



# 金融信息采编

COMPILATION OF FINANCIAL NEWS

2020年第25总第790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05月26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
发改委：适当提高赤字率、发行抗疫特别国债既可行也安全.....	2
财政部：前4月国有企业税后净利润2105.6亿 同比降74.3%.....	2
发改委：2020年全球平均赤字率升至9.9% 中国赤字率并不高....	2
法国疫情期间采取措施已花4500亿欧元，相当于GDP的20%....	2
IMF：新冠危机加剧三大金融脆弱性 最坏情况下恐引发金融危机2	
货币市场.....	3
货币政策迎来新基调：宽信用发力 降准降息有空间.....	3
央行：2018年来共降准12次，释放长期资金约8万亿.....	3
监管动态.....	3
证监会：坚决反对将证券监管政治化做法.....	3
银保监会：持续开展股权和关联交易专项整治.....	3
金融行业.....	4
六部门联合规范信贷融资收费 进一步降低企业融资综合成本.....	4
2019信托行业四成资产集中于十强.....	4
热门企业.....	4
华为平板一季度出货量力压苹果登顶.....	4
招商信诺：计划5月底完成资管公司筹建.....	4
亚马逊总部开无家可归者收容所 每年可容纳1000个家庭.....	5
地方创新.....	5
湖北：6月8日起高校可安排现居住境内毕业年级学生返校.....	5
上海：增加创新中药和先进中医医疗器械研究开发投入.....	5
武汉快递员也可评职称！武汉首批36人获快递专业职称.....	5
深度分析.....	5
中国经济将走出“W形”.....	5

## 宏观经济

### 发改委：适当提高赤字率、发行抗疫特别国债既可行也安全

国新办 5 月 24 日举行新闻发布会，国家发展改革委秘书长丛亮会上指出，总的来看，适当提高赤字率，发行抗疫特别国债等，既是可行的，也是安全的，同时也是必要的。这一系列财政政策既有助于稳定中国经济的运行，同时也有助于稳定整个世界的运行。

### 财政部：前 4 月国有企业税后净利润 2105.6 亿 同比降 74.3%

5 月 25 日讯 据财政部网站消息，2020 年 1-4 月，国有企业营业总收入 170271.2 亿元，同比下降 9.2%。其中，中央企业 99477.6 亿元，同比下降 9.2%。地方国有企业 70793.6 亿元，同比下降 9.2%。，但营业总收入等指标较 1-3 月降幅收窄，国有企业经济运行仍处于恢复阶段。

### 发改委：2020 年全球平均赤字率升至 9.9% 中国赤字率并不高

5 月 24 日，国务院新闻办公室举行新闻发布会，国家发展改革委副主任宁吉喆指出：“中国的赤字率目前在全球范围内不算高，为应对新冠疫情各国财政赤字都在大幅度增加，IMF 预测，2020 年全球的平均赤字率将从 2019 年的 3.7% 提高到 9.9%，发达国家平均由 3% 提高到 10.7%，其中美国提高近 10 个点，到 15.4%，法国到了 9.2%，英国到了 8.3%，日本到了 7.1%，新兴市场和中等收入水平国家平均也都到 9% 左右，所以我们整体的赤字水平相对他们还是很低的。”

### 应对疫情冲击 财政政策更加积极有为

5 月 22 日，政府工作报告指出，应对疫情冲击，今年宏观政策实施力度加大，积极的财政政策要更加积极有为。财政赤字率提到 3.6% 以上，较上年赤字率目标提高 0.8 个百分点以上，财政赤字规模比上年增加 1 万亿元，发行抗疫特别国债 1 万亿元。拟安排地方政府专项债券 3.75 万亿元，比去年增加 1.6 万亿元。

### 法国疫情期间采取措施已花 4500 亿欧元，相当于 GDP 的 20%

据路透中文网报道，法国财长勒梅尔 5 月 25 日称，法国政府在新冠疫情危机期间采取的经济支持措施已花费 4500 亿欧元，相当于法国 GDP 的 20%。路透中文网报道称，自 3 月中旬以来，法国政府已实施了一系列措施，包括国家补贴强制休假、国家担保贷款、延迟税收和向小企业发钱。

### IMF：新冠危机加剧三大金融脆弱性 最坏情况下恐引发金融危

## 机

近日，国际货币基金组织（IMF）在最新发布的《全球金融稳定报告》中指出，新冠疫情引致的经济危机暴露并加剧了原先就存在的金融脆弱性，而这种脆弱性是在长达 10 年的低利率和高波动性的环境下累积起来的。报告着重列出了三个潜在的薄弱环节：全球信贷市场的高风险部分、新兴市场和银行。IMF 指出，如果当前经济收缩比预期更久或更深，由此导致的金融状况收紧可能会被这些脆弱性放大，造成更多的不稳定，甚至是一场金融危机。

## 货币市场

### 货币政策迎来新基调：宽信用发力 降准降息有空间

今年的政府工作报告指出，稳健的货币政策要更加灵活适度。综合运用降准降息、再贷款等手段，引导广义货币供应量(M2)和社会融资规模增速明显高于去年。保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。

### 央行：2018 年来共降准 12 次，释放长期资金约 8 万亿

央行网站 5 月 25 日发布数据显示，2018 年以来，人民银行 12 次下调存款准备金率，共释放长期资金约 8 万亿元。2020 年 5 月 15 日，金融机构平均法定存款准备金率为 9.4%，较 2018 年初已降低 5.2 个百分点。

### 4 月长三角地区人民币贷款增 3948 亿

央行上海总部网站 5 月 25 日发布 2020 年 4 月长三角地区货币信贷运行情况显示，今年 4 月份，长三角地区金融机构货币信贷平稳运行，存贷款较快增长。4 月长三角地区人民币贷款增加 3948 亿元，同比多增 1728 亿元。

## 监管动态

### 证监会：坚决反对将证券监管政治化做法

5 月 24 日，针对美国国会参议院通过《外国公司问责法案》一事，中国证监会相关部门负责人表示，从法案以及美国国会有关人士的言论看，该法案的一些条文内容直接针对中国，而非基于证券监管的专业考虑，中国证监会坚决反对这种将证券监管政治化的做法。

### 银保监会：持续开展股权和关联交易专项整治

2020 年 5 月 24 日,银保监会对银行业保险业公司治理的情况进行了通报,涉及到中小机构股东股权乱象治理、公司治理监管评估等方面。下一步,银保监会将立足于我国行业实际,借鉴国际良好实践,进一步加强公司治理监管,其中包括研究出台银行保险机构公司治理指引、关联交易管理办法等制度,提高制度约束力。健全公司治理评估、股权监管、关联交易监管系统功能。同时,开展股权和关联交易专项整治“回头看”,建立股权管理不良记录,推动落实商业银行股权托管。严格规范股东行为,切实保护股东合法权益。

## 央行宣布将包商银行接管期限延长六个月

近日,中国人民银行、中国银行保险监督管理委员会发布公告,经中国银行保险监督管理委员会批准,包商银行接管期限延长六个月,自 2020 年 5 月 24 日起至 2020 年 11 月 23 日止。今年 4 月 30 日,央行发布关于包商银行股份有限公司转让相关业务、资产及负债的公告,包商银行股份有限公司拟将相关业务、资产及负债,分别转让至蒙商银行股份有限公司和徽商银行股份有限公司。

## 金融行业

### 六部门联合规范信贷融资收费 进一步降低企业融资综合成本

5 月 25 日,银保监会披露,为进一步规范信贷融资各环节收费与管理,维护企业知情权、自主选择权和公平交易权,降低企业融资综合成本,银保监会近日联合工业和信息化部、发展改革委、财政部、人民银行和市场监管总局印发《关于进一步规范信贷融资收费降低企业融资综合成本的通知》。

### 2019 信托行业四成资产集中于十强

近日,根据中国信托业协会数据显示,截至 2019 年年末,信托公司管理资产规模为 21.6 万亿元,从数据上看,信托业 40%以上的信托资产规模都集中于前十家公司,信托公司“强者恒强”的态势愈演愈烈。

## 热门企业

### 华为平板一季度出货量力压苹果登顶

5 月 25 日, IDC 最新发布的平板电脑季度跟踪报告显示,2020 年第一季度中国平板电脑市场前五大厂商分别是华为、苹果、小米、微软和联想。其中,华为和苹果两家占据市场近 8 成份额,华为还是唯一一家出货量同比增长的厂商。

### 招商信诺: 计划 5 月底完成资管公司筹建

近日，招商信诺总经理赖军在最近的一场线上媒体沟通会上谈及其资管子公司的筹备情况。赖军指出：“资管公司的筹备情况，按照内部的时间表，我们是计划在5月底6月初就完成所有的准备工作，然后向银保监会递交开业验收的申请。我们也希望在获得银保监会的验收以后，可以在今年开业。”

## 亚马逊总部开无家可归者收容所 每年可容纳 1000 个家庭

5月22日，亚马逊创始人贝索斯在其Instagram上宣布，在亚马逊总部内改造的Mary's Place无家可归者收容所正式启用。该收容所有6.3万平方英尺的空间，总共有八层，还包括一个健康诊所，每年可以容纳1000个家庭。

## 地方创新

### 湖北：6月8日起高校可安排现居住境内毕业年级学生返校

湖北省人民政府网站消息，5月24日，湖北省新型冠状病毒感染肺炎疫情防控指挥部发布通告，6月8日起，湖北省高校可安排现居住境内毕业年级学生返校。通告指出，6月8日起，各高校可以安排现居住境内毕业年级(含高职、本、硕、博)和有科研任务的学生按照错时错峰、自愿原则返校。

### 上海：增加创新中药和先进中医医疗器械研究开发投入

5月25日，据上海市人民政府官网公告，中共上海市委、上海市人民政府印发《关于促进中医药传承创新发展的实施意见》(后文简称《实施意见》)指出，加大临床资源对中药产业发展的支持力度，增加创新中药和先进中医医疗器械研究开发投入，鼓励基于医疗机构制剂的中药新药申报，服务上海生物医药产业发展。

### 武汉快递员也可评职称!武汉首批36人获快递专业职称

5月25日，从武汉市邮政管理局获悉，36名武汉快递从业人员，获得快递工程专业助理工程师资格，这是武汉首批拥有快递专业职称的人员。武汉市邮管局有关人士介绍，这次评审的申报范围为全市从事快递设备工程、快递网络工程、快递信息工程的在职在岗专业技术人员。

## 深度分析

### 中国经济将走出“W形”

文/管清友(如是金融研究院院长、首席经济学家)

## 文章来源：新浪专栏

这几年，经济增长似乎越来越不重要了。伴随着经济增速的持续换挡，经济增速在政策函数中的权重越来越小。在经历一季度负增长 6.8% 的历史性冲击之后，大家都在猜测今年的增长目标怎么定，结果出人意料的是，政府工作报告干脆取消了经济增长目标。

不过，对于投资者来说，经济增长依然是一个最不可忽视的变量，因为经济增长依然是周期轮动的核心力量。尽管近年来经济增速基本都是往下走的，但波动依然存在，而且波动对大类资产依然有决定性的影响。比如 2016-2017 年的复苏周期，经济增长看上去只回升了 0.1 个百分点，但背后却是一轮强劲的周期行业复苏，对应的房地产、周期股等复苏类资产则走出了一轮史无前例的大牛市，而债券等衰退类资产则跌的很惨，2017 年甚至出现了债灾。

回到当下，经济增长也在左右着资产市场的表现。一季度疫情冲击来袭，导致经济增速大幅下滑到 -6.8%，所以货币宽松随之升级，降息加快，流动性超宽松驱动股债双牛，但二季度，随着复工复产，各项数据快速回升，货币宽松随之又进入观望期，流动性趋稳导致债券市场连续十几天调整，股市也出现明显的风格转换。

中国经济处于一个转型期，我们的确不必对经济增长过于苛求，但这不等于对经济增长可以不管不顾，恰恰相反，不管是投资者还是决策者都应该对经济走势做到心中有数，这样才能在可能的周期波动前有备无患。今天这篇文章，我们就来一起勾画一下今年的经济走势。总的来说，这一年的经济增速大概率呈现 W 形，这个 W 大体可以分成四步：

### W 的第一步

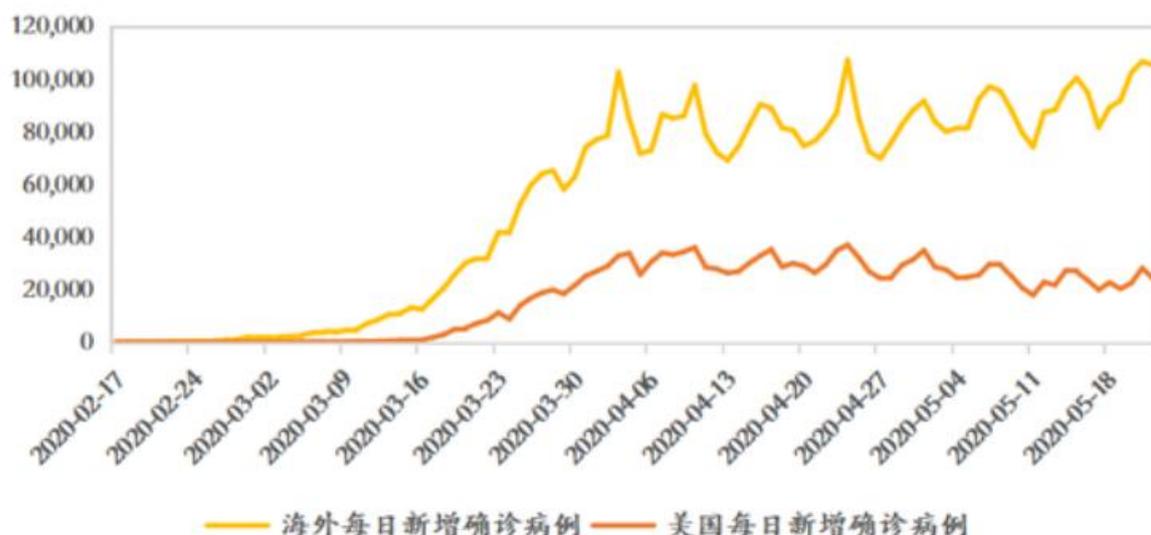
#### 疫情冲击下的停滞期已经过去了

2017 年中国经济达到 6.9% 的周期高点，然后就开始往下走，到 2019 年底调整到了 6.1%，相当于两年多的时间里下行 0.8 个百分点，总体还是比较平稳的。如果不爆发疫情，估计 2020 年还是这样一个缓慢下行的状态，但疫情的到来彻底打破了这种平衡。这次疫情远比非典严重，对经济的影响也远远超过非典。相比于非典时的局部停滞，这次是大规模、长时间的停工停产，经济一度陷入基本停滞的状态，所以一季度 GDP 也毫无悬念的大幅负增长，走出了 W 中快速下行的第一步。但二季度以来，最坏的时候显然已经过去了。

第一，国内疫情虽然不会完全根除，但已经基本稳住了，复工复产越来越接近正常水平。自 3 月以来，国内疫情防控正式进入到常态化防控的第三阶段，虽然每天还有新增散发确诊病例，疫情并没有消失，但新增数量明显回落，国内情况总体稳定。除了 4 月中旬新增境外输入病例迎来一波高峰外，每日新增确诊基本在 100 以内，近一个月在 30 以内，近一周都是个位数，并首次出现了境外输入和境内新增零增长，并有 16 个省连续 30 天以上新增确诊为 0，国内疫情已得到了相对有效的控制。

第二，海外也进入平台期，新增基本见顶。3 月以来海外疫情加速蔓延，严重程度超乎想象，尤其是 3 月底到 4 月初，单日新增病例一度超过 10 万，导致金融市场波动明显加剧，美股熔断、石油暴跌、大宗单边下跌，投资者不断见证历史。目前海外疫情基本见顶，每日新增病例持续高位震荡，已进入平台期。尤其是 5 月以来，疫情最严重的美国拐点逐步显现，每日新增从 3.7 万回落至 2 万，各州开始逐步恢复经济活动，三大汽车制造商已正式复工复产。

海外和美国每日新增确诊病例走势对比



第三，复工率逐步提升，线下逐步恢复，只剩下个别行业没有复工。随着国内疫情防控常态化，复工复产明显加速。从区域来看，20省份复工率超过90%，湖北进度也在加快。从行业来看，二产恢复最快，工业基本全面复工，接近100%，制造业、建筑业等第二产业复工率是93%；三产劳动力相对密集，相对缓慢，生产性服务业为90%，住宿和餐饮等生活性服务业在87%左右。从规模来看，中小企业复工率已达91%，规模以上企业基本恢复正常，达到95%。从业态来看，线上延续火爆，线下逐步恢复，除了影院、网吧、KTV、酒吧等娱乐场所外，其他行业复工复产正常化。

### W的第二步

#### V型反弹正在进行中

几乎断崖式下滑的曲线之后，经济从二季度以来出现V型反弹。一方面是因为疫情稳定之后复工复产加速，经济活动逐步恢复正常，甚至在个别行业出现报复性、集中性的需求释放。另一方面当然也离不开接连而至的刺激政策，先是货币宽松和财政刺激，接着是刺激投资和消费，然后是刺激金融市场，最后就是市场化改革。随着连续降准降息、专项债扩容、基建发力、提振汽车消费、资本市场改革等一系列政策落地后，经济明显回升。

最新公布的月度经济数据来看，W的第二步反弹正在进行中。虽然很多数据还在负增长，但的确降幅大幅收窄，增速出现大反弹，主要表现为投资加速落地、消费开始回补、信贷持续放量。

从投资来看，项目加速开工，尤其是基建和高新技术投资。投资是稳增长的主要抓手，财政和货币同步发力，各地项目加速落地、集中开工，尤其是基建和高新技术。2020年毫无疑问是基建大年，一季度专项债提前下发了1.29万亿，基建投资成为三大项中反弹最快的，4月同比降幅最小，比1-3月收窄了7.9个百分点。后续还有1万亿会在5月底发完，全年共有3.76万亿，另外1万亿的抗疫特别国债也会如期落地，基建还有一波小高峰，前瞻指标挖掘机4月销量已大涨60%，创下近三年新高。还有得益于国家战略支持，高技术制造业和装备制造业投入增长非常快，分别增长10.5%和9.3%，高出整体6.6和5.4个百分点，尤其是高技术制造业增加值同比增长0.5%，是为数不多的正值。

## 基建降幅大幅收窄呈现V型走势



从消费来看，不算是报复性，但确实集中释放了一波，尤其是一些必选消费。虽然没有等到报复性消费，但消费已经开始加速复苏，降幅收窄了 8.3 个百分点，呈现出积极的信号。尤其是食品饮料和药物这些必选消费，4 月粮油食品涨幅在 18% 以上，中西药品超过 8%。可选消费中的汽车在补贴加码、牌照供给增加等措施的刺激下，前期被抑制的需求集中释放，较上月回升了 18 个百分点。

从融资来看，信贷大量投放，社融持续回升。疫情之后，货币宽松加码，对冲力度加大，节奏明显加快，降准、逆回购、MLF、LPR、TMLF 降息等货币工具层出不穷，尤其是一季度天量流动性投放后，信贷和社融数据持续强势。4 月新增信贷 1.7 万亿，新增社融 3 万亿，比上年同期多 1.42 万亿，创下三年新高，主要是受政府基建（专项债提前下发、加快赶工融资需求集中释放）和居民信贷（短期汽车消费回暖，中长期购房加杠杆恢复）拉动，信用扩张初见成效。社融企稳往往伴随着经济企稳，经济底部已经确认。

### W 的第三步

#### 需求报复性释放之后，经济回归基本面

V 型复苏可持续吗？显然不可以。第二季度的 V 型更多的是因为 2-3 月的很多需求被推迟到了现在集中释放，只是外伤的修复，并非真正的内需回升。等集中释放结束后，经济增长会回归到基本面，那问题来了，现在的基本面是什么？

从消费的基本面看，疫情后收入下降，失业增加，消费势必收缩，尤其是可选消费。这是疫情间接造成的内伤，经济活动受到重创后，不少中小企业因资金链断裂而破产倒闭，很多幸存的企业也难逃业务萎缩的命运。所以我们看到失业率大增，4 月全国城镇调查失业率为 6.0%，保就业成为首要任务。今年新增就业目标较去年下调了 200 万，就业市场不太景气，结果是收入和需求的下降，消费势必会受到影响，大部分人会出现消费降级。尤其是价格弹性大的必选消费，现在的汽车消费就是被刺激强拉上去的，不太能持续。

从地产的基本面看，只是企稳，没有强力反弹，正常来讲政策早该放松、市场早该起来了，但这次始终很克制，大概率全年还是负增长，这是和 2016 年那轮复苏最大的不同。虽然地产政策偏宽松，但很多地方的地产宽松政策都上演了“一日游”，被紧急撤回，可见地产宽松是有限度的，主基调还是房住不炒，要以“稳”为主，不能引发房价上涨的预期。而且近期货币政策和流动性环境正在悄然发生变化，从量的宽

松转向质的宽松，房贷利率继续下行的空间不大。整体来看，地产还有韧性，但很难出现2016年那样的大爆发，因为当时所有能用的大招基本都用了，这次的地产刺激十分克制，因为再炒的话，后果难以承受。

从基建投资的基本面看，相对好一些，政策加大力度支持，但从政策出台到项目落地投资需要时间。基建承担了本轮稳增长的重任，后续政策支持力度还会加大，但考虑到基建周期较长，需要经历立项、融资、建设、运营等多个环节，而且单融资到施工建设就需要3-4个季度，所以基建刺激效果很难及时显现，会存在一定的时滞。

总的来说，几个主要的经济引擎都有些力不从心，从货币宽松到信用扩张再到实体复苏需要相当长的时间，基本面处于一个艰难的磨底过程。按照货币宽松—信用扩张—实体复苏的传导机制，现在正处于货币宽松转向实体端信用扩张的过程中，从信用扩张到实体复苏才刚刚开始。通常社融领先于PMI指数1-3个季度，2016年那轮从社融见底到PMI回升，用了8个月。这一次货币政策更加克制，也没有PPP等新一轮加杠杆政策，经济磨底的过程会更加缓慢，至少要有1年。本轮的社融见底在2019年5月，正常情况应该在一二季度会出现阶段性底部，现在疫情推后了1-2个季度，进一步加剧了三四季度的经济下行压力。

### 12个月滚动社融规模及增速同步回升



#### W的第四步

##### 刺激政策显现后的弱复苏

基本面的力量虽然大，但在技术性因素的支持下，不出意外的话，明年一季度GDP增速会非常高，很有可能会超过10%，主要得益于以下两个原因：

首先，基数因素是主因。2020年一季度只有-6.8%，意味着即便2021年和2019年一季度的总量持平，同比增速都会在7%以上。而如果疫情的影响完全消除的话，假设两年增速都在5-6%，那么一季度的同比就会到10%以上。

其次，刺激政策效果逐步显现，尤其是基建进入落地期，货币宽松更多的传导到实体复苏。前面分析过基建项目从融资到落地需要3-4个季度，信用扩张到实体复苏大概需要8个月，将现在作为起点，正好是到明年一季度刺激政策的效果集中显现，经济会出现明显的反弹。

但是，对于明年一季度的大幅反弹也不能过度乐观，两个原因：

第一，剔除技术因素后，反弹力度其实很微弱。之前三轮大刺激，效果也是一次

比一次微弱。1998 年亚洲金融危机，催生了特别国债、四大 AMC、房地产产业化，GDP 从 6.7% 反弹到 9.1%，最高达到 15%；2008 年全球金融危机，催生了 4 万亿刺激计划、高铁为代表的基建潮，GDP 从 6.4% 反弹到 12.2%；2014 年经济即将破 7，催生了史上最密集降准降息潮、数万亿 PPP 项目、产业基金热，GDP 只从 6.7% 反弹到 6.8%。这次力度明显不及从前，刺激的效果也会越来越弱，除了低基数原因，真实的反弹力度相对微弱。

第二，技术性因素只限于一季度，持续时间很短暂。之前三轮大刺激，还有一个重要的变化，那就是反弹持续的时间越来越短。98 年亚洲金融危机后，反弹从 1999 年底持续到 2007 年年中，共 30 个季度；2008 年全球金融危机后，反弹持续 4 个季度；2014 年大宽松反弹仅持续了 2 个季度。这次也不会例外，而且还有一个特点，那就是明年一季度的反弹主要是因为今年一季度的历史新低，反弹难以持续，持续时间会更短。

### W 之后的下一步

#### 真正的基本面依然是增速换挡

归根到底，这一年 W 走势的每一步这些都是短期的周期变化，在 W 之后，中国经济依然会回归长期基本面。和过去十年尤其是过去五年相比，我们越来越难以追求高速增长，接受中低速增长是一个必然选择。

第一，人口进一步老龄化。虽然人口老龄化是一个渐近的过程，但在这几年明显加速，2016 年 65 岁以上老年人口占比为 10.8%，2019 年就高达 12.6%，与此相对的 16-59 岁的劳动力人口从 9.07 亿降至 8.96 亿，平均每年减少了 369 万，人口红利逐渐消退。而且未来 5-6 年可能会出现一次人口断崖式塌陷，出生在 1966-1974 年的 2.94 亿人在 2026 年到 2034 年陆续步入老龄化，劳动力供给不足，消费内需拉动不足，将会对于国家和经济运行产生重大影响。

第二，地产进一步饱和、存量化。目前我国人均住房 1.5 套，超过 40% 的家庭有两套及以上住房，住房拥有率为 96.0%，远高于美国的 63.7%，理论上讲，房子总体上是够用的，基本饱和，甚至可以说是过剩的，所以房地产刺激的空间基本没有了。

第三，货币政策稳健化。2014 的那轮货币宽松共有 4 次定向降准、4 次全面降准和 6 次降息。1 年期贷款基准利率降了 165 个 BP，存款基准利率降了 150 个 BP。从 2018 年至今的货币宽松也有 8 次定向降准、3 次全面降准和 5 次改革式降息，降准的次数更多，但多是精准宽松的定向降准，降息也是小幅度、非对称的，1 年期 LPR 降了 46 个 BP，5 年期 LPR 只降了 20 个 BP，力度不及从前，相对克制。因为单靠放水是无法根本解决问题的，还会带来一系列难以承受的后果。

第四，加杠杆有序化，疯狂无序加杠杆的时代结束了。虽然疫情之后的一季度宏观杠杆率是显著上升的，非金融企业的杠杆率已经从 151.3% 升至 161.1%，接近 10 个百分点，主要原因是央行为支持实体经济复工复产，加大了信贷支持力度，实体企业杠杆率从 245.4% 上升到 259.3%，但这只是阶段性的，尤其是内外需都承压的背景下是难以持续的。居民和政府作为加杠杆的重点部门，这次明显相对克制，居民和政府部门的杠杆率增加了 2 个百分点左右。考虑到地产不会有大的刺激，且疫情对居民收入的影响，居民不太会像 2016 年那样疯狂加杠杆买房。同时政府严控平台债务，堵歪门，正门开了，但没有之前大，没有四万亿，也没有 PPP 大潮，政府加杠杆的空间也不会太大。

# 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。