



金融信息采编

COMPILATION OF FINANCIAL NEWS

2017年第117期 总第562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2206室

2017年11月17日 星期五

更多精彩 敬请关注
兴泰季微博、微信公众号



国内财经	2
财政部：2018年普惠金融发展专项资金105亿元.....	2
央行：全面开放我国支付清算市场.....	2
银监会构建开发性政策性银行监管规制体系.....	3
国际财经	4
瑞信报告显示全球财富高速增长.....	4
新加坡力推区块链技术发展 打造全球金融科技中心.....	4
行业聚焦	5
31家中央和地方国有企业纳入第三批混改试点.....	5
银监会拟规范在股市买银行股 超5%需事先报批.....	6
区域新闻	7
10月份安徽省规上工业增加值同比增长8.6%.....	7
科大讯飞获批首批国家人工智能开放创新平台.....	7
深度分析	8
债市去杠杆2.0.....	8

国内财经

财政部：2018年普惠金融发展专项资金105亿元

财政部11月16日发布的《关于提前下达2018年普惠金融发展专项资金预算指标的通知》称，2018年普惠金融发展专项资金各省总和约105.4亿元。

财政部表示，为提高预算编制的完整性，加快预算执行进度，安排各省、自治区、直辖市、计划单列市普惠金融发展专项资金2018年提前下达。该项指标列2018年213类“农林水支出”预算科目，待2018年预算年度开始后，按程序拨付使用。

《通知》显示，2017年审核拨付普惠金融发展专项资金1171059万元；2018年提前下达普惠金融发展专项资金1053953万元，其中下达北京946万元，天津1685万元，河北21917万元，山西12912万元，内蒙古42351万元，辽宁18573万元。

财政部要求，各地尽快将有关指标分解下达至市级、县级财政部门。同时，做好2018年普惠金融发展专项资金管理相关工作，严格按照《普惠金融发展专项资金管理办法》(财金〔2016〕85号)有关要求，于2018年3月31日前向财政部金融司报送2018年普惠金融发展专项资金申请材料和上年度专项资金使用情况报告。

普惠金融发展专项资金，是指中央财政用于支持普惠金融发展的专项转移支付资金，包括县域金融机构涉农贷款增量奖励、农村金融机构定向费用补贴、创业担保贷款贴息及奖补、政府和社会资本合作(PPP)项目以奖代补等4个使用方向。

专项资金遵循惠民生、保基本、有重点、可持续的原则，综合运用业务奖励、费用补贴、贷款贴息、以奖代补等方式，引导地方各级人民政府、金融机构以及社会资金支持普惠金融发展，弥补市场失灵，保障农民、小微企业、城镇低收入人群、贫困人群和残疾人、老年人等我国普惠金融重点服务对象的基础金融服务可得性和适用性。

央行：全面开放我国支付清算市场

中国人民银行副行长范一飞在第六届中国支付清算论坛上表示，我国将大幅放宽金融业市场准入，欢迎和鼓励外资进入支付清算市场。同时对现有的经营主体加强监管、规范，对违规零容忍。

范一飞表示，我国将全面开放支付产业的交易、清算和结算环节，全面放开账户、支付工具和支付系统业务。范一飞表示“全面开放，实行准入前国民待遇加负面清单

管理制度，大幅度放宽市场准入。下一步需要快字当头，推进电子支付领域的对外开放，欢迎和鼓励外资参与我国电子支付业务的发展和竞争。参与我国内陆市场扩展，促进我国支付服务市场格局进一步优化。”

范一飞表示，当前迫在眉睫的工作是梳理制度、政策，凡是同国家对外开放大方向和大原则不符的法律法规和条款，要先期废止和修订。支付业务属于重要的金融业务，无论是国有经营主体、民营主体还是外资机构，不管从事哪种业务，一律实行准入，一律纳入监管。据统计，2016 年我国全国共办理非现金支付业务 1251 亿笔，金额超过 3600 万亿元，移动支付等业务居于全球领先地位。

银监会构建开发性政策性银行监管规制体系

银监会近日印发了《国家开发银行监督管理办法》、《国家进出口银行监督管理办法》、《中国农业发展银行监督管理办法》，首次对三家银行制定“一行一策”监管制度，明确其坚守开发性、政策性金融定位。

银监会政策银行部主任周民源、副主任徐庆宏、韩冰 15 日出席了“开发银行、进出口银行、农发行监督管理办法”发布会，并详细介绍了以上管理办法的有关情况。

周民源介绍，开发银行应重点发挥中长期的投融资作用，加大对经济社会重点领域和薄弱环节的支持力度；进出口银行应重点支持外贸发展、对外开放、国际合作、“走出去”等；农发行主要服务国家粮食安全，促进农业农村现代化，改善农村基础设施建设等领域。

有关管理办法突出进出口银行和农发行服务国家战略的政策性金融定位，分别要求相关银行围绕国民经济发展、农业农村重点领域和薄弱环节做好金融服务。同时强调市场化运作，遵循银行运行的一般规律。此外，有关管理办法既重点突出开发银行开发性金融定位，体现其服务国家战略的特点，又强调市场化运作，要求开发银行遵循银行运行的一般规律，同时突出全面性，覆盖了开发银行经营管理和审慎监管的各个方面。

[返回首页](#)

国际财经

瑞信报告显示全球财富高速增长

瑞信研究院最新发表的 2017 年度《全球财富报告》显示，全球金融危机爆发距今已十年，全球财富增长 27%。截至 2017 年 6 月 30 日的过去 12 个月，全球财富增速高于近年的水平，成人平均财富创下历史新高。

具体而言，截至 2017 年 6 月 30 日的过去一年，全球财富总值增加 16.7 万亿美元至 280 万亿美元，攀升 6.4%，创下自 2012 年以来最大增幅。这反映出非金融资产增长与股市普涨旗鼓相当，非金融资产增幅今年首次高于 2007 年金融危机前的水平。财富增长亦胜于人口增长，全球成人平均财富增长 4.9%，创下 56540 美元的历史新高。

瑞信亚太区首席投资总监表示，截至 2017 年 6 月 30 日的过去 12 个月，尽管受货币汇率的影响，亚太区的家庭财富仍然显著增长 3% 至 89 万亿美元。中国的家庭财富持续快速扩大，增长 6.3%，相当于 29 万亿美元，为区内最大的创富者。

新加坡力推区块链技术发展 打造全球金融科技中心

据新加坡联合早报 11 月 15 日报道，新加坡正积极同各国接轨，共同推进区块链技术和电子付款等金融科技发展，旨在将新加坡打造为全球金融科技中心。

目前，新加坡金融管理局和各国政府部门签订的金融科技合作协议将达到 16 份，范围涵盖信息共享、人才交流和项目研发。新加坡金管局局长孟文能 14 日在 2017 年新加坡金融科技节展会上指出，名为“环球贸易联系网”(Global Trade Connectivity Network)的平台预计在 2019 年投入使用，该平台能进行流畅的数码文件和资料传输。区块链技术通过去中心化的分布式记账，能让贸易融资变得更安全高效。

10 月，新加坡金管局与香港金融管理局(HKMA)签订金融科技合作协议，并讨论建立连接两地的贸易融资平台。两地金管局将以区块链(blockchain)技术为基础，打造跨境贸易融资平台，以促进跨境贸易和融资。

此外，新加坡金管局也将与加拿大中央银行合作，以新加坡的乌敏岛项目(Project Ubin)与加拿大的贾斯珀项目(Project Jasper)对接，用区块链技术提升跨境付款结算的效率和安全性。

[返回首页](#)

行业聚焦

31 家中央和地方国有企业纳入第三批混改试点

国家发改委政策研究室副主任兼新闻发言人孟玮 11 月 15 日说, 经审议通过, 已确定 31 家中央和地方国有企业纳入第三批混合所有制改革试点范围。目前, 发改委正在抓紧指导试点企业制定实施方案。

油气等领域或是重头戏

值得注意的是, 前两批次的混改试点均为中央企业, 共 19 家。目前, 这些央企试点的重点任务正逐步落地。今年以来, 地方国企混改动作频频, 广东、北京、上海、天津、黑龙江、辽宁、福建等地均有相关上市公司停牌。国资委研究中心副研究员周丽莎预计, 在第三批混改试点中, 地方国有企业会占有相当比例。

重点行业领域的突破, 或将是第三批混改试点的另一大看点。其中, 石油天然气和铁路两大领域最值得期待。

今年 4 月, 国家发改委政策研究室主任严鹏程曾表示, 石油、天然气领域混改试点, 拟待油气行业改革方案正式实施后, 在第三批试点中统筹推进。《关于深化石油天然气体制改革的若干意见》已于 5 月出台。由此判断, 油气企业混改或将是第三批混改试点的“重头戏”。

混改取得初步成效

深化国有企业改革, 发展混合所有制经济, 培育具有全球竞争力的世界一流企业, 这是混改的根本目的。从实际情况来看, 混改已经取得初步成效。国资委数据显示, 截至 2016 年底, 央企集团及下属企业中混合所有制企业占比达到 68.9%。

前两批 19 家中央企业试点的重点任务正在逐步落地, 试点先行先试、示范带动作用正在逐步显现, 超过三分之一的试点企业已基本完成引入投资者、设立新公司、重构公司治理机制、建立内部激励机制等工作, 其他企业也在按照试点方案加快落实。

“试点企业通过混改, 有三个明显成效, 投资实力明显增强, 杠杆率明显降低, 经营状况明显改善。特别是中国联通、东航物流等混改试点方案落地实施, 改革力度大, 市场反应积极, 营造了良好的社会氛围。”她说。国家发改委将委托第三方机构分批对试点工作效果进行评估, 总结制度性经验, 快出经验、多出经验, 尽快在面上推广。

银监会拟规范在股市买银行股 超 5% 需事先报批

作为“补短板”的工作之一，11 月 16 日，银监会制定发布《商业银行股权管理暂行办法（征求意见稿）》（下称征求意见稿），向社会公开征求意见。

银监会在征求意见稿中表示，持有商业银行股份总额 5% 以上，或持有股份总额不足 5% 但对商业银行经营管理有重大影响的股东，为主要股东。

征求意见稿要求，投资人及其关联方、一致行动人单独或合并拟首次持有、或累计增持商业银行股份总额 5% 以上的，应当事先报银监会或其派出机构核准；对通过境内外证券市场拟持有商业银行股份总额 5% 以上的行政许可批复，有效期为六个月。

征求意见稿还要求，投资人及其关联方、一致行动人单独或合计持有商业银行股份总额不足 5%，但成为商业银行前十大股东的，应当在 5 个工作日内向银监会或其派出机构备案。备案的具体要求和程序，由银监会另行规定。持有商业银行股份总额 1% 以上、5% 以下的其他股东，应当在十个工作日内向银监会或其派出机构报告。

有接近银监会人士表示，现在已有 30 多家银行上市，持股 5% 以上需提前报批这一条，是否会引发现有银行股的股价波动，是否会降低投资人的积极性，需要进行评估。但也有银监会资深中层指出，“这是早就该出台的规定了，不然不至于现在这么被动。”

银监会拟出台的这些规定，主要针对的是近年来银行业为补充资本，在 A 股、H 股市场上市加速后，投资者通过二级市场买入股份带来的各种乱象。

比如安邦集团在二级市场增持民生银行、招商银行，尤其是增持民生银行到近 20% 的持股红线，为其第一大股东，在今年的董事会换届中，安邦还提名了两个董事席位，推荐一个独立董事，以及推荐一个监事席位。近期，市场上较为激进的天安财险、生命人寿等多家险企均在二级市场买入银行股。

值得注意的是，该征求意见稿还指出，同一发行人或管理人及其关联方控制的金融产品持有同一商业银行股份的，持有份额合计不得超过该商业银行股份总额的 5%。同时，征求意见稿要求，商业银行主要股东不得以发行、管理或通过其他手段控制的金融产品，持有同一商业银行股份。

[返回首页](#)

区域新闻

10 月份安徽省规上工业增加值同比增长 8.6%

安徽省统计局最新统计显示,10 月份,全省规模以上工业增加值比去年同期增长 8.6%,比全国高 2.4 个百分点,居全国第六位、中部第二位。前 10 月增加值增长 8.8%,比全国高 2.1 个百分点,居全国第六位、中部第二位。

当月,制造业对工业经济增长的贡献率进一步提升。10 月份,全省规模以上制造业增加值同比增长 9.2%,对全部规模以上工业增长的贡献率为 94.9%,比上月提高 2.6 个百分点,占全部规模以上工业增加值的比重为 89%,提高 0.5 个百分点。其中,装备制造业增加值增长 13.8%,比上月提高 2.2 个百分点,对全部规模以上工业增长的贡献率为 57.9%,提高 10.6 个百分点,占全部规上工业增加值的比重为 36.9%。1-10 月,制造业及装备制造业增加值分别增长 9.4%和 12.5%。

工业经济增长中的新动能不断增强。10 月份,全省规模以上高技术产业增加值增长 20.3%,比上月提高 1.3 个百分点,比全部规模以上工业高 11.7 个百分点,对全部规模以上工业增长的贡献率为 22.2%,全部规模以上工业增加值的比重为 10.1%。

科大讯飞获批首批国家人工智能开放创新平台

11 月 15 日,科技部召开新一代人工智能发展规划暨重大科技项目启动会,并公布了首批国家人工智能开放创新平台名单,包括依托百度公司建设自动驾驶国家人工智能开放创新平台,依托阿里云公司建设城市大脑国家人工智能开放创新平台,依托腾讯公司建设医疗影像国家人工智能开放创新平台,依托科大讯飞公司建设智能语音国家人工智能开放创新平台。

科技部部长万钢强调,充分认识新时代发展人工智能的重大意义,把发展人工智能作为当前乃至未来一项战略性任务来抓。要强化重点任务部署,打造我国人工智能先发优势,突出基础前沿和高端引领,把握创新源头和方向。要强化开源开放和政策引导,形成推进人工智能健康发展的良好生态。

[返回首页](#)

深度分析

债市去杠杆 2.0

文/徐高（光大证券资产管理有限公司首席经济学家）

文章来源：财新网 2017 年 11 月 16 日

2017 年 10 月以来国内债市出现了一波在经济基本面里找不到原因的下跌。债券价格的这波明显走熊原因在于债券市场发生的又一次去杠杆。与发生在 2016 年 4 季度为监管者所主导的债市去杠杆 1.0 相比，这次的去杠杆 2.0 是 2017 年 3 季度广义基金在国债市场中大幅加杠杆后市场的自发调整。由于去杠杆不可能长期持续，且去杠杆所推高的收益率会加大经济的下行风险，所以债券市场前景会比去杠杆之前更乐观。投资者在控制好短期风险的前提下可从容布局。

一、债市去杠杆 1.0

宏观经济方面找不到原因，并不代表 10 月以来我国国债收益率走高真的没有原因。这次国债价格大跌主要是基金公司在国债市场上的去杠杆行为所致。我们正在见证 2016 年 4 季度债市首次去杠杆之后的第二波债市去杠杆——债市去杠杆的 2.0 版本。

为了理解债市这次 2.0 版本的去杠杆，简单回顾一下历史是有益的。2015 年 6 月份股灾之后，流出股市的资金大量进入债券市场，推升了债市的杠杆水平。其中，广义基金是最为积极的加杠杆者。在股灾之后，广义基金每月通过回购净融入的短期资金规模快速上升到了 4 万亿元的水平，数倍于之前的历史高点。这些短期资金支撑起了基金快速膨胀的债券头寸。由于国债在质押回购方面的便捷性，基金的债券杠杆最明显地表现在国债持有量上。中债登的债券托管数据显示，广义基金国债持有量同比增速在 2016 年 6 月达到了创纪录的 258%。

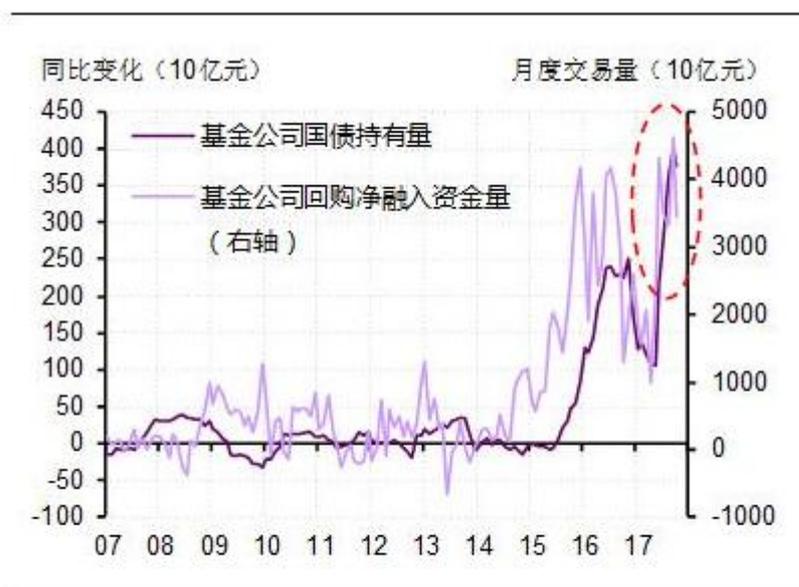
债市杠杆的这种爆发性上升自然蕴含极大风险。对此，笔者在 2016 年 4 月 11 日发表的《债市高杠杆之忧》一文中已做过详细阐述，并预判监管者将会采取去杠杆动作。进入 2016 年下半年，监管者逐步推高了短期资金利率，以引导债券市场去杠杆。随着政策力度的不断加大，债市终于在 2016 年 4 季度迎来了一次明显的去杠杆过程——这便是债市去杠杆的 1.0 版本。在监管者有意推动的去杠杆 1.0 中，各期限、各品种的债券收益率都明显上升，终结了当时已延续两年的债券牛市。

债市去杠杆 1.0 之后，监管者有意增大了短期利率的波动性，试图通过在短期资金市场里营造出一种不安全感，从而来抑制投资者借短买长（借入短期资金购买长期债券）的加杠杆行为。尽管如此，债市的加杠杆行为并未被真正抑制住。

二、债市去杠杆 2.0

2017 年 2 季度，在强化金融监管的政治导向之下，国内几家金融监管者曾进行过一次颇具竞争意味的监管收紧，引发了市场的紧张情绪，令债券收益率明显冲高。之后，随着监管协调性的增强，债券收益率逐步回落。这让市场参与者相信金融监管最紧张的时点已经过去。同时，随着地产调控政策的不断强化，越来越多人开始相信经济增长将后继乏力，因而预期货币政策会逐步放松。在这样的预期之下，交易型的债券投资者们开始拉长自己债券头寸的久期，以尽可能多地收获债券收益率下行带来的资本利得。这使得债市加杠杆的热情重燃。

毫不令人意外地，广义基金再次成为了债市加杠杆的急先锋。中债登的债券托管数据显示，进入 2017 年 3 季度后，基金的国债持有量又开始大幅增长。2017 年 9 月，基金持有国债头寸比上一年同月增加了 4000 亿元，增幅再创历史新高。同时，基金每月通过回购净融入的短期资金量逼近 5 万亿元，也创历史新高（见下图）。



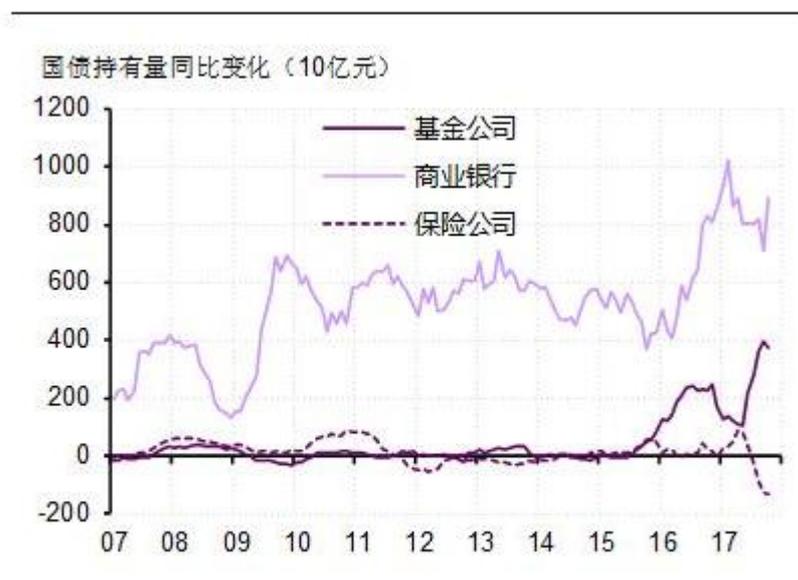
资料来源：Wind

在 2017 年的国债市场中，广义基金成为了更为重要的影响因素。2017 年 10 月，基金持有的国债总量约 7500 亿，是保险公司持有量的 3 倍还多。而仅仅在一年前，基

【深度分析】

No.562

金持有的国债头寸还略低于保险公司。另一方面，基金持有的国债规模虽然不足商业银行持有量的 1/10——后者是国债市场的最大投资者——但其持有量的增量已经接近商业银行增量的一半（见下图）。相对商业银行和保险公司来说，基金是交易倾向更强的债券投资者。换言之，基金更愿意通过快速的交易来获取债券收益率起伏变化带来的资本利得。这样一来，随着广义基金在国债市场中重要性的提升，整个市场的交易特征就变得更明显。用更通俗的话来说，就是市场对各类风吹草动的敏感性大为提升。



资料来源：Wind

3 季度债市的新一轮加杠杆虽然带来了债券收益率的小幅下行，但这种加杠杆支撑的趋势并不稳固。周小川行长在 10 月中旬的一番讲话成为了压垮这一趋势的“羽毛”。2017 年 10 月 15 日，周行长在美国华盛顿出席国际货币基金组织和世界银行的年会期间，说中国 2017 年下半年的 GDP 增长有望实现 7.0%。这个 7% 超出了市场对中国下半年经济增长的预期，从而触发了债券市场的大跌。尽管周行长的这个预测几天后就被国家统计局发布的数据证伪——2017 年 3 季度中国 GDP 增长 6.8%——但从加杠杆到去杠杆的逆转一旦形成，具有自我强化倾向的去杠杆进程就很难被打破。从那之后，债市就进入了有利空就跌、有利好也跌、没消息还跌的状态。这就是去杠杆所带来的踩踏式下跌。债市去杠杆 2.0 就此形成。

尽管都是债市的去杠杆，去杠杆 2.0 与去杠杆 1.0 有两点很大的不同。

第一，与监管者主导的去杠杆 1.0 不同，去杠杆 2.0 更多是市场自发的行为。在 2016 年 4 季度，监管者主动推高短期利率来压债市杠杆的态度非常明显。而在去杠杆 2.0 期间，短期利率则保持了平稳。就连从周行长的讲话中，也看不出专门针对债券市场的意味。

第二，债市去杠杆 2.0 对债市的影响相对局限，更多表现在国债市场中。这是因为在 2017 年 3 季度的加杠杆过程中，杠杆的上升几乎都发生在国债市场中。在国债持有量增速回升的同时，基金的政策性银行债、企业债的持仓增速仍在放缓。于是，去杠杆 2.0 主要推升了国债收益率，而对信用债收益率的影响相对温和。这样一来，信用利差反而在去杠杆 2.0 中有所收窄，与 2016 年 4 季度去杠杆 1.0 时期形成了鲜明反差。

三、更长期的思考

抛开短期市场的涨跌，债市去杠杆 2.0 给监管者和投资者提出了思考题。显然，债市杠杆资金对市场的影响已经无法被忽视。从债券持有量来看，广义基金只能算债券市场里的小兄弟。但就是这么一个小兄弟的去杠杆，就在经济基本面没有太大变化的背景下带来市场的明显波动。这无疑会让监管者变得更加警惕。

进入 2017 年后，监管者通过增加短端利率波动性来抑制债市杠杆的意图很明确。但从去杠杆 2.0 来看，这一举措的效果似乎还不够令人满意。通过进一步推高短期利率，增加其波动性，固然能够对杠杆形成更强的制约，但这种做法也会受到宏观经济的较强约束——经济下行时如果推升短期利率会进一步挫伤增长势头。因此，监管者有可能需要考虑其他更为直接的抑制债市杠杆的手段——比如完全叫停债市的代持，或者调整债券回购时的折算率。这些措施未必一定推出，但仅仅是这方面的可能性就会对市场造成影响。

而对债市投资者来说，通过加减杠杆来调整自己组合的久期，博取收益率变化带来的资本利得是常用策略，无可厚非。但投资的一个普遍经验是“人多的地方不去”。看起来，“杠杆+久期”策略已经变得相当拥挤，带来了投资者相互踩踏的风险。而未来可能的对杠杆资金的监管强化也是要考虑的风险。在这样的大背景下，丰富自己的投资策略是债市投资者必须要做的功课。

[返回首页](#)

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。