



金融信息采编

COMPILATION OF FINANCIAL NEWS

2019 年第 93 总第 763 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 12 月 24 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
前 11 月财政收入 17.89 万亿元	2
在电力、电信、铁路、石油等重点行业 放开竞争性业务 ..	2
住建部对明年楼市调控连提 20 次“稳”	2
民法典（草案）：禁止高利放贷	2
850 余项进口商品下月起降关税	2
中日韩将积极推动 2020 年如期签署 RCEP	2
货币市场	3
超八成银行家认为货币政策“适度”	3
欧洲央行理事：欧元区低利率环境或再持续 5 年	3
监管动态	3
证监会两规章正式发布 新三板改革迈出实质性一步	3
银保监会：督促银行理财业务按新规方向规范转型	3
证监会：向不特定合格投资者增加发行方式	3
金融行业	3
国务院：支持以中小微企业为主要对象的中小金融机构 ..	4
陆家嘴全国首家融资租赁研究院成立	4
信托业第三次风险排查 房地产政信信托成重点	4
国企改革	4
国企改革三年行动方案开始“建模”	4
前 11 月国企利润总额同比增 5.3%	4
热门企业	4
腾讯计划成立数字货币研究项目组	5
地方创新	5
杭州：率先试水商品房“交房即交证”	5
深圳：二手房价超 5% 年涨幅可投诉	5
山西成立全国首家 PPP 项目调处中心	5
深度分析	5
2020 年能否稳住房地产	5

宏观经济

前 11 月财政收入 17.89 万亿元

财政部日前公布数据显示：1—11 月全国一般公共预算收入 178967 亿元，同比增长 3.8%。全国一般公共预算支出 206463 亿元，同比增长 7.7%。受减税降费效果持续显现影响，相关税收收入放缓或下降。

在电力、电信、铁路、石油等重点行业 放开竞争性业务

22 日印发的《中共中央 国务院关于营造更好发展环境支持民营企业改革发展的意见》指出：进一步放开民营企业市场准入。在电力、电信、铁路、石油、天然气等重点行业和领域，放开竞争性业务，进一步引入市场竞争机制。在基础设施、社会事业、金融服务业等领域大幅放宽市场准入。

住建部对明年楼市调控连提 20 次“稳”

12 月 23 日，在全国住房和城乡建设工作会议上，住建部对明年楼市调控再次提出“稳地价、稳房价、稳预期”的目标，并重申“房住不炒”的定位不变。值得注意的是，此次会议新闻通稿中连续提了 20 次“稳”字，坚定调控决心一目了然。

民法典（草案）：禁止高利放贷

《民法典各分编（草案）》23 日提请人大常委会审议。其中合同编草案中建议明确规定禁止高利放贷。宪法和法律委员会经研究，建议采纳这一意见，将这一款规定修改为：禁止高利放贷，借款的利率不得违反国家有关规定。

850 余项进口商品下月起降关税

23 日，国务院关税税则委员会办公室发布通知，自 2020 年 1 月 1 日起调整部分商品进口关税，对 850 余项商品实施低于最惠国税率的进口暂定税率，其中包括冻猪肉、鱼、虾、坚果等老百姓日常消费品和治疗哮喘病的进口药等。

中日韩将积极推动 2020 年如期签署 RCEP

第 12 次中日韩经贸部长会议 12 月 22 日在北京举行。中国商务部部长钟山同韩国产业通商资源部长官成允模、日本经济产业大臣梶山弘志共同主持会议。三方重申，将积极推动 2020 年如期签署区域全面经济伙伴关系协定（RCEP），并在此基础上共同加快推进中日韩自贸协定谈判。

货币市场

超八成银行家认为货币政策“适度”

央行近日发布了《2019 年第四季度银行家问卷调查报告》，调查结果显示，货币政策感受指数为 55.1%，比上季提高 0.6 个百分点，比上年同期提高 2.0 个百分点。其中，有 15.0% 的银行家认为货币政策“宽松”，比上季增加 2.0 个百分点；80.2% 的银行家认为货币政策“适度”，比上季减少 2.7 个百分点。对下季度，货币政策感受预期指数为 61.1%，高于四季度 6.0 个百分点。

欧洲央行理事：欧元区低利率环境或再持续 5 年

欧洲央行理事、荷兰央行行长诺特表示，欧元区可能在数年内维持低利率环境，但他担心欧洲央行的超宽松政策可能起到反作用。他称：“我没有水晶球，但我不能排除目前的低利率环境可能会在持续五年。”

监管动态

证监会两规章正式发布 新三板改革迈出实质性一步

近日，证监会发布《关于修改〈非上市公司监督管理办法〉的决定》和《非上市公司信息披露管理办法》两项重要基础性文件，自发布之日起施行。证监会公众公司部主任周贵华表示，两个规章的发布标志着新三板改革迈出实质性一步。

银保监会：督促银行理财业务按新规方向规范转型

银保监会创新部副主任黄晋波 20 日表示，银保监会将持续督促银行严格按照资管新规和理财新规的要求，推进理财业务规范转型，要求银行从严压实内部责任，推进存量资产的处置，确保证理财业务持续健康发展。

证监会：向不特定合格投资者增加发行方式

证监会发言人表示，向不特定合格投资者增加发行方式，可从竞价、定价、询价三种方式进行选择，有效促进投融资对接；调整发行审核机制，主要关注全国股转公司的审查内容有无遗漏，避免二次审查，这有利于中小企业融资发展。

金融行业

国务院：支持以中小微企业为主要对象的中小金融机构

《中共中央 国务院关于营造更好发展环境支持民营企业改革发展的意见》22 日印发。意见指出，健全银行业金融机构服务民营企业体系。进一步提高金融结构与经济结构匹配度，支持发展以中小微民营企业为主要服务对象的中小金融机构。健全授信尽职免责机制，在内部绩效考核制度中落实对小微企业贷款不良容忍的监管政策。强化考核激励，合理增加信用贷款，鼓励银行提前主动对接企业续贷需求，进一步降低民营和小微企业综合融资成本。

陆家嘴全国首家融资租赁研究院成立

近日，首届陆家嘴融资租赁人才发展高峰论坛在陆家嘴召开。论坛上，由政府、行业组织、高校和企业共同参与发起设立的上海融资租赁研究院揭牌成立，落户陆家嘴，这是全国首家融资租赁研究院。未来，陆家嘴将进一步完善各项服务配套措施，积极拓展产业生态圈的升级，打造融资租赁产业高地。

信托业第三次风险排查 房地产政信信托成重点

近日，信托行业今年第三次风险排查正在进行。信托公司以 2019 年 11 月 30 日为基准日再一次开始全面风险排查工作。本次风险排查分为机构自查与监管复核两大环节，本次核查中，房地产信托、政信信托是核查重点。

国企改革

国企改革三年行动方案开始“建模”

近日召开的中央经济工作会议确定要“制定实施”国企改革三年行动方案，这比之前“抓紧研究制定”国有企业改革三年行动方案的相关表述相比，明显有所升级。本次专题会议承接了上述部署。会议披露，已开始研究国企改革三年行动方案起草工作，显示出指导下一阶段国企改革发展的这一纲领性文件已开始“建模”。有专家预计，该方案有望在明年上半年之前正式面世。

前 11 月国企利润总额同比增 5.3%

财政部 23 日发布 2019 年 1-11 月全国国有及国有控股企业经济运行情况。数据显示，1-11 月国有企业营业总收入 557455.3 亿元，同比增长 6.4%；国有企业利润总额 31981.0 亿元，同比增长 5.3%。

热门企业

腾讯计划成立数字货币研究项目组

12 月 23 日，腾讯发布通知，经相关事业群负责人审核决定，将成立数字货币研究项目组。该项目组整体负责数字货币研究项目各项工作推进，跟进落实政府相关部门最新政策，开展数字货币相关研究以及业务模式创新及应用场景落地验证。

地方创新

杭州：率先试水商品房“交房即交证”

杭州市日前在全国率先推出商品房“交房即交证”服务，购房者在收房拿钥匙后，无论按揭购房，还是全款付清，仅需结清税款、备齐资料，即可在收房时同步申请办理不动产登记，领取不动产权证书，无需再跑办事大厅。

深圳：二手房价超 5% 年涨幅可投诉

深圳市住建局通告称，恶意炒作房价涉嫌违法违规，将依法作出严肃处理。按照宏观调控的长效机制要求，二手房年增幅不超过 5%。如果出现二手房涨幅明显超过近期成交价格，市民可以向区房地产主管部门投诉。

山西成立全国首家 PPP 项目调处中心

近日，山西省 PPP 项目调处中心启动仪式暨“PPP 项目合同多元化解机制”主题沙龙在太原举行。这意味着，山西先行先试，在全国率先成立 PPP 项目调处中心。调处中心的建立，是为了更好地服务于 PPP 项目各参与方，有“疑难杂症”、纠纷争议找调处中心，有“小病小痛”也找调处中心。

深度分析

2020 年能否稳住房地产

文/李迅雷（中泰证券首席经济学家）

文章来源：新浪专栏 2019 年 12 月 23 日

近来资本市场的走势有所好转，反映出投资者对明年偏乐观的预期。而且，从近期交易的热点看，ST 板块、券商等板块的走势较强，这是否反映投资者的风险偏好上升？不过，按我的理解，投资者这种情绪的转好，更多是基于对政策放松的预期。那么，政策如何放松，效果究竟如何？这就需要对 2020 年政策效应作出合理评估。本文

侧重分析政策的侧重点在哪里，明年实现稳增长假设的前提是什么，不讨论影响因子太多的股市。

2020 年积极财政政策或比今年略紧

尽管这次中央经济工作会议继续提积极财政政策和稳健的货币政策，但更强调“积极的财政政策要大力提质增效，更加注重结构调整，坚决压缩一般性支出，做好重点领域保障，支持基层保工资、保运转、保基本民生。”

相比去年中央经济工作会议，提出要大规模减税降费，今年则强调要过“紧日子”，原因何在呢？首先，今年减税降费是从四月份才开始全面实施的，即实际减税降费实施了三个季度，而明年则要全年实施，因此，减税降费总额大约要比今年增加 25%，即财政收入要减少约 5000 亿元左右。

其次，今年 1—11 月累计，全国非税收入 29268 亿元，同比增加 5936 亿元，这主要是由特定国有金融机构和国企多上缴利润，以及多渠道盘活国有资源资产等方式增加非税收入。明年即便继续让特定国企多上缴利润，非税收入的增速也将大幅下滑，毕竟“挖潜”空间有限，加上国企的盈利增速下降，如去年国企利润增长 12.9%，今年 1 至 10 月，国有企业利润总额同比只增长 5.4%。

第三，中国经济从高速增长向高质量增长转型，也需要政府转型。为了提质增效，就得坚决压缩一般性支出，而非通过中央或地方政府加大举债规模的方式来实现收支平衡。

因此，明年的财政支出增速可能比今年 7% 左右还要低，大规模拉动基建投资的方式也不现实。从客观上讲，能带来较理想投资回报率的基建项目已经不多了。例如，诸多高铁项目中除了京沪线等东部少数线能赚钱之外，其他高铁线似乎都不赚钱。各地纷纷修建的地铁，应该是没有一个城市能赚钱，即便上海这样人口密度如此之高的城市，地铁票收入的收入仍然覆盖不了日常运营费用，更不能覆盖前期的投资成本了。

中央经济工作会议提出，要保持宏观杠杆率水平的稳定，这也意味着政府部门的杠杆率水平也要总体稳定，尽管我认为中央政府加杠杆的空间还是比较大的。

2020 年稳健的货币政策一定偏宽松

——只是边际改善

如果财政政策的积极度有限，那么，货币政策就必须发力。西方国家应对经济衰退，也主要靠货币政策，因为财政涉及到纳税人的利益，政策空间一般都不大。

我国央行从 2017 年以来，不断降准和定向降准，今年在全球降息潮下，央行也通过降 MLF、逆回购利率等方式，小幅多次降息。不过，从效果看，实体经济的利率水平降幅并不明显，而且信用利差仍处在高位。

一般认为，货币政策对于抑制经济过热的效果比较显著，但对于提振经济的效果则有限。对于我国而言，似乎更是如此。因为相对于我国 GDP 的增速，官方利率水平一直是偏低的，例如，从加入 WTO 到 2008 年，我国名义 GDP 增速达到了 16%，但国债利率水平只有 3.6%，两者相差了 10 个百分点以上，差距巨大。

2008 年金融危机之后，我国平均经济名义增速约为 11%，但利率水平还是在 3.5% 左右，经济增速放缓了，但利率水平基本没变，而且二者差距虽有收窄但仍然有 7 个百分点。我国利率和经济增速的背离，与美国、日本、韩国的情况形成巨大反差。

也就是说，我国无风险收益率水平与经济波动的相关性不大，我国金融体系的核心问题在于市场经济尚未完善，全社会信用体系还很不健全，因此，降息对于实体经济的利率水平影响不明显，但对于金融市场或资本市场的影响则相对明显。

同样，降准在经济增速下行时，对整体流动性的改善也不大明显，如过去多次降准，但流动性似乎很难流到“流动性枯竭”的领域，出现了流动性分层现象。目前，社融增速维持在两位数，但 M2 增速却始终只有 8% 左右，而过去很长时间内，M2 增速

则要大幅超过名义GDP增速，说明我国金融体系的货币创造大幅减弱。

2020年，货币政策在稳健的前提下，估计还是会继续“小步快走”地降息，尽管降息对于降低市场实际利率的效果有限，但对于引导预期的作用应该还是有的，尤其是对于资本市场和房地产市场的达到“稳预期”会有一些作用。

或许有人会质疑，11月份CPI已经到了4.5%，2020年的通胀压力提升，会否使得央行降息“止步”？我觉得应该不会，首先，本轮CPI上升是结构性的，核心CPI并未上升，物价上涨主要靠猪肉-食品推动，供给端的问题有望在明年得到缓解。

在稳增长和防通胀的选择方面，2020年央行将更加侧重“稳增长”，毕竟中央经济工作会议把三大攻坚战的排序位置也进行了调整，把脱贫（稳增长）放在首位，把防风险放在了第二位。

当然，稳增长的形势仍然不容乐观：经过近三个季度的减税降费，1—10月份我国国企利润增速却下降一半以上，规模以上企业利润全国规模以上工业企业利润下降2.9%，制造业下降4.9%。

在目前暂未看到企业经营状况总体明显改善的情况下，在明年政府层面对提升总需求的“加杠杆”力度又有限的情况下，逆周期政策一定会倾向于货币政策发力。既然要充分发挥货币政策的作用，那么，对通胀的容忍度应该也会相应提高，即明年CPI的管控目标应该略有提升。

要保六，稳房价——能否稳住？

前段时间，学界争议要不了保六，最终发现，大部分人还是认可保六。实际上保六不仅是为了稳增长，实现GDP翻番目标，而且还是为了稳就业，因为这两年来，民企尤其是中小民企关门的为数不少——贸易摩擦、产业外迁、环保压力及拆违等，都或多或少地加大了就业压力。

我们曾估算城镇今年失业人口超过2300万，如果再加上农民工返乡现象，实际失业人口数量更高。上个月总理曾在南昌召开部分省份经济形势座谈会，提出“要保障好基本民生，尽力而为，量力而行。坚持就业优先，做好重点群体就业服务，帮助返乡农民工拓展就业创业渠道”，这也从一个侧面印证了我们的判断。

此外，我们还从福利彩票销量的变化（西南地区占比上升）及居民用电量增速变化（增速下降与电动自行车充电有关）等数据，来印证返乡农民工的主要去向及灵活就业增速的下降。总之，我国城镇化进程已经放缓，经济下行带来的就业压力，尤其是结构性失业问题日渐突出。

所以，保六的另一层逻辑就是稳就业，稳就业位居“六稳”之首。但从实现“稳”的抓手看，似乎有点单薄。从三驾马车看，首先，出口仍不容乐观，因为低端产业的外部转移已经发生了，如2018年，出口重镇东莞已经出现了人口净流出。即便中国美国贸易达成第一阶段协议，但在全球经济放缓的背景下，外需的减少是大趋势。

其次，消费增速也不容乐观，因为消费与居民收入相关，居民收入增速与企业盈利增速相关，2019年剔除金融企业之后的非金融企业盈利增速大幅下降，必然会影响到今后居民收入的增长，进而影响到消费。

第三，投资增速主要取决于基建投资、制造业投资和房地产开发投资。其中1-11月份基建投资增速只有4%，第二产业投资增速只有2.4%，唯有房地产投资增速维持在10%以上。最近几年来，固定资产投资增速一直低于GDP增速，更低于消费增速，这说明中国的工业化基本完成，很难指望基建投资和制造业投资继续高增长。

从前三季度看，金融业增加值又占到GDP的8.15%，几乎居全球之首，在提出让经济脱虚向实的三年之后再度回升，或许更说明了实体经济的上行乏力。通过上述分析，你是否对于工作会议提出的“全面落实因城施策，稳地价、稳房价、稳预期的长效管理调控机制，促进房地产市场平稳健康发展”有了更深入的理解？

虽然今年商品房销量并没有出现回落,房地产开发投资增速依然维持在 10%以上,但二手房市场成交价格的走弱,却是不争的事实。由于新房采取限价,因此,一手房价格走势或中签率没有任何意义,就相当于 A 股的一级市场中中签率变化,不代表熊牛。然而,二手房价格的变化,相当于股市的二级市场,反映投资者的真实预期。

不过,由于我国迄今没有一个权威性的二手房价格指数(类似于上证综指),我们只能靠草根调研来获得一些数据。总体调研下来,发现与去年同期相比,二手房价格下跌城市的数量要超过上涨的数量,最典型的的就是中国最大和第二大城市上海、北京,这两个超大城市的二手房价格均出现了明显回落。

因此,“稳地价、稳房价、稳预期”的三稳方针,其合力的方向应该是向上,即防止房价和地价“大落”而非“大起”。试想一下,房地产经历了时间长达 20 余年全球罕见的大牛市,累积了巨大社会财富,如果出现大跌,则地方政府、企业部门、金融机构和居民部门的“资产”岂不是将大幅缩水,从而引发危机?

今年 1-11 月份,全国土地出让收入增长 8.1%,作为地方财政的重要收入来源的卖地收入,如果明年不再增长,那么,财政收支缺口就会更大,要使得财政收入不滑坡,稳地价是关键。

对于非金融企业部门而言,由于盈利增速的大幅下滑,偿债压力显然会大幅上升。卖楼恐怕是还债的现实选择。例如,昨天马云在上海浙江商会论坛上透露,过去一周内,找他卖楼的企业家很多。据统计,截至到 2019 年三季度末,A 股 3743 家上市公司中,有 1826 家上市公司持有投资性房地产,占比超过 48%,合计持有市值达 1.3 万亿元。

对于银行而言,房地产在银行资产中作为相对优质且便利变现的资产,占比也不少,估计占 20%以上,如果房价下跌,则不良率将显著上升。

对于居民部门而言,目前 29 万亿元的房贷余额占住宅总市值的比重并不高,但房贷余额中大部分为中等收入群体的负债,实际上 80-90 后的群体负债占比很高,如果房价持续下跌,那么他们的还贷履约率恐怕会成问题。

综上,尽管我们都希望中国经济能减少对房地产的依赖度,但事实上却越来越难。过去比较奏效的基建投资拉动经济手段,如今难见效果;过去民间投资增速在 20%以上,如今降至 4%左右。

我曾提出通过增发国债、让中央政府加杠杆来替代地方政府举债,一方面可以降低政府部门利息成本,减轻地方政府负担,另一方面,地方政府压力减轻后,可以有效拉动民间投资。但从目前看,高层更希望在提质增效的前提下,实现经济转型。故供给侧结构性改革当然是主线,但见效需更长时间;因此,2020 年要实现 6%左右的增长,一定更取决于房地产的稳定增长了。

基于此,2020 年需要更宽松的金融环境,更低的利率水平,甚至需要实行更加开放的对外政策以稳定的外部环境——实现保六的假设条件比过去更多、更具有技术挑战性。这对于资本市场而言,或是机会所在。

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。