



金融信息采编

COMPILATION OF FINANCIAL NEWS

2018 年第 06 期 总第 580 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

2018 年 01 月 19 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
2017 年 GDP 增长 6.9% 增速 6 年来首次回升	2
2017 年央企杠杆率降 0.4 个百分点	2
财政部：至去年末我国地方债余额 16.47 万亿元	3
香港失业率近 20 年来首次低于 3%	3
国际财经	4
加拿大央行打响新年加息“第一枪”	4
日本旅游消费 2017 年首超 4 万亿日元	4
行业聚焦	5
险资涉及地方政府举债融资行为的政策边界进一步明确 ..	5
银监会加强衍生工具 交易对手违约风险管理	5
区域新闻	7
海南实行跨市县闲置资金调剂	7
安徽首次发布绿色发展指数评价	7
深度分析	8
穿越金融下行周期的河流	8



国内财经

2017 年 GDP 增长 6.9% 增速 6 年来首次回升

国家统计局 1 月 18 日晒出了非常抢眼的 2017 年中国经济“成绩单”。在这份全球瞩目的中国经济“成绩单”中，两个首次尤为重要：2017 年 GDP 同比增长 6.9%，较 2016 年回升了 0.2 个百分点，增速自 2011 年来首次出现回升；GDP 总量首次突破 80 万亿元大关，达到 827122 亿元。

此外，2017 年中国经济还有诸多亮点：进出口总额 277921 亿元，比上年增长 14.2%，扭转了连续两年下降的局面；全年城镇新增就业超过 1300 万人，就业目标超额完成；全国居民人均可支配收入实际增长 7.3%，增速大幅跑赢 GDP 增速；企业效益明显好转；物价涨幅重返“1 时代”；经济结构继续优化。

国家统计局局长宁吉喆表示，2017 年中国经济运行稳中向好，好于预期，主要体现在六个方面：经济运行保持在合理区间；供给侧结构性改革取得重要进展，“三去一降一补”五大重点任务完成情况较好；新旧动能的转换加快进行；经济增长的质量和效益得到提升；民生保障继续改善；需求结构已经从主要依靠投资拉动转为投资和消费共同拉动。

2017 年央企杠杆率降 0.4 个百分点

2017 年中央企业经济效益的增量和增速均为五年来最好水平、中央企业重组整合力度全面加速、央企杠杆率下降了 0.4 个百分点、17 家央企签订了债转股、40% 的项目已落地——在稳定效益增长的同时，央企更加注重风险控制，注重提高质量和效益。

“2017 年，国资监管效能持续提高，全年经济效益明显高于预期，效益的增量和增速双创五年来最好水平。”国务院国资委总会计师沈莹在 17 日国新办举行的发布会上说，无论是从投入产出的效率，还是从资产的周转效率，还是从资本结构的配置结构来看，资产质量都在提升。

数据显示，截止 2017 年底，中央企业资产总额达到 54.5 万亿元。2017 年央企实现利润总额 14230.8 亿元，首次突破 1.4 万亿，较上年增加 1874 亿元，同比增长 15.2%，创历史新高。2017 年以来，央企连续爆出重磅重组，备受市场关注。先有中核与中核



建宣布拟战略重组，此后，中轻集团与保利集团拟进行重组消息传开----中央企业并购重组的力度全面加速。

国企改革也迈出实质性步伐。据介绍，目前中央企业集团层面基本完成公司制改革，各级子企业改制面达到 97.8%。混合所有制改革稳妥实施，中央企业混合所有制企业户数占比超过 2/3，上市公司资产占比超过 63%，国有资本功能不断放大。

财政部：至去年末我国地方债余额 16.47 万亿元

财政部 1 月 17 日发布数据显示，2017 年 12 月，全国发行地方政府债券 323 亿元。其中，一般债券 23 亿元，专项债券 300 亿元；按用途划分，新增债券 126 亿元，置换债券 197 亿元。

据财政部统计，2017 年 1 至 12 月累计，全国发行地方政府债券 43581 亿元。其中，一般债券 23619 亿元，专项债券 19962 亿元；按用途划分，新增债券 15898 亿元，置换债券 27683 亿元。

经第十二届全国人民代表大会第五次会议审议批准，2017 年全国地方政府债务限额为 188174.3 亿元。其中，一般债务限额 115489.22 亿元，专项债务限额 72685.08 亿元。截至 2017 年 12 月末，全国地方政府债务余额 164706 亿元，控制在全国人大批准的限额之内。其中，一般债务 103322 亿元，专项债务 61384 亿元；政府债券 147448 亿元，非政府债券形式存量政府债务 17258 亿元。

香港失业率近 20 年来首次低于 3%

香港特区政府在 18 日公布的最新统计数据显示，去年第四季度香港失业率下跌 0.1 个百分点至 2.9%，这是近 20 年以来首次低于 3%。期内，香港的失业人数减少 8000 人，至 10.98 万人；就业不足率维持 1.1%。

香港特区政府劳工及福利局局长罗致光表示，香港经济持续增长、全球经济环境大致向好令外部需求强劲，加上内部需求稳健增长，令香港的劳工市场进一步改善。他指出，期内多个行业失业率都下跌，零售业、金融业和专业及商用服务业都受惠于香港商业活动复苏，失业情况有比较明显的改善。

[返回首页](#)



国际财经

加拿大央行打响新年加息“第一枪”

1月17日,加拿大央行如期宣布加息25个基点,将基准利率上调至1.25%。这是加央行2017年中以来第3次加息,加拿大也成为2018年以来首个加息的全球主要经济体。在加息决定宣布后,美元/加元短线上涨近130点,至1.2531,但随后迅速回落140点,至1.2391,短线波动幅度高达近270点。对于加元今年走势,当前市场主流预期为“仍有上涨空间”。

在加息的同时,加拿大央行将2018年GDP增速预期从2.1%上调至2.2%,将2019年GDP增速预期从1.5%上调至1.6%。该央行预计,今年第一季度和第四季度经济增速预期均为2.5%。

通胀方面,加拿大央行将2018年年均通胀预期从1.7%上调至2%,将2019年年均通胀预期维持在2.1%。该央行指出,核心通胀指标小幅攀升,这与经济萧条减轻的情况一致。加拿大央行表示,由于特朗普政府出台税改计划,加拿大受益于美国的强劲需求,近期经济数据表现强劲,消费和居民投资比预期强。尽管随着时间的推移,预计经济前景会支持提高利率,但仍有可能需要一些持续的货币政策宽松,以保持经济接近潜在的通胀目标。该央行在考虑未来的政策调整时仍将保持谨慎,将以未来出炉的数据为指引,评估经济对利率的敏感性,以及工资增长和通货膨胀等因素。

日本旅游消费2017年首超4万亿日元

近日,日本国土交通省观光厅公布了2017年访日外国游客消费动向调查结果,当年外国游客消费总额达到44161亿日元(约合2549亿人民币),较前一年增长17.8%,首次突破4万亿日元的同时连续第五年创下历史新高。

而日本政府观光局(JNTO)的数据则显示,2017年访日外国游客(推算值)较2016年的2404万人增长19.3%,达到2869.09万人,同样创下历史新高。

不过,数据也暴露出了日本旅游产业对亚洲游客的依赖程度。统计发现,2017年1-10月间赴日外国游客中,亚洲国家和地区游客数量达到2046.1万,约占总人数2379.2万人的86%,其中622.4万中国大陆游客占外国游客的比例超过26.1%。

[返回首页](#)



行业聚焦

险资涉及地方政府举债融资行为的政策边界进一步明确

1月18日,保监会、财政部印发《关于加强保险资金运用管理支持防范化解地方债务风险的指导意见》(以下简称《指导意见》),支持保险机构更加安全高效服务实体经济,防范化解地方债务风险。

《指导意见》明确了保险资金运用涉及地方政府举债融资行为的政策边界,提出要规范保险资金投资,坚决制止违法违规举债担保行为,主要内容包括:一是鼓励保险机构依法合规开展投资。在支持保险资金投资关系国计民生的各类基础设施、民生工程等政府投资项目的同时,明确不得违法违规向地方政府提供融资。地方政府也不得向保险机构违法违规或变相举债。

二是妥善配合存量债务风险处置。要求保险机构妥善处理对地方政府的存量投资业务,地方政府要积极予以支持,及时发现风险,及时处置。

三是规范投资融资平台公司行为。要求保险机构充分评估地方财政可承受力,不得通过融资平台公司违规新增地方政府债务。地方政府要依规推进财政及举债信息公开,保障保险机构知情权。

四是审慎合规开展创新业务。明确保险机构不得通过股权投资计划等创新方式违规形成地方债务。坚决制止地方政府以引入保险机构等社会资本名义,违法违规或变相举债上新项目、铺新摊子。

五是着力强化行业风险管理。要求保险业相关行业组织发挥平台作用,加强对地方债务风险的监测。督促地方政府加快建立跨部门联合监测和防控机制,加强信息共享,支持保险机构完善风险管理体系。

六是严格落实市场主体责任。强化保险机构的风险管理责任,完善问责机制,加强对保险机构及中介服务机构的责任追究。

银监会加强衍生工具 交易对手违约风险管理

为强化商业银行衍生工具风险管理和计量能力,适应国际监管标准变化和衍生工具业务发展趋势,银监会16日发布《关于印发〈衍生工具交易对手违约风险资产计量



规则》的通知》(下称《通知》)。业内人士称,新的衍生工具资产计量规则将有助于商业银行更充分地捕捉衍生工具交易对手信用风险的波动和增长。

银监会相关负责人表示,交易对手信用风险是衍生工具业务的主要风险种类。本轮国际金融监管改革的重要内容之一,就是强化衍生工具交易对手信用风险资本要求。

银监会发布新计量规则,一是考虑到近年商业银行衍生工具交易增长加快,业务品种多样化,以及商业银行国际业务扩张,境外衍生品交易增加。二是借鉴巴塞尔委员会发布的衍生工具资本计量国际标准,从而大幅提高衍生工具资本计量的风险敏感性。

与原有相关规则相比,《通知》提出三方面新要求。

第一,《通知》明确了计算风险暴露的三个层次:净额结算组合、资产类别和抵消组合。商业银行在区分每个层次不同组合的基础上,逐级计算风险暴露。

第二,《通知》规定了交易对手信用风险暴露的成分。《通知》规定,违约风险暴露分为重置成本和潜在风险暴露两部分。

第三,《通知》拓展了风险参数的范围和种类。《通知》增加捕捉各类衍生工具的风险因子。在重置成本方面,引入了追加押品和增加保证金触发值等变量。

不过,并不是所有银行都必须实施《通知》规定的新计量方法。《通知》规定,新计量规则适用于:衍生工具名义本金达到 5000 亿元,或占总资产比例达到 30% 以上的商业银行。银监会称,目前开展衍生工具业务的银行数量有限,大部分银行业务量较小,而新计量规则对风险计量和系统开发要求较高。因此,衍生工具业务规模和业务占比不高的银行,可沿用现行计量方法。

[返回首页](#)



区域新闻

海南实行跨市县闲置资金调剂

据介绍,为缓解部分市县资金闲置、部分市县资金短缺的矛盾,促进全省共同消化财政存量资金,2017年海南省政府出台了《海南省跨市县闲置资金调剂暂行办法》。根据制度设计,省级财政可将市县闲置资金调剂给有支出需求的市县,用于急需的项目建设或偿还政府债务,并在约定年度偿还对应市县,调剂资金按规定纳入预算管理。

经市县申报和省财政厅复核,2018年海南省跨市县调剂闲置资金规模67.4亿元。按照重点保障债务还本付息和在建项目建设原则,调剂资金主要分配海口、三亚、儋州、文昌和琼海等13个市县。

“树立全省一盘棋思路,加大盘活闲置资金化债力度,解决部分市县资金闲置、部分市县资金短缺的矛盾,并由调入市县按约定利率水平支付利息。”海南省财政厅相关负责人表示,跨市县闲置资金调剂制度将个别市县的闲置资金分解转移到有支出需求的其他市县,在一定程度上打破财政资金在同级行政区域间的流通限制,促进市县间财政资金共通共享,既能满足市县短期资金周转需求、减少债务举借、保障项目建设,又能够让资金盈余的市县获得一定收益,防控财政风险,也有利于齐心协力盘活存量资金,实现省与市县“多赢”格局。

安徽首次发布绿色发展指数评价

1月18日,安徽省统计局、安徽省发展改革委、安徽省环保厅、安徽省委组织部联合发布《2016年生态文明建设年度评价结果公报》,首次公布了2016年度各省辖市绿色发展指数,排名前5位的市分别为芜湖、黄山、马鞍山、宣城和合肥。

2017年9月,安徽省统计局、省发展改革委、省环境保护厅、省委组织部会同有关部门,共同完成了首次生态文明建设年度评价工作,从公众满意程度和绿色发展指数两个角度,综合评价当年各市生态文明建设推进情况。

据悉,2016年安徽省各市绿色发展指数按从高到低排序为:芜湖、黄山、马鞍山、宣城、合肥、铜陵、安庆、蚌埠、池州、六安、滁州、亳州、淮北、淮南、阜阳、宿州。

[返回首页](#)



深度分析

穿越金融下行周期的河流

文/管清友 (如是金融研究院院长、首席经济学家)

文章来源: 财新网 2017 年 01 月 17 日

一、焦虑的时代

这是一个焦虑的时代。

我们大多数人都呈现出不同程度的焦虑, 我们为什么会面临如此普遍焦虑, 其原因无非来自三个方面:

其一, 产业变迁。产业变迁的速度太快了, 以至于我们一时无法跟上。过去十年, 尤其是过去五年, 我们看到最多的是什么? 是产业结构、产业内部不同企业之间的变动非常快。很多时候并不是我们自己没有努力, 而是我们身处一个相对传统的行业, 被其他新兴产业远远抛在身后, 所以我们会焦虑。而且, 这种产业的变动仍然在持续。所以, 我们会焦虑。

其二, 资产泡沫。在过去十年, 各个领域的资产, 权益资产、固定收益资产、不动产、另类资产, 都不同程度地出现了一轮泡沫, 有的泡沫很大, 有的泡沫已经破灭了, 有的形成了更为坚硬的泡沫。在此过程中, 有的人抓住了资产的泡沫, 成为了所谓的“人生的赢家”, 有的人则失去了抓住泡沫的机会, 也被社会其他阶层落下了。所以, 我们会焦虑。

其三, 快速迭代。处于互联网时代, 大家最强烈的感受是, 无论对于商业模式而言, 还是对于产品、服务而言, 包括我们今天所说的话语体系, 包括我们所看到的所谓“新物种”、“新部落”, 都在快速地迭代, 我还没有理解上一个词的意思, 下一个词已经出来了。

在资本市场的力量, 我们看到了非常多的“风口”, 东南西北风不停地吹。“风口太多, 猪都不够用了”, 在快速的迭代过程当中, 我们无所适从。所以, 我们会焦虑。

二、泡沫的背影

2015 年是一个重要的年份。2015 年以后“股灾”、“债灾”、房地产严控, 我们几乎经历了各类资产泡沫的破灭。实际上, 这个泡沫从 2008 年就开始了。在最近十年



【深度分析】

No.580

以来,我们实际上经历了金融化到对金融化进行整顿,去杠杆、去金融化的过程。这个过程如果大家有历史记忆的话,二十年前,1998年曾经搞过这样一轮去金融化,各类资产泡沫一个都没有少,治理整顿的过程中这些泡沫一个也跑不了,所以我们也不要心存侥幸。

刺破泡沫,有主动的原因也有被动的原因,主动的原因占主要部分。先说被动的原因,2008年以后,全球主要经济体量化宽松,在理论和实践上我们确实遇到了前所未有的挑战。凯恩斯主义那套行不通,实践中我们看到这种量化宽松政策造成了严重的资产泡沫、严重的社会分化,造成了全要素生产率不但没有提升反而下滑。过去十年,美国经历了伯南克经济学、耶伦经济学。日本经历安倍经济学。

中国也在不停地探索,三期叠加的判断、新常态的提出、供给侧结构性改革的施行、新时代中国特色社会主义思想政治经济学的倡导,都是对当下中国如何应对危机、走出新路,甚至是引领世界的尝试。大家对于全球金融危机之后走出困境各显神通,成功与否现在还没有定论,从不同的角度看很难说。有一点是我们看到的,过去十年确实经历了资产的剧烈波动和泡沫,也经历了货币政策、宏观政策的来回摇摆,社会各个阶层财富占有的差距,已经影响到主要经济体的政治社会生态。美国总统特朗普上台其实和这点有很大的关系,资产泡沫、社会分化其实各国都是试图尽快地走出来,这是被动的因素。

再说主动的原因。从中国的情况来看,金融化和泡沫化的时候,离金融资本、房地产最近的当然是最受益的。所以金融政策紧缩的时候我们也是最难受的,这就是我们眼下正在经历的事情。

我们在主动刺破泡沫。从我个人的观察来讲,2015年是一个分水岭,2015年有两件事情触发了主动刺破泡沫的决心。

一是股灾。2012年十八大以来,延续了前五年金融创新、鼓励创新的模式,整个环境相对宽松,这个过程中伴随着比较宽松的货币金融环境,也出现了一些不当的创新,打着创新的幌子制度套利、跨市场套利。当我们说价值投资的时候,我一直要打个问号,过去五年是价值投资吗?有一部分,大部分是制度套利和跨市场套利。

二是2015年底正式提出供给侧结构性改革。股灾的发生让我们意识到过度宽松的货币政策,过于宽松的金融监管导致了资产泡沫及其破灭,影响了整个经济系统和金融系统的稳定,甚至威胁到了国家金融安全,这是2015年发生重大的转变。



股市和债市出现这么大的波动，监管政策并没有马上调整，一直到 2016 年四季度甚至 2017 年上半年才逐渐地显现出来，这是因为中间有一个决策时间差。中央定调、一线执行这中间也是有时间的，因为中央层面管得没有那么具体，所以我们看到 2015 年股灾以后开始探讨成立一个跨部际、统筹的大监管机构，从最高当局已经开始要下定决心整顿金融，这是我们站在今天的角度回过头去看这个故事。

货币政策不能再这么宽松了，不光是我们，美国人、欧洲也会逐渐地步入货币政策的常态化，美国 2015 年已经进入弱加息的周期了，所以这是为什么 2015 年重要。

2015 年底的中央经济工作会议专门提出供给侧结构性改革，开始下决心“三去一降一补”，要解决产能过剩的问题，要解决房地产高库存的问题，要解决企业融资成本高、企业负担重的问题，尽管这条到现在还没解决。2015 年发生这种转变，我想也与资产的泡沫、产能过剩、大量的企业“跑路”有关系，这是主动刺破泡沫的开始。

2016 年我们看到的情况是逐步进入去杠杆的过程，“三去一降一补”从钢铁、水泥、建材等行业开始逐渐蔓延到整个传统行业，2016 年四季度到 2017 年上半年开始正式蔓延到整个金融行业各个业态中。

三、主动的选择

在这种情况下，我们怎么去选择？如果从消极的态度来讲，我总结几句话：“活下来、熬过去、坚持住、等风来”。如果从积极的层面来看，我们用积极的心态、积极的心态应对这种情况，我想是“深挖洞、广积粮、早称王、不称霸”。

对睿智者，这是最好的时代；对平庸者，这是最坏的时代。

在未来的 3-5 年或者是 5-10 年，我觉得大家有两个态度：

第一个相对消极一点，我觉得消极不是一个贬义词，在整个金融下行周期环境当中，保住你的财富可能是首要目的，金融下行周期意味着全市场利率水平的提高，企业融资成本更难了、更贵了，中小企业生存环境更差了，监管趋严了。

当整个全社会融资的成本更高了、融资更难了、企业经营压力更大的时候，我觉得相对消极一点的做法就是防范风险、熬过去，准备超越这个周期。

我们不得不承认在未来 3-5 年挣钱更难了，我们不大可能再赶上特别大的资产泡沫了，挣钱最快的时代过去了，金融回归实体的时代确实回来了。

如果有人告诉你今天刮东风，明天刮南风，我希望你不要被风吹得晕头转向，当然也希望各位用积极的态度应对金融下行周期。



● **“深挖洞”**。为什么是深挖洞？我们做企业还是做创业者，做好风险控制是我们当前第一个要注意的。无论是大企业还是小企业，我们面临来自于政策的风险、来自于监管层面的风险、来自于经济下行的风险。

● **“广积粮”**。为什么要广积粮呢？我们觉得要把企业所需要的条件要素合理地配置好，要学会做减法，要抓住核心的东西。在过去十年我们经历了太多的风口，各种酷炫的新物种，各种“互联网+”……但是我们必须清楚认识的是，做外卖还是要把饭做好，所以做好这个饭是我们核心的东西、核心的要素。做内容的，当然要把内容做好，分发的平台再多，精品内容仍然是稀缺的。这也是我愿意做一个独立第三方投资研究平台的初衷。做投资，总要选择比较好的标的吧？新零售，无论如何新，产品总还是要做好吧？所以今天这个时代，“广积粮”的意义在于我们要在泡沫化的时代用一种工匠精神重新认识到我们所做事情的本质。

● **“早称王”**。什么是“早称王”？未来的行业的企业分化会越来越快，赢者通吃、胜者全得的现象愈发明显，我们要早日成为细分行业的龙头，或者是行业能够在统计行业集中度里面放在前十个、前五个里面。

如果是一个全球性的公司，你至少要占据中国市场；如果是细分区域市场，你一定要成为区域的龙头。所以“早称王”的发展，在于你能不能在细分市场、细分领域进一步地提升客户的体验，抓住客户的心。

我们的企业家要成为细分行业的龙头，这个过程实际上是非常残酷的，也意味着当你成为龙头的时候，绝大部分人成为了“炮灰”。

● **“不称霸”**。为什么要“不称霸”？当你成为行业龙头的时候不要被盯上，你懂得要低调、闷声发财、讲政治，不要忘乎所以，多做善事，与社会、自然环境和谐友好相处，维持良好的政商关系。

过去十年，特别是过去五年，我们看过太多企业界的枭雄经历的波折，至今仍觉得惊心动魄，这些是大家尽量去规避的。中国社会几千年历程中形成了很多历史文化的特点，有很多人性的特点是没有改变的，东方社会就是如此，我们要善于从中去体会。

[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。