



金融信息采编

COMPILATION OF FINANCIAL NEWS

2018年第72 总第646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09月28日 星期五

更多精彩 敬请关注

兴泰季微博、微信公众号



| | |
|---------------------------|---|
| 宏观经济 | 2 |
| 习近平：党中央毫不动摇地支持民营经济发展 | 2 |
| 国常会决定降低部分商品进口关税 | 2 |
| 对养老基金利息收入和金融商品转让收入免征增值税 | 2 |
| 对社保基金转让非上市公司股权免征印花税 | 3 |
| 监管动态 | 3 |
| 央行财政部完善境外机构在银行间债券市场发债制度安排 | 3 |
| 货币市场 | 4 |
| 美联储年内三度加息 | 4 |
| 首份伦敦离岸人民币交易报告发布 | 4 |
| 金融行业 | 5 |
| 银保监会首次发布普惠金融白皮书 | 5 |
| 国家融资担保基金正式运营 | 5 |
| 《中国信托业2017年度社会责任报告》发布 | 5 |
| 沪伦通临近 A股首单 GDR 或将登陆伦敦 | 5 |
| 国资国企 | 6 |
| 前8月国企利润增长超20% | 6 |
| 热门企业 | 6 |
| 融创拟发行80亿元公募公司债券 | 6 |
| 投资聚焦 | 6 |
| 国庆前夕 银行推出专属理财产品 | 6 |
| 8月保险资管产品注册规模环比涨幅达251.08% | 6 |
| 地方创新 | 8 |
| 北京金融街发布“金服十条” | 8 |
| 安徽发行758亿元政府债券 | 8 |
| 合肥市“海峡两岸集成电路产业合作试验区”授牌 | 8 |
| 深度分析 | 8 |
| 金融调控如何更有效？ | 8 |



宏观经济

习近平：党中央毫不动摇地支持民营经济发展

9月27日，在辽宁省考察的习近平总书记在当地一家民营企业考察时强调，改革开放以来，党中央一直关心支持爱护民营企业。我们毫不动摇地发展公有制经济，也毫不动摇地支持、保护、扶持民营经济发展、非公有制经济发展。民营企业要进一步增强信心。我们要为民营企业营造好的法治环境，进一步优化营商环境。总之，党的路线方针政策是有益于、有利于民营企业发展的。

国常会决定降低部分商品进口关税

国务院总理李克强9月26日主持召开国务院常务会议，确定推动外商投资重大项目落地、降低部分商品进口关税和加快推进通关便利化的措施，促进更高水平对外开放。会议决定，适应产业升级、降低企业成本和群众多层次消费等需求，从今年11月1日起，降低1585个税目工业品等商品进口关税税率，将部分国内市场需求大的工程机械、仪器仪表等机电设备平均税率由12.2%降至8.8%，纺织品、建材等商品平均税率由11.5%降至8.4%，纸制品等部分资源性商品及初级加工品平均税率由6.6%降至5.4%，并对同类或相似商品减并税级。至此今年以来已出台降关税措施预计将减轻企业和消费者税负近600亿元，我国关税总水平将由上年的9.8%降至7.5%。

8月规模以上工业企业利润同比增9.2%

中国8月规模以上工业企业利润同比增9.2%，前值16.2%；1-8月，全国规模以上工业企业实现利润同比增16.2%。统计局解读工业企业利润：供给侧结构性改革成效继续显现，工业企业盈利能力增强；消费品、高技术制造业利润增长加快；受企业收入增速和价格涨幅双回落的影响，工业利润增速比7月份有所减缓，此外与上年利润基数偏高也有一定关系。

对养老基金利息收入和金融商品转让收入免征增值税

财政部印发《关于基本养老保险基金有关投资业务税收政策的通知》，提出对社保基金会及养老基金投资管理机构在国务院批准的投资范围内，运用养老基金投资过



程中，提供贷款服务取得的全部利息及利息性质的收入和金融商品转让收入，免征增值税。

对社保基金转让非上市公司股权免征印花税

财政部发布《关于全国社会保障基金有关投资业务税收政策的通知》，对社保基金会、社保基金投资管理人在运用社保基金投资过程中，提供贷款服务取得的全部利息及利息性质的收入和金融商品转让收入，免征增值税。对社保基金取得的直接股权投资收益、股权投资基金收益，作为企业所得税不征税收入。对社保基金会、社保基金投资人管理的社保基金转让非上市公司股权，免征社保基金会、社保基金投资人应缴纳的印花税。

前九月全球 IPO 宗数同比降 18%

国际会计与咨询公司安永发布最新研究报告称，地缘政治不确定性和贸易问题继续对 IPO(首次公开发行)交易的投资者热情形成了抑制作用。安永指出，今年前九个月中，全球 IPO 交易总数同比降 18%至 1000 宗；但今年的 IPO 宗数仍高于全球 IPO 市场的 10 年平均线，集资额达 1451 亿美元，同比升 9%。

该报告显示，科技、工业及医疗保健是 2018 年迄今为止 IPO 交易最活跃的几个行业板块，共达到 468 宗，占全球 IPO 总数的 47%，并集资 629 亿美元。

监管动态

央行财政部完善境外机构在银行间债券市场发债制度安排

为促进债券市场对外开放，规范境外机构债券发行，经国务院同意，中国人民银行、财政部近日联合发布《全国银行间债券市场境外机构债券发行管理暂行办法》。公告在总结前期试点经验并借鉴国际经验的基础上，进一步明确了境外机构在银行间债券市场发债所应具备的条件、申请注册程序，并同时就信息披露、发行登记、托管结算以及人民币资金账户开立、资金汇兑、投资者保护等事项进行了规范。



货币市场

美联储年内三度加息

9月27日,美联储的联邦公开市场委员会(FOMC)在9月25日-26日货币政策会议后发布声明,称考虑到已实现的及预期中的劳动力市场状况和通货膨胀形势,委员会决定将联邦基金利率的目标区间上调到2%-2.25%。这是继2018年6月加息25个基点后,美联储年内的第三次加息,同时联邦基金利率也达到了2008年以来的最高水平。

首份伦敦离岸人民币交易报告发布

9月26日,伦敦金融城政府和中国人民银行欧洲代表处联合发布《伦敦人民币业务季报》,这是双方联合发布的首份伦敦离岸人民币交易报告。报告显示,今年第二季度伦敦离岸人民币日均交易量达到700亿英镑,比前一季度增长14%,同比增长幅度超过30%。据介绍,发行《伦敦人民币业务季报》的目的是为了推动更多人民币计价的产品/交易在金融城发行,进一步巩固伦敦作为世界离岸人民币中心的地位。

多家新兴市场国家央行跟随美联储加息

印尼央行将基准利率从5.5%升至5.75%,为5月中旬以来第五次加息。卡塔尔央行将存款利率上调25个基点。菲律宾央行上调关键利率50个基点至4.5%。

香港金管局基本利率上调25个基点至2.5%

紧随美联储加息,香港金管局基本利率上调25个基点至2.5%。香港金管局:资金流出不会对香港银行体系造成重大影响。澳门金管局上调基本利率25个基点至2.50%。



金融行业

银保监会首次发布普惠金融白皮书

银保监会发布《中国普惠金融发展情况报告》，这是首次由政府部门对外发布的普惠金融白皮书。白皮书强调，遏制乱象、防范风险，是普惠金融发展的基本底线。对于现存问题与挑战，应突出抓好普惠金融供给体系、产品服务体系、政策环境支撑体系、风险防范和监管体系、消费者教育保护体系等五大体系建设，不断拓展普惠金融服务的广度与深度，统筹实现「普」和「惠」的双重目标。

国家融资担保基金正式运营

备受关注的国家融资担保基金有限责任公司 9 月 26 日在北京正式揭牌，并举行了首批合作业务集中签约仪式。这一举措标志着国家支持小微企业、“三农”和实体经济发展的又一重大政策措施落地，将对破解小微企业、“三农”融资难融资贵问题起到实质性推动作用。国家融资担保基金由中央财政和多家银行业金融机构共同出资设立。根据国务院批复的国家融资担保基金设立方案，基金为有限责任公司，按照政策化导向、市场化方式、专业化管理模式运作。基金主要以再担保业务为主，适当开展股权投资业务，支持各省(区、市)开展政府支持的融资担保业务。

《中国信托业 2017 年度社会责任报告》发布

由中国信托业协会组织编制的《中国信托业 2017 年度社会责任报告》(以下简称《报告》)正式发布。《报告》显示，截至 2017 年年底，信托业共有 68 家信托公司，分布在国内 28 个省、自治区或直辖市，信托资产总规模达 26.25 万亿元。信托资金来源持续向多样化和均衡化发展，单一类资金信托占比为 45.73%，同比下降 4.34%；集合类资金占比为 37.74%，同比上升 1.46%；管理财产类信托占比 16.53%，同比上升 2.88%。

沪伦通临近 A 股首单 GDR 或将登陆伦敦

9 月 25 日晚间，沪市上市公司华泰证券股份有限公司发布公告称，董事会同意公司发行全球存托凭证(Global Depository Receipts, GDR)，并申请在伦敦证券交易所挂牌上市，本次发行的 GDR 所代表基础证券 A 股不超过约 8.2515 亿股。这意味着，



华泰证券有望成为首家发行 GDR 的 A 股上市公司，发行成功后将实现内地、香港和伦敦三地上市。

国资国企

前 8 月国企利润增长超 20%

前 8 月国有控股企业利润总额增速领先，前 8 月累计增速为 26.7%，比规模以上工业企业高 10.5 个百分点，比私营企业高 16.7 个百分点。财政部发布数据显示，1-8 月国有企业(不包括金融类国企)利润总额约 2.3 万亿元，增长 20.7%，增速维持在 20% 以上。国企引领利润增长，主要与去产能等供给侧结构性改革有关。上游资源品价格上涨明显，带动石油石化、钢铁、煤炭等行业利润大幅回升，这些领域以国企居多。

热门企业

融创拟发行 80 亿元公募公司债券

融创拟发行的一笔 80 亿元的小公募公司债券目前状态为已回复交易所。在该债券募集说明书中提到，截至目前，融创已发行 260 亿元债券，乐视网经营不利或产生代偿风险。

投资聚焦

国庆前夕 银行推出专属理财产品

国庆节到来前夕，有不少银行都推出了节日专属理财产品，部分银行"国庆节特供"理财产品预期最高收益率可达 5.2%，但不少产品在成立前的募集期最长可达 14 天。

8 月保险资管产品注册规模环比涨幅达 251.08%



近期, 中国保险资产管理行业协会发布 1~8 月份保险资管产品注册数据。数据显示, 2018 年前 8 月, 23 家保险资产管理公司注册债权投资计划和股权投资计划共 109 项, 合计注册规模 2247.95 亿元。其中, 仅 8 月份单月就有 17 家保险资产管理公司共注册各类资产管理产品 26 项, 合计注册规模 667.75 亿元。相较 2018 年 7 个月, 8 月保险资管产品在注册规模上有很大上涨。7 月保险资管产品注册规模仅为 190.20 亿元, 8 月注册规模环比上涨了 477.55 亿元, 涨幅达 251.08%。

[返回首页](#)



地方创新

北京金融街发布“金服十条”

为积极推动符合首都城市战略定位的现代金融业发展,进一步优化金融产业布局,服务金融街国家金融管理中心建设,北京市西城区人民政府、北京金融街服务局联合发布《北京市西城区加快现代金融产业发展若干意见》,包括降低新设、新迁入金融机构运营成本,支持金融街世界优秀杰出金融人才集聚区建设等。

安徽发行 758 亿元政府债券

9月27日,经安徽省政府授权,安徽省财政厅在深交所通过财政部深圳证券交易所政府债券发行系统,面向30家政府债券承销团成员,成功公开招标发行758.2亿元安徽省政府专项债券。本次发行全部为项目收益与融资自求平衡的地方政府新增专项债券,其中:棚户区改造额度464.9亿元、土地储备额度273.3亿元、政府收费公路额度20亿元。

合肥市“海峡两岸集成电路产业合作试验区”授牌

为进一步鼓励两岸企业在集成电路领域创新合作方式,工业和信息化部、国务院台湾事务办公室举行了合肥市“海峡两岸集成电路产业合作试验区”授牌仪式,试验区主要包括合肥经开区、高新区和新站高新区。

深度分析

金融调控如何更有效?

文/徐忠(中国人民银行研究局局长)

文章来源:中国金融四十人论坛 2018年9月26日

重视货币政策在维护金融稳定中重要作用



随着金融市场的发展,货币政策与金融稳定的关系认识不断演进,从早期的“维护金融稳定是一种货币职能”,到“货币政策与金融稳定职能分离”,再到明确二者的紧密关联。

现代中央银行是为维护金融稳定而生的,早期的金融稳定政策又被视为货币职能。最早的中央银行起源于政府融资,如 1668 年成立的瑞典中央银行,1694 年成立的英格兰银行。现代意义上的中央银行则源于金融危机,比如 1913 年成立的美联储,彼时中央银行的出现就是为维护金融稳定,充当重要的最后贷款人职能。正如巴杰特指出,中央银行之所以要成为最后贷款人,是为了防止银行危机产生信贷紧缩,导致货币量大幅波动,因此“最后贷款人是一种货币职能”。换言之,金融是否稳定,直接决定了包括物价稳定在内的宏观经济稳定。传统经济学理论就此构建了“金融稳定—货币稳定—物价稳定”的理论框架,中央银行被赋予金融监管职能,主要是通过金融管制、金融抑制维持相对简单的金融业态,防范金融风险。

随着现代金融市场的发展,货币政策与金融稳定出现分离。在凯恩斯的总需求管理框架下,新古典综合学派将菲利普斯曲线,即就业与通胀此消彼长的关联性,作为宏观调控的基本定律。货币政策作为重要的宏观调控政策开始向就业和通胀两个目标收敛,即泰勒规则,甚至出现通胀单一目标制。同时,中央银行同时承担货币政策和金融稳定职责的“利益冲突说”甚嚣尘上:中央银行为掩盖监管不利而实施救助和流动性投放,会加剧通胀,存在道德风险。在此背景下,货币政策与金融稳定二分:中央银行承担货币政策职责,专注于物价稳定等宏观经济目标;中央银行剥离金融监管职能,金融稳定更多由外生于中央银行的监管部门承担。

金融体系的进一步发展推动对二者关系的认识深化:二者紧密关联,货币政策仅仅关注通胀是不够的,中央银行不管金融稳定是不行的。随着上世纪 80 年代以来的金融自由化和金融抑制的解除,金融体系快速演进发展,以下三个发展趋势明显,深刻影响货币政策与金融稳定的关系:一是金融市场快速发展,在金融体系中地位不断提升,流动性环境的松紧可能更多影响资产价格而非一般物价,削弱了货币政策与通胀的直接联系;二是居民财富不断积累并更多地配置在金融市场,对越来越多的人来说,金融财富的回报比收入更为重要,金融市场与经济的联系与互动愈加紧密,维护金融稳定对宏观经济稳定越来越重要;三是随着经济全球化、发展中国家不断融入全球市场,全球通胀压力走低,菲利普斯曲线趋于扁平化,高通胀不再成为货币政策的现实



压力。在这些发展趋势的影响下, 货币政策如果仅关注通胀而维持低利率环境, 就会刺激金融市场过度膨胀, 滋生泡沫, 最终爆发金融危机, 这正是本轮国际金融危机的重要教训之一。因此, 通胀作为货币政策最主要、甚至唯一目标无法维护宏观经济稳定。货币政策作为直接作用于金融体系, 并经金融体系传导作用于实体经济的宏观调控政策, 必须对金融周期、金融风险保持关注和警惕。

我国货币政策保持稳健中性是防范金融风险、维护金融稳定的重要保障。一方面, 持续宽松的货币政策伴随信贷的易获性, 导致信贷过度扩张和资产价格上涨相互刺激, 进而引发资产泡沫和金融危机, 是本轮国际金融危机的重要教训。做好防范化解金融风险工作、守住不发生系统性风险的底线, 关键是要调节好货币闸门, 保持流动性总量基本稳定。另一方面, 稳健中性的货币政策有利于平衡好维持金融稳定与防范道德风险之间的关系。长期以来, 我国对金融风险的容忍度较低, 一定程度上存在“花钱买稳定”的倾向, 公共资源过度使用导致道德风险普遍存在。部分金融机构事实上享受隐性担保, 成本外部化, 缺乏审慎经营和风险控制的动力。部分金融产品仍存在刚性兑付, 投资者缺乏风险意识, 客观上助长了高风险活动。保持稳健中性的货币政策, 合理引导利率水平, 有利于在总量上防止资金“脱实向虚”以及不合理的加杠杆行为, 在维护金融稳定的同时抑制道德风险, 切断“事后无限救助—放松风险控制”的恶性循环链条。

重视市场基准利率在货币政策调控中的作用

金融市场发展、金融体系日趋复杂推动货币政策调控方式转型。早期金融体系相对简单, 中央银行可对货币流通、金融产品、金融活动的规模精准把握, 这是货币政策数量型调控有效开展的前提。布雷顿森林体系瓦解之后, 各国普遍实施了浮动汇率制度、推动金融自由化、鼓励金融创新、发展衍生品市场、允许金融业综合经营。金融市场快速发展, 在金融体系中地位提高, 金融体系日趋复杂, 原有的数量型调控框架与金融体系的发展不适应, 调控效果越来越差。因此主要经济体的货币政策框架开始向价格型调控转型。我国实践中, 金融创新和金融市场的发展使 M2 等数量型指标与实体经济关键指标的关联系大幅下降, 货币政策价格型调控转型势在必行。

在金融体系复杂化、货币政策转向价格型调控的背景下, 市场基准利率的培育至关重要。货币政策价格型调控的基本传导路径是, 中央银行影响货币市场基准利率, 引发金融市场收益率曲线的调整变化, 并进一步传导至存贷款利率、资本市场价格、



外汇市场定价等，从而影响实体经济的投融资行为。这一框架的核心是定价透明、传导有效的基准利率，包括货币市场基准利率和国债收益率曲线。

国际金融危机之前，LIBOR 是全球金融市场的价格基准，但 2009 年爆发 LIBOR 操纵丑闻。如果金融市场的定价基准被人为操纵而扭曲，无法准确反映市场资金供求的基本面，那么中央银行基于此作出货币调控决策就会偏离市场实际。美联储已于 2018 年二季度，定期公布有抵押隔夜融资利率（SOFR），试图取代 LIBOR 的定价基准功能。

理想的基准利率基准应具有以下特征。一是可交易。LIBOR 被操纵的一种重要原因是其基于报价，而非实际交易。因此在替代产品的选择上，美联储推出的 SOFR 基于真实交易数据，计算隔夜美国国债回购交易的加权中值回购利率。二是定价透明。透明的定价机制不仅会降低被人为操纵的风险，还会增加投资者的信心和认可度，有利于增强该产品的市场代表性。三是传导有效。作为货币政策传导链条的重要一环，基准利率要与其他金融市场利率形成紧密的联动关系，才能将货币政策对资金价格的调整有效地传导至整个金融市场。

今后应大力培育完善 Shibor、国债收益率为代表的金融市场基准利率体系，为浮动利率产品提供坚实可靠的定价基础。交易性与代表性有待提升是 Shibor、国债收益率等金融市场基准面临的共性问题。Shibor 是借鉴 Libor、以报价为基础的基准利率，增强其交易性需要进一步完善报价和考核机制，使报价利率与交易利率更为紧密结合。同时，加强 Shibor 报价行在市场自律方面的表率作用，引导报价行继续加强财务硬约束，根据实际交易、资金成本以及市场供求等因素合理定价，继续开展 Shibor 产品创新，有序扩大其应用范围，加强市场建设，稳步提升 Shibor 代表性。由于国债税收减免，且只有持有至到期的国债才能享受税收优惠，人为抑制了国债的交易动机和流动性，国债收益率曲线在金融市场定价基准的作用无法充分发挥，市场主体更多将发行量大、不免税的国开债作为定价基准。增加国债的交易性和国债收益率曲线的代表性，必须完善相关的税收制度。

重视货币政策在引导社会融资、兼顾稳定与效率中的作用

货币政策引导社会融资的重要功能以监管信息为基础。明斯基将融资分为三类：套期保值型、投机型和庞氏骗局。其中，套期保值融资（Hedge Finance）指依靠融资主体的预期现金收入偿还利息和本金；投机融资（Speculative Finance）指融资主体预



期的现金收入只能覆盖利息,尚不足以覆盖本金,必须依靠借新还旧;庞氏骗局(Ponzi Firm),即融资主体的现金流什么也覆盖不了,必需出售资产或不断增加负债。一个稳定的金融系统必然以套期保值型融资为主,但若融资全为套期保值,则过于僵化、失去活力,因此在套期保值型融资为主的金融体系中引入部分投机型融资,能提高金融体系的效率。货币政策要有效引导社会融资,形成以套期保值融资为主、辅以少量投机型融资的结构,兼顾稳定与效率,必然要求中央银行在法律上、管理上具备相应的能力,而这种能力建立在中央银行了解金融体系中各类型的融资及其相关风险的监管信息的基础上。

有效的货币调控离不开金融监管政策的协调配合。从现代货币创造理论看,中央银行的货币供给是外在货币(Outside Money),金融体系内部创造的货币是内在货币(Inside Money),货币调控是通过外在货币影响内在货币从而实现调控目标。而监管政策直接作用于金融机构,权威性强、传导快,具有引发内在货币剧烈调整的威力,相当大程度上决定了货币政策传导的有效性。即使中央银行可以调控外在货币,但如果没有有效的监管作保证,外在货币投向何处、效率如何,这是中央银行无法控制的,也无法保证金融支持实体经济。

最后贷款人职能需要金融监管政策的协调配合。最后贷款人流动性救助职能赋予了中央银行作为危机救助最后防线的重要地位。“当经济受到系统性危机冲击并陷入衰退时,金融机构会出现挤兑,金融市场流动性迅速枯竭,金融体系功能受到严重损害,存在着危机应对的‘黄金四十八小时’,越果断及时的救助,政策效果也越好”。中央银行作最后贷款人,如果不参与监管,且监管信息无法有效共享,就很难清楚掌握金融机构的资产状况,难以做出准确的救助决定,降低救助的效率,错失救助的时间窗口。国际金融危机期间,英国北岩银行爆发挤兑,英格兰银行由于缺乏第一手监管信息而未能及时救助。雷曼兄弟倒闭,由于缺乏中央对手方清算机制,美联储并不完全掌握雷曼兄弟公司的金融市场交易信息,导致误判,认为雷曼倒闭不会对市场带来系统性冲击。相反,伦敦清算所引入中央对手方清算机制,迅速处置包括雷曼在内的9万亿美元未平仓头寸,未给其他市场主体和伦敦清算所带来损失。因此,风险“看得见、守得住、救得活”三位一体,事后救助必须与事前、事中监管紧密协调配合,尤其是监管信息的共享。这也是习近平总书记要求“统筹监管重要金融基础设施、统筹金融业综合统计”的重要背景。

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。