



金融信息采编

COMPILATION OF FINANCIAL NEWS

2018 年第 33 期 总第 607 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 05 月 11 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
CPI 重回“1%时代” 通胀无忧经济平稳.....	2
四部门联合发文 做好 2018 年降成本重点工作	2
财政部下达财政管理绩效考核奖励	3
区块链技术国标将制定 最快于 2019 年底完成	3
国际财经	4
美元升值风暴愈演愈烈：阿根廷向 IMF 求助	4
英国央行下调今年英国经济增长预期	4
行业聚焦	5
银行系资管子公司箭在弦上 诸多问题仍待解	5
财政部：鼓励机构个人全面参与地方政府债券投资	6
区域新闻	8
浙江将在金融、教育、文化、医疗等领域扩大对外开放 .	8
合肥 138 个项目将在世界制造业大会上集中签约	8
深度分析	9
金融创新最大挑战是培育资本的耐心	9

国内财经

CPI重回“1%时代” 通胀无忧经济平稳

受食品价格下降影响,4月CPI重新回落至“1%时代”,但PPI同比涨幅出现近半年来首次回升,PPI下行趋势暂时告一段落。分析人士认为,未来通胀仍会保持温和运行,PPI同比涨幅维持在3%左右,经济“稳”的特征越来越明显。

国家统计局5月10日公布数据显示,4月CPI同比上涨1.8%,涨幅较3月回落0.3个百分点。据统计局测算,从同比来看,4月份猪肉价格下降16.1%,影响CPI下降约0.43个百分点。近期猪肉价格持续下跌,目前已经跌破养殖的可变成本价格。

四部门联合发文 做好2018年降成本重点工作

5月9日,国家发改委、工信部、财政部、央行联合发布《关于做好2018年降成本重点工作的通知》(下文简称《通知》)。

《通知》明确将持续降低税费负担,通过结构性减税支持实体经济发展,归并减免政府性基金和合理降低行政事业性收费,进一步清理规范经营服务性收费,依法查处各类涉企违法违规收费,深化收费目录清单制管理。

《通知》指出,加强和改进对制造业的金融支持和服务。鼓励金融机构坚持区别对待、有扶有控原则,不断优化金融支持方向和结构,在风险可控、商业可持续原则下,着力加强对制造业科技创新和技术改造升级的中长期金融支持,合理安排融资利率、授信期限和还款方式。引导金融机构积极开发符合企业资金需求特点的流动资金贷款产品,鼓励有条件依法合规开展“应收账款融资”及“年审制”等合理金融创新。

发展普惠金融支持小微企业发展。落实好对普惠金融领域贷款达到一定标准的金融机构的定向降准政策,持续推进中小微企业信用体系建设,积极运用信贷政策支持再贷款、再贴现等工具,引导金融机构加大对小微企业的支持力度。积极稳妥推进村镇银行培育发展,督促村镇银行全面提升支农支小服务能力和水平。深化“银税互动”和“银税合作”,有效解决银企信息不对称难题,降低银行风险管控成本。

发展融资担保支持小微企业发展。推动融资担保机构回归服务小微和“三农”本源、专注融资担保主业。尽快设立国家融资担保基金,支持地方政府性担保机构发展,改善小微企业融资环境。推动省级农业信贷担保机构向市县延伸。

提升金融对实体经济的服务能力。继续推进多层次资本市场建设,提高直接融资比重。积极支持符合条件的企业通过资本市场进行股权融资。进一步简化中小企业股份转让许可,完善融资制度安排,创新融资品种和服务。继续推动债券市场创新发展,增强服务实体经济能力。

财政部下达财政管理绩效考核奖励

财政部 10 日发布通知,向 10 个省(市)下达财政管理工作绩效考核奖励资金 8.6 亿元。10 个省(市)包括北京市、江苏省、浙江省、山东省、青岛市、安徽省、河南省、湖北省、云南省、陕西省。

在奖励资金分配方面,北京市、青岛市各获得 2000 万元;江苏省、浙江省、山东省各获得 9000 万元;其余中西部地区 5 省份各获得 1.1 亿元。

根据国务院办公厅近期发布的《关于对 2017 年落实有关重大政策措施真抓实干成效明显地方予以督查激励的通报》,这 10 个省(市)财政预算执行、盘活财政存量资金、国库库款管理、推进财政资金统筹使用、预算公开等财政管理工作完成情况较好。

财政部要求各省(市)充分发挥受表扬地区的典型示范作用,带动其他地区共同落实好党中央、国务院各项决策部署,努力营造干事创业、奋力发展的良好局面,不断提高财政资金使用效益,支持打好三大攻坚战,推动经济社会高质量发展。

区块链技术国标将制定 最快于 2019 年底完成

我国已着手建立区块链国家标准,以从顶层设计推动区块链标准体系建设,预计最快将于 2019 年年底完成。工信部电子工业标准化研究院区块链研究室主任李鸣表示,目前有关区块链国家标准计划已经公布,相关部门也将组建全国区块链和分布式记账技术标准化委员会。区块链国家标准包括基础标准、业务和应用标准、过程和方法标准、可信和互操作标准、信息安全标准等方面,并将进一步扩大标准的适用性。

[返回首页](#)

国际财经

美元升值风暴愈演愈烈：阿根廷向 IMF 求助

每当美元进入走强周期，新兴市场投资者的神经都会经受严重考验，也令新兴市场货币遭遇抛售压力。货币的断崖式下跌，让阿根廷时隔 17 年不得不再次向国际货币基金组织(IMF)求助。

在抛售美元、大幅加息、削减赤字之后，阿根廷似乎还是“挺”不住。据报道，阿根廷正在与IMF商谈，希望获得IMF的经济支持。阿根廷总统Mauricio Macri此前表示，向IMF征询了贷款事宜。“这能保证我们能够面对新的全球形势，避免我们重蹈历史上曾经面临过的危机。”阿根廷和IMF均未透露信贷额度的规模，有消息指出，阿根廷将寻求获得 300 亿美元的信贷额度。

自 4 月中旬以来，美元指数显著走强，已从 89.4 上涨至目前的 93 附近，涨幅接近 4%。与此形成鲜明对比的是，今年以来美元兑阿根廷比索汇率已经上涨了近 20%。在阿根廷总统向IMF求援之前，该国央行已经在 10 天时间里加息 3 次，从 32.5%上调至 40%。如此大幅度以及频繁加息是阿根廷对于资本外流、本币贬值困局不得不下猛药的无奈。

英国央行下调今年英国经济增长预期

英国中央银行英格兰银行 10 日发布最新报告，将 2018 年英国经济增长预期从 2 月份预计的 1.8%下调至 1.4%。

英国央行表示此次经济预期下调主要是因为 3 月天气不佳对经济造成影响。今年 3 月英国遭遇的恶劣天气对建筑业施工产生影响，也降低了消费者外出购物意愿，对经济增长形成阻力。当天，英国央行还公布了货币政策委员会会议息会议纪要，将基准利率继续维持在 0.5%的历史低位，并继续执行一揽子宽松措施为经济增长提供刺激。但英国央行行长卡尼 10 日表示，潜在的经济增长更具弹性，今年央行有可能上调利率。

“脱欧”公投后，英国央行于 2016 年 8 月决定将当时 0.5%的利率降至 0.25%历史低位。随着英国通胀率持续攀升，市场对货币政策调整一直抱有预期。市场预计，英国央行将在今年年底前进行一次加息，明后两年还会逐渐上调利率。

[返回首页](#)

行业聚焦

银行系资管子公司箭在弦上 诸多问题仍待解

随着资管新规正式落地，银行系资管子公司的设立已是“箭在弦上”，一改此前几年迟迟未有进展的局面。业内人士认为，银行系资管子公司的设立料将加快，但也存在着银行系资管子公司的定位、与分行的关系有待协调、中小银行面临挑战等现实问题。

27 家银行资管子公司或在路上

在监管政策指引下，商业银行对资管子公司的布局动作频频。北京银行于 4 月末宣布，设立资产管理公司方案已获董事会通过。根据北京银行公告，《关于调整设立资产管理公司方案的议案》获得董事会通过，同意出资不超过 50 亿元设立资产管理公司。此前，招商银行和华夏银行先后公告，拟出资 50 亿元设立资产管理子公司。两家银行将资管子公司的计划提上日程，并表示“该次投资尚需取得监管机构的批准”。

根据资管新规要求，主营业务不包括资产管理业务的金融机构应当设立具有独立法人地位的资产管理子公司开展资产管理业务，强化法人风险隔离，暂不具备条件的可以设立专门的资产管理业务经营部门开展业务。

资管新规明确，过渡期后，具有证券投资基金托管业务资质的商业银行应当设立具有独立法人地位的子公司开展资产管理业务。时代财经查询到，在最新的证券投资基金托管人名录中，目前具有上述资质的银行共有 27 家。若按此推算，未来或有 27 家银行系资管子公司出炉。

业内人士认为，银行系资管子公司的设立已是“箭在弦上”。普益标准一位研究员表示，“预计具有基金托管资质的银行将会加快成立资管子公司的步伐，一方面是争取将可观的理财产品托管收入留在本行内部；另一方面是本行托管的效率和沟通难题更容易解决，这对于部分产品来说十分必要。”

“独立托管是资产管理行业的基础，真正独立托管后，规范资金池业务模式、实行净值化管理等才有可能真正落实。”上述普益标准研究员表示，银行成立资管子公司，在形式和实质上强化了法人风险隔离。

诸多问题仍待解



虽然受益于银行的客户资源丰富、网点布局广、综合经营实力强大，未来银行资管子公司发展空间大。不过，尽管多年来银行一直在探索设立资管子公司，目前尚未有一家获批，也存在不少现实问题有待明确。

首先，银行系资管子公司的定位问题备受关注。金融监管政策研究院院长孙海波认为，后续 27 家具备基金托管资质的银行，其需要成立的资管子公司与公募基金几乎无差异，尤其是已经有公募基金牌照的 14 家银行，这些银行如果想申请资管子公司，就面临一个问题——发行的产品与自己旗下的公募基金几乎一致，但是分别属于银监会、证监会监管，该问题如何解决还有待明确。

再者，银行系资管子公司若成立后，其与分行的关系有待进一步协调。业内人士分析，在当下“存款立行”的背景下，分行受到存款的考核压力，会有“重存款、轻理财”的倾向，从而在理财到期后将其转为存款，从而影响到资管部门的利益。未来如果资管子公司成立，那么这一矛盾可能更为明显。

中小银行面临的挑战也不同。“这是银行理财的一次巨大变革，类公募基金化是转型方向，未来各类资管机构同台竞技，投资能力是核心。”天风证券分析师廖志明表示，银行理财业务将呈现头部集中趋势，有专业投资能力的将胜出，投资能力较差的中小银行理财业务或许面临淘汰，专注代销其他机构的资管产品更佳。

财政部：鼓励机构个人全面参与地方政府债券投资

财政部日前下发的《关于做好 2018 年地方政府债券发行工作的意见》(下称《意见》)提出，鼓励商业银行、证券公司、保险公司等各类机构和个人，全面参与地方政府债券投资。鼓励具备条件的地区积极在上海等自由贸易试验区发行地方政府债券，吸引外资金融机构更多地参与地方政府债券承销。

《意见》要求，对于公开发行的地方政府债券，每季度发行量原则上控制在本地地区全年公开发行债券规模的 30% 以内(按季累计计算)。全年发债规模不足 500 亿元(含 500 亿元，下同)，或置换债券计划发行量占比大于 40%(含 40%)，或项目建设时间窗口较少的地区，上述比例可以放宽至 40% 以内(按季累计计算)。如年内未发行规模不足 100 亿元，可选择一次性发行，不受上述进度比例限制。

在提升地方政府债券发行定价市场化水平方面，《意见》明确，地方财政部门不得在地方政府债券发行中通过“指导投标”、“商定利率”等方式干预地方政府债券

发行定价。对于采用非市场化方式干预地方政府债券发行定价的地方财政部门，一经查实，财政部将予以通报。

《意见》提出，地方财政部门应当合理开展公开发行一般债券的续发行工作，适当增加单只一般债券规模，提高流动性。对于项目收益与融资自求平衡的专项债券(以下简称项目收益专项债券)，地方财政部门应当加强与当地国土资源、交通运输等项目主管部门的沟通协调，按照相关专项债券管理办法，合理搭配项目集合发债，适当加大集合发行力度。对于单只债券募集额不足 5 亿元的债券，地方财政部门可以积极研究采用公开承销方式发行，提高发行效率。

《意见》要求，地方财政部门应当加快置换债券资金的置换进度，对于已入库的公开发行置换债券资金，原则上要在 1 个月内完成置换。省级财政部门要尽快向市县财政部门转贷资金，督促市县财政部门加快置换债券资金的支拨，防止资金长期滞留国库。同时，《意见》提出，各地可根据项目具体情况，在严格按照市场化原则保障债权人合法权益的前提下，研究开展地方政府债券提前偿还、分年偿还等不同形式的本金偿还工作，防范偿债资金闲置浪费或挪用风险。

[返回首页](#)

区域新闻

浙江将在金融、教育、文化、医疗等领域扩大对外开放

浙江省今日正式公布对外开放工作时间和路线图,指出服务业领域开放是此轮扩大开放的重点。要进一步扩大金融、教育、文化、医疗等领域的对外开放,全面落实国家扩大金融业对外开放的政策措施,引进国际知名院校、举办具有浙江特色和在国际影响力的文化交流活动、引进高水平国际体育赛事、吸引外资在浙江省设立医疗机构和养老机构、大力吸引各类国际组织永久性落户浙江、各类学术论坛在浙举办等等。

总体目标是到 2020 年,基本形成具有浙江特色的全面开放新格局,「一带一路」枢纽建设、高层次开放型经济发展、全球一流营商环境营造取得关键决定性成果。

合肥 138 个项目将在世界制造业大会上集中签约

5 月 25 日至 5 月 27 日,2018 世界制造业大会及 2018 国际徽商大会将在合肥举办。记者 10 日从合肥市直相关部门集中采访座谈会上获悉,该市有 138 个项目将于此次大会期间进行集中签约,总投资达 1471 亿元。

据介绍,围绕世界制造业大会的主题,合肥市积极对接参会企业,加快项目进展,组织了央企、民企、外企、台企、侨企共 138 个项目于此次大会期间进行集中签约,总投资 1471 亿元。其中,电子信息和家电项目 36 个,生物医药项目 18 个,新材料项目 18 个,新能源项目 18 个,制造类项目比重超过 70%。

据合肥市投资促进局工业处相关负责人高燃介绍,投资额百亿元以上大项目 2 个,分别为康宁合肥产业基地项目(20 亿美元)、年产 120 万吨煤制乙二醇项目(110 亿元)。投资额 20-100 亿元项目 19 个,包括合肥华熙生物科技产业园项目(50 亿元)、显示驱动芯片 COF 卷带生产项目(35 亿元)、肥东县新能源产业园项目(35 亿元)等一批高质量的重大项目。

据合肥市投资促进局统计,截至目前,在合肥投资的境外世界 500 强企业达 61 家。今年前 4 个月,合肥市新签约项目 106 个,总投资 1178.54 亿元。

[返回首页](#)

深度分析

金融创新最大挑战是培育资本的耐心

文/黄益平 (北京大学国家发展研究院副院长)

文章来源: 经济观察报 2018 年 05 月 10 日

中国经济增长如何企稳?

2010 年以来,中国经济增长速度不断下降,对此有各种争论。现在人们普遍关心的问题是中国何时企稳,怎样才能企稳。

对于经济增速下行的原因,北大国家发展研究院有两派主要观点。一派认为经济增速下行是全球危机的结果,所有国家的经济增速都在下降,所以中国的增速也在下降,这是一个周期性变化。另一派认为,经过 40 年改革开放,中国经济发展水平已大幅提高,随着收入水平提高,增长速度放缓是一个趋势性变化。中国经济今天面临的挑战不仅是周期性变化,或者趋势性变化,更主要的是结构性挑战,也就是所谓的能否跨越“中等收入陷阱”。

中国的人均 GDP 已经从当初只有 220 美元上升到今天的 9000 美元,我们面临的下一个挑战是经济发展水平能不能从中高收入过渡到高收入。过去中国经济增长主要依靠出口和投资这两驾马车,背后是东南沿海的劳动密集型制造业和东北、西北地区的资源型重工业。今天这两个行业都已难以为继。一方面,劳动工资和各种成本全面上升,另一方面,重工业产能过剩问题突出。过去的低成本优势丧失,这导致很多曾经很有竞争力的企业不再具有竞争力,这就需要在高成本的基础上培养出一批新的有竞争力的产业和企业。中国经济面对的根本挑战是新旧动能转换或新旧经济博弈。

从宏观层面来看,中国经济还要面对多重挑战。首先是所谓的风险性三角问题。风险性三角的概念由国际清算银行(BIS)提出,指杠杆率上升、经济效率下降和政策空间收缩同时发生。一方面我们要推动产业升级,另一方面我们要面临越来越多的经济挑战。一个直接的结果是过去那种赚快钱,获取暴利的日子已经过去了。从边际资本产出率来看,为了支持同样的经济增长需要的资本投入量越来越高,也就意味着金融效率在下降,投资回报也在逐步下降,这似乎变成一个趋势性现象。

风险性三角问题所有国家都会碰到,为什么在中国尤其突出?为什么现在看到的是成本全面上升?一定意义上来说,成本上升是经济快速发展的必然结果,但是在我

国却与双轨制改革策略有关。在过去 30 多年的改革过程中，一方面，产品市场放开，如农产品、工业产品、服务业产品，由自由市场来决定价格；另一方面，对投入品市场进行干预，土地、劳动力、资金等在很多领域其定价被压低。我把这种改革称为不对称的市场化改革。

从一定意义上说，不对称的市场化是双轨制的必要条件。一方面帮助民营企业快速成长，另一方面支持国企发展。由于国企的效率相对较低，要继续运行就必然要求政府对它采取支持政策，而政府因为没有充足的财政资源，所以只能采取干预要素市场的措施，比如对金融资源的干预，使很多金融资源流向国企。政府对要素市场的干预在一定程度上降低了企业的成本，如生产、资金、能源、土地的成本，变相成为补贴投资者、出口商和生产者，对消费者征税。所以，过去 30 多年经济增长速度越来越快，结构失衡越来越严重。今天的成本上升，结构调整是对干预要素市场的一种反向的变化，下一轮改革的重点之一是补上要素市场发展这门课。

中国消费者的力量变得越来越强大。中国在过去 40 年曾经创造过两个世界经济故事，一个是劳动密集型制造业出口，另一个是大宗商品进口，下一个世界性经济故事必然是中国消费者的故事。产业升级也在加速，未来关键是在高成本基础上培养发展出一大批有竞争力的新经济，这个新经济既包括无人机、5G 通讯、新材料等，也包括传统产业的升级换代，例如农产品、家用电器、大型机械装备，总而言之要有技术要有附加值要有竞争力。

当前金融结构无法满足技术创新需求

十九大报告提出，着力加快建设实体经济、科技创新、现代金融。黄益平认为，现代金融体系用一句话来概括就是需要有耐心的资本。

金融改革初期，中国只有中国人民银行一家，发展到今天已经拥有了庞大的资产规模。但同时中国的金融抑制仍然严重，政府对金融体系运作的各种干预仍然很普遍。即使在这种条件下也没有妨碍中国经济实现高速增长和金融稳定，40 年来几乎没有发生过严重的系统性危机。主要有两大因素：一是中国经济持续高增长，在发展中解决问题；二是政府担保、政府兜底。这两条因素结合在一起确保了中国经济增长 40 年持续下来。今天这种情况已难以为继，增长速度不断下行，政府也很难再像过去那样继续兜底。从 2007 年开始，中国系统性金融风险指数持续上涨，这也是为什么近几年中央将防控系统性金融风险当作三大攻坚战之一。

我国的金融体系除了要防范系统性金融风险，还面临着支持产业升级换代和新旧动能转换的重任。我国的金融行业规模虽然很大，但是在结构上存在严重的不匹配问题。第一，中国的金融体系庞大，但是主要以银行为主，在非金融企业的总融资当中，银行贷款占到 70%，资本市场不发达。银行主导的金融体制在制造业简单扩张的年代没有问题，现在要靠技术创新、产业升级，继续依靠商业银行支持高风险的科技创新是有问题的。虽然各家银行开办了很多科技支行，政府也号召把过去的债务变成股权，但是现在的金融格局并不利于支持下一轮产业升级。

第二，政府鼓励发展多层次资本市场，这本身是一个非常好的事情，但也要看到，资本市场的短期逐利性非常明显，资本市场是缺乏耐心的。无论是股票市场还是创投基金往往都重视短期的回报与退出。公司上市后，上市公司的董事长、总经理们每天考虑的是投资者的情绪和财务报表，这就造成企业经营短期化行为突出。各地虽然建立很多创投基金，这些创投基金也面临同样问题，缺乏耐心，三到七年就要退出，上市成了首要目标。

技术创新需要有耐心的资本支持，如果没有这样的资本支持下一轮的经济增长就会遇到困难。但完全依靠市场也有局限性。过去几年，在各地政府的大力推动下创立了很多产业引导基金，政府出一部分市场筹措一部分，大家合起共同支持地方新兴产业发展，这方面有很多成功案例，但是也有很多不成功的案例。比如，政府干预投资决策，资本进来后仍然不能摆脱市场化资金面对的缺乏耐心的问题。

前段时间林毅夫教授和他的合作者在研究跨境资本流动时发现，什么样的跨境资本最有利于推动技术进步，支持经济增长？答案是有耐心的资本，也就是外国直接投资对经济增长和技术创新最有利，更有效果。从这个角度说，我们需要建立一套鼓励更有利于技术进步的投资机制。比如推动成立更多的长期投资基金。加强对广大投资者的教育。既然赚快钱、赚暴利的投资机会已经一去不复返，那么今后就需要拿出更多的耐心支持经济增长和实业发展。从政府角度来说，政府需要采取诸如税收优惠、财政补贴等政策手段鼓励支持那些以支持技术进步、效率提高为目的的基金。

总之，中国经济增长真正触底反弹的根本条件是产业升级换代、技术创新、效率提高。产业升级换代根本上需要技术创新，技术创新又需要金融创新，金融创新面临的最大挑战是能不能逐步培育资本的耐心。

[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。