



# 金融信息采编

COMPILATION OF FINANCIAL NEWS

2024 年第 78 期总第 1208 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 2602

2024 年 10 月 25 日 星期五

更多精彩 敬请关注  
兴泰季微信公众号



<b>宏观经济</b> .....	1
抓紧制定金融支持新型工业化政策 .....	1
2024 年普惠金融发展专项资金下达 .....	1
国家重大科研基础设施进一步向民企开放 .....	2
加拿大下调隔夜拆借利率 50 个基点 .....	2
日本央行短期内或加息无望 .....	2
<b>货币市场</b> .....	3
房贷利率今起批量调整落地 .....	3
10 月 MLF 操作利率保持不变 .....	3
<b>监管动态</b> .....	4
前三季度企业信用水平保持总体稳定 .....	4
金融监管总局提出商业保险年金发展监管要求 .....	4
<b>金融行业</b> .....	4
货币桥项目发展需区分三种货币类型 .....	4
Sibos2024 年会在北京圆满落幕 .....	5
<b>重点产业</b> .....	5
头部险企推出低空经济相关保险产品 .....	5
国内首条全固态锂电池量产线正式投产 .....	6
<b>地方创新</b> .....	6
深圳：到 2026 年力争形成万亿级政府投资基金群 .....	6
河南：专项行动降低小微企业综合融资成本 .....	6
<b>深度分析</b> .....	7
来华证券投资好转受益于全球“美元荒”缓解 .....	7



## 宏观经济

### 抓紧制定金融支持新型工业化政策

10月23日,国务院新闻办公室举行新闻发布会,工业和信息化部相关负责人介绍今年前三季度工业和信息化发展情况。前三季度工业和信息化经济运行平稳,规模以上工业增加值同比增长5.8%,对宏观经济增长贡献率接近四成。下一步,工信部将抓紧制定出台金融支持新型工业化的政策文件。工信部新闻发言人、运行监测协调局局长陶青介绍,工信部已联合150多家头部金融机构,为新一代信息技术、装备制造、空天信息、人工智能、生物医药等领域260个项目搭建路演对接平台,股权融资金额超过100亿元,近20%企业估值翻倍,正积极筹划首发上市。陶青表示,工信部将深入实施“科技产业金融一体化”专项,充分发挥科技型企业上市融资、并购重组、债券发行“绿色通道”机制,引导社会资本为重点领域和关键环节提供多渠道、可持续的资金保障。联合相关部门尽快建成第三批区域性股权市场“专精特新”专板,优化实施“一月一链”中小企业融资促进全国行活动,推动产融更加精准对接。

### 2024年普惠金融发展专项资金下达

10月23日,财政部印发通知,下达2024年普惠金融发展专项资金,资金纳入直达资金管理,直达资金标识贯穿资金分配、拨付、使用等环节。普惠金融发展专项资金,是指中央财政安排支持普惠金融发展的专项转移支付资金,用于支持各地开展创业担保贷款贴息、中央财政支持普惠金融发展示范区建设、农村金融机构定向费用补贴等工作。财政部要求,各地要按照有关规定,规范普惠金融发展专项资金分配、使用和管理,确保资金及时拨付到位、专款专用。同时,按照全面实施预算绩效管理有关要求,做好绩效运行监控和绩效评价,确保年度绩效目标如期实现,切实提高财政资金使用效益,推进普惠金融高质量发展。数据显示,2024年普惠金融发展专项资金共计安排资金107.33亿元,已提前下达100.23亿元,本次下达7.1亿元。其中河南本年度安排资金4.36亿元,已提前下达4.38亿元。

### 2025年将继续发行超长期特别国债

10月23日,央视总台记者从国家发展改革委了解到,2025年,我国将继续发行超长期特别国债并进一步优化投向,仍将保持有力度的安排支持国家重大战略实施和重点领域安全能力建设。截至目前,今年7000亿元的中央预算内投资已经下达,1万亿元超长期特别国债里用于“两重”建设的7000亿元也全部落实到项目。同时,将扎实做好“两重”建设各项工作。今年以来,国家发展改革委已安排体现“两重”性质和国家意志的重大项目1465个、超长期特别国债资金7000亿元,支持沿江高铁、东北高标准农田建设、“双一流”高校、城市地下管网、重点领域节能降碳改造、“三北”工程等重大项目加快建设。此外,进一步加大中央预算内投资力度,着力支持一批基础性、公益性、长远性的重大项目,适当提高中央预算内投资对地方项目的支持比例,并发挥对社会资本的引导带动作用,切实扩大有效益的投资。



## 国家重大科研基础设施进一步向民企开放

10月24日,国家发展改革委在四川成都组织召开促进民营经济高质量发展现场会。国家发展改革委有关负责人表示,为促进民营经济高质量发展,将支持有能力的民营企业牵头承担国家重大科技攻关任务,向民营企业进一步开放国家重大科研基础设施。有关负责人表示,在重大政策方面,国家发展改革委会同有关部门,加大重大科研仪器设施向企业开放力度,促进高校院所人才和科技成果向企业转移转化。推动重大创新项目组织方式改革,支持具有较强研发实力的企业“挑大梁”,加强企业主导的产学研深度融合。优先支持创新能力突出的企业牵头建设国家新兴产业创新中心、产业技术工程化中心,培育科技领军企业。在工程项目方面,通过“国家重大战略实施和重点领域安全能力建设”项目,支持企业科研设备智能化改造升级,夯实创新能力基础。同时,强化关键核心技术创新任务布局,支持企业承担重大技术创新项目。推动创业投资引导基金初创期、早中期企业项目,培育孵化创新型企业。

## 加拿大下调隔夜拆借利率 50 个基点

10月23日,加拿大央行宣布将基准利率即隔夜拆借利率下调50个基点,由4.25%降至3.75%。此举符合市场预期。这是自今年6月初以来加央行进行的第4次,同时也是幅度最大的一次降息。加央行行长蒂夫·麦克勒姆在渥太华举行的记者会上表示,央行此次加大降息幅度是因为通胀已回落至2%的目标水平。现在的重点是维持低且稳定的通胀。加拿大的消费者价格指数(CPI)已从今年6月的2.7%降至8月的2.0%以及9月的1.6%,目前正处于2021年2月以来的最低水平。麦克勒姆表示,最近的指标显示,10月份的通胀率也将保持在2%左右,加拿大“已回到低通胀水平”。他指出,加拿大的家庭支出和商业投资两项指标在今年均有所回升,但仍疲软,这有助于消除通胀的剩余动力。此次降息应该有助于需求回升,从而助力经济增长。随着需求增强,预计通胀下行压力将消散,使得上行和下行力量大致平衡。若经济走势与央行预测基本一致,加央行预计将进一步下调政策利率。

## 日本央行短期内或加息无望

10月24日,日元兑美元的跌幅近6%。分析人士警告称,日本央行在即将到来的会议上提高利率的可能性极低。预计到今年年底,美元兑日元可能会向155大关迈进。数据显示,本月所有G10货币对美元都有所下滑,但日元成为了主要的抛售对象。日元的急剧下跌直接推动美元兑日元汇率突破了200日移动平均线151.38,分析师认为这可能是日元开始下跌趋势的信号。面对巨大的不确定性,若逐步推进让市场形成利率将在很长时间内保持低位的预期,可能会导致大量投机性头寸累积。日本央行行长植田和男在国际货币基金组织和世界银行年会上暗示未来将进一步加息,并表示他正在评估日本货币政策正常化的合适规模与时机。市场解读为日本央行正在寻找再次加息的适宜时机。尽管日本财务大臣加藤胜信拒绝对日元下跌发表评论,Monex的外汇交易员Helen Given和大和证券的高级外汇策略师Yukio Ishizuki均警告说,日元正走在一条危险的道路上,如果持续疲弱,日本政府可能会介入以控制汇率波动。



## 特朗普在经济问题民调中反超

近日,据英国《金融时报》一项最新月度民调,共和党候选人唐纳德·特朗普已超越卡玛拉·哈里斯,成为美国人在经济方面投下信任票的候选人。这反映出选民们并不认为民主党给他们带来了比四年前更好的生活。现在他们选择去相信,如果共和党获胜,那他们的生活会更好。在大选前不到两周,《金融时报》和密歇根大学罗斯商学院联合办的最后一次月度调查发现,在经济问题上,44%的登记选民表示,他们更相信特朗普能处理好此类问题,而哈里斯的这一比例为43%。值得一提的是,这是特朗普在民意调查中首次在这个问题上领先哈里斯。从过往数据也可以看出,哈里斯在今年夏天取代拜登成为民主党候选人后,在经济方面一度超过了特朗普,但现在这种优势已经消失了。民意调查还发现,在选民对“哪位候选人会让他们的经济状况更好”这一问题上,特朗普的领先优势更大。45%的人选择了共和党前总统,比上个月提高了5个百分点,而民主党副总统哈里斯的支持率仅有37%。这一结果表明,在与特朗普日益激烈的竞争的最后阶段,哈里斯的经济宣传已经失去了动力。

## 货币市场

### 存量房贷利率今起批量调整落地

10月25日,记者从有关商业银行了解到,从今日起,大部分存量房贷将完成批量调整。借款人可通过贷款银行的指定渠道,查看利率调整结果。部分中小银行完成调整的时间可能会略晚,总体预计于10月31日前完成。符合条件的存量房贷利率在LPR(贷款市场报价利率)基础上的加点幅度将调整至-30BP(基点),预计存量房贷利率平均下降0.5个百分点左右,总体上,将节省借款人利息支出1500亿元,惠及5000万户家庭、1.5亿人口。专家分析认为,降低存量房贷利率政策落地将对宏观经济产生一系列积极影响。房贷利息减少带来收入实实在在的增加。还款压力减少,借款人可支配收入增加,可用于满足更广泛的消费需求。特别是对年轻家庭来说,能够缓解支出压力,增强消费信心。对个体工商户,贷款成本的降低还能够为经营提供更加充裕的现金流,节省下来的资金有利于促进扩大经营规模。存量房贷利率下降后,购房者对买房后新老房贷利差继续拉大的担忧有所减轻,有助于释放刚性购房需求,支持房地产市场平稳健康发展。

### 10月MLF操作利率保持不变

10月25日,人民银行开展7000亿元中期借贷便利(MLF)操作,期限1年,最高投标利率2.30%,最低投标利率1.90%,中标利率2.00%。操作后,中期借贷便利余额为67890亿元。同日,央行以固定利率、数量招标方式开展了2926亿元逆回购操作。仅从逆回购看,因当日有1084亿元7天期逆回购到期,实现净投放1842亿元。东方金诚首席宏观分析师王青表示,10月MLF操作利率保持不变,主要原因是9月24日央行宣布降息安排后,9月25日MLF操作利率已大幅度下调了30个基点,也就是说10月MLF操作利率已先期进行了下调,而且也基本降到了相应的银行同业存单到期收益率附近。这是本月LPR报价下调而MLF操作利率持稳的主要原因。此前10月16



日有 7890 亿元 MLF 到期，央行当日开展了 6424 亿元 7 天期逆回购操作进行对冲。此外，为对冲公开市场逆回购到期和税期等因素的影响，近日央行连续开展大额逆回购操作。例如，10 月 23 日和 10 月 24 日分别开展了 7927 亿元和 7989 亿元 7 天期逆回购操作。

## 监管动态

### 前三季度企业信用水平保持总体稳定

10 月 23 日，国家市场监督管理总局发布最新中国企业信用指数。2024 年第三季度中国企业信用指数为 157.35，前三季度企业信用水平保持总体稳定的发展态势。9 月份当月，中国企业信用指数为 158.36，比 8 月份高 1.30 点，小幅上升。其中，可靠性分指标、经营性分指标、财务性分指标总体稳定，合规性分指标、监管性分指标环比增加，新列入经营异常名录企业数量减少，新增企业数量增多，企业合规经营稳定性向好，市场预期改善、信心增强，经济呈企稳态势。整体看，当前，中国企业信用指数呈现出以下主要特点：全国企业信用水平高位波动、区域企业信用水平积极向好、行业企业信用水平稳步提升。分行业看，金融业等表现亮眼。据市场监管总局披露，2024 年第三季度，信用指数排名前五的行业分别为金融业、电力、热力、燃气及水生产和供应业、水利、环境和公共设施管理业、建筑业和教育，该季度行业间信用水平差距缩小，行业发展更加均衡协调。

### 金融监管总局提出商业保险年金发展监管要求

10 月 23 日，金融监管总局印发《关于大力发展商业保险年金有关事项的通知》（下称《通知》），明确了商业保险年金的定义，提出了推动业务发展、加强监管的相关举措。商业保险年金是对保险公司开发的第三支柱产品的统称。《通知》提出了推动商业保险年金发展的政策举措和监管要求。如针对各类养老年金保险，《通知》提出，保险公司要发挥补充养老保障作用，持续提升客户全生命周期养老风险评估、养老金规划和管理等服务水平，丰富年金领取方式和期限，加强与基本养老保险的衔接，助力构建多层次、多支柱养老保险体系。重点发展具有长期领取功能的产品和服务，探索满足个人财富的养老金转化和领取需求。发挥专属商业养老保险交费灵活、资金安全、支持长期年金领取等特点，打造具有基础性保障功能的养老金管理工具。保险公司要优化产品设计，探索通过多种方式满足客户在积累期内合理的流动性需求。

## 金融行业

### 货币桥项目发展需区分三种货币类型

10 月 23 日，央行原行长周小川在“多边央行数字货币桥：央行数字货币连接全球经济体”研讨会上表示，从需求角度来说，亚洲经济体互联互通、快速发展，是推动货币桥项目启动并逐步走向实践的主要原因。周小川将现有的货币分为三类：第一



类是强势货币，具有自由可兑换、足够的流动性支撑、有效且深度的外汇市场、币值稳定等特征。第二类是准强势货币，这类货币也可用于跨境支付，但与第一类货币相比还有某些弱点，需要新的系统予以支持。第三类货币相对较弱，汇率及外汇市场不够有效，可能面临一定的国际收支问题，货币可自由兑换程度不足，还需要外汇管制等。周小川指出，货币桥项目发展需要区分三种不同货币类型。第一类货币间的跨境支付已经比较便利。第二类货币间在提升效率和降低成本方面还有很大改善空间，以满足这些经济体互联互通的快速发展的需要。如果能够实现第二类货币的跨境支付基础设施提升，可能会逐步考虑一部分第三类货币。

## Sibos2024 年会在北京圆满落幕

10 月 24 日，被誉为金融界“奥运会”的环球银行金融电信协会（SWIFT）国际银行业运营大会 2024 年会（简称 Sibos2024 年会）在北京圆满落幕。这是该年会举办 44 届以来，首次在中国内地召开。与会人士表示，近年来中国金融业对外开放步伐持续加快，此次 Sibos2024 年会在京举办是又一重要里程碑。此次会议议题涵盖支付、数字资产、贸易融资、人工智能及可持续金融等。除行业会议外，“领导力洞察”“遇见专家”“创新部落”等系列会议也备受关注。摩根大通环球企业支付部大中华区主管顾玮在年会期间表示，会议将推动中国和世界各国顶尖金融机构之间的沟通合作，进一步促进全球金融业互联互通，有助于扩大中国金融市场开放的广度和深度。Sibos 年会是由 SWIFT 组织召开的金融行业标志性国际会议，始办于 1978 年。本届年会就“未来金融，协同互联”及相关议题进行深度探讨和专业交流，共有来自 150 多个国家和地区的 1 万多位嘉宾参会。

## 重点产业

### 头部险企推出低空经济相关保险产品

10 月 24 日，记者从国内头部财险公司获悉，各家公司瞄准“空中车险”领域均已推出低空经济相关的保险产品。平安产险已在深圳落地全国首单低空领域政府救助保险，该产品是全国首单政府投保的低空经济领域三者责任保险，聚焦政府关注的三者风险，保障辖区内空中飞行器及运行物体三者责任风险，为低空经济快速发展带来的潜在风险和公众安全问题进行兜底。同时，该方案还涵盖了辖区内公共设施、组织活动、高空坠物等高发风险，协助深圳市的社区管理工作，为政府优化公共服务、加强社会管理提供有效工具。此前，平安产险创新推出“平安低空经济护航者”综合保障方案。人保财险也在广东和浙江推出了民用无人驾驶航空器保险，这是国内首款服务低空经济的专属保险产品。中国财产再保险公司与太保产险共同发布“低空经济第三者责任险”保险创新成果。国寿财险已报备无人机保险主险条款及一系列附加险产品。众多保险产品为低空经济发展提供了稳健运行的坚实后盾，增强了企业应对各种风险的能力，为其持续发展提供了长期保障。



## 国内首条全固态锂电池量产线正式投产

10月24日,国内首条全固态锂电池量产线正式投产。该生产线由北京经济技术开发区(亦称北京亦庄)内的企业——北京纯锂新能源科技公司(简称“纯锂新能源”)投资建设,标志着纯锂新能源自主研发的50安时数全固态电池进入量产新阶段。据悉,此类全固态锂电池适用于储能系统及两轮车电池等多个领域。纯锂新能源的量产线设计产能高达200兆瓦时,足以满足约20万辆两轮车的充电需求,并在满产后每日能产出上千支固态锂电池。纯锂新能源副总经理周林路指出,此次量产下线不仅是公司发展历程中的一个重要里程碑,对整个行业而言也是一次重大飞跃。因为只有实现规模化量产,新技术和新产品才能在经济生活中发挥实际作用。在量产过程中,周林路对北京亦庄给予了高度评价,认为其不仅是坚实的后盾,还提供了良好的产业生态、完善的产业政策和服务。他表示,公司在遇到问题时总能迅速得到产业局的协调与支持。随着全固态电池的量产,纯锂新能源也将面临商业化新挑战。周林路透露,公司将持续加大创新力度,并积极与储能、低速动力等领域的领军企业合作,推动示范项目落地,实现更广泛的推广。

## 地方创新

### 深圳：到 2026 年力争形成万亿级政府投资基金群

10月24日,深圳市市委金融办发布关于公开征求《深圳市促进创业投资高质量发展行动方案(2024-2026)(公开征求意见稿)》意见的通告。意见提到,到2026年,进一步强化深圳市多层次资本市场和创业投资优势,基本建成市场经济水平高、开放创新能力强,与实体经济发展相适应的现代资本市场,成为联通港澳的创新资本集聚地和耐心资本、大胆资本发展高地。更好发挥政府投资基金作用,力争形成万亿级政府投资基金群、千亿级“20+8”产业基金群,百亿级天使母基金和种子基金群;全面激发社会资本活力,力争经备案的股权投资及创业投资基金超过1万家;全面优化创业投资市场环境,建成香蜜湖、深圳湾、前海湾、光明科学城等创投生态示范集聚区,提供不少于500万平方米产业空间载体和配套设施,创投生态氛围及营商环境国内领先。

### 河南：专项行动降低小微企业综合融资成本

10月23日,据河南金融监管局消息,河南金融监管局组织辖内银行保险机构开展推动小微企业综合融资成本稳中有降专项行动,指导各机构对照工作重点针对性完善内部管理制度,推动政策落实。一是完善贷款利率定价机制。指导银行机构结合贷款市场报价利率(LPR)、自身资金成本和小微企业客群特征、风险状况等,科学合理确定小微企业贷款利率,推动利率稳中有降。二是巩固让利实体经济成果。持续推进减费让利,围绕信贷、助贷、考核、增信等环节,督促银行机构严格落实“七不准”“四公开”“两禁两限”等政策要求,规范与第三方机构合作。会同省发展改革委、人民银行等部门联合开展涉个体工商户和小微企业收费专项治理,严肃查处违规收费行为。三是优化贷款期限结构。指导银行机构根据小微企业生产经营特点、风险状况

和偿付能力等因素，合理设置贷款期限，加大续贷支持力度，积极开发推广与小微企业生产周期相匹配的中长期贷款产品，降低因频繁周转贷款产生的费用成本。

## 深度分析

### 来华证券投资好转受益于全球“美元荒”缓解

管涛（中国首席经济学家论坛理事，  
中银证券全球首席经济学家）  
来源：首席经济学家论坛

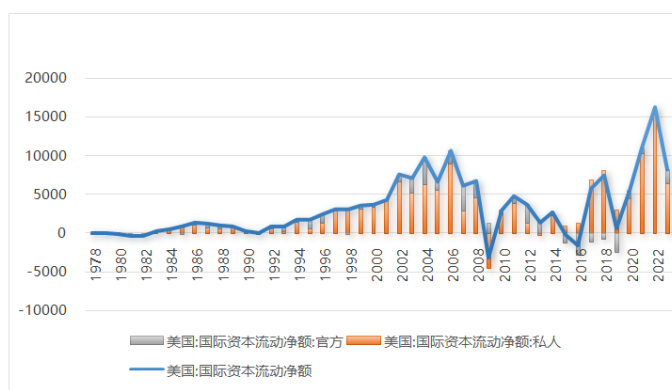
结合国家外汇管理局发布的季度国际收支数据和美国财政部发布的月度国际资本流动报告（TIC），我们可以将 2024 年上半年两国短期资本流动特别是跨境证券投资状况做一比较，并有以下几点发现。

#### 一、全球“美元荒”缓解更加明显

根据美国财政部 TIC 数据，2022 年，在美联储激进紧缩、美元指数和美债收益率飙升的背景下，全球股债汇“三杀”，遭遇了“美元荒”。全年，美国（非直接投资形式的）国际资本净流入创历史新高，达到 16228 亿美元，同比增长 46.9%。这主要是由于私人资本大量流入，而官方资本流入大幅减少。其中，私人资本净流入刷新历史纪录，达到 15969 亿美元，增长 54.3%；官方资本净流入 259 亿美元，下降 62.7%（见图表 1）。

2023 年，尽管美联储降息的市场预期落空，但随着美联储宽松预期升温，美元指数和美债收益率冲高回落，全球股债汇“三升”，“美元荒”有所缓解。全年，美国国际资本净流入 8230 亿美元，同比下降 49.3%，但净流入规模仍位列史上第五。这主要是由于私人资本流入大幅萎缩。其中，私人资本净流入 6396 亿美元，下降 69.9%；官方资本净流入 1834 亿美元，增长 6.07 倍（见图表 1）。

图表 1：美国年度国际资本流动状况（单位：亿美元）。



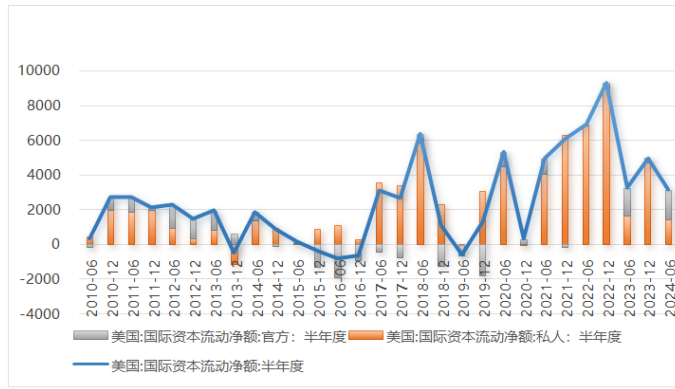
资料来源：美国财政部；万得；中银证券。

2024 年以来，因美国通胀出现反复，美联储首次降息时间不断延后（直到 9 月份才启动降息），美联储宽松预期也发生起伏变化，但全球股债“双升”，“美元荒”进一步缓解。上半年，美国国际资本净流入 3138 亿美元，同比下降 3.9%，净流入规模为 2020 年以来同期最低，仅相当于 2022 年同期高点的 45.4%。这主要是由于私人资本流入继续下降。其中，私人资本净流入 1445 亿美元，下降 12.8%，净流入规模仅



相当于 2022 年同期高点的 21.0%；官方资本净流入 1694 亿美元，增长 5.3%，相当于 2022 年同期的 55.92 倍（见图表 2）。

图表 2：美国半年度国际资本流动状况（单位：亿美元）。



资料来源：美国财政部；万得；中银证券。

2024 年上半年，美国国际资本净流入同比少增 127 亿美元，主要是因为美国增加了外国证券购买，同时外资减少了美国国债和机构债的购买。其中，美国净买入外国证券规模创历史新高，达到 3078 亿美元，同比增长 489.9%，多增 2556 亿美元，贡献了 2005.7%；外资净买入美国国债 3011 亿美元，下降 22.9%，少增 892 亿美元，贡献了 700.1%；外资净卖出美国机构债 4 亿美元，下降 100.5%，多减 887 亿美元，贡献了 696.3%（见图表 3）。

银行净负债由降转升、美国其他可转让证券海外持有额少减，以及外资净买入美国公司股票多增，成为美国国际资本净流入减少的主要对冲项。同期，银行净负债增加 356 亿美元，同比下降 121.0%，多增 2047 亿美元，负贡献 1606.2%；其他可转让证券海外持有额净减少 504 亿美元，下降 68.7%，多减 1109 亿美元，负贡献 870.0%；外资净买入美国股票 1607 亿美元，增长 99.7%，多增 802 亿美元，负贡献 629.6%；外资净买入美国企业债 1751 亿美元，增长 9.8%，多增 157 亿美元，负贡献 122.9%（见图表 3）。

图表 3：2024 年上半年美国国际资本流动变动构成(单位：亿美元；%)。

	买入美国 国债净额	买入美国 机构债净 额	买入美国 企业债净 额	买入美国 股票净额	买入外国 证券净额	其他可转 让证券海 外持有增 加净额	银行负债 变化净额	国际资本 流动净额
2023 年 上半年	3903	883	1594	804	-522	-1613	-1691	3266
2024 年 上半年	3011	-4	1751	1607	-3078	-504	356	3138
变动	-22.9%	-100.5%	9.8%	99.7%	489.9%	-68.7%	-121.0%	-3.9%
变动额	-892	-887	157	802	-2556	1109	2047	-127
贡献率	700.1%	696.3%	-122.9%	-629.6%	2005.7%	-870.0%	-1606.2%	100.0%

资料来源：美国财政部；万得；中银证券。

注：前四项为外资净买卖美国证券资产状况。

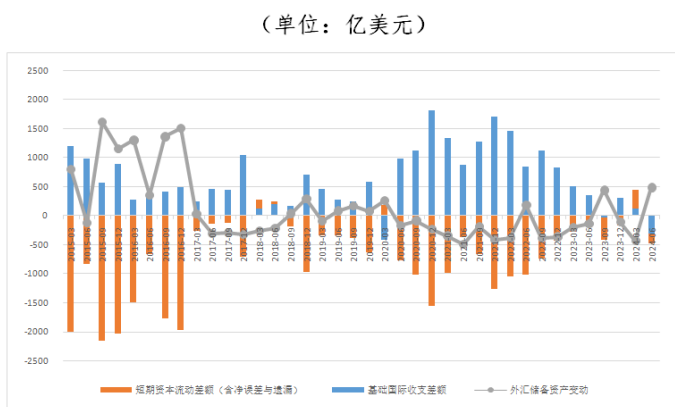
2024 年上半年，外资净买入美国证券资产 6364 亿美元，同比下降 11.4%，少增 821 亿美元。其中，净买入美债少增贡献了 108.7%，净卖出机构债多减贡献了 108.1%，净买入美国企业债和股票多增分别为负贡献 19.1%和 97.8%（见图表 3）。另外，值得一提的是，受益于美联储宽松预期，美债收益率下行、美股上涨，全球风险偏好得到提振。在外资对美国证券资产弃债买股之际，美国也增加了外国证券资产购买。2024

年上半年，美国分别净买入外国债券和外国股票 2007 亿和 1070 亿美元，均创下历史纪录。

## 二、中国短期资本流动冲击减轻

2022 年是本轮人民币汇率调整初始之年。根据国家外汇管理局的国际收支数据，在世纪疫情持续冲击、百年变局加速演进的背景下，中美经济周期和货币政策分化，全年中国短期资本（包括证券投资、金融衍生品交易差额、其他投资和净误差与遗漏额，又称非直接投资形式的资本流动净额，与美国的 TIC 数据大体对应）净流出 3271 亿美元，同比下降 0.9%，净流出规模远低于 2015 和 2016 年分别为 7041 亿和 5933 亿美元的水平。2023 年，短期资本净流出 1056 亿美元，进一步下降 67.7%，为 2019 年以来新低。2024 年上半年，短期资本由上年同期净流出 492 亿转为净流入 153 亿美元（见图表 4）。

图表 4：2015 年以来季度中国基础国际收支和短期资本流动差额。



资料来源：国家外汇管理局；中银证券。

注：（1）基础国际收支差额=经常项目差额+直接投资差额；

（2）（交易引起的）外汇储备资产增加为负值，减少为正值。

2024 年上半年，中国短期资本流向逆转，同比多流入 645 亿美元，主要得益于证券投资、净误差与遗漏的改善。同期，证券投资净流出 278 亿美元，少流出 346 亿美元，贡献了 53.7%，其中，对外证券投资（资产方）净流出 969 亿美元，多流出 445 亿美元，负贡献 68.9%，来华证券投资（负债方）由上年同期净流出 100 亿转为净流入 691 亿美元，多流入 791 亿美元，贡献了 122.6%；净误差与遗漏额由上年同期负值 244 亿转为正值 291 亿美元，多增 535 亿美元，贡献了 82.8%；金融衍生品交易净流出 51 亿美元，多流出 25 亿美元，负贡献 3.9%；其他投资净流入 192 亿美元，少流入 210 亿美元，负贡献 32.5%（见图表 5）。

图表 5：2024 年上半年中国短期资本流动主要项目同比变动。

（单位：亿美元；%）

	证券投资 差额	证券投资 差额：资产 方	证券投资 差额：负债 方	金融衍生 品交易差 额	其他投资 差额	净误差与 遗漏额	短期资本 流动差额
2023 年上半年	-624	-524	-100	-26	402	-244	-492
2024 年上半年	-278	-969	691	-51	192	291	153
变动额	346	-445	791	-25	-210	535	645
贡献率	53.7%	-68.9%	122.6%	-3.9%	-32.5%	82.8%	100.0%

资料来源：国家外汇管理局；中银证券。

### 三、中国来华证券投资形势好转

净误差与遗漏是国际收支平衡表的轧差项目，属于线下项目，并非统计所得。故分析 2024 年上半年中国短期资本流动形势的好转，主要应该分析证券投资这个线上项目。首先看来华证券投资的情况。

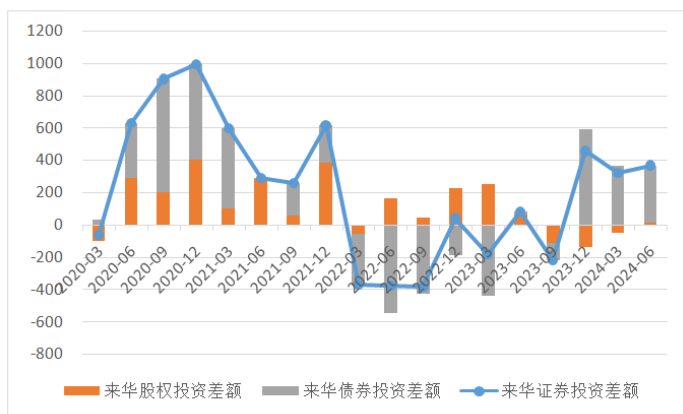
2022 年一季度至三季度，中国遭遇了连续三个季度来华证券投资净流出。此后，来华证券投资差额时正时负，但 2023 年四季度至 2024 年二季度，中国又录得连续三个季度来华证券投资净流入（见图表 6）。

2022 年一季度至 2023 年一季度，中国季均来华证券投资净流出 255 亿美元，主要是因为来华债券投资经历了连续五个季度的净流出。其间，季均来华债券投资净流出 382 亿美元，贡献了同期季均来华证券投资净流出额的 150.2%；除 2022 年一季度小幅净流出 56 亿美元外，来华股票投资均录得净流入，五个季度季均净流入 128 亿美元，为负贡献 50.2%（见图表 6）。

2023 年二季度至 2024 年二季度，中国季均来华证券投资转为净流入，达 203 亿美元，主要是因为除 2023 年三季度外，中国来华债券投资均录得净流入。其间，季均来华债券投资净流入 245 亿美元，贡献了同期季均来华证券投资净流入额的 120.6%；来华股票投资 2023 年三季度至 2024 年一季度录得连续三个季度的净流出，五个季度季均净流出 42 亿美元，为负贡献 20.6%（见图表 6）。

图表 6：2020 年以来中国季度来华证券投资情况。

（单位：亿美元）

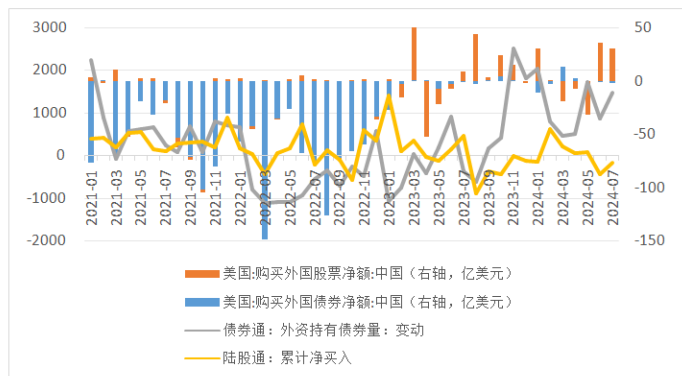


资料来源：国家外汇管理局；中银证券。

2024 年上半年，中国来华证券投资由上年同期净流出 100 亿转为净流入 691 亿美元，同比多流入 791 亿美元，主要受益于外资重新净增持境内人民币债券。其中，来华债券投资由净流出 420 亿转为净流入 721 亿美元，多增 1140 亿美元（同期，债券通项下，外资持有境内人民币债券由净减持 1110 亿转为净增持 6395 亿元人民币），贡献了同期来华证券投资净流入同比多增的 144.2%；来华股票投资由净流入 320 亿转为净流出 29 亿美元，多流出 349 亿美元，为负贡献 44.2%。同期，外资在陆股通项下累计净买入人民币股票 386 亿元人民币，沪深股市在境外累计筹资 114 亿元人民币。来华股票投资净流出主要是因为通过合格境外机构投资者（QFII）和人民币合格境外机构投资者（RQFII）渠道净流出 177 亿美元（见图表 6 和图表 7）。

图表 7：中国月度债券通和陆股通数据及美国与中国投资者。

买卖外国证券情况（单位：亿元人民币；亿美元）。



资料来源：中央结算公司；上海清算所；美国财政部；万得；中银证券。

注：美国从外国投资者净买入外国证券为负值，净卖出为正值。

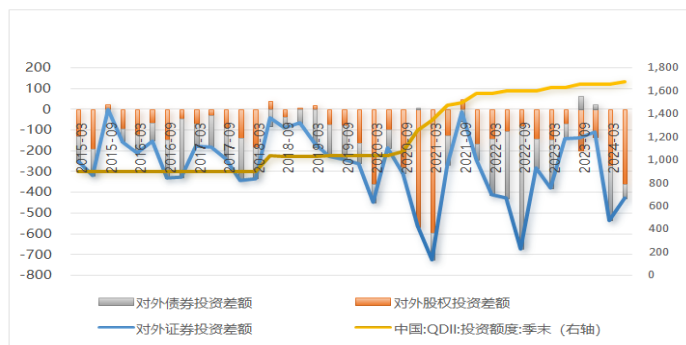
结合美国财政部的 TIC 数据，2024 年上半年，美国向中国投资者净卖出外国债券 0.2 亿美元，上年同期为净买入 40 亿美元；净卖出外国股票 8 亿美元，上年同期为净买入 34 亿美元。这显示，美国投资者总体没有参与 2023 年 9 月以来外资净增持境内人民币债券，同时也很可能踏空了 2024 年 9 月底 A 股的 V 形反弹行情（7 月份美资进一步向中国投资者净卖出外国股票 30 亿美元）（见图表 7）。

#### 四、中国对外证券投资增加较多

如前所述，2024 年上半年，中国对外证券投资净流出多增 445 亿美元，是同期短期资本流动冲击压力下降的重要对冲项目，主要是缘于对外股票投资净流出大幅增加。同期，对外股票投资净流出 633 亿美元，同比增长 1.92 倍，多流出 416 亿美元，贡献了同期对外证券投资净流出多增的 93.6%；对外债券投资净流出 336 亿美元，增长 6.4%，多流出 28 亿美元，贡献了 6.4%（见图表 8）。

图表 8：中国对外证券投资状况及季末 QDII 额度。

（单位：亿美元）。



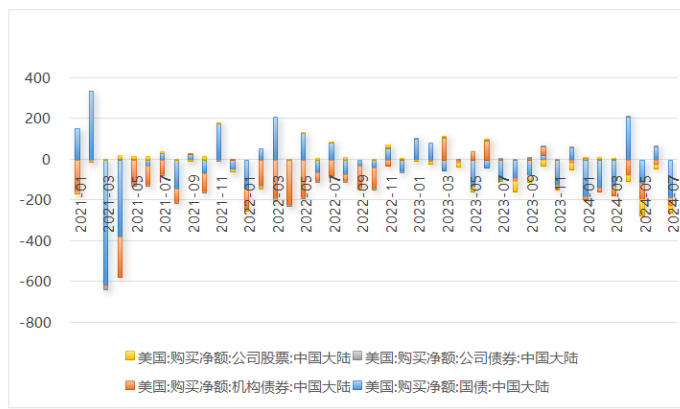
资料来源：国家外汇管理局；万得；中银证券。

这反映中国投资者积极参与全球配置资产，分享了海外股市上涨带来的红利。同时，也反映合格境内机构投资者（QDII）额度稳步增加，为中国投资者分散化投资提供了机遇。2015 年“8·11”汇改初期，由于遭遇了高烈度的跨境资本流动冲击，QDII 较长一个时期稳定在 900 亿美元的水平，直到 2018 年 4 月才松绑额度审批。2022 年 3 月以来，人民币汇率再度承压，但因为民间货币错配改善、外汇市场韧性增强，中国

增加了人民币汇率弹性，减少了对资本外汇管制手段的依赖，保持了 QDII 的常态化审批。到 2024 年 6 月底，QDII 额度累计调升四次，达 1675 亿美元，较 2022 年 3 月底增加了 103 亿美元（见图表 8）。

从美国财政部的 TIC 数据看，2024 年上半年，中国投资者净卖出美国证券资产 636 亿美元，上年同期为净买入 142 亿美元。其中，净卖出美国国债 277 亿美元，增长 1.78 倍；净卖出美国机构债 269 亿美元，上年同期为净买入 230 亿美元；净买入美国企业债 16 亿美元，上年同期为净卖出 5 亿美元；净卖出美国股票 105 亿美元，增长 1.16 倍（见图表 9）。

图表 9：月度中国对美证券投资构成（单位：亿美元）。



资料来源：美国财政部；万得；中银证券。

中国对美证券投资，除了对美股股票资产的投资方向不同外，其他三个主要项目均与同期外资对美国证券资产的配置方向一致。此外，在 2021 和 2022 年分别净买入美国股票 70 亿和 42 亿美元后，2023 年中国投资者净卖出美国股票 203 亿美元。由此可见，中国投资者对美股采取了逢高减仓的策略（见图表 9）。根据国家外汇管理局对外证券投资资产的国别和地区统计，截至 2023 年底，中国对外股票投资资产中，中国香港占比 52.3%，美国占比 20.9%，美国稳居中国对外股票投资第二大目的地。

综上，受益于全球“美元荒”进一步缓解，2024 年上半年，中国短期资本流动尤其是来华证券投资状况趋于好转。结合美国财政部的 TIC 数据看，中国投资者对美股投资总体是兑现利润、落袋为安；美国投资者也可能错过了 9 月底的中国资产价格大反弹，这或是 10 月 2 日港股暴力拉升的一个重要原因。

# 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。