



# 金融信息采编

COMPILATION OF FINANCIAL NEWS

2019年第66总第736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：安徽省合肥政务区

祁门路1688号兴泰金融广场2209室

2019年09月10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
外汇局：我国外汇市场秩序良好 外储规模有所上升	2
海关总署：中国前8个月贸易顺差1.77万亿 扩大46%	2
两部委：积极稳妥开展生猪活体抵押贷款试点	2
财政部：专项债作项目资本金重点投向10个重大基础设施领域	2
美联储将采取适当行动维持经济扩张	2
货币市场	2
央行：全面降准0.5个百分点+定向降准1个百分点	2
央行开展1200亿元逆回购 对冲MLF到期等因素影响	3
监管动态	3
证监会：大力推进证券法等修改完善	3
金融行业	3
第一财经日报：LPR改革有利于破解实体企业融资难	3
上半年信托业绩回暖 59家信托公司平均收入同比增长	3
信用债市场现分化：民企债遇冷 中高等级城投债受青睐	4
银行可转债前三季度发行规模为去年3.74倍	4
国企改革	4
山东国企改革资产证券化率达70%	4
热门企业	4
苹果或于9月20日正式发售新iPhone	4
正常运营网贷平台数量减少 成交量同比下降34.56%	4
华为P40或将首发鸿蒙系统	5
地方创新	5
北京：市管企业境外资产破6000亿元 实现利润总额近百亿元	5
深圳：纾困资金已为55家上市公司提供支持	5
广州：将按低于市场价10%投放1600吨储备冻猪肉	5
深度分析	5
如何看待与把控“负利率”？	5

## 宏观经济

### 外汇局：我国外汇市场秩序良好 外储规模有所上升

国家外汇管理局发言人王春英表示，8月，我国外汇市场秩序良好，外汇供求保持基本平衡。受全球经济增长、贸易局势等多重因素影响，美元指数小幅上升，主要国家债券价格上涨。汇率折算和资产价格变化等因素共同作用，外汇储备规模有所上升。

### 海关总署：中国前 8 个月贸易顺差 1.77 万亿 扩大 46%

海关总署日前发布数据显示，2019 年前 8 个月，中国货物贸易进出口总值 20.13 万亿元人民币，比去年同期（下同）增长 3.6%。其中，出口 10.95 万亿元，增长 6.1%；进口 9.18 万亿元，增长 0.8%；贸易顺差 1.77 万亿元，扩大 46%。

### 两部委：积极稳妥开展生猪活体抵押贷款试点

银保监会日前联合农业农村部印发通知明确，选取辽宁省、河南省、广东省、重庆市开展土地经营权、养殖圈舍、大型养殖机械抵押贷款试点。支持具备生猪活体抵押登记、流转等条件的地区充分发挥银行信贷、保险保障、融资担保等多方合力，更好满足生猪产业融资需求。

### 财政部：专项债作项目资本金重点投向 10 个重大基础设施领域

财政部副部长许宏才表示，将进一步扩大专项债券作为项目资本金的领域，由现有 4 领域扩大为 10 个：铁路、收费公路、干线机场、内河航电枢纽和港口、城市停车场、天然气管网和储气设施、城乡电网、水利、城镇污水垃圾处理、供水。

### 美联储将采取适当行动维持经济扩张

美联储主席鲍威尔称，强劲的多边关系是非常重要的；经济前景面临非常显著的风险；2019 年美国经济增长应该在 2-2.5% 之间，受消费者驱动；美联储将采取适当行动维持经济扩张。

## 货币市场

### 央行：全面降准 0.5 个百分点+定向降准 1 个百分点

为支持实体经济发展,降低社会融资实际成本,中国人民银行决定于 2019 年 9 月 16 日全面下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点。除此之外,为促进加大对小微、民营企业的支持力度,再额外对仅在省级行政区域内经营的城市商业银行定向下调存款准备金率 1 个百分点,于 10 月 15 日和 11 月 15 日分两次实施到位,每次下调 0.5 个百分点。

## 央行开展 1200 亿元逆回购 对冲 MLF 到期等因素影响

据央行网站消息,为对冲 MLF 到期等因素的影响,2019 年 9 月 9 日人民银行以利率招标方式开展了 1200 亿元逆回购操作。数据显示,本周共计有 2165 亿元央行逆回购和 MLF 到期。其中,周一(9 月 9 日)有 1765 亿元 MLF 到期,周五(9 月 13 日)有 400 亿元 7 天逆回购到期。

## 监管动态

### 证监会:大力推进证券法等修改完善

证监会副主席阎庆民近日表示,证监会将陆续推出一系列改革管理措施,为行业发展提供更为有效的制度供给和市场生态。当前正在大力推进证券法及其他相关法律法规的起草制定、修改完善工作,强化法律责任,提升违法违规成本。

## 金融行业

### 第一财经日报:LPR 改革有利于破解实体企业融资难

近日,第一财经日报发文称,2018 年以来,疏通货币政策传导渠道、缓解中小微企业融资难、融资贵问题始终是货币政策主线之一。利率传导不畅是实体企业融资成本难降的主要约束之一,而近期推出的 LPR 机制改革是推进利率市场化改革、完成利率两轨并一轨的重要一步,有利于破解政策利率到贷款利率传导不畅这一约束。

### 上半年信托业绩回暖 59 家信托公司平均收入同比增长

2019 年上半年,59 家信托公司实现营业收入 499.51 亿元,平均每家公司营业收入 8.47 亿元,平均营业收入较去年同期的 7.31 亿元增加 1.16 亿元,增长率为 16%;净利润方面,2019 年上半年 59 家信托公司净利润合计为 279.53 亿元,平均每家公司为 4.74 亿元,略高于去年同期的 4.34 亿元。

## 信用债市场现分化：民企债遇冷 中高等级城投债受青睐

随着近年来信用市场风险的发酵，债券信用市场投资也发生两极分化：类刚兑的城投债市场供需两旺，年内发行量突破 2 万亿规模，固收类基金争相布局，信用风险迭出的民营企业债则受到投资机构的回避，参与方更加谨慎和注重风控管理。

## 银行可转债前三季度发行规模为去年 3.74 倍

据数据统计，截至 9 月 3 日，今年以来可转债发行规模达到 1604.47 亿元。其中，银行业发行规模为 860 亿元，占总发行额度的 53.6%，为可转债发行规模最大的行业。截至目前，今年银行可转债的发行规模已是去年全年的 3.74 倍。而且，还有多个银行可转债发行“正在路上”。

## 国企改革

### 山东国企改革资产证券化率达 70%

9 月 9 日，青年企业家创新发展国际峰会 2019 在济南开幕，山东省委副书记、省长龚正在开幕式上指出，山东以混合所有制改革为突破口，推进国企“倒计时”改革。山东省属企业资产总额超过 3 万亿元人民币，重要突破口，就是深化混合所有制改革，通过资本证券化、引入战略投资者、入股民营企业等方式，确保 3 年内，省属企业混改户数和资产占比均超过 75%，资产证券化率达到 70%，改出“国企资源+民企机制”的新优势、新活力。

## 热门企业

### 苹果或于 9 月 20 日正式发售新 iPhone

北京时间 9 月 11 日凌晨 1 点发布后，苹果会在 9 月 13 日开始它们的全款预售工作（中国市场会在 9 月 13 日下午 3 点开始），9 月 20 日正式开卖（中国市场会是 9 月 20 日下午 3 点开始）。产业链透露的消息就指出，今年三款新机在制造成本上，相比去年能减少 10%，因为两代机型在外形基本保持不变的同时，内部设计上也能做到 70% 以上的相同，这意味着很多零部件是可以通用的。

### 正常运营网贷平台数量减少 成交量同比下降 34.56%

统计数据显示，8 月份 P2P 网贷行业正常运营平台数量继续呈下行态势。据网贷

之家发布的最新统计数据显示，截至 8 月底，正常运营平台数量下降至 707 家，相比 7 月底减少了 24 家。中国网贷景气指数为 73.58，相比上月小幅下降 3.88，为行业景气度最低点。数据显示，截至 2019 年 8 月底，累计停业及问题平台数量达到 5914 家，P2P 网贷行业累计平台数量继续为 6621 家。

## 华为 P40 或将首发鸿蒙系统

华为消费者业务 CEO 余承东在 IFA 接受记者采访表示，鸿蒙系统已经基本准备就绪，但不会先去使用它，因为还考虑到相关决定和合作。如果手机继续不被允许使用谷歌服务，会考虑使用鸿蒙系统，所以第一款搭载鸿蒙系统的手机产品可能是明年 3 月发布的华为 P40。

## 地方创新

### 北京：市管企业境外资产破 6000 亿元 实现利润总额近百亿元

北京市国资委消息，据 2018 年企业财务决算数据统计，北京市国资委系统境外资产超过 6000 亿元，分布在 57 个国家和地区，涉及 34 个共建“一带一路”国家和地区，实现利润总额近百亿元。

### 深圳：纾困资金已为 55 家上市公司提供支持

目前，深圳已协调安排 350 亿的专项资金，累计为 55 家上市公司提供了股权或者是债权的支持，涉及资金达 277.5 亿。将加大供给侧改革的力度、推动外贸的质量健康增长等，进而改善相关行业的盈利状况。

### 广州：将按低于市场价 10% 投放 1600 吨储备冻猪肉

广州将力争完成 2019 年 40 万头本地生猪养殖任务。及时按每头供穗生猪补贴 30 元的标准，对相关经营者实施奖励补贴。严厉打击查处捏造散布涨价信息、借机炒作、哄抬物价、串通涨价、囤积居奇等价格违法行为。

## 深度分析

### 如何看待与把控“负利率”？

文/ 王永利（前中国银行副行长）

文章来源：新浪财经 2019 年 9 月 9 日

今年以来，“负利率”一词成为经济金融领域一大热词，且愈演愈烈……不仅多个发达国家的中央银行针对金融机构存放央行款项推出负利率政策，而且有权威部门统计，到 2019 年半年末，全球约三分之一的主权债务收益率为负，总量已超过 16 万亿美元。

**何为“负利率”？为什么会出现“负利率”？如何有效掌控“负利率”？**

今年以来，“负利率”一词成为经济金融领域一大热词，且愈演愈烈……不仅多个发达国家的中央银行针对金融机构存放央行款项推出负利率政策，而且有权威部门统计，到 2019 年半年末，全球约三分之一的主权债务收益率为负，总量已超过 16 万亿美元。更有甚者，2019 年 8 月，丹麦第三大银行 JyskeBank 推出了年利率为-0.5%的 10 年期贴息购房按揭贷款，成为全球金融行业首个负利率贷款业务，超出传统理论和人们的想象。这种现象引起全球经济金融界，特别是货币当局（央行）的广泛关注和热烈讨论。

这到底怎么了？也许可以从“利率与利息、借入与借出资金利率、金融市场产品负利率与负收益、‘负利率’政策与量化宽松”四个方面发现负利率的本相。

**利率与利息**

首先需要明确的是，利率是为计算利息而存在的。利息是资金（货币）的使用费或租赁费，是针对债务性资金使用权一定条件下的转让而发生的。在资金直接赠送或股权投资的情况下，一般不存在利率和利息收付问题。

一定时期内利息与所转让资金本身（本金）的比率即为“利率”，可分为日利率、月利率、年利率等，反映出资金使用的费率水平。其中，利率的具体确定，除反映社会资金供需一般状况的无风险收益率水平外，还要追加对资金融入方的风险（信用）溢价，以对冲可能的损失；对于中长期的资金转让，其利率又可分为固定利率和浮动利率两大类；具体的还本付息，也存在到期一次性还本付息、分期付息一次还本、分期还本付息等不同的安排。

在发生债务性资金转让时，交易双方需要议定转让的金额、期限、计息方式、利率水平等，资金使用权获取方要按照约定支付利息，资金使用权出让方要按照约定收取利息。

比如，银行吸收的存款，存款人并不是把钱无偿赠送给银行，也不是卖给银行，而是按照约定的条件租给银行，资金所有权不变，银行只是获得了一定条件下的资金使用权，因此要支付租金（利息），并且到期要足额归还。

再比如，银行发放贷款，也不是把钱赠送或卖给借款人，而是按照约定的条件将资金的使用权让渡给借款人，借款人需要支付租金（利息），并且按照约定归还贷款。

同样道理，机构或个人购买（投资）债券类产品，或者直接借贷出去资金，都要按照约定收取利息并收回本金。而融资方则要按照约定还本付息。

**资金借入利率与借出利率**

本质上，可以从借入资金利率与借出资金利率去看资金利率。

对于从事资金借入和拆出的中介机构（如银行）而言，通过吸收存款（借入资金）并发放贷款（借出资金），获得一定水平的利差收入，以弥补经营成本并保持一定的

盈利水平，支持其持续经营与发展。因此，银行的利率，尽管分为存款（借入资金）利率与贷款（借出资金）利率，但二者并不是绝然分开的，而是相互联系的：如果贷款利息收入弥补不了存款利息支出，存款利率就会降低；如果贷款投放不出去，银行就可能拒绝吸收新的付息存款；此时如果存款人执意要将资金存放银行（出于资金安全和支付方便等因素的考虑），银行就可能把存款改为对资金的一种托管，收取一定的托管费。如果将资金托管费统一体现在利率（而非费率）上，就可能直接表现为“负利率”存款。当然，此时的“负利率”实质上是资金托管方需要承担的“托管费率”。

这种状况对于央行同样存在：金融机构出于支付与资金安全的需要，会在央行保持一定规模的存款。央行为保持金融市场稳定，也会向金融机构提供必要的资金支持（再贷款或资金拆借）。央行对金融机构存贷款利率的调整，会影响到金融机构对社会办理存贷款的利率水平。在金融机构放款意愿萎缩，资金大量存放央行，造成通货紧缩的情况下，央行对金融机构的存款利率，同样可以实施“负利率”政策，以推动金融机构扩大贷款等资金投放，减少在央行的存款。

所以，一般而言，存款与贷款利率的利率最低不能低于“零”，即一般不应出现“负利率”。只有当资金“托管费”也以利息方式收取，并将费率统一到利率上表示时，存款才可能出现“负利率”假象。

#### 金融市场的负利率与负收益

**那么，为什么 JyskeBank 会推出年利率为-0.5%的 10 年期贴息购房按揭贷款呢？这得从金融市场的交易产品去看其负利率、负收益。**

实际上，JyskeBank 推出的年利率为-0.5%的 10 年期贴息购房按揭贷款是一种结构性产品的组成部分，而非完全独立的一笔贷款。这种结构性产品涉及到三个参与者：银行、贷款人、机构投资者。其中，银行与贷款人签署贴息贷款协议并将贷款本金转给贷款人；银行再将贷款打包出售给机构投资者，将给贷款人的贴息支出转由机构投资者承担；银行再从机构投资者向贷款人支付的 0.5%的贴息中，向贷款人收取 0.3%的交易服务费或管理费。这样，银行的按揭贷款并不是真正的“负利率”贴息贷款，而是有 0.3%“正收益率”的贷款；贷款人也不是真正能够获得 0.5%的贴息收入，而是只能获得 0.2%的收益。

**那么，为什么机构投资者会以贴息方式购买按揭贷款等金融产品？**

**这就需要看到银行存贷款利率与金融市场可交易产品利率的不同。**

对于银行而言，存款、贷款一般属于基础产品和业务，其利率水平的确定，一般要充分考虑保本有盈，而不能先天就允许亏损，所以，存贷款利差一般不能为负，其中贷款利率更是不会出现“负利率”。

在此基础上，银行还会基于流动性、安全性和对资产负债表风险的对冲与优化等考虑，在金融市场上进行一些金融交易活动。这些活动并不一定都以盈利为目的，甚者可能以某些交易一定程度的损失，赢得其他方面更大的利益或者规避其他方面更大的风险和损失。

比如，在经济衰退、资金运用的安全性面临较大风险的情况下，特别是在爆发金融危机时，机构投资者出于保证资金安全、减少资金损失的考虑，一般都会放弃对收益性的追求，大幅度收缩贷款投放或资金出借，并把存放在一般金融机构的资金转存

到央行，或者转投到风险最低的国债上。此时，央行有可能推出存款负利率政策（收取金融机构资金托管费），或者国债因供不应求而出现负利率现象，即投资人贴息购买国债。也就是说，此时保证本金安全不受损失，远比减少利息收入甚至贴补一定的利息更重要。此时，风险较低、安全性较好的国债等金融产品就会大量出现负利率或负收益率。也正因如此，当前全球超过 16 万亿美元收益率为负的债券，主要都是高等级的国家主权债务。

这其中，有的金融产品中发售时就确定是“负利率”，也有很多金融产品本身并不是“负利率”，而是在市场交易过程中，因供不应求而出现贴息购买支出的部分超过金融产品本身的利息收入，造成实际的“负收益”。“负利率”与“负收益”不完全相同，需要加以甄别。

针对为什么机构投资者会以贴息方式购买 JyskeBank 推出的年利率为-0.5%的 10 年期贴息购房按揭贷款，则需要从机构投资者的角度看待问题：如果市场上购买国债的利率需要贴息的幅度更大，或者难以买到，投资者就会退而选择其他可替代的产品。其中，如果住房价格稳中有升，则住房按揭贷款的风险就比较低，在综合比较风险与贴息损失后，如果贴息购买按揭贷款不比更大幅度贴息购买国债差，投资者就完全可能贴息购买按揭贷款产品。

可见，市场上出现大规模负利率或负收益金融交易产品并不是特别奇怪的现象，而是一种正常的市场选择和利率市场化表现，远比银行存款、贷款出现负利率常见得多。也许，货币政策当局和金融市场不应当拒绝“负利率”，而应该积极面对和有效利用“负利率”。

### “负利率”政策与量化宽松

逻辑上，“负利率”与“负收益”状况的出现，更多的是投资者对金融环境恶化、金融资产损失预期增大的一种应对举措。由于这种状况的存在一般对 3 年期以内中短期产品收益率的影响更明显，而对 10 年期以上（包括 30 年期等）长期产品收益率影响有限，因此，此时很容易出现中短期产品收益率与长期产品收益率倒挂（即中短期收益率高于长期收益率）的现象。当然，这种长短期利率倒挂不同于“负利率”或“负收益”。

需要注意的是，央行直接对金融机构推行“负利率”政策，只是其利率调节的一种体现，“负利率”并不能成为一种独立的货币政策工具。央行推动“负利率”，尽管一定程度上有利于抑制金融机构收缩资金投放并大量存放央行，但也会在一定程度上压缩金融机构的盈利水平，增加金融机构的经营压力，其对抑制通货紧缩的实际效果很难把握，难以对“负利率”政策寄予太大期望。

因此，在市场低迷、通货紧缩压力明显的情况下，央行确实有必要考虑实施“量化宽松货币政策”，扩大资产购买或抵押贷款等以增加对金融机构乃至社会的资金投放。同时，也需要积极的财政政策加以配合，政府要扩大债务融资，并积极推动减税降费，增强经济主体活力，提升经济发展速度。



# 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。