资基金健康发展

据发改委网站消息,发改委等六部门联合印发《关于引导对外投融资基金健康发展的意见》,支持符合条件的对外投融资基金在境内外市场面向各类社会资本投资者募集资金,支持符合条件的各类所有制企业出资参与对外投融资基金,鼓励资金来源多元化。《意见》指出,支持主权财富基金依法合规出资参与对外投融资基金。商业性金融机构应按照市场化原则,在履行相关程序后,依法合规出资参与对外投融资基金。开发性政策性金融机构可根据职能定位和业务范围,在履行相关程序后,依法合规出资参与对外投融资基金。各类金融机构不得以信贷资金等方式违规出资参与对外投融资基金。地方各级政府不得以财政性资金在境外出资设立对外投融资基金。

《意见》指出,支持对外投融资基金与各类金融机构、各行业骨干企业合作开展业务。鼓励对外投融资基金开展有利于推进“一带一路”建设,深化国际产能合作,带动国内优势产能、优质装备、适用技术输出,提升我国技术研发和生产制造能力,弥补我国能源资源短缺,推动我国相关产业提质升级的业务。严格限制对外投融资基金开展与国家外交方针、发展战略以及宏观调控政策不尽相符的业务。禁止对外投融资基金开展危害或可能危害国家利益和国家安全等的业务。指导对外投融资基金完善治理结构和决策机制,切实提高境外资产管理运营水平。

中国一季度贸易顺差 3261.8 亿元人民币

据海关统计,一季度我国货物贸易进出口总值6.75万亿元人民币,比去年同期(下同)增长9.4%。其中,出口3.54万亿元,增长7.4%;进口3.21万亿元,增长11.7%;贸易顺差3261.8亿元,收窄21.8%。

[返回首页](#)



国际财经

世贸组织大幅上调今年全球贸易额增长预期

世界贸易组织 12 日将今年全球贸易额增长预期由此前的 3.2% 大幅上调至 4.4%，并预计 2019 年全球贸易增速为 4.0%。

世贸组织预测，发展中经济体有望在 2018 年保持更强劲贸易增长，出口和进口分别实现 5.4% 和 4.8% 的增速。同期，发达经济体出口和进口增速将分别达到 3.8% 和 4.1%。

但世贸组织警告，有迹象显示不断升级的贸易冲突可能影响商业信心和投资决策，从而影响目前的预测数据。今明两年贸易的持续增长将取决于各经济体是否采取适合的货币政策、财政政策和贸易政策。

受周期性因素影响，尤其是受投资和消费支出增加推动，2017 年全球贸易增长 4.7%，为 2011 年以来最大增幅。

日本新规全面征收“出境税”

日本参议院 11 日通过《国际观光旅客税法》，规定从明年起，旅客从日本出境时不论国籍，统一征收 1000 日元(约合人民币 59 元)税费。政府指出，征税的目的是完善旅游环境。民众则调侃称，政府可能没钱了。

据日本共同社报道，日本政府提出目标，希望到举办奥运会及残奥会的 2020 年，访日游客人数增至 4000 万人次，新税将作为财源协助振兴观光业以实现该目标。观光税的用途主要涉及三方面，即为实现舒适旅行而完善环境、提升体验型观光的满意度以及加强有关日本魅力的宣传力度。据估算，这笔收入将达到每年 430 亿日元。这是继 1992 年设立地价税之后，日本再次新设永久征收的国税。日本民进党和共产党等在野党对此项税收持反对态度，他们认为政府对旅客税的预期效果没有具体指标，资金用途不明，很可能被浪费。

[返回首页](#)



行业聚焦

央行行长发声货币政策 已做好准备应对他国央行缩表

博鳌亚洲论坛 2018 年年会分论坛“货币政策正常化”上，易纲表示，中国目前实行的是稳健中性的货币政策，并没有实行量化宽松政策及零利率政策，离“流动性陷阱”还比较远。关于主要经济体央行资产负债表收缩问题，中国央行在很早前就已经预期到了这种变化，所以已经完全准备好了。

目前世界主要经济体货币政策正在正常化，对此易纲自信地回复，“我们已经做好了准备”“我们依然会保持稳健”。

他介绍，目前中国十年期国债收益率约为 3.7%，美国十年期国债收益率约为 2.8%，包括货币市场的隔夜利率和七天利率，中美利差处于比较舒服的区间。

在易纲看来，目前货币政策格局和利差格局总体上都是稳定的，有利于中国经济发展。“观察政策是否稳定，是否是好政策，一是看对实体经济产生了什么样的影响，看我们的融资情况怎么样、金融支持实体经济的力度怎么样；二是看预期，大家怎么看待未来的事。就这两个方面考虑分析，我们都处于比较适度的区间。”易纲解释。

审慎、稳健中性的货币政策基调已经延续很久，但“做好准备迎接货币政策收紧”这样的说法再次牵动市场敏感的神经，这句话是否暗示我国有可能加息？

中国(香港)金融衍生品投资研究院院长王红英分析称，在美联储加息的背景下，由于美国经济的强势复苏，为保证自己国家资金的流动性，大多非美国家必须去跟随紧缩的货币政策。“我国关注的是如何兼顾国内经济发展的同时跟随美国的货币政策，从而做出相对审慎的应对。”王红英说道。

事实上，美联储从 2015 年底至今的 6 次加息，几乎每次都会伴随“中国央行是否跟随加息”的猜测，但我国的政策利率始终没有变动，而是以调整市场利率的方式代替。就在 3 月 22 日，美联储进行 2018 年第一次加息 25 个基点后，我国央行小幅上调了逆回购利率 5 个基点。此前，在 2017 年 3 月和 12 月美联储加息时，我国央行两次也仅分别小幅上调了 10 个基点和 5 个基点，而在当年 6 月美联储加息时，央行则没有跟随。



税延商业养老保险试点落地 每年千亿市场待开发

酝酿许久，业内翘首以盼的“税延商业养老保险”终于登台亮相。4月12日，五部委联合下发《关于开展个人税收递延型商业养老保险试点的通知》(以下简称《通知》)，《通知》表示，自2018年5月1日起，在上海市、福建省(含厦门市)和苏州工业园区实施个人税收递延型商业养老保险试点。试点期限暂定一年。

试点地区个人通过个人商业养老资金账户购买符合规定的商业养老保险，允许在一定标准内税前扣除；计入个人商业养老资金账户的投资收益，暂不征收个人所得税；个人领取商业养老金时再征收个人所得税。

在业内人士看来，这一政策有助于补充当前基本养老机制下的不足；同时客观上也能够进一步对资本市场形成增量资金，壮大直接融资发展。

值得一提的是，这一政策并不是保险行业的政策，而是保险、基金、银行等机构均可参与的一项业务。

通知提出，试点期间，中国银行保险监督管理委员会、证监会做好相关准备工作，完善养老账户管理制度，制定银行、公募基金类产品指引等相关规定，指导相关金融机构产品开发。

不过按照计划，公募产品纳入养老金账户投资范围需要在试点结束后开始。

“试点结束后，根据试点情况，结合养老保险第三支柱制度建设的有关情况，有序扩大参与的金融机构和产品范围，将公募基金等产品纳入个人商业养老账户投资范围，相应将中登公司平台作为信息平台，与中保信平台同步运行。”通知指出。

另外，证监会已推出养老目标基金，鼓励公募基金采用FOF形式管理养老金。目前，已有30余家公募基金已经申请了此类养老金产品。

[返回首页](#)



区域新闻

浙江“凤凰计划”提速 300 亿专项基金落地

在一季度 IPO 过会率仅为 45%，同时 70 家 IPO 排队企业终止审查扎堆撤退的大环境下，浙江省的企业上市行动却在逆势加速。自 2017 年 10 月浙江省实施以推进企业上市和并购重组为核心的“凤凰行动”以来，截至目前，浙江省 11 个市在已有鼓励政策基础上，都已完善出台进一步支持区域资本市场发展政策，全省有超过 2/3 的县域出台企业股改挂牌上市扶持政策。

4 月 12 日，浙商银行、浙商产融和浙商创投还共同发起设立了“凤凰行动”计划专项基金，基金总规模 300 亿元，争取在一至两年内投放完毕，用于助推省内优秀企业上市以及上市企业的并购重组。

合肥市首批集体建设用地建租赁住房选址敲定

合肥市利用集体建设用地建设租赁住房试点工作有了实质进展。目前，首批集体建设用地建租赁住房项目选址已敲定，其中，先行试点的长丰、包河两地项目计划于 5 月份开工。

7 个项目初步确定选址：肥东县撮镇镇店忠路与新合马路交口东北角项目，占地约 40 亩；肥东经开区长江东路北、护城路东、安居路南项目，占地约 31.34 亩，两个项目目前存在少量农房拆迁未完成；蜀山区项目初步选址在南岗镇白岩莲路与梁鸣路交口东北角地块，占地约 20 亩，目前村民已搬迁；瑶海区项目选址位于和县路与醉月斋路交口西北角，占地约 10 亩，存在少量拆迁，该项目预计可提供租赁用房 250 套；新站高新区项目选址位于三十头镇交子路与谷河路交口西南角，占地约 30 亩，目前正在征询村民组意见，控规在编；经济开发区项目拟选址在空港经济示范区分水岭路以东、新港大道以北，占地面积约 27.6 亩；肥西县项目选址位于紫蓬镇烧脉村，目前镇政府正与村集体对接，拟定具体实施方案，预计可提供租赁用房 400 套。(庐阳区、高新区、巢湖市、巢湖经开区项目选址暂未确定。)

[返回首页](#)



深度分析

金融业对外开放与金融安全

文/易纲(中国人民银行行长)

文章来源:原载于《中国改革》2014年第10期

经济金融的全球化 and 一体化,使得金融安全受到越来越多的关注。由于各国经济金融背景不同,国家金融安全问题存在明显的国别差异。发达国家由于经济实力强、金融市场发达,且相互之间形成一个强大的利益共同体,主导着国际金融体系,因此其金融安全程度较高,是金融全球化的受益者。

但发达国家为维护本国战略利益,其控制手段也较多,比如美国,其对于有着共同利益、价值观相似的发达国家、友好国家,开放程度高,对于其他国家,则限制措施较多。而欧盟国家在其区域内开放程度高,对区域外则设置了较多限制。发展中国家由于经济结构上存在缺陷,金融市场发展相对落后,在国际金融格局中处于弱势地位,普遍存在一些金融安全隐患。

金融开放程度与金融安全程度之间的关系非常复杂,开放只是影响金融安全的一个因素。金融开放程度高的国家并不一定金融安全程度低,反之亦然。

发展中国家出现“金融危机”之前,一般会有以下特征:(1)经常账户赤字和财政赤字;(2)本币实际升值;(3)高流动性资本流入;(4)国际储备与短期外债比例失衡;(5)汇率制度上,钉住美元汇率政策和缺乏资本市场控制的内在矛盾;(6)非银行金融机构投资风险资产比例过大,且缺乏有效监管。

同许多发展中国家相比,中国是相对安全的。目前,中国金融体系存在防止金融危机的五道防线:一是经常账户保持顺差;二是大量的外国直接投资;三是国际储备安全水平高;四是,继续保持对资本账户的控制;五是以劳动生产率和全要素生产率为主要标志的中国国际竞争力,继续保持增长。

从根本上说,生产力和服务水平的不断快速提高,是金融系统保持稳定的基本前提。而中国金融在对外开放中保持着自主、渐进和可控的原则。只要有利于中国金融业的发展,有利于提高中国金融业分配社会资源的效率,有利于市场经济的稳定,我们就要坚持开放。无可置疑的是中国30年的改革开放时机和节奏把握得相当好,是全球一体化进程的最大受益者。尽管有些发达国家对中国的态度并不十分友善,但其主



导的全球经济一体化,却为中国带来了 FDI 大量涌入和各国贸易壁垒普遍降低的现实好处。随着经济的不断快速增长,中国金融业在如巴塞尔协议、加入世贸组织承诺、外资入股中资金融机构等外部强制约束的条件下,正在逐步变得有效率。正如我们前面所说,一个有效率的金融体系才是中国金融安全的最大保障,而这一成果的取得,在外部条件方面确实要感谢全球金融一体化的进程。

(一)贱卖论:片面的理解和不必要的担心

在外资入股中资银行的过程中,价格始终是一个敏感的问题。当交通银行、建设银行 IPO 市净率(P/B 值)高于上市前对外资银行招股的市净率时,引发了银行股权是否“贱卖”的争论。根据 IPO 价格来判断上市前的股权出让价格高低是不科学的。因为,股票价格具有“向前看”的特性,反映了投资者对该企业未来表现的一种预期。

对于交行、建行来说,上市前引入汇丰、美洲银行等战略投资者使其他投资者提高了对这些银行的未来发展的预期,从而愿意支付较高的 IPO 价格。而上市前入股的外资面临三年的战略锁定期,比 IPO 低的进入价包含了对流动性风险的补偿以及股东与银行的技术转让、系统建立和培训的一系列公司内部价值安排。在中国银行的并购案例中,股份制商业银行规模相对较小,获得的收购价格却较高,国有商业银行规模大,得到的溢价水平却较低。这与国际经验是一致的。

(二)金融基础设施:效率上限和安全底线

金融基础设施的效率是金融系统服务效率的上限,金融基础设施的安全是中国金融安全的最根本保障。如果金融基础设施的水平低下,那么无论从国外引进的金融服务多么具有创新性,人们所能够得到的金融服务仍然是低效率的。而这一点往往会被中国金融改革开放的巨大成就所掩盖,被人们所忽视。因此,中国金融改革开放的重要一环就是,要提高金融基础设施的建设水平,尽快实现国际化、标准化和现代化。

目前,世界银行和国际货币基金组织对“金融基础设施”的阐释比较全面,将金融领域的基础设施总结为三个方面:

1.法律基础设施。主要包括民商法、中央银行法、金融监管法、银行法、证券法、保险法等,以及有关支付系统等各种金融法律制度。除了严格执行金融法律制度,金融监管部门还需要建立预案,以便在出现紧急突发事件时,能够有效保护投保人和投资者,协调各部门之间的利益,确保金融系统的稳定。



2.信息和公司治理的基础设施。信息和公司治理是金融发展的基础,能够使市场准则的发挥更加有效。包括高水平、国际化的会计和审计标准、金融机构的信息准确有效和良好的公司治理水平。这些都能够大大提高一国金融市场基础设施的稳定性,可以大幅度提高监管效率,对金融机构实施有效监管,确保金融系统更加稳固。

3.流动性基础设施,是指一整套制度安排和操作的规则,金融市场的基础设施和金融政策的操作主要包括:首先是各类市场交易系统,包括货币、债券、股票、期货、外汇、金融衍生品的交易系统是否高效安全;除了交易系统,还有:(1)支付清算系统和证券托管系统;(2)货币政策工具;(3)公共债务和外汇储备的管理;(4)反洗钱和信息系统。

(三)金融监管:遭遇挑战的分业监管

改革开放初期的十几年,中国金融业是综合经营,但结果混乱,导致监管部门决定采用分业监管的方式。随着证监会、保监会和银监会的成立,中国金融业分业经营和分业监管的模式得以确立。分业监管部分解决了当时的混乱问题,但随着开放程度不断加深,这一监管模式受到了全球金融一体化和综合经营的挑战。严格区分金融业的经营品种,束缚了中资金融机构在金融工具方面创新的动力,而境外金融机构的核心竞争力往往体现于此。如何使中国金融监管更加有效率是一个值得研究的问题。

好的金融监管有四个目标:(1)保持金融市场和金融体系的稳定与安全;(2)保持金融市场投资者的利益,突出表现在保护存款人利益;(3)创造一个平等的竞争环境和良好的市场秩序;(4)允许金融业创新活动,允许金融机构为适应经济环境的变化而变化,以保持并不断提高竞争力。有效监管的标准是促使金融部门最大限度地达到以上四个目标。

中国金融业缺乏创新的主要原因之一是,中国监管部门的监管缺乏必要的灵活性,基本属于风险厌恶型监管,对金融机构的产品创新,否定多、肯定少。监管过度的结果之一是,高成本的金融创新。再加上分业监管本身就具有风险厌恶的特征,基本上不会批准银行、证券、保险三者交叉的新业务品种,这对金融机构的创新和金融市场的发展是不利的。

(四)次贷危机的经验和教训

次贷危机威胁到金融安全,从次贷危机中我们能够学到的东西很多,主要有五条。

第一条,宏观经济政策,特别是货币政策必须要正确和稳健。这一点对整个金融的稳定至关重要。这里的宏观经济政策和货币政策,可以是一个非常复杂的组合,但是我更强调货币政策,比如说利率、汇率、货币供应量、金融市场,这些大的宏观变



【深度分析】

No.600

量要协调一致，才能够保持经济和金融的稳定。如果货币供应量过多、利率过低的时间很长，就可能造就金融资产泡沫的土壤。中央银行的主要责任人要有反潮流的勇气和智慧，一个不被市场和公众批评的在任央行行长，是不会在历史上站得住的行长。

第二条，没有“免费的午餐”，违背市场规律必然要付出代价。我们知道，新增次贷贷款的时间大概是 2002 年到 2006 年这五年。如果房价继续上涨，次级贷款这个游戏就可以进行下去。但是很多不够标准的人借了贷款，其中有很多人管理不了自己的债务，利率和房价的变动就产生了金融风险。如果用一种金融创新使不符合标准的人得到贷款，好像解决了问题，实际上造成了更大的金融风险，代价非常昂贵。这又一次验证了经济学上所说的没有“免费的午餐”，金融业必须要按市场规律办事。

第三条，由于信息不对称，市场过度相信评级公司。买次贷金融资产的投资者和机构做了一定的尽职调查，但不可能把资产包里每笔贷款都调查清楚。由于信息不对称，投资者和机构只能相信评级公司。评级公司的模型是根据历史数据做的，里面有很多假设，比如对房价的假设、对 GDP 的假设、对通货膨胀的假设、对利率的假设等。

这些模型里当对风险的预期与实际情况相差较大的时候，评级的误差就会很大。这时候，监管当局实际上应该从宏观政策的角度及时发现风险，但是看来监管当局做得不够，没有及时向市场提出足够的警示。

第四条，风险暴露以后，产生了巨大的不确定性，很多人没有估计到次贷危机会有这么大的冲击力。这种冲击力的传导机制是由于不确定性损害了商业银行的资本充足率，损害了全世界中心市场的商业银行资本充足率和投资银行的经营状况。

第五条，货币当局的稳定措施，不断地在“防止危机”和“道德风险”两方面权衡，非常困难。危机来临之后，英格兰银行、欧洲央行、美联储在对待危机的前后态度、表态，以及在救助的及时性、救助的方法方面有些不一致。

所有这些不一致，实际上都可以归纳为两个方面：一方面，要防止危机的扩散，比如流动性紧缩导致利率大幅度上升，防止信贷紧缩和经济衰退。另一方面，要防止道德风险，防止不负责任地依赖政府的道德风险。这两者的权衡，是货币当局采取稳定措施中最困难的。

[返回首页](#)

免责声明

《金融信息采编》是合肥兴泰金融控股集团金融研究所推出的新闻综合类型的非盈利报告。内容以全球财经信息、国内财经要闻、行业热点聚焦和地方金融动态为主，并结合对信息的简要评述，发出“兴泰控股”的见解和声音，以打造有“地方金融”的新闻刊物为主要特色，旨在服务于地方金融发展的需要，为集团公司、各子公司和相关专业人士提供参考。

《金融信息采编》基于公开渠道和专业数据库资料搜集整理而成，但金融研究所对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。金融信息采编中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。兴泰控股集团金融研究所不对使用《金融信息采编》及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

《金融信息采编》所列观点解释权归金融研究所所有。未经金融研究所事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。