



金融信息采编

COMPILATION OF FINANCIAL NEWS

2019年第80总第750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2209室

2019年11月08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
国务院发布《关于进一步做好利用外资工作的意见》	2
商务部：RCEP 协定达成对中国消费者和企业都有益处	2
工信部：将成立全国区块链和分布式记账技术标准化委员会	2
全球 10 月制造业 PMI 为 48.8% 连续 4 个月低于 50%	2
WTO：到 2040 年服务贸易占全球贸易比重或将增长 50%	2
美国 10 月服务业 PMI 终值跌至 50.6 逊预期	2
货币市场	3
人民币汇率一个月飙涨 1700 基点	3
被 Libra 警醒 欧盟考虑发行公共数字货币	3
日本：禁止虚拟货币相关的信托投资	3
金融行业	3
券业减员趋势仍在持续 投顾人员却在增加	3
10 月份银行定期存款利率再降 一年期定存利率最高 2.33%	3
国企改革	4
年内 390 家上市国企参与并购重组	4
热门企业	4
阿里巴巴确定下周开始路演 以 4%折扣向机构询价	4
沃尔沃汽利用区块链技术实现电池原材料追溯	4
地方创新	4
大湾区推 16 项惠港新措施 港人买房、教育享内地居民待遇	4
郑州：12 月 1 日起强制施行垃圾分类 违反者最高罚 3000 元	4
湖南：举报欺诈骗保奖励细则出台 最高可获 10 万元	5
安徽：小区幼儿园不得办成营利性幼儿园	5
深度分析	5
央行困境：当凯恩斯遇见费雪	5

宏观经济

国务院发布《关于进一步做好利用外资工作的意见》

国务院发布《关于进一步做好利用外资工作的意见》，其中提出：全面取消在华外资银行、证券公司、基金公司等金融机构业务范围限制；优化汽车领域外资政策，保障内外资车企的新能源汽车享受同等市场准入待遇；对有条件的自贸区下放更多省级经济管理审批权限，尤其是投资审批、市场准入等权限。

商务部：RCEP 协定达成对中国消费者和企业都有益处

商务部副部长兼国际贸易谈判副代表王受文 6 日指出，《区域全面经济伙伴关系协定》(RCEP)的达成，对于我国消费者以及对于我国需要依赖这些地区进口原材料、零部件的企业来说，由于取消关税和非关税壁垒，成本就会大大减少，都会从中获益。

工信部：将成立全国区块链和分布式记账技术标准化委员会

11 月 8 日，工业和信息化部总经济师王新哲在可信区块链峰会上表示，目前区块链发展面临的挑战包括技术尚不成熟，在性能、可扩展性和安全性等方面有待改善，另一方面，区块链与各行各业融合还需要逐步加深，区块链生态体系还需要培育。

全球 10 月制造业 PMI 为 48.8% 连续 4 个月低于 50%

中国物流与采购联合会发布的 10 月份全球制造业 PMI 为 48.8%，较上月微幅回升 0.1 个百分点，持续 4 个月运行在 50% 以下。这表明当前全球经济增长依然偏弱，下行压力持续存在。

WTO：到 2040 年服务贸易占全球贸易比重或将增长 50%

世界贸易组织 (WTO) 6 日发布最新《世界贸易报告》预测，到 2040 年，全球服务贸易份额可能提高 50%。据 WTO 最新估算，2017 年全球服务贸易额达到 13.3 万亿美元，该统计结果比传统统计方法得出的数字高出了 20 个百分点。

美国 10 月服务业 PMI 终值跌至 50.6 逊预期

美国 10 月 Markit 服务业采购经理指数 (PMI) 终值由初值的 51 降至 50.6，逊预期，亦是 2016 年 2 月以来最低。

货币市场

人民币汇率一个月飙涨 1700 基点

人民币汇率过去一个月涨幅接近 1700 个基点。一位国有大型银行金融市场部人士直言，随着人民币汇率持续回升，近日采取类似外汇套保策略的企业明显增加。一些擅长套保操作的外贸企业找到更具性价比的方法，在离岸市场寻找更低的汇价开展外汇套保，降低自身操作成本。

被 Libra 警醒 欧盟考虑发行公共数字货币

外媒称，欧盟的一份文件草案表示，欧洲央行和其他欧盟国家央行可以探索发行央行数字货币的机会和挑战，包括考虑为此采取具体措施。此举主要是受到了 Facebook 数字加密货币“天秤币”(Libra)项目的启发和警醒。

日本：禁止虚拟货币相关的信托投资

日本金融厅计划在 2019 年年内制定限制规则，禁止以虚拟货币为投资对象的信托投资组成及销售。

金融行业

券业减员趋势仍在持续 投顾人员却在增加

通过证券业协会官网发布的数据分析发现，截至 11 月 7 日，券商从业人数共计 33.28 万人（共包含 120 家券商数据），较今年年初（2019 年 1 月 1 日）的 33.57 万人减少了 2852 人。整体来看，券业减员趋势仍在持续。根据证券业协会数据显示，截至 11 月 7 日，整体券业投顾人数已经超过 5 万人，较今年年初增加近 7000 人。

10 月份银行定期存款利率再降 一年期定存利率最高 2.33%

近日，根据融 360 大数据研究院发布监测的数据显示，2019 年 10 月份，银行定期存款利率继续下降，目前各期限存款利率均值降至今年最低。融 360 大数据研究院数据显示，10 月份，银行定期存款利率中，3 个月期平均利率为 1.441%、6 个月期平均利率为 1.695%、1 年期平均利率为 1.986%、2 年期平均利率为 2.610%、3 年期平均利率为 3.266%、5 年期平均利率为 3.224%。与 9 月份相比，10 月份存各期限存款利率均呈现下降趋势，其中 3 年期和 5 年期存款利率降幅最大。

国企改革

年内 390 家上市国企参与并购重组

按照首次公告日计算，剔除并购交易失败案例，截至 11 月 6 日，A 股市场共有 390 家国有上市公司（包括央企国资控股 115 家、省属国资控股 157 家、地市国资控股 110 家、其他国有 8 家）参与到 560 起并购交易案中；而去年同期，仅有 352 家国有上市公司参与到 517 起并购交易案中。从数据上看，国有上市公司参与数量较去年增长约 10.8%，发起的并购交易案同样较去年增长约 8.31%。

热门企业

阿里巴巴确定下周开始路演 以 4%折扣向机构询价

阿里巴巴确定下周开始在香港进行上市前的路演。这个星期阿里巴巴已经开始与部分香港的机构投资者进行沟通。阿里巴巴上市团队已经与一些机构投资者沟通了关于定价折扣的内容，并以现在美股价格 4% 的折扣进行询价。但是部分投资者表示，对于这个折扣并不满意，希望至少折扣在 8%~10%。据悉阿里巴巴对投资者反馈称，在 4% 折扣的基础上愿意下调至 5% 左右。

沃尔沃汽利用区块链技术实现电池原材料追溯

继上个月发布“2040 环境计划”之后，沃尔沃汽车本周宣布将成为首家通过应用区块链技术实现电动汽车电池原材料全球可追溯性的汽车制造商。锂离子电池生产中所用原材料（例如钴）的可追溯性，是汽车制造商面临的可持续性发展方面的主要挑战之一。沃尔沃汽车称，将致力于全面实现原材料的可追溯性，确保交付到客户手中的每一辆沃尔沃电动汽车的电池材料均来自于负责任的供应链采购。

地方创新

大湾区推 16 项惠港新措施 港人买房、教育享内地居民待遇

粤港澳大湾区建设领导小组会议 6 日通过了三大类共 16 项惠民政策，涵盖教育、医疗、养老、住房、交通等各个领域。香港居民在大湾区内地城市购房，获豁免所需的在本地居住、学习或工作年限证明、缴纳个人所得税及社保条件。

郑州：12 月 1 日起强制施行垃圾分类 违反者最高罚 3000 元

《郑州市城市生活垃圾分类管理办法》于12月1日起施行，郑州市生活垃圾采取厨余垃圾、可回收物、有害垃圾、其他垃圾的四分类法，不按要求分类投放垃圾，单位最高可罚3000元，个人罚50元。

湖南：举报欺诈骗保奖励细则出台 最高可获10万元

湖南出台细则明确，根据举报证据与违法违规事实查证后，最高奖励额度不超过10万元。举报人为协议医药机构的内部人员或原内部人员，或其竞争机构及其工作人员，并提供可靠线索的，可按奖励标准提高20%给予奖励。

安徽：小区幼儿园不得办成营利性幼儿园

安徽省出台办法明确，城镇小区配套幼儿园移交当地教育行政部门后，应当由教育行政部门办成公办园或委托办成普惠性民办园，不得办成营利性幼儿园。

深度分析

央行困境：当凯恩斯遇见费雪

文/缪延亮（中国金融四十人论坛成员）

文章来源：中国金融四十人论坛 2019年11月02日

发达经济体的名义和实际利率自1980年代以来一直在下降。这一下行趋势将持续多久是热门话题。2015年的日内瓦报告详解低利率的起因和影响，认为低利率将持续一段时间，但不会一直低下去。两年后，学界与市场开始担忧低利率或许比想象的存在更久。

当前，全球负利率债券规模超过13万亿美元，人们开始接受利率永远都在低位的可能性。利率低且持续下行，将压缩货币政策空间，导致央行陷入两难：究竟应先发制人，使用本就不多的货币政策空间，还是保存火力，用于危急之时？

我认为，要解决这一困境，不仅要跳出货币政策一域，还应超越国别界限，在全球范围寻找答案。

首先，要想充分理解当前低利率环境的成因，需从“利率”那颇具争议的本质出发。19世纪奥地利经济学家欧根·冯·庞巴维克在其著作《资本与利息》中写道：“利率理论是各类相左观点的大杂烩，没有任何一个观点能主导这一理论，但也没有任何一个观点甘愿屈服。”这一描述同样适用于当前：两套看似矛盾的理论常被用于解释低利率，即新古典理论和凯恩斯理论。

以马歇尔-维克塞尔-费雪为代表的新古典理论认为真实利率由实际经济活动决定。货币（或者说货币政策）是中性的。折现率决定储蓄水平，回报率决定投资水平，而储蓄与投资的均衡决定利率。这一思想在欧文·费雪所著《利息理论》的书名中即可

见一斑。因此，利率走低可由一系列结构性因素解释，包括人口结构变化推升储蓄率，以及技术进步放缓拉低对储蓄的需求。

与之相对的是凯恩斯的流动性偏好理论，即将利率理解为不囤积现金的补偿，而非对储蓄的补偿。具体而言，利率是对在一定时期内放弃流动性控制权的补偿，其针对的是货币这一特定形式、而非所有形式的储蓄。因而，利率由流动性的供给和对流动性的偏好共同决定。因此，低利率是因为流动性过剩。利率低到一定程度，央行再怎么增加货币供应也不一定能降低利率，因为对货币的需求上升，即“流动性陷阱”，货币政策失效。

通常情况下，这两套理论并不冲突，可以和平共存：凯恩斯理论侧重名义利率而费雪理论偏重实际利率；凯恩斯理论强调短期而费雪理论关注长期。因此，凯恩斯理论的短期货币非中性与费雪理论的长期货币中性不直接冲突。一般情况下，当央行按凯恩斯和其追随者的理论行事，即降低名义利率时，在价格粘性的作用下，实际利率也将下降。

但是，当利率水平触及“零下界”时，这两种理论可能产生冲突。降低名义利率时，通胀预期会立即相应下降，导致实际利率保持不变。部分经济学家称这一现象为新费雪效应，对应只在长期发生的传统费雪效应（即通胀与名义利率同等幅度变动）。若通胀预期被锚定，新费雪效应将不会发生；但当利率低至零左右时，凯恩斯效应将被费雪效应主导。这或许是由于利率“零下界”的“陷阱”特质使低利率更趋持久，从而压低通胀预期。

因此，正是在“零利率下界”的特定情景下，凯恩斯将与费雪相遇。即使央行将名义利率降至零甚至负区间，真实利率仍可能保持不变。央行越是按凯恩斯的方式行事，即通过降低名义利率以刺激经济，经济则越可能依照费雪的逻辑在运行，即通胀预期会下降，使真实利率保持不变。在这种情形下，货币政策不再是凯恩斯流动性陷阱意义上的无效，而是有害，因为通胀预期随名义利率一起下降。

新费雪主义的观点存在诸多争议。即使短期内不存在非常规的费雪效应，把利率锚定或使利率陷入“零下界陷阱”，都将放大对经济的冲击。央行应避免陷入“零下界陷阱”。如何实现呢？通过降低名义利率？这是必要手段，但央行的困境在于过度依赖这一手段可能导致经济更快地陷入“零下界陷阱”。

过度依赖货币刺激可能导致货币“非中性”，即压低均衡实际利率。至少有两种机制可能导致这种情况。一是金融周期。长期低利率的环境将促使人们投资高风险资产以追求高收益，从而积累不平衡。当危机发生时，央行将不得不进一步降低利率以应对萧条。二是资源错配，即流动性长期过剩将阻碍熊彼得式的创造性破坏的发生。

解决这一困境，需要政策框架相应变革。无论在国内还是国际层面，我们都需要更好的政策协调。在国家层面，我们不能仅依靠货币政策。财政政策和结构性改革需扮演更重要的角色，宏观审慎也应在熨平金融周期上发挥核心作用。在国际层面，应建设整合度更高、更充分的全球金融安全保障网，从而减少对安全资产的需求。共享资源的一种办法是通过份额改革增强IMF的救助能力。建成更好的国际货币体系(IMS)非一日之功，但我们必须开始行动。

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。