



# 金融信息采编

COMPILATION OF FINANCIAL NEWS

2019 年第 04 总第 674 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

2019 年 01 月 15 日 星期二

更多精彩 敬请关注

兴泰季微博、微信公众号



宏观经济	2
人社部：2018 年底我国城镇登记失业率 3.8%	2
2018 年中国外贸进出口总值创历史新高	2
QFII 总额度由 1500 亿美元增至 3000 亿美元	2
港澳办：中央已明确粤港澳大湾区战略定位	2
能源价格下滑 美国 12 月 CPI 环比下降 0.1%	3
日本 2018 年成亚洲头号并购大国	3
货币市场	3
央行重启 28 天期逆回购 平稳春节前后流动性供需	3
俄罗斯加速去美元化 1000 亿美元储备换成欧元和人民币	3
监管动态	4
银保监会：强化银行理财子公司监督管理	4
金融行业	4
央行备付金管理办法正在修订	4
上市公司回购细则发布 新增 4 项减持约束措施	4
2018 年底银行不良贷款余额 2 万亿元 不良贷款率 1.89%	5
香港第一批虚拟银行牌照将在一季度落地	5
对冲基金 2018 成绩惨淡：赚钱的基金不到 4%	5
国企改革	6
能源央企“触网”：有突破亦有挑战	6
热门企业	6
王健林：万达今年内要剥离所有房地产业务	6
苹果三大机型降价	6
地方创新	7
深圳破产法庭正式揭牌成立	7
沈阳首次将营利性养老机构纳入补贴范围	7
安徽省政府公布最新举措力减药费负担	7
深度分析	8
澄清当前宏观经济讨论中的几点认识	8

## 宏观经济

### 人社部：2018 年底我国城镇登记失业率 3.8%

人社部部长张纪南 1 月 13 日透露，我国就业总体局势保持稳定，去年全年，我国城镇新增就业总数 1361 万人，同比增加 10 万人，已连续六年超过 1300 万人。去年年末，全国城镇登记失业率 3.8%，创近年来新低，就业岗位总体上供大于求。2019 年还将采取一系列措施稳定就业，并加快会同有关部门研究企业降低社保费率的实施方案。

### 2018 年中国外贸进出口总值创历史新高

2018 年中国外贸“成绩单”14 日公布，进出口总值高达 4.62 万亿美元，以人民币计超过 30 万亿元，再创历史新高。其中，出口 2.48 万亿美元，增长 9.9%；进口 2.14 万亿美元，首次突破 2 万亿美元，增长 15.8%；贸易顺差 3517.6 亿美元，收窄 16.2%。在保护主义抬头、经贸摩擦持续情况下，这一成绩远超市场预期。

### QFII 总额度由 1500 亿美元增至 3000 亿美元

国家外汇管理局 1 月 14 日发布消息称，为满足境外投资者扩大对中国资本市场的投资需求，经国务院批准，合格境外机构投资者（QFII）总额度由 1500 亿美元增加至 3000 亿美元。也就是说，市场或迎来一万亿资金流入。2015 年 7 月，当时 QFII 总额度从 800 亿美元提高到 1500 亿美元。时隔两年半，合格境外机构投资者（QFII）再度迎来总额度扩容。QFII 是我国在资本项目未完全开放的背景下选择的一种过渡性资本市场开放制度。2002 年年末，QFII 制度正式起航。QFII 制度是我国资本市场对外开放最早也是最重要的制度安排，是境外投资者投资境内金融市场主要渠道之一。

### 港澳办：中央已明确粤港澳大湾区战略定位

国务院港澳办主任张晓明 1 月 11 日表示，粤港澳大湾区的战略定位有五个：一是充满活力的世界级城市群。二是具有全球影响力的国际科技创新中心。三是“一带一路”建设的重要支撑。四是内地与港澳深度合作示范区。五是宜居宜业宜游的优质生活圈。同时强调，要发挥香港、澳门、广州、深圳四大中心城市辐射带动周边地区的引擎作用。

## 能源价格下滑 美国 12 月 CPI 环比下降 0.1%

美国劳工部发布的 CPI 数据显示, 美国 12 月 CPI 同比增长 1.9%, 与预期持平, 但不及前值 2.2%。美国 12 月 CPI 较上月下降 0.1%, 符合预期。不包括食品和能源的核心 CPI 连续第二个月上涨 2.2%, 比 11 月增加 0.2%, 与经济家的预期中值符。由于能源成本在近三年内跌幅最大, CPI 同比涨幅降至 1.9%, 较上月下降 0.1%, 这或为美联储放缓加息步伐留下空间。

## 日本 2018 年成亚洲头号并购大国

外媒称, 2018 年, 日本超过中国成为亚洲并购交易的头号大国, 并且日本企业持有超过 8900 亿美元的现金, 2019 年这一支出热潮很可能会继续。2018 年, 日本企业宣布了 1000 多宗海外收购, 总金额达到创纪录的 1910 亿美元, 其中最大的并购是武田药品有限公司收购希雷制药公司。报道称, 面对人口萎缩和经济停滞, 在贸易战导致的紧张局势压低了股价并推高避险货币日元汇率之际, 日本企业越来越把目光投向海外。再加上软银集团和东芝等日本公司积累的巨额储备金, 银行家们正在为繁荣的一年做准备。

## 货币市场

### 央行重启 28 天期逆回购 平稳春节前后流动性供需

人民银行 14 日公告称, 为对冲税期、央行逆回购到期、政府债券发行缴款等因素的影响, 维护银行体系流动性合理充裕, 以利率招标方式开展了 1000 亿元逆回购操作。其中, 7 天期 800 亿元, 中标利率 2.55%, 28 天期 200 亿元, 中标利率 2.85%。鉴于 14 日有 800 亿元逆回购到期, 人民银行实现 200 亿元净投放, 28 天期逆回购为自 2018 年 7 月以来首次开展, 期限上覆盖春节, 呵护跨节流动性。

### 俄罗斯加速去美元化 1000 亿美元储备换成欧元和人民币

俄罗斯央行公布最新一期季报显示, 2018 年 3 月到 6 月 (俄央行一般延后 6 个月公布相关宏观经济数据), 美元资产在俄罗斯储备资产中的占比从 43.7% 锐减至 21.9%,



创纪录新低。而欧元、人民币和日元则有不同程度上升。人民币在俄罗斯储备资产中的占比从 2018 年一季度的 5%，上涨至二季度的约 15%。在这期间，欧元和人民币资产规模扩大了 440 亿美元，日元资产扩大了 210 亿美元。三种货币现在在俄罗斯外汇储备中超过 1000 亿美元。

## 监管动态

### 银保监会：强化银行理财子公司监督管理

银保监会 13 日表示，要强化银行理财子公司监督管理。对理财子公司设立，积极稳妥推进，成熟一家、批准一家，引导资金逐步有序进入市场，维护市场稳定；指导已获批的银行结合战略规划和市场定位，抓紧开展理财子公司各项准备工作，尽快实现顺利开业运营；对已设立理财子公司，将强化监督管理，促进其合规审慎经营。将抓紧开展理财子公司配套制度建设，及时完善监管规则体系。将持续加强理财业务风险监测，主动防范化解风险，与相关部门沟通协调，为理财业务规范健康发展创造良好外部环境。

## 金融行业

### 央行备付金管理办法正在修订

根据央行 2018 年 6 月发布的《关于支付机构客户备付金全部集中交存有关事宜的通知》，到 2019 年 1 月 14 日实现备付金 100%集中交存。随着备付金利润蛋糕消失，支付机构分化加剧，第三方支付盈利模式也将改变，支付行业深度洗牌在即。值得一提的是，备付金集中存管大限将至之际，新的备付金管理办法已浮出水面。

### 上市公司回购细则发布 新增 4 项减持约束措施

1 月 11 日，上交所、深交所正式发布实施《上市公司回购股份实施细则》。为防范可能出现的“市场操纵”“不当套利”等违法违规行为，回购细则新增 4 项减持约

束措施：一是为维护公司价值及股东权益所回购的股份，拟用于未来集中竞价出售的，要求公司必须在披露回购方案时就予以明确，否则此后不得再变更用于出售；二是将已回购股份减持前的持有期，由 6 个月延长至 12 个月；三是参照减持新规控制减持节奏，要求在任意连续 90 日内减持数量不得超过总股本的 1%；四是要求公司将减持所得的资金用于公司主营业务。

## 2018 年底银行不良贷款余额 2 万亿元 不良贷款率 1.89%

银保监会 1 月 11 日表示，2018 年中国商业银行的不良贷款率为 1.89%，为 10 年新高。截至 12 月底，商业银行不良贷款总额为 2 万亿元(2965.2 亿美元)，与第三季度持平。银保监会统信部副主任刘志清表示：“总体而言，风险仍在控制之中。”银行业规模持续增长，贷款占比稳步上升。截至 2018 年 12 月末，银行业境内总资产 261.4 万亿元，同比增长 6.4%。银行业境内总负债 239.9 万亿元，同比增长 6%。商业银行累计核销不良贷款 9880 亿元，较上年多核销 2590 亿元，从而腾出更多空间服务民营企业和小微企业。

## 香港第一批虚拟银行牌照将在一季度落地

香港行政长官林郑月娥在第 12 届亚洲金融论坛上表示，香港将建立一些虚拟银行的交易机制，香港本地银行也将会获得第一批虚拟银行牌照，即将在第一季度落地实施，将促进和激发更多的创业激情和价值。同时，第一只绿色债券即将推出，将会撬动约 1000 亿港元左右的资金池。

## 对冲基金 2018 成绩惨淡：赚钱的基金不到 4%

伴随着美联储持续加息和全球股市普遍下跌，全球资管公司们旗下的对冲基金度过了痛苦的 2018 年。英国金融时报引述汇丰银行的统计数据称，2018 年，在汇丰追踪的 450 只对冲基金中，只有 16 只基金获得了正收益，其余全部陷入亏损境地。也就是说，“赢家”的占比还不到 4%。业绩垫底的对冲基金是属于瑞士苏黎世 Entrepreneur Partners 公司的 Trias L/S，他们主要投资于德国、澳大利亚和瑞士股市。2018 年，这只规模为 7900 万欧元的基金亏损了 26.9%，是过去三年中的第二次年度报亏。

## 国企改革

### 能源央企“触网”：有突破亦有挑战

在“互联网+”浪潮涌动下，电子商务平台成为了很多传统能源央企的创新试验田。据悉，在国资委直接管理的 96 家央企中，有 31 家已成立了独立的电子商务企业。中央企业电子商务发展综合指数显示，2017 年，中央企业电子商务总成交金额为 29245.4 亿元。如今，部分能源央企电商平台的年交易额已经突破了千亿元。其中，中石化旗下易派客平台在 2018 年度的交易金额突破 2800 亿元，超 2017 年全年成交金额 2 倍。

## 热门企业

### 王健林：万达今年内要剥离所有房地产业务

王健林 1 月 13 日表示，万达商业今年内要剥离所有房地产业务，一平方米房地产开发也不能有，成为彻底的商业管理运营企业。数据显示，万达地产集团 2018 年收入 540.2 亿，完成年计划的 105.8%，同比减少 34.9%，占万达集团总收入的 25.21%。而面对如此盈利现状，王健林却毅然决然地要剥离房地产行业，理由一是房地产是强周期性行业，必然会被房市牢牢嵌套在市场内，二是房地产现金流不长远。据悉，万达决心 2019 年正式进军健康产业，依靠一流技术，引进美国顶尖医院，建立大健康产业。

### 苹果三大机型降价

1 月 11 日零点开始，京东、苏宁下调部分 iPhone 机型价格，相比苹果官网报价，降幅达到千元有余。紧随其后，拼多多也加入降价队伍。值得注意的是，除了中国市场，苹果公司还在多个国家推出了新 iPhone 的促销活动。此前，苹果还在日本为运营商提供补贴促使运营商以三折销售 iPhone XR。

## 地方创新

### 深圳破产法庭正式揭牌成立

为主动适应经济社会发展需求、更好服务经济社会发展,1月14日,深圳破产法庭正式揭牌成立。下一步,深圳法院将以破产法庭的成立为契机,加强对新时期破产审判工作特点和规律的研究,认真贯彻落实上级有关加大营商环境改革的决策部署,做好营商环境评价指标的研究细化,既注重通过个案审理,净化市场,公平清理债权债务,激活市场要素配置,又注重总结,不断完善破产办理的制度机制等。

### 沈阳首次将营利性养老机构纳入补贴范围

为加大对养老机构和养老服务设施的扶持力度,沈阳市大幅度提高建设补贴标准,并首次将营利性养老机构纳入补贴范围。每个区域性居家养老服务中心的建设补贴,由50万元调整到60万至100万元;每个社区养老服务站的补贴,由10万元调整到10万至30万元。新增设的运营补贴和连锁补贴,将根据养老服务设施星级评定结果发放;对于连锁化、品牌化运营的社区居家养老服务设施,也将给予一次性补贴。此外,沈阳正式启动养老服务信息管理平台建设,通过平台建设进一步提高服务质量和水平。

### 安徽省政府公布最新举措力减药费负担

近日,安徽省政府发布《关于完善国家基本药物制度的实施意见》,明确将强化基本药物主导地位,公立医疗机构全面配备、优先使用基本药物。同时,鼓励全省在高血压等慢性病管理中,保证药效前提下优先使用基本药物,并逐步实现社会药店与医保支付有序衔接。未来还将充分考虑药品的特殊商品属性,引导形成合理价格。探索开展国家基本药物专项集中采购,鼓励肿瘤等专科医院开展跨区域联合采购,对价格高、用量大的药品实行单品种带量采购。

## 深度分析

### 澄清当前宏观经济讨论中的几点认识

文/张斌 (中国金融四十人论坛高级研究员)

文章来源: 中国金融 40 人论坛 2019 年 01 月 08 日

当前宏观经济讨论中, 需要澄清几个认识模糊的地方。第一, 结构性改革能不能替代刺激政策; 第二, 容忍更低经济增速是否有利于改善增长质量; 第三, 大幅增加政府债务和财政赤字是否会加剧风险; 第四, 是否应该出于对房地产价格泡沫的考虑舍弃或者减少刺激政策。

结构性改革不能替代刺激政策。中国经济运行中面临的很多问题根源在于经济结构扭曲。但这并不意味着结构性改革可以替代保持总需求稳定的刺激政策。

首先, 结构改革和宏观经济稳定是两类政策, 各有其目标定位和政策手段, 二者并不冲突。结构改革类政策的目的是提升资源利用效率, 提高潜在增长速度, 内容是各种形式的改革; 稳定总需求政策的目的是保持资源充分利用, 使经济贴近其潜在增长速度, 内容是货币和财政政策为代表的需求管理政策。这两类政策的目标、工具都不相同, 并不冲突。有一种普遍的担心是刺激政策会带来大量低效率的投资, 不利于优化经济结构。这种担心有道理也是经验之谈, 克服这种低效率的办法不是不要刺激政策, 而是要做好经济刺激政策的方式方法和项目储备, 把握好经济刺激政策的力度, 避免过度刺激。

其次, 结构改革是个渐进过程, 不会也不应该一步到位。结构改革有两种, 一种是政治强人强力推动的引领式改革, 改革内容超出了当时社会的主流观念和认知水平。这种改革好处是可能实现跨越式进步, 坏处是犯错误的概率较高, 并伴随着有较大的对抗和不安定情绪。另一种结构改革是与时代价值观念变化相一致的适应性改革。随着收入和教育水平的持续提高, 以及由此带来的新旧观念的代际转化, 全社会主流价值观念要求新的改革措施出台。适应性改革来的会比较迟, 也比较渐进, 好处是犯错误的概率较低, 对抗和不安定情绪较低。就当前中国发展阶段而言, 收入水平已经达到一定高度且仍在进一步提升当中, 后面这种结构改革方式不失为更稳妥选择。这意味着结构改革政策只能是渐进地推出, 不能指望结构改革措施提升短期的总需求水平。

再次, 即便出台大量结构改革, 短期对总需求的影响不确定。结构改革政策出台并不必然解决短期内的总需求不足问题, 甚至可能会加剧总需求不足。结构改革是个



破坏和再创造的过程，破坏的速度经常会快于再创造的速度，对短期经济运行造成更大压力。发生经济或者金融危机的新兴市场经济体面临严重的总需求不足，救助的一方往往会要求危机国家采取结构性改革以换取救助，这些结构性改革往往是加强财政纪律、降低工资等等，这些要求未必不合理，但短期内进一步加剧了经济下行压力，甚至引发了政治和社会的不安定。当美国、日本、欧元区面临总需求不足的时候，首当其冲的应对措施是极度宽松的货币和财政政策刺激总需求上升，而不是结构性改革，结果也大大超出预期，这个选择凝结了百年来众多宏观经济学者的智慧。

容忍更低经济增速不等于改善增长质量。经济增速无论是持续高于还是低于潜在增速，对改善经济增长质量都不利，经济持续过热伴随着大量低效率投资，经济持续过冷则让小企业受到不必要的过度生存压力。判断经济究竟是过冷还是过热，参照系并非经济增速高低，而在于 GDP 通胀因子高低，是 GDP 通胀因子而不是 GDP 增速本身可以作为经济冷热的体温表。

2012 年以来中国宏观经济运行面临的主要压力是过冷而不是过热，是通货紧缩而不是通货膨胀。2012-2008 年期间，中国平均的 GDP 通胀因子 4.81%；2012-2018 年期间，中国平均的通胀因子 1.87%。2012 年以后工业品价格下行的压力尤为突出，2012-2016 年连续 18 个季度 PPI 为负，2016 年转正反弹后历时 5 个季度又开始下行，目前的根据各种方法预测得到的未来几个季度 PPI 再次指向零增长甚至负增长区间。给定历史上 GDP 通胀因子与 PPI 之间相对稳定的关系，这意味着 GDP 通胀因子有望降低至 1%甚至更低水平。持续的需求不足压力下，以民营企业为主的小企业承担过度压力，企业面临的债务风险加剧，这并不利于改善经济增长质量。

增加政府债务和财政赤字是降低全社会风险，不是增加风险。这其中主要涉及到两个工作，一是政府和市场边界的明确界定，区分哪些债务有明显的公益和准公益特征，且没有足够现金流偿还债务利息的债务；哪些债务不属于此列。二是政府债务置换前一种类型的债务并为今后的公益和准公益类项目投资的融资负责，后一种类型的政府交给市场，破产机制不能缺位。这样做会大幅增加政府债务率和赤字率，降低而不是提高全社会风险。

首先，用政府债务替换部分平台债务，有助于降低债务利息成本。用国债和地方政府债替换平台公司的贷款或者其他各种形式债务，政府债务率提升的同时企业债务率下降，不会提高全社会总债务率，替换后大幅降低偿债利息成本开支反而会降低全

社会债务负担。对政府替换平台债务的主要担心是道德风险，即如果地方政府知道最终中央政府会为债务买单，地方政府会更加毫无节制的举债扩张。在一系列地方政府债务管理规定出台以后，再加上资管新规的相关规定，地方平台企业举债能力已经大幅下降，平台企业和政府之间的债务关系有了明确的划分。这种情况下，要保住这些化解风险政策的成果，就更需要把旧债理清楚，地方平台如果还有大量公益和准公益类项目形成的债务并且负责这些项目的运营，政府最终也摆脱不了干系，这才是真正的道德风险源泉。

其次，降低金融体系风险。多年以来金融市场一直在担心中国的地方平台债务会成为金融体系的定时炸弹，原因也显而易见，很多债务对接的投资项目根本难以盈利且规模巨大，很多都是靠借新债才能换旧债。通过置换措施和明确政府对未来公益和准公益类项目投资负责，金融体系卸下了巨大的包袱，也能理顺各种债务的资金价格，降低了金融体系风险。

再次，通过积极的财政政策保持总需求稳定，有助于保持债务率分母的合理增长，有助于降低债务风险。化解债务压力的重要手段不仅在于控制债务增长本身，同时也在保持债务率分母（名义 GDP）的合理增长。无论是从理论文献看，还是国际经验和国内经验看，通缩都可能是加剧偿债压力和激化矛盾的关键推手。理论文献中非常强调债务-通缩恶性循环。中国 2002-2008 年期间与 2012-2017 年期间相比，前一个阶段债务增速与前一个时期相同，债务率在后一个极端快速攀升的原因在于分母增速的大幅下降，而分母下降的 1/3 来自 GDP 通胀因子的大幅下降。如果前后两个阶段的通胀因子相同，后一个阶段的债务率上升能下降 30 个百分点。摆脱开名义变量的重重迷雾，无论如何，保持当期经济资源充分利用而不是无谓的损失，有助于提高而不是破坏对未来的偿债能力。

房地产价格不能绑架稳定总需求政策。刺激政策若要实施到位，必然会有信贷扩张和全社会购买力扩张，房价，尤其是一线城市房价，难免承受压力。然而房价绑架宏观经济稳定政策更不可取。

打开中国的高房价的供给和需求，判断高房价究竟应该由谁负责。供给方有公共服务、公共管理和公共基础设施严重滞后，这些越滞后，中心城区这些配套服务和设施相对完善的房价越贵；人口流入大城市的住宅供地不足；土地财政推升高地价等等。需求方有金融财富、对房地产的中长期投资偏好、以及对房地产的短期投机需求等等。

究竟哪个因素应该对高房价负责？供给方的几个因素都应该做出积极调整，平抑房价上涨压力。需求方呢？如果金融市场发育更完善，居民的养老投资有一定的税收安排优惠措施并能都得到可靠稳定的收益，买房保值或买房养老的中长期投资需求会下降，对房价能起到平抑作用，这是需要做工作的地方。赌房价上升，透支举债的短期投机需求毫无疑问也应该被纠正。然而在全国大城市普遍限购、限贷等众多管制政策影响下，这些需求即便有对房价的影响也相当有限。

决定需求方的最后一个因素是金融财富，也就是银行存款、证券和养老金加在一起的总额。当谈及刺激政策的时候，刺激政策若要落地，一定要有金融财富的增加，否则提高购买力就成了空话。其它条件不变，金融财富增加会推升全社会购买力，推升房价。然而，中国家庭部门的金融财富与人均 GDP 之比只有 1.8 的水平，从国际比较来看与发展阶段相匹配。相对于我们的收入水平而言，这些金融财富并不算多，也不能用过多金融财富来解释中国的高房价。还有很重要的一点是，牺牲全国家庭和企业部门的金融财富增长，牺牲由此带来的不必要产出损失，只是抑制了名义高房价，还不能真正降低房价相对于其他商品和服务的真实价格，得不偿失。

# 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。