



金融信息采编

COMPILATION OF FINANCIAL NEWS

2020 年第 11 期总第 776 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

2020 年 03 月 31 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
习近平：要让中小企业尽快从疫情中恢复状态.....	2
统计局：3 月官方制造业 PMI 为 52% 回升 16.3 个百分点.....	2
全国规上工业企业平均开工率 98.6%.....	2
每省专项债作资本金比例提高至 25%.....	2
日本：东京奥运会将延期至 2021 年 7 月 23 日.....	2
韩国：7 成家庭给发补助 4 口之家给 100 万韩元.....	2
澳大利亚：承诺在六个月投入 1300 亿澳元支持就业.....	3
货币市场	3
央行重启逆回购并“降息”20 个基点.....	3
金融行业	3
15 家银行去年实现 利润 1.14 万亿 马太效应持续.....	3
保险资管机构管理规模超 18 万亿元.....	3
热门企业	3
字节跳动获老虎基金投资，市场估值已达 1000 亿美元.....	3
马云公益基金会回应抗疫资金来源：全部来自马云个人.....	4
波音、福特转型生产抗疫物资.....	4
地方创新	4
北京：将用 20 天时间完成 20 万余名在鄂人员返京.....	4
北京推行信用分级分类监管 最大限度减少对企业的干扰.....	4
宁波进出口额 1 亿美元以上的企业建立金融帮扶“白名单”.....	4
深度分析	4
全球金融市场波动对中国的影响及应对.....	4

宏观经济

习近平：要让中小企业尽快从疫情中恢复状态

习近平 29 日在浙江考察调研时表示，抗击新冠肺炎疫情中，不同类型的群体、企业，不同行业都会受到影响。党中央在研究的时候，特别想到了中小企业，已经出台了一些政策的组合拳，会随着形势的发展变化，及时予以一些调整，避免中小企业受到根本性的影响，能够尽快地恢复到好的状态，而且还可以有新的发展。

统计局：3 月官方制造业 PMI 为 52% 比上月回升 16.3 个百分点

3 月份，我国疫情防控形势持续向好，生产生活秩序稳步恢复，企业复工复产明显加快。中国采购经理指数在上月大幅下降基数上环比回升，其中制造业 PMI 为 52.0%，比上月回升 16.3 个百分点；非制造业商务活动指数为 52.3%，比上月回升 22.7 个百分点；综合 PMI 产出指数为 53.0%，比上月回升 24.1 个百分点。

全国规上工业企业平均开工率 98.6%

截至 3 月 28 日，全国规模以上工业企业平均开工率达到了 98.6%，人员平均复岗率达到了 89.9%。截至 29 日，中小企业复工率已经达到了 76.8%。总体看，全国工业基本面初步实现了稳定。工信部最新调研显示，3 月份工业经济运行情况明显好于前两个月，一些行业产能利用率稳步回升。分行业看，防疫物资、生活必需品、农资产品生产保持较快增长态势；部分高技术产品逆势增长。

每省专项债作资本金比例提高至 25%

以省为单位，2020 年专项债资金用于项目资本金的规模占该省份专项债规模的比例提升至 25%。此前，该比例为 20%。值得注意的是，该举措在 3 月 27 日政治局会议之前已提出。

日本：东京奥运会将延期至 2021 年 7 月 23 日

据日本共同社，关于东京奥运会的新日程，东京奥组委等日本方面和国际奥委会（IOC）30 日达成一致，2020 东京奥运会将延期至 2021 年 7 月 23 日，将于 8 月 8 日闭幕。

韩国：7 成家庭给发补助 4 口之家给 100 万韩元

韩国总统文在寅 30 日在青瓦台主持第三次紧急经济会议时表示，韩国中央政府决定携手地方政府，向包括中产阶级在内的收入下游 70% 家庭发放灾害补助，4 人户的补

助标准为每户 100 万韩元（约合人民币 5800 元）。

澳大利亚：承诺在六个月投入 1300 亿澳元支持就业

澳大利亚总理斯科特·莫里森 30 日表示，在六个月投入 1300 亿澳元(800 亿美元)来保护就业。该计划是第三轮财政刺激计划的一部分，政府将支付相当于每两周每名员工 1500 澳元的工资补贴，以帮助企业免于裁员。

货币市场

央行重启逆回购并“降息”20 个基点

在连续暂停 29 个工作日后，央行重启了逆回购。3 月 30 日，央行发布消息，为维护银行体系流动性合理充裕，当日央行以利率招标方式开展了 500 亿元 7 天逆回购操作。鉴于 3 月 30 日没有逆回购到期，故实现净投放 500 亿元。值得关注的是，本次逆回购的中标利率为 2.2%，较前次开展的 7 天逆回购中标利率 2.4%，下降 20 个基点，并且也是年内第二次下调这一政策利率。

金融行业

15 家银行去年实现 利润 1.14 万亿 马太效应持续

截至 3 月 30 日，已经有 15 家上市银行披露了去年的成绩单，净利润合计达到 1.14 万亿。其中工商银行依旧是传说中的“宇宙行”，归属母公司股东净利润高达 3122.2 亿元。不过，银行业利润分化也不小，既有千亿利润的巨无霸，也有十几亿利润的小虾米，由于去年赚钱效应明显，而个别基金公司的利润甚至赶超部分银行。

保险资管机构管理规模超 18 万亿元

中国保险资产管理业协会最新发布的“2019-2020 年保险资管业综合调研数据”显示，截至 2019 年末，保险资管机构管理的总资产规模达到 18.11 万亿元，同比增长 16.45%，增速创近四年新高。

热门企业

字节跳动获老虎基金投资，市场估值已达 1000 亿美元

据外媒报道，老虎环球基金入股字节跳动，老虎环球基金近日在致投资者的一封信中讨论了相关入股交易。老虎环球基金在信中称，在过去的 21 个月中，该基金以“较低倍数”的未来自由现金流购买了字节跳动的股票”。除此之外，老虎环球基金并未

透露其投资规模。另据多位知情人士透露，基于字节跳动股票最近在二级市场的交易价格，其估值已达到 900 亿美元至 1000 亿美元。对于该报道，字节跳动和老虎环球基金拒绝发表评论。

马云公益基金会回应抗疫资金来源：全部来自马云个人

3 月 28 日晚间，马云公益基金会发文回应网友对其捐赠物资的资金来源问题，称疫情以来，马云公益基金会所有用于国内以及国外 140 多个国家抗疫公益事业的资金全部来自于马云先生的个人捐赠，没有一分钱的社會募捐资金。

波音、福特转型生产抗疫物资

波音公司于芝加哥时间 3 月 27 日对外透露，波音将开始使用美国各地多处设施的 3D 打印能力来生产面部护具，以帮助保护一线抗疫工作人员。初期生产目标是每周制造数千个面部护具，并逐渐提升产量。就在前两天，GE 医疗透露与福特汽车合作，加快并扩大呼吸机生产，支持全球新冠肺炎患者救治。

地方创新

北京：将用 20 天时间完成 20 万余名在鄂人员返京

北京市民政局 30 日消息，从 3 月 25 日开始，北京市预计利用 20 天完成 20 万余名在鄂人员返京的分流安置工作。此次分流安置工作涉及人员数量多、持续时间长、标准要求高。

北京推行信用分级分类监管 最大限度减少对企业的干扰

据悉，《北京市优化营商环境条例》已审议通过，即将于 4 月 28 日起实施。根据该条例，北京将推行信用分级分类监管制度，最大限度减少对企业正常经营的干扰。针对执法检查频次过高、执法标准不统一、信用修复机制不健全等问题，《条例》创新监管执法方式，要求有关政府部门以公共信用信息评价结果等为依据，制定本行业、本领域信用分级分类监管标准，对市场主体采取差异化的监管措施。《条例》也完善了信用修复制度，对于完成信用修复的市场主体及时停止公示其失信信息。

宁波：对进出口额 1 亿美元以上的企业建立金融帮扶“白名单”

宁波 30 日发布意见指出，鼓励各大型全国性银行分支机构积极向上争取信贷规模、市内银行法人机构安排专项信贷规模，为“白名单”企业提供优惠信贷支持，争取累计发放贷款 1000 亿元。

深度分析

特别国债，特别在哪

文章来源：新金融评论

中共中央政治局 3 月 27 日召开会议，分析国内外新冠肺炎疫情防控和经济运行形势，首次提出“发行特别国债”，引起市场高度关注，这是时隔 13 年之后，中国再次计划发行特别国债，这也是中国历史上第三次发行。

中央政府国债可以分为普通国债、定向国债、专用国债和特别国债。定向国债是指专门向某些机构发行的国债，专项国债则主要是用于基建等重大项目的国债，特别国债是服务于特定政策、支持特定项目需要而发行的国债。

由于特别国债不计入一般公共预算赤字、由人大常委会批准即可发行，因而较为灵活，是当前加强逆周期调节的一个有力的政策工具。

特殊时期 特别国债

特别国债的特别之处首先体现在发行时点上。

我国历史上只发行过两次特别国债，分别在 1998 年和 2007 年。前两次特别国债的发行主要是为了应对经济波动和金融危机的积极财政政策举措，且在实施之后也发挥了保持中国经济相对平稳快速发展的作用。

对于前两次特别国债的发行情况，中国社科院财经院综合经济研究部副主任、清华大学 ACCEPT 研究员冯煦明做了如下梳理：

第一次是在 1998 年，财政部发行 2700 亿元特别国债（期限为 30 年），用于向工、农、中、建四大国有银行补充资本金。

这次发行特别国债的历史背景是：二十世纪 90 年代中后期，受国有企业改革及宏观经济环境的影响，加之东南亚金融危机的外部冲击，四大国有银行的资本充足率较低，不良资产比例高达 20%。当时，发行特别国债补充银行资本金，是为了剥离处置不良资产、化解金融风险、推进商业银行现代化改革的需要。

从事后来看，1998 年由财政部发行特别国债向银行注资的操作，对当时处置不良资产、化解金融系统性风险、推动我国商业银行改革都起到了重要积极作用，可谓“神来一笔”。

第二次是在 2007 年，财政部发行 1.55 万亿元特别国债（期限为 10 年和 15 年），用于向中央银行购买外汇，从而注资成立中投公司。

这次发行特别国债的历史背景是：由于加入 WTO 之后连年的“双顺差”，我国的外汇储备持续快速积累。一方面，中央银行在购买外汇的过程中导致基础货币投放激增，导致宏观经济容易处于过热状态；另一方面，大量的外汇储备也亟待建立新的模式，提高管理和投资的效率。

由财政部发行特别国债、向央行购买外汇、成立专门的主权财富基金公司，这一组合操作，既为外汇储备管理构建了新机制，同时也部分对冲了货币流动性过度宽松的压力，有助于抑制宏观经济过热。2017 年，当这笔特别国债到期之后，国家又对其中一部分进行了定向续发操作。

从购债主体来看，特别国债主要采取定向发行模式，认购方主要是国有商业银行。1998 年的特别国债是向工、农、中、建四大国有银行定向发行的；2007 年的特别国债中虽有少部分（2000 亿元）向社会公开发售，主体部分（1.35 万亿元）是向中国农业银行定向发行的。

实际上，在 1989-1991 年期间，我国还发行过若干次的“特种国债”，但主要目的在于平衡财政预算，与后来的“特别国债”有根本性差异。

今年发行特别国债是在新冠疫情冲击的特殊背景进行的。目前疫情在全球快速蔓

延，欧美沦陷，疫情拐点尚可不估，而经济衰退已属必然。在这样的情况下，刚刚开始复工复产的中国企业，又可能遭遇外需下滑、原材料和中间品短缺影响生产的冲击，发行特别国债，以对冲疫情影响，已成市场共识。

特别国债发行规模或应取决疫情进展

此次特别国债发行，多大规模比较合适？此前业内已有诸多探讨。

中国金融四十人论坛（CF40）学术顾问、中国国际经济交流中心副理事长黄奇帆就曾撰文建议，今年受疫情影响，可以突破财政赤字不超过GDP 3%的常规限制，提请全国人大审议通过增发1万亿元特别国债。

2月24日，CF40发布“战疫”系列要报成果显示，呼吁尽快发行1万-1.5万亿元特别国债，以最低成本弥补政策优惠和抗疫情相关支出带来的财政收支缺口，防止地方政府收支缺口放大的次生影响。

北京大学光华管理学院院长刘俏认为，必要情况下可考虑发行2万亿元左右特别国债。特别国债属于中央财政加杠杆，有专家曾粗略估算，2万亿元特别国债相当于2019年中央一般公共预算收入8.9万亿元的22.4%。如果按照40%的资本金比例计算，2万亿元特别国债或可撬动5万亿元总投资。

随着疫情在全球多国暴发，一些专家认为应该尽快发行更大规模的特别国债。“所谓‘特别国债’，特别之处在于规模巨大、筹集便捷、利率很低。从当前需要看，特别国债规模可能要扩大到3万亿，从迫切性看，可能越快越好。”中信建投首席经济学家张岸元认为。

此外，野村证券中国区首席经济学家陆挺预计，特别国债的规模或在2万亿至4万亿元，大约占GDP的2%-4%，以部分填补官方赤字率目标和实际所需赤字率之间的空白。

对于特别国债发行规模，也有一些专家持谨慎态度。中国财政预算绩效专委会副主任委员张依群表示，预计特别国债规模不会突破万亿元。

“需要综合考虑包括其他债券在内的总盘子、财政偿还能力以及风险承受能力等多个因素，考虑经济风险的传导性可能对未来社会发展带来的潜在影响。”张依群认为。

在中国财政科学研究院院长刘尚希看来，发多少国债要根据具体数字测算，这也取决于疫情的变化，与疫情持续的时间长短直接相关。

中央财经大学预算管理研究所所长李燕分析认为，这次我国发行特别国债是财政政策的组合拳之一，应该主要用于与其他财政政策及货币政策相配合，缓解财政的压力以及保持信贷的稳定，推动疫后经济及社会的快速恢复和发展等等，因此，发行规模、期限等要根据需要综合考虑，并参考市场利率来定。

此外，对外经济贸易大学教授毛捷认为，特别国债与一般国债在发行用途、预算管理和发行流程等方面存在差异，特别国债专门用于落实某项特定政策，在预算管理中往往不纳入财政赤字，需要国务院提请全国人大常委会审议增发特别国债，并调整年末国债余额限额，随后由财政部根据议案规定发行。

特别国债 特殊用途

发行特别国债，具有支持特定项目的特殊意义，特别国债应该用于哪些领域？业内专家进行了充分探讨。经过梳理，主要包括支持纾困项目，基建、民生建设等，支持银行补充资本金、加大对中小微民营企业的支持力度和促进消费等。

多位专家指出，应对新冠疫情的经济刺激计划，重点应该是民生和企业纾困。

陆挺建议，中央政府在已公布的政策措施之上，为提振信心，可宣布一个数额较大的综合纾困和刺激计划，比如真金白银的补贴和转移支付，这部分资金宜由财政部向央行发行特别国债来筹集，这部分应该是整个纾困和刺激计划的大头。

张岸元也认为，特别国债应主要用于灾损严重行业、中小微企业直接补贴或贷款贴息，面向居民的现金和消费券发放，以及重大民生领域项目贴息等。

这种方式发行相当于直接向居民储蓄发债，最终是否需要偿还？张岸元表示，最终需要偿还——这应是本次特别国债的最显著特征。当前疫情导致的经济冲击、财政收支压力是暂时性的。发行特别国债的目的是熨平经济、财政波动，需要通过随后几年的经济恢复、财政收入上升来弥补。从这个维度看，本次特别国债的期限不宜太长，三到五年期即可。

以往在经济面临下行压力时，“稳投资”常常能起到重要的拉动作用，但经过二十多年的大规模基建投资，边际回报在降低。冯煦明指出，以往，我国基础设施建设资金的主要来源，要么依赖于一般公共预算财政收入或者政府性基金收入（土地财政），要么依赖于银行贷款或发行城投债等商业融资。这一方面会导致政府负债率较快攀升，另一方面由于基础设施投资回收周期长，因而也容易给商业金融体系造成风险隐患。

他认为，可以利用特别国债向国家开发银行补充资本金，或作为股本组建专门的基础设施投融资银行、基础设施投融资基金，进而支持基础设施补短板工程。这能够起到“一石三鸟”的作用：一是发挥杠杆作用，为基础设施投资项目提供量身定制的金融服务，匹配更符合其现金流特性和风险特性的融资；二是有助于厘清地方政府债务的边界，便于政府债务管理，从根本上防范地方政府隐性债务风险；三是能够降低地方政府及其下属城投公司的类公共融资对私人企业一般商业融资的挤出。

当前我国经济正受疫情冲击，加上全球疫情不断在蔓延，今后相当一段时间经济供应链可能面临危机，比如外贸受阻等。依靠外贸带动经济增长目前看来有一定难度，如果内需又不旺，那么市场供给侧将受市场消费侧制约。

“特别国债的作用可能更多是用于促进消费，以扩大消费的方式来对冲外需对经济的拖累。”粤开证券首席经济学家李奇霖进一步指出，特别国债用于促消费，不仅能将支出的选择权交由居民部门和市场，还可以有效切断“海外经济体正常企业生产与居民消费受影响-外需大幅减弱-居民收入下降-国内消费支出大幅下降-面向内需的企业收入下滑-企业裁员求生-失业增多-国内消费进一步减弱”的恶性循环，充分发挥消费的杠杆效应，带动上下游产业的需求，更好地稳增长与保就业。。

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。