



金融信息采编

COMPILATION OF FINANCIAL NEWS

2019 年第 83 总第 753 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 19 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
统计局：前 10 月社会消费品零售总额同比增 8.1%	2
商务部：中国没有出现大规模的外资撤离情况	2
国务院：在自贸区开展“证照分离”改革全覆盖试点	2
发改委：建立知识产权质押信息平台	2
美国 2019 年度财政赤字将超万亿美元	2
货币市场	2
央行：保持 M2 和社融规模增速与名义 GDP 增速相匹配 ...	2
央行 4 年来首次下调 7 天逆回购利率	3
监管动态	3
银保监会：纠正小微企业金融服务中的违法违规行为	3
证监会：全面推开 H 股“全流通”改革	3
金融行业	3
央行贸易金融区块链平台已有 30 家银行接入	3
央行、银保监会：ETC 欠费超 30 日将上报个人征信	3
中国互联网金融协会：将开展金融 APP 实名备案工作	4
国企改革	4
国企改革三年行动方案加速酝酿	4
热门企业	4
美国商务部发布 90 天延期许可 第三次“豁免”华为	4
快手与央视春晚达成独家互动合作	4
金山办公科创板上市	4
地方创新	4
杭州将试点实行人才创业保险制度	5
南京：个人垃圾分类不到位 最高罚 200 元且纳入征信记录	5
合肥推进金融创新 打造安徽一流的“金融科创城”	5
深度分析	5
四问央行超预期“降息”	5

宏观经济

统计局：前10月社会消费品零售总额同比增8.1%

据国家统计局网站消息，2019年10月份，社会消费品零售总额38104亿元，同比名义增长7.2%(扣除价格因素实际增长4.9%)。其中，除汽车以外的消费品零售额34876亿元，增长8.3%。

商务部：中国没有出现大规模的外资撤离情况

商务部新闻发言人高峰18日表示，我们注意到有一些外资企业的担心，目前根据我们的了解，中国并没有出现大规模的外资撤离情况。中国不会打压任何外资企业，不会歧视任何外资企业，我们会坚决保护外资企业在华的合法权益。

国务院：在自贸区开展“证照分离”改革全覆盖试点

国务院15日印发通知明确，自2019年12月1日起，在上海、广东、天津、福建、辽宁、浙江、河南、湖北、重庆、四川、陕西、海南、山东、江苏、广西、河北、云南、黑龙江等自由贸易试验区，对所有涉企经营许可事项实行全覆盖清单管理。

发改委：建立知识产权质押信息平台

发改委15日发布意见明确，鼓励金融机构结合职能定位，按照商业化原则，向两业融合发展企业和项目提供适应其生产和建设周期特点的中长期融资，稳妥开展并购贷款业务，积极支持开展供应链金融服务。支持符合条件的企业上市融资和发行企业债券、公司债券、非金融企业债务融资工具。建立知识产权质押信息平台，扩大知识产权质押融资规模。

美国2019年度财政赤字将超万亿美元

美国财政部发布的数据显示，联邦政府2019财政年度、即2018年10月1日至2019年9月30日财政赤字为9844亿美元，同比增加26%，达2012年以来最高水平；3个最大的支出项目分别是社会保障、国防和联邦医疗保险。

货币市场

央行：保持M2和社融规模增速与名义GDP增速相匹配

央行16日明确，继续保持定力，把握好政策力度和节奏，加强逆周期调节，加强

结构调整，妥善应对经济短期下行压力，坚决不搞“大水漫灌”，保持广义货币 M2 和社会融资规模增速与名义 GDP 增速相匹配。

央行 4 年来首次下调 7 天逆回购利率

11 月 18 日，央行下调 7 天期逆回购利率至 2.5%；此前为 2.55%，是四年多以来首次下调公开市场逆回购操作利率。央行公开市场开展 1800 亿元 7 天期逆回购操作，无逆回购到期。

监管动态

银保监会：纠正小微企业金融服务中的违法违规行

银保监会 18 日通报违规向小微企业借款客户搭售人身险产品、违规将押品评估费转嫁给小微企业借款客户承担等典型案例，并明确充分认识做好小微企业金融服务的重要性，继续有效提升小微企业金融服务水平，加强监管检查和督促。

证监会：全面推开 H 股“全流通”改革

证监会日前表示，中国证监会于 2018 年顺利完成了 3 家 H 股公司“全流通”试点工作。试点期间两地市场运行平稳，取得了较好的效果，各方面反映良好。经国务院批准，现全面推开 H 股“全流通”改革。符合条件的 H 股公司和拟申请 H 股首发上市的公司，可依法依规申请“全流通”。

金融行业

央行贸易金融区块链平台已有 30 家银行接入

中国人民银行贸易金融区块链平台上线试运行一年多以来，已实现业务上链 3 万余笔，业务发生笔数 6100 余笔，业务发生量约合 760 亿元人民币。目前央行贸易金融区块链平台已有 30 家银行接入，实现供应链应收账款多级融资、跨境融资、国际贸易账款监管、对外支付税务备案表等业务上链。

央行、银保监会：ETC 欠费超 30 日将上报个人征信

11 月 18 日，央行、银保监会近日公布《关于金融服务支持收费公路制度改革的指导意见》（银办发〔2019〕185 号）。该意见称，支持电子不停车收费系统（ETC）推广应用。该意见指出，ETC 欠费超 30 日将上报个人征信。

中国互联网金融协会：将开展金融 APP 实名备案工作

中国互联网金融协会秘书长陆书春表示，当前协会正在按照人民银行相关要求，在积极开展加强客户端软件行业自律管理的职责，牵头开展 APP 实名备案的工作。

国企改革

国企改革三年行动方案加速酝酿

日前从国资委获悉，国资委正会同有关部门成立专门工作小组并进行深入调研，在广泛征求有关方面意见的基础上尽快研究制定国有企业改革三年行动方案，明确提出国企改革的新目标、时间表、路线图。

热门企业

美国商务部发布 90 天延期许可 第三次“豁免”华为

美国商务部 18 日发布公告，宣布发布 90 天延期许可，允许美国企业继续与中国华为技术有限公司进行业务往来。路透社称，这是美国政府自今年 5 月把华为列入管制黑名单以来，第三次宣布“豁免”华为。

快手与央视春晚达成独家互动合作

快手已经竞标拿下 2020 年央视春晚独家互动合作伙伴，竞标方有阿里、拼多多、字节跳动。这意味着，快手将独家参与从春晚预热、晚会当天，到元宵晚会中间十多天的整体宣发、大小屏互动，还将在春节期间向全民发红包。据内部人士透露，快手 2020 年春晚活动的预算将比百度高。一位知情人士称，这是年前快手最重要的项目，多数人力参与其中，已开始封闭式集中讨论、开发。对于上述该消息，快手官方表示，不予回应。

金山办公科创板上市

11 月 18 日，金山办公在上海证券交易所科创板上市。金山办公证券代码为 688111，发行价格 45.86 元/股，发行市盈率为 78.37 倍。鸣锣开盘后，金山办公股价高开逾 205%，股价报 140 元/股。

地方创新

杭州将试点实行人才创业保险制度

2019 中国杭州国际人才交流与项目合作大会余杭分会场暨“国际人才月”启动仪式上，浙江省宣布试点实施人才创业险制度。试点工作在余杭区委组织部（人才办）指导下，由余杭区科技局、未来科技城管委会、浙江银保监局余杭监管组合力推动、实施。

南京：个人垃圾分类不到位 最高罚 200 元且纳入征信记录

南京市城管局官网 15 日公示《南京市生活垃圾管理条例（草案建议稿）》并向公众征求意见。该草案首次在南京提出个人未按规定投放生活垃圾最高罚 200 元并纳入个人征信记录。单位和个人可以通过组织或参加生活垃圾分类志愿服务活动的方式从信用信息系统中移除本次违法记录。

合肥推进金融创新 打造安徽一流的“金融科创城”

11 月 18 日，合肥包河区金融产业规划发布会暨滨湖金融投资集团揭牌仪式举行。会上，发布了包河区金融产业规划、财政支持深化民营和小微企业金融服务综合改革试点情况以及合肥滨湖金融投资集团组建情况，合肥滨湖金融投资集团有限公司正式挂牌成立，包河区政府与中科大国际金融研究院、国元证券股份有限公司签署了战略意向合作协议。

深度分析

四问央行超预期“降息”

文/宥朗（中国金融四十人论坛）

文章来源：新浪专栏 2019 年 11 月 18 日

11 月 18 日，人民银行以利率招标方式开展 7 天期逆回购 1800 亿元。此次逆回购中标利率为 2.5%，较此前下降 5 个基点，这也是 7 天期逆回购操作利率自 2015 年 10 月 27 日以来首次下调。

在经历了 11 月 5 日调降 MLF 利率、11 月 15 日超预期新作 2000 亿元 MLF 后，央行再次送出温暖，力度远超预期。

此次利率调整将带来哪些传导效应？

央行逆回购，是指央行向一级交易商购买有价证券，借出资金，并约定在未来特定日期再将有关证券卖给一级交易商的交易行为。

大型商业银行和证券公司在收到逆回购资金后，可将资金拆借给中小银行，从而提升市场资金充裕程度。由此，逆回购放量通常表明市场资金紧缺，央行欲出手缓解

短期流动性不足。

目前看来，逆回购操作已经位列各类流动性工具之首，逆回购利率也成为了市场新的利率风向标——央行的逆回购操作也能够在很大程度上影响市场投资者的心理预期。在利率和资金面相对稳定的情况下，市场情绪、投资者预期几乎完全决定债市涨跌。

正因如此，此次公开市场操作（OMO）利率的实际影响可能相对有限，但是信号意义十分明显。

“本次 OMO 利率下调，应和之前 MLF 利率下调结合起来观察，即央行手中的收益率曲线整体下移了 5BP。”CF40 青年论坛会员、建设银行金融市场部张涛向 CF40 表示，此次 OMO 利率下调表明了央行想要释放稳增长的宏观意图。

CF40 青年学者、联讯证券首席经济学家、研究院院长李奇霖分析认为，现在临近年末，银行为满足 LCR 等流动性监管指标，会倾向于提升同业存单发行利率来冲量，负债成本更可能出现季节性的回升，这就更需要央行有所行动，提振预期。

央行的预期引导与实际操作是否矛盾？

11月16日，央行发布《2019年第三季度货币政策执行报告》。与第二季度货币政策执行报告相比，此次报告将“适时适度进行逆周期调节”说法调整为“加强逆周期调节”。

值得注意的是，尽管此次报告重申“实施好稳健货币政策”“货币政策保持定力”“坚决不搞‘大水漫灌’”且明确提出“警惕通货膨胀预期发散”，但报告未提“把好货币供给总闸门”。

整体来看，今年9月以来，尽管央行在预期引导方面坚定强调货币政策保持定力，但在实际的货币政策操作方面，逆调节力度远超市场预期——不仅在9月4日全面降准，而且近期接连下调 MLF 利率、OMO 利率。

具体来看：

1. 7-8月份央行表态“准备金率调整空间不如大家想象的那么大”；9月4日国务院定调全面降准，央行紧接着全面降准。

2. 8月份央行表态“中国是主要经济体中唯一的货币政策保持常态的国家”，10月份央行表态“市场利率水平比去年已经有很大幅度的下降，现在更重要的是通过改革的办法促进完善利率的传导机制”；11月5日 MLF 利率下调。

3. 11月15日三季度货币政策执行报告表态“货币政策保持定力，主动维护好我国在主要经济体中少数实行常态货币政策国家的地位”、“警惕通胀预期发散”、“坚决不搞大水漫灌”；11月18日央行 OMO 降息。

如何看待央行这种在“保持定力”下的宽松操作？

市场普遍认为，此举体现出“稳增长的重要性已经上升到2018年以来前所未有的高度”——2019年以来，我国经济呈现趋势性下行，经济表现低于政府预期。从10月份的 PMI 创下今年2月份以来新低，新增社融弱于季节性，工业增加值、消费和固定资产投资均低于预期等宏观经济指标来看，现在实体经济的增长动能依旧偏弱。加上全球经济的弱势与地缘政治的影响，新增专项债发行迟迟不见，经济下行的压力进一步加大。

此外，尽管通胀已经处于罕见高位，但剔除了食品和能源价格的核心 CPI 自2018年初的高点 2.5% 持续下跌，PPI 自2018年以来也呈持续下行走势，反映经济景气程度的 PMI 指数也持续下降。种种迹象表明，当前经济低于潜在经济增速，经济面临总需求不足的挑战。

CF40 高级研究员张斌指出，扩大总需求需要激发信贷需求，一个主要手段就是降低利率。

降息周期开始?

不到两周时间 MLF 利率、OMO 利率接连下调,是否意味着中国也开启了降息周期?对此,市场有不同看法。

“无论通胀如何,货币政策收紧已经彻底不可能。”经济学家邓海清提出,对于货币政策,看央行“说什么”的意义已经大幅下降,更需要关注央行“做什么”。

从过往经验来看,我国央行从降息、降准转向加息、提准,最短的一次是 2008 年 12 月降息,而后 2010 年 1 月提准。这也就意味着,货币政策的方向转变不可能一蹴而就,而是需要一定时间和过程。

2016 年的例子是,在 2 月最后一次降准后,央行紧货币发生在半年之后。“而当前由于不具备因为防范风险而紧货币的条件,所以,宽货币的持续时间会更久。”邓海清说。

对于货币政策宽松的持续时间,邓海清提出,央行可能已经做好了维持低利率较长时间的准备,同时不排除进一步宽松的可能,这取决于后续经济数据是否继续趋势性下行。“如果 2020 年经济数据能够企稳回升,则央行可能进入观察期,货币很快收紧的可能性依然不大。”

张涛则表示,目前我国货币政策主基调依然是“稳健中性”,只要经济运行不出现快速的下降或者上升,预计“稳健中性”的政策基调将不会改变。但是不排除针对短期内经济波动,货币政策通过更灵活的阶段性操作来实施逆周期调控。

CF40 特邀成员、中国国际金融有限公司研究部负责人梁红同样指出,短期内货币政策可能保持大体“中性”,因为短期内稳增长与稳定消费者价格预期之间的权衡变得更为困难。一方面,央行认为国内制造业需求疲软,重申“六稳”指导方针,并提及全球央行已启动“宽松潮”。但另一方面,央行对 PPI 同比降幅扩大并不过分担忧。

分析《2019 年第三季度货币政策执行报告》可知,虽然央行将当前 CPI 走高主要归因于供给冲击驱动,但央行同时强调,货币政策也需防止通胀预期发散。

综合央行表述及专家观点来看,未来在降成本稳增长真正出效果之前,央行可能还会有若干次的宽松调降。但由于央行需要兼顾“警惕通胀预期的扩散”“主动维护好少数几个常态型货币政策国家的地位”,短期内央行可能对降息、降准等宽松信号较强的政策工具采取较为谨慎态度。

在强信号面临掣肘的情况下,央行投放流动性、加强逆周期调节的组合拳还有哪些?

不妨再将目光转向《2019 年第三季度货币政策执行报告》。报告在专栏 1“正确看待央行资产负债表规模变化”部分指出:“但考虑到降准是政策效应较强的操作工具,央行同时会减少逆回购、MLF 等操作以保证银行体系流动性合理充裕。”

不仅如此,此次报告明确:“以 7 天期逆回购为主灵活开展公开市场操作,保持流动性总量合理充裕,同时有效对冲税期、政府债券发行等短期因素的扰动,维护货币市场利率平稳运行。”

由此看来,央行或将倾向于采取逆回购、MLF 投放等“数量型措施”为市场注入流动性,但未来更多结构性货币政策工具的创设仍可期待。

周三 LPR 报价如何预期?

11 月 5 日,央行开展中期借贷便利(MLF)操作 4000 亿元,与当日到期量基本持平,期限为 1 年,中标利率为 3.25%,较上期下降 5 个基点。

11 月 15 日,央行发布消息称,当天对仅在省级行政区域城市商业银行定向下调存款准备金率 1 个百分点的第二次调整,释放长期资金约 400 亿元。同时,开展中期借贷便利(MLF)操作 2000 亿元。对冲税期高峰等因素后,银行体系流动性总量处于

合理充裕水平，当日不开展逆回购操作。由于当日无逆回购和 MLF 到期，共计释放约 2400 亿元中长期资金。

在 MLF 下降 5 个基点和新作 2000 亿 MLF 的加成下，市场普遍认为，本周三的 LPR 报价结果有望重启下降通道。不少分析人士预计，1 年期 LPR 有望下调 5-10bp。

值得注意的是，虽然 15 日新作 2000 亿 MLF 有出于对冲缴准缴税的考虑，但央行选择在此时进行 MLF 操作或有更深层次的考量——

实际上，这是上月以来，央行第二次在没有 MLF 到期的情况下新作 MLF。10 月 16 日，央行超预期的新作了 2000 亿 1 年期 MLF 并维持利率水平不变，这是今年以来首次在没有 MLF 到期的情况下新开展的 MLF 操作。11 月 15 日再度相同操作，或意味着 MLF 在每月 LPR 报价前操作将成常态。

从报价机制上看，新 LPR 报价以 MLF 为定价基准，而资金成本也是 LPR 报价在 MLF 基准指数加点数的主要参考。由此看来，央行或正通过提高 MLF 操作频率来加大对 LPR 报价的指导，同时通过加大 MLF 操作规模投放中长期流动性来引导资金成本下行，最终引导 LPR 下行以实现降低实际融资成本的目的。

“在新的 LPR 形成机制下，货币当局希望 LPR 报价与 MLF 利率挂钩。但如果央行一直按照到期续作的模式开展 MLF 操作，作为 LPR 报价的基准，MLF 工具的操作频率与 LPR 的报价频率的不匹配程度将进一步加深。这样一来，将会频繁出现央行在当月无法通过 MLF 的量价操作来实现引导 LPR 报价利率下调的情况，这降低了 MLF 利率对于 LPR 的引导作用。”民生银行金融研究中心主任王一峰称。

鉴于此，新增 MLF 操作可使得未来 MLF 到期期限分布更加均匀，央行可以根据实际情况，每月安排 MLF 操作，为引导 LPR 下行创造先行条件。

至于 LPR 报价重启下降通道的实际效果，张涛则对 CF40 表示，“LRP 只是最优贷款利率水平，在央行近期的操作下，大概率 LPR 报价可能会下降，但能否带动实体经济融资成本出现明显下降，尚待观察。”

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。