



金融信息采编

COMPILATION OF FINANCIAL NEWS

2019年第78总第748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2209室

2019年11月01日 星期五

更多精彩 敬请关注

兴泰季微博、微信公众号



宏观经济	2
十九届四中全会：充分发挥市场在资源配置中的决定性作用2	
十九届四中全会：要完善覆盖全民的社会保障体系	2
统计局：10月份中国制造业PMI为49.3% 下降0.5个百分点	2
香港：楼价指数连跌4个月 9月现今年最大单月跌幅....	2
白宫：仍期待11月与中方敲定第一阶段贸易协议	2
货币市场	2
央行不跟进美联储降息	2
美联储宣布今年内第三次降息	3
日本：维持基准利率不变 在前瞻性指引中删除了时间表 .	3
监管动态	3
银保监会发布《关于加强商业保理企业监督管理的通知》	3
财政部：建立严重失信会计人员“黑名单”制度	3
金融行业	3
超百位银行从业者被取消任职资格多人因涉房业务被罚 ..	3
三季度银行理财收益率守住4%关口	4
前三季度“套路贷”“校园贷”“非法催收”犯罪同比上升33.2%	4
国企改革	4
地方国企混改进入扩围加速期 多省市酝酿新动作	4
热门企业	4
三大运营商公布5G商用套餐 资费128元起	4
华为预计2025年全球将有4.8亿家庭用上5G	4
地方创新	5
上海自贸区：探索新举措支持离岸转手买卖贸易发展	5
深圳市区区块链电子发票开票量突破1000万张	5
深度分析	5
有多少宽松可以重来?	5

宏观经济

十九届四中全会：充分发挥市场在资源配置中的决定性作用

10月28日至31日举行的中国共产党第十九届中央委员会第四次全体会议提出，要毫不动摇巩固和发展公有制经济，毫不动摇鼓励、支持、引导非公有制经济发展，坚持按劳分配为主体、多种分配方式并存，加快完善社会主义市场经济体制，完善科技创新体制机制，建设更高水平开放型经济新体制。

十九届四中全会：要完善覆盖全民的社会保障体系

全会提出，要健全有利于更充分更高质量就业的促进机制，构建服务全民终身学习的教育体系，完善覆盖全民的社会保障体系，强化提高人民健康水平的制度保障。坚决打赢脱贫攻坚战，建立解决相对贫困的长效机制。

统计局：10月份中国制造业 PMI 为 49.3% 下降 0.5 个百分点

国家统计局31日发布数据显示，10月份中国制造业采购经理指数(PMI)为49.3%，比上月下降0.5个百分点。在调查的21个行业中，有13个行业的生产指数位于扩张区间，表明制造业多数行业生产有所增长。

香港：楼价指数连跌4个月 9月现今年最大单月跌幅

香港差饷物业估价署近日公布，9月私人住宅单位售价指数报380.5，按月下跌1.83%，跌幅进一步扩大，为2019年最大单月跌幅，指数连跌4个月。

白宫：仍期待11月与中方敲定第一阶段贸易协议

在智利政府宣布放弃主办原定于今年11月举行的亚太经合组织(APEC)领导人非正式会议后，美国白宫发言人霍根·吉德利30日表示，美国政府仍期待11月与中方敲定第一阶段贸易协议。此前美方希望在该会议敲定协议。

货币市场

央行不跟进美联储降息

业内人士普遍认为，中国央行的货币政策“以我为主”，不太会受美联储影响。国金证券研报分析认为，从美联储货币政策的溢出效应来看，本轮美联储降息通过汇

率、贸易渠道对中国货币政策的溢出效应较弱，中国央行的货币政策调整受到美联储的影响较小。

美联储宣布今年内第三次降息

美国联邦储备委员会 30 日宣布将联邦基金利率目标区间下调 25 个基点到 1.5% 至 1.75% 的水平。这是美联储今年以来第三次降息，符合市场预期。9 月以来的信息显示，美国经济活动保持温和扩张，但企业固定资产投资和出口仍然疲软。

日本：维持基准利率不变 在前瞻性指引中删除了时间表

日本央行维持基准利率在 -0.1% 不变；维持 10 年期日本国债收益率目标在 0% 左右。维持资产购买规模不变。日本央行调整了前瞻性指引，在指引中删除了（利率）时间表。

监管动态

银保监会发布《关于加强商业保理企业监督管理的通知》

10 月 31 日，银保监会官网发布了《关于加强商业保理企业监督管理的通知》，据悉，这是自融资租赁、商业保理、典当行三类“类金融”机构划归银保监会监管后，首份类金融监管文件正式出炉。《通知》提出，商业保理企业应当遵守新规定的监管要求：受让同一债务人的应收账款，不得超过风险资产总额的 50%；受让以其关联企业为债务人的应收账款，不得超过风险资产总额的 40%；将逾期 90 天未收回或未实现的保理融资款纳入不良资产管理；计提的风险准备金，不得低于融资保理业务期末余额的 1%；风险资产不得超过净资产的 10 倍。

财政部：建立严重失信会计人员“黑名单”制度

财政部日前印发指导意见指出，加强会计诚信建设，完善会计人员职业道德规范，建立健全会计人员守信激励和失信惩戒机制，建立严重失信会计人员“黑名单”制度。

金融行业

超百位银行从业者被取消任职资格多人因涉房业务被罚

据初步统计，今年以来截至 10 月中旬，银保监会开出并披露的行政处罚中，与任职资格相关的罚单共有 123 张，其中，有 102 位银行从业人员被取消任职资格，绝大多数来自银行分支机构，并以各银行分支行的董监高为主。根据罚单统计发现，信贷

业务是被罚最常见的原因，包括违法违规放贷、贷后管理未尽职、贷款“三查”不尽职等。另外，还有不少针对房地产贷款业务违法违规的处罚。

三季度银行理财收益率守住 4% 关口

根据普益标准及融 360 大数据研究院发布的数据梳理显示，今年三季度，银行理财收益率环比跌至 4.06%，这已是连续六个季度出现环比下滑；三季度互联网宝宝收益率为 2.41%，环比下跌 9BP（1BP=0.01 个百分点），其中 7 月份、8 月份、9 月份平均收益率分别为 2.42%、2.37%、2.44%。

前三季度“套路贷”“校园贷”“非法催收”犯罪同比上升 33.2%

10 月 30 日，最高人民检察院对外公布今年前三季度全国检察机关主要办案数据。在持续打击危害金融安全犯罪方面，1 至 9 月，全国检察机关共批准逮捕破坏金融管理秩序类犯罪和金融诈骗类犯罪 22340 人，同比上升 32.2%，起诉 26608 人，同比上升 17.9%；共起诉涉“套路贷”“校园贷”“以非法手段催收民间借贷”类犯罪 5240 人，同比上升 33.2%。

国企改革

地方国企混改进入扩围加速期 多省市酝酿新动作

地方国企混改进入扩围加速期，从多个地方国资部门获悉，上海、广东、江苏、天津、山西等多省市均在紧锣密鼓酝酿新动作，并根据自身情况制定了改革路线图和时间表，在整体上加大混改力度，密集推介相关项目。

热门企业

三大运营商公布 5G 商用套餐 资费 128 元起

工信部 31 日与三大运营商举行 5G 商用启动仪式。运营商于 11 月 1 日正式上线 5G 商用套餐，资费 128 元起，最高 869 元，流量从 30GB 到 300GB 不等。这标志着我国将正式进入 5G 商用时代。

华为预计 2025 年全球将有 4.8 亿家庭用上 5G

华为巴西电信业务首席执行官 Derrick Sun 周二表示，华为预计到 2025 年，全球将有大约 4.8 亿家庭用上第五代（5G）宽带服务。Sun 在圣保罗一次电信活动中表示，

华为预计到 2021 年，将有超过 70 个国家和地区为 5G 分配频谱，并称目前已有 56 个国家和地区部署 5G 网络，40 个国家和地区已推出一定的 5G 服务。

地方创新

上海自贸区：探索新举措支持离岸转手买卖贸易发展

上海自由贸易试验区将探索落实七项举措，支持离岸转手买卖贸易企业享受相关税收优惠，鼓励金融机构为企业开展离岸转手买卖业务提供高效便利的跨境金融服务等。

深圳市区块链电子发票开票量突破 1000 万张

10 月 30 日，深圳市区块链电子发票开票量突破 1000 万张。此外，深圳前海明年还将全面实现发票无纸化。深圳市区块链电子发票经过一年多落地应用，目前已接入企业超过 7600 家，开票金额超 70 亿元。区块链电子发票被应用于金融保险、零售商超、酒店餐饮、停车服务等上百个行业。

深度分析

有多少宽松可以重来？

文/穆源（CF40 研究部）

文章来源：中国金融四十人论坛 2019 年 10 月 31 日

10 月 31 日凌晨 2 时，美联储公开市场操作委员会（FOMC）宣布了今年的第三次降息。

继 9 月议息会议之后，美国联邦基金利率再次下调 25 个基点至 1.5%-1.75%，符合市场预期。一并符合预期的，还有超额准备金利率（IOER）从 1.8% 下调到 1.55%，贴现率从 2.5% 下调到 2.25%。

在此次会议上，波士顿联储主席罗森格伦和堪萨斯城联储主席乔治依旧投下反对票，他们认为应维持利率水平在 1.75%-2% 的目标区间不变。

美联储主席鲍威尔称，就业市场仍保持强劲，经济活动一直都在以温和的速度增长。最近几个月以来，平均而言就业增长一直都很稳健，失业率一直保持在低位。虽然家庭支出一直都在强劲增长，但企业固定投资和出口保持疲弱。

美联储在政策声明中删除了政策制定者将“采取适当行动”以维持经济扩张的承诺。这被市场解读为年内美联储可能不会再降息。不过，本次会议没有公布利率预测和经济预测，因此也无法确定委员们对形势的最新看法。

在美联储降息之后，美股尾盘大幅拉升，标普创下历史新高。

令市场颇感意外的是，惯于对美联储指手画脚的美国总统特朗普，这次倒没有发推。

利率下行，还有多少空间？

在 2019 年 7 月 31 日的议息会议上，美联储宣布了十年来的首次降息，引发市场巨震。

同样记忆深刻的，还有 2015 年 12 月的议息会议，在那次会议上美联储同样也创造了一个十多年来的“首次”——2006 年 6 月以来首次加息。

自 2008 年 12 月开始，美国联邦基金利率维持在 0-0.25% 的近零水平已七年之久。2015 年 12 月，美联储终于宣布回归货币政策正常化，将联邦基金利率水平提升至 0.25%-0.5%。此后，美联储一直跳着每次 25 基点的小步舞曲，一路走下来，直至今年 7 月议息会议前，美联储在四年时间里总共加息 9 次，其中 2015 年 1 次，2016 年 1 次，2017 年 3 次，2018 年 4 次，利率最高点也被定格在了 2.25%-2.5%。



图 美联储调息路径

加息 9 次，用了四年。而今，美联储仅仅用了 3 个月就将全部加息幅度回撤了三分之一。

在 9 月议息会议前夕，美国货币市场隔夜回购利率飙升，为缓解流动性紧张，纽约联储紧急重启搁置十年之久的回购工具。对此，新债王冈拉克认为，“回顾市场的紧缩使美联储更有可能‘很快’恢复资产负债表的扩张”。市场也在惊呼“QE 回来了”。不过鲍威尔一再予以否认。

可是冈拉克的预言很快变成了现实。

美国东部时间 10 月 8 日，鲍威尔在丹佛举行的全美商业经济学协会（National Association of Business Economists）年会上表示，“美联储将很快恢复资产购买，扩大资产负债表规模，从而避免再度出现银行隔夜拆借市场流动性持续紧缩的情况。”

不过不变的是，鲍威尔坚持否认这是 QE。他说，“这一行动将不同于危机时期推出的量化宽松（QE），其目的是为了解决‘近期的技术性问题’，而不是从实质上影响‘货币政策的立场’”。“我们此次扩大资产负债表是为了管理准备金，这一行为绝不应与金融危机后实施的大规模购债项目混为一谈”，鲍威尔强调。

不过这种说法难以服众。许多人认为，这只是美联储为采取更多量化宽松举措迈出的小小一步。

诚然，目前美联储的资产购买只是一年期内的短期国债，资产负债表的变化也只能算是结构性调整，当前的确还算不上 QE。但鲍威尔之所以说得问心无愧，恐怕很大程度上还在于其利率水平还有下行空间，毕竟 QE 是名义利率逼近零利率下限、传统货币政策失效时央行所采取的一种非常规货币政策。

而今，美联储还有 150 个基点的空间。毕竟，鲍威尔主席已经在 9 月会议上对负利率“Say No”了。所以，如果继续按每次 25 个基点的步伐估测，美联储至多还有 6 次下调利率的机会。

拿什么拯救你，经济下行

从两三年前的“渐进加息”到今年年初的“暂停加息”，再到如今的三次降息、恢复资产购买，美联储官员对货币政策关键词的表述出现鲜明变化，折射出美国经济增长的阴霾，以及风险上升。

不止是美国，作为全球第二大经济体的中国最新的第三季度增长数据为 6%，距离 2010 年一季度 12.2% 的增速已经下降了一半。

由于世界两个最大经济体之间的贸易摩擦引发的不确定性以及全球制造业活动大幅放缓，国际货币基金组织在 10 月最新发布的《世界经济展望》报告中，继续下调 2019 年全球经济增速预期至 3%，创金融危机后的最低点。

面对经济增速下滑和不确定性增加，全球央行都不由自主地会首先想到货币政策这一强有力的工具——在金融危机发生之后，它曾发挥过巨大的力量。于是，今年以来，全球范围新一轮宽松潮涌起。

但是也有越来越多的人认识到，货币政策的边际效用在递减。货币政策的有效性受到了越来越多的质疑。这从现代货币理论（MMT）的兴起便可窥见一斑。

所以，即使美联储还有 150 个基点的货币政策空间，恐怕也难以应对美国经济可能迎来的衰退风险。

而且对于鲍威尔来说，货币政策自身也面临着挑战。在今年 8 月举行的杰克逊霍尔全球央行年会上，鲍威尔以“货币政策的挑战”为题，指出当下的货币政策正面临三低——低增长、低通胀、低利率的挑战。“三低”现象背后既有结构性因素，也有周期性因素，其后果是经济增长引擎变动、增长方式转变、资本和劳动力之间的矛盾等长期问题。

“三低”推动政策层面发生转变。已经有越来越多的政府开始意识到货币政策在解决长期、结构性问题方面的不足，纷纷将目光聚焦于财政政策。

但鞋子合不合适只有自己的脚才知道，每个经济体的选择都将不尽相同。

对于鲍威尔这一货币政策的拥趸者来说，暂且不提财政政策，单是货币政策就面临着两大挑战：一是如何在低利率的世界里，更好的支持就业最大化和价格稳定，推动经济增长；二是如何把贸易政策的不确定性纳入货币政策分析框架。

而考虑到美国财政赤字的情况，美国财政政策发力程度也不尽乐观。天风固收团队研报显示，根据美国国会预算办公室（CBO）测算，美国债务率将从 2019 年的 79% 上升至 2029 年的 95%。而这是依据当前财政水平和支出计划制定的，如果通过新的支出计划，则债务扩张更加不可持续。

所以，美国财政政策发力比想象中困难。

对于经历了失去的 20 年的日本来说，货币政策已然是块鸡肋。

在刚刚结束的首届外滩金融峰会上，日本央行原行长白川方明表示，货币政策的空间是有限的，央行并不是总能通过货币政策来设定通胀率。因为，一来货币政策只能解决短期的冲击，二来宽松的货币政策只能在其他国家不这样做的时候解决本国自己的问题。

对于财政政策，白川方明的意见是，财政政策也并未万能，它只是将需求前置而已。要真正实现引领经济走出低谷，关键在于将投资引向高生产力的部门，提高整体的生产力才是解决之道。而且，日本政府的财务状况不允许日本采取大规模的财政政策。

答案何处寻

对于中国来说，情形又有不同。

2019 年 3 季度，我国 GDP 同比增速降至新低 6.0%。拆分来看，基建未见起色、地产限制重重、出口增速下降、固定资产投资增速回落、PPI 出现持续负增长……加之高杠杆下社零继续回落、中美贸易摩擦情形反复、制造业投资信心下滑，货币政策宽松以加大逆周期调节力度似乎势在必行。

然而，当前猪肉价格飞涨导致 CPI 居高不下，已经给货币政策出了些许难题；加之货币政策向实体经济传导的“毛细血管”仍有阻塞，央行在放松社融方面还面临许多约束。

由此看来，虽说 LPR 改革让货币政策可以从与债券市场的博弈难题中脱身出来，但复杂局面之下，货币政策或许仍然“左右为难”。

对此情况，CF40 学术顾问、中国社会科学院学部委员余永定在首届外滩金融峰会上坦陈，“中国货币政策的一个不足之处是目标太多，具有很大的局限性。”

余永定认为，中国当前的主要问题是有效需求不足。在目标导向下，提升有效需求的政策便是对症的。由此，当下最有效的就是财政政策。

在他看来，货币政策可以解决经济过热的情况，但在通缩情况下无效。而且对于中国来说，使用扩张性财政政策不会引起很多问题，即使出现问题，也有许多手段可以守住底线。

货币政策之所以走到今天的局面，在 CF40 成员、国家外汇管理局中央外汇业务中心首席经济学家缪延亮看来，是因为我们从来没有对利息的定义达成一致。

当今，关于利率最有影响力的两个理论，一个是凯恩斯提出的流动性偏好理论—

—与流动性分离一段时间而获得的相应补偿，利率是由流动性的供给以及经济主体的偏好决定的；另一个是马歇尔、费雪等提出的新古典理论，利率代表的是储蓄和投资的一种平衡点，分别取决于对投资的回报率和对时间的偏好。这两个理论看似冲突，实则一个着眼于短期问题，一个注重长期效应。

至于如何避免货币政策触及零利率下限，缪延亮开出的药方是：在国家层面，更多依赖于财政政策和结构性的改革；在国际层面，需要有整合更充分的全球保障网，以降低对安全资产的需求。

一句话总结：当前扭捏之境的答案，或许已不在货币政策本身，而在货币政策之外了。

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。