



金融信息采编

COMPILATION OF FINANCIAL NEWS

2019 年第 94 总第 764 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 27 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
中办、国办：全面取消城区常住人口 300 万以下的城市落户限制	2
前十月减税降费近 2 万亿元	2
工信部：数字经济规模占 GDP 比重超三分之一	2
住建部等六部门印发意见 “重拳”整顿住房租赁市场 ...	2
11 月份全国发行地方政府债券 457.89 亿元	2
美国经济数据亮红灯 美联储计划印钞 5000 亿美元	2
2019 年美国 IPO 数降量增	3
监管动态	3
银保监会出台现场检查办法	3
金融营销宣传迎来“八条禁令”	3
银保监会：村镇银行必须坚持扎根县域 专注信贷主业 ...	3
金融行业	3
三部委：鼓励银行保险机构积极开展外贸金融服务	3
证监会发布私募投资基金登记备案总体情况	3
热门企业	4
任正非：华为决心成为全球第一大手机厂商	4
京东健康成立心脏中心	4
地方创新	4
上海“大数据”首批向 4 家试点银行开放 300 余个数据项	4
温州发布人才住房新政：本科生符合条件买房可打 7 折 ..	4
安徽：驾照扣满 12 分可网上学习	4
深度分析	5
银行家悖论的解悖 ——金融如何支持实体经济	5

宏观经济

中办、国办：全面取消城区常住人口 300 万以下的城市落户限制

中办、国办 25 日印发了《关于促进劳动力和人才社会性流动体制机制改革的意见》明确，全面放宽城区常住人口 300 万至 500 万的大城市落户条件。完善城区常住人口 500 万以上的超大特大城市积分落户政策，精简积分项目，确保社会保险缴纳年限和居住年限分数占主要比例。

前十月减税降费近 2 万亿元

12 月 25 日财政部部长刘昆表示，今年 1 月份至 10 月份，全国实现减税降费 19688.94 亿元。其中减税 16473.26 亿元。民营企业是减税政策的主要受益者，今年前 10 个月，民营企业各项政策合计减税 10511.84 亿元，占全部减税数额的比例达到 63.8%。

工信部：数字经济规模占 GDP 比重超三分之一

工信部负责人表示，中国数字经济规模持续壮大，成为带动经济高质量发展的重要引擎。我国数字经济总量超 31 万亿元，占 GDP 比重达 34.8%。5G 商用部署加快推进，已经开通 5G 基站 12.6 万个。

住建部等六部门印发意见 “重拳” 整顿住房租赁市场

12 月 25 日，住房和城乡建设部、国家发展改革委、公安部、市场监管总局、银保监会、国家网信办等六部门近日印发《关于整顿规范住房租赁市场秩序的意见》，规范住房租赁市场主体经营行为，保障住房租赁各方特别是承租人的合法权益。

11 月份全国发行地方政府债券 457.89 亿元

财政部最新数据显示，2019 年 11 月，全国发行地方政府债券 457.89 亿元。其中，发行一般债券 230.65 亿元，发行专项债券 227.24 亿元。按用途划分，未发行新增债券，发行置换债券和再融资债券（用于偿还部分到期地方政府债券本金，下同）457.89 亿元。

美国经济数据亮红灯 美联储计划印钞 5000 亿美元

美国 11 月耐用品订单报告出炉：耐用品订单月率下跌 2.0%，远低于市场预期值，这暗示美国的制造业仍然疲软。美联储便发布声明称，自今年 12 月 13 日起至 2020 年 1 月 14 日这一个月间将计划印钞近 5000 亿美元（约 35000 亿元人民币）。

2019年美国IPO数降量增

据纽约证券交易所和纳斯达克交易所近期发布的数据显示,2019年共有242家企业在这两大交易所首次公开募股(IPO),少于2018年的259家,降幅为5.56%。2019年,这两家股票交易所所有首次公开募股融资金额为632亿美元,比2018年的577亿美元增长了9.53%。

监管动态

银保监会出台现场检查办法

为进一步完善现场检查制度框架,规范现场检查行为,提升现场检查质效,银保监会26日对外发布《中国银保监会现场检查办法(试行)》,对现场检查的职责分工、立项管理、检查流程、检查方式等进行规定。

金融营销宣传迎来“八条禁令”

央行、银保监会、证监会和外管局发布实施《关于进一步规范金融营销宣传行为的通知》,明确金融营销宣传不得对资产管理产品未来效果、收益或相关情况作出保证性承诺,明示或暗示保本、无风险或保收益。

银保监会:村镇银行必须坚持扎根县域 专注信贷主业

银保监会26日发布《通知》要求,村镇银行必须始终坚持扎根县域,专注信贷主业,有效提升金融服务乡村振兴的适配性和能力,建立完善符合自身特点的治理机制,扎实做好风险防控与处置。

金融行业

三部委:鼓励银行保险机构积极开展外贸金融服务

银保监会、商务部、国家外汇管理局26日发布指导意见明确,提供支付结算、融资融信等外贸金融产品和服务和外贸金融整体解决方案。鼓励银行推动内外贸、本外币、境内外业务融合发展,满足外贸企业国内生产组织需求。

证监会发布私募投资基金登记备案总体情况

证监会近日发布私募投资基金登记备案总体情况,截至2019年11月底,基金业协会已登记私募基金管理人2.45万家。已备案私募基金8.13万只,管理基金规模13.74

万亿元，在从业人员管理平台完成注册的全职员工 17.57 万人。

热门企业

任正非：华为决心成为全球第一大手机厂商

近日，任正非在内部演讲时表示，华为手机将在 2020 年开始回归海外市场，公司有决心也有能力成为全球第一大手机厂商，相信华为可以在未来两到三年内建立自己的全球生态系统。

京东健康成立心脏中心

12 月 26 日举行的“互联网医疗合作与发展论坛暨京东健康心脏中心上线发布会”上，京东集团副总裁、京东健康 CEO 辛利军提出，互联网医疗正在进入 3.0 时代，京东健康心脏中心作为以国家级医疗中心为目标的打造的、首个围绕心脏疾病健康服务的、线上线下一体化国家级专科医疗中心，实现信息和资源的互联互通，让高质量医疗资源下行，保障人民群众的健康。

地方创新

上海“大数据”首批向 4 家试点银行开放 300 余个数据项

近日，“上海市公共数据开放普惠金融应用签约暨上线仪式”在上海市大数据中心举行。仪式上，上海市科委等 8 家数据提供部门签署了《授权委托书》，通过上海市大数据中心提供首批与普惠金融相关程度较高的 300 多个维度的信息数据项，中国建设银行上海市分行、中国交通银行上海市分行、浦发银行上海分行和上海银行作为首批 4 家试点银行在仪式上签署了《上海市公共数据开放普惠金融应用数据利用协议》。

温州发布人才住房新政：本科生符合条件买房可打 7 折

12 月 25 日，温州市召开新闻发布会表示，《温州市人才住房租售并举实施办法》将于明年 1 月 1 日起实施。新政最大的亮点是将覆盖面从原来的高端人才拓宽到优秀大学生，在温州市学校、医疗卫生机构、企业工作的本科生符合条件买房可打 7 折、租房享 3 折，优惠力度堪称空前。

安徽：驾照扣满 12 分可网上学习

从安徽省合肥市公安局交警支队了解到，在一个违法记分周期内累计记分达到 12

分及以上的，应当参加为期 7 日的道路交通安全法律、法规和相关知识学习。符合条件的驾驶人可以线上进行违法记分满分教育和审验教育的申请和学习。

深度分析

银行家悖论的解悖 ——金融如何支持实体经济

文/朱小黄（原中信银行行长）

文章来源：新浪专栏 2019 年 12 月 26 日

银行家悖论其实并非银行家之过，而是整个社会的结构性问题，尤其是在全社会的利益分配方面。金融好赚钱、资本赚快钱、房地产赚大钱、实体赚辛苦钱、小企业赚小钱，这样的局面不应该再继续下去了。

金融如何支持实体经济？要解决这样的结构性问题，根本上要让实体经济具有吸引资金的能力和環境，主要的改革措施要从关注总量转向关注结构。

银行家的悖论

美国经济学家迈克尔·舍默讲过经济学上的“银行家悖论”：如果你贷款给信用记录差的人，他们可能还不了钱，甚至搞得你破产，风险很大。这样就形成了一个相悖的局面：最需要钱的人，信用风险都很大，因此很难得到贷款，而不需要钱的人信用记录都好，因此很容易得到贷款。事实上，中小企业和国企在获得贷款方面所处的不同境遇也是相似的写照。

大众常常也不原谅银行，认为银行家都是些图利忘义的家伙。企业越是难过，越是困难，对于银行来说风险就越大，便越是露出嫌贫本色。企业越是资金充裕，对于银行来说就是低风险，收益稳定，便越是露出济富的取向。

银行家不是圣人，也不是慈善家，他们必须对银行负责。每家银行都有自己的风险偏好、战略目标和信贷风险标准，选择的客户无论怎样修饰也必须符合这些偏好、战略和标准。我们不能要求银行家牺牲盈利性，不管银行死活去履行社会责任，但也不能任由银行家完全唯利是图，沦为资本的工具。为了解决这一悖论，首先需要清楚银行与实体经济之间的关系。

银行利润来之太多

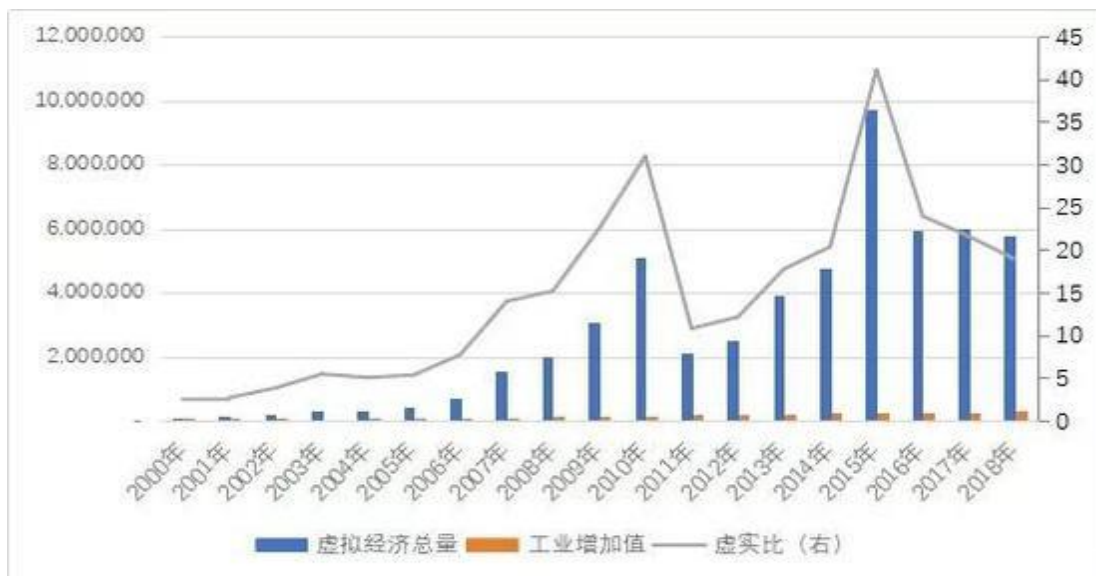
在实际经济运行中，金融作为虚拟经济的一部分，与实体经济的關係千丝万缕、错综复杂。但回归服务业的本质而言，银行应当以实体经济为基础并服务于实体经济，从对实体经济的服务中收取与其服务相当的社会平均利润。在收入法核算 GDP 的分项中我们可以看到 2017 年全国营业盈余大约是 21 万亿，银行业 4532 家企业从中大约分走 2.2 万亿的税后利润，平均每家大约 4.85 亿，而工业部门则有规模以上企业 37 万多家大约分走 7.5 万亿的利润，平均每家只有 0.2 亿，相差 24 倍，如果仅仅看大型商业银行，那这一倍数将变成 1000 倍以上，银行盈利远远超过社会平均利润。

在产业链中，上游企业的利润就是下游的成本，而且根据产业组织的理论，垄断力量强的环节往往会分走更多的利润。在银行与实体这条产业链中，由于体制原因，银行业长期享受非市场化的利差水平，使中国的银行业犹如实体经济怀中的婴儿，汲取有余而贡献不够，同时伴随着寡头垄断、服务效率差和盈利手段单一等问题。2019 年前三季度，商业银行净利润达到 1.65 万亿，其中五家大型商业银行利润达到 8824 亿，约占全行业一半。而这 1.65 万亿中，利息收入占比超过 76%。而另一方面，小企业回报率高风险大、大企业回报率低但风险小，房地产回报高风险低、制造业回报低

风险高，在没有政策纠偏的情况，银行的短期选择无可厚非，但这与长期发展目标相悖。从可得的最近数据来看，2017年中小微企业贡献了50%的税收、60%的GDP、70%的专利和80%的就业，其重要性不言而喻。这样的局面更加重了银行家悖论，为我国货币政策的传导和实体经济的发展造成了阻碍。

虚拟经济与实体经济的关系

在我国社会融资存量结构中，银行信贷约占八成，是实体经济最重要的融资工具，也是银行家承担更多社会责任的主要原因。而相较美国，这一比例正好相反，他们的社会融资中八成由直接融资完成，因此有很多声音建议提升直接融资规模。无论是直接还是间接，虚拟经济的整体规模需要与实体经济有最优的匹配，根据蒙格斯智库的测算，二者之比约为16.7:1时经济增长可以达到最优的效果，称为黄金比例，2018年数据来看，这一比值目前在18.9:1，已从高处回落，但仍然在拐点之上。目前中国经济的症结性问题之一，就是实体经济难以支撑日趋泡沫化的虚拟经济，长期以来，风险积聚于靠货币超发维持的虚拟地带，终会导致系统性风险。



虽然理论界和实务界都感觉到了实体经济与虚拟经济失衡这样一个明显的经济现象，但庞大的虚拟经济带来的经济增长贡献和账面财富在一定程度上蒙蔽了企业和政府的眼光，推动各种经济元素涌向虚拟经济领域，加速了与实体经济的失衡，甚至限制和妨碍了实体经济的发展。资金从虚拟经济流向实体经济的过程中，资金在哪些行业或企业多流入、哪些少流入，其影响因素和流程要复杂的多，最基本的规律是：资金流向是由资本回报率决定的，这也是目前虚拟经济与实体经济结构性问题的核心。须知在市场环境下，各种经济元素（资源）的流动方向是由资本回报率决定的。2018年，工业行业平均净资产收益率4.9%，而商业银行平均为13.14%，房地产的泡沫化升值更是高企不下。在资本回报率的推动下，实体经济与虚拟经济的失衡愈演愈烈，这种相互背离的现象还会继续下去。任何道德号召与行政推动都会事倍功半，特别是类似于“降准”这种增加银行流动性的措施，因为无法从根本上阻止资金向虚拟领域流动，银根的变松，反而使得实体经济陷入更加尴尬的境地。

结构性问题与政策

多年以来党中央国务院一直强调金融要支持实体经济，但收效甚微，主要原因还是实体经济的经营能力和市场环境不够强健。2017年，制造业税收收入约5.2万亿，制造业企业约35万家，平均每家纳税1500万左右，但平均利润仅1900万左右，比值约0.79；金融业纳税1.7万亿，企业数约5000家，平均每家纳税3.4亿左右，但平均利润约5亿左右，比值约0.68。可见无论是纳税规模还是比例，实体经济制造业的税收

负担都要重于金融业。

2018 年开始，大规模的减税降费已经开始实施，尤其针对制造业和中小企业的减税，并取得了一定的成效，相信这一数字更新之后能见到明显的效果。但在融资费率方面则仍然不容乐观，财科院的降成本报告中对企业融资成本进行了问卷调查，结果显示出了很多结构性问题：

一是国有企业获得的直接和间接的融资成本都低于民营企业。2018 年，在其样本中，国有企业的平均融资规模为 5.9 亿元，远高于民营企业的 7000 万元；此外，国有企业的短期贷款利率处于 5.06%—5.17% 之间，而民营企业的相应值却位于 6.05%—6.14% 之间；国有企业的银行长期贷款利率和债券发行利率均值分别为 5.28%、5.66%，而民营企业的相应数值分别为 6.31%、6.77%。民营企业在银行信贷市场或金融市场中的劣势地位并未发生根本性改变。

国有企业					
	银行短期 贷款利率	银行长期贷款 利率	债券发行 利率	民间借贷 利率	融资担保 费率
2016 年	5.06	5.27	5.03	7.40	3.69
2017 年	5.07	5.29	5.69	7.81	4.00
2018 年	5.17	5.28	5.66	7.41	3.79
民营企业					
	银行短期 贷款利率	银行长期贷款 利率	债券发行 利率	民间借贷 利率	融资担保 费率
2016 年	6.14	6.25	6.02	11.38	2.67
2017 年	6.08	6.25	6.08	10.65	2.82
2018 年	6.05	6.31	6.77	10.90	3.01

二是中型企业和小型企业的银行贷款成本最高，大型企业和微型企业相对较低，融资成本与企业规模之间大致呈“倒 V”型关系。主要原因在于：大型企业在信贷市场中更具有议价能力，因而能够获得更低利率；微型企业受惠于普惠金融政策，也能够以较低利率获得银行贷款。这也是银行家悖论的一种现象。

要解决这样的结构性问题，根本上要让实体经济具有吸引资金的能力和環境，主要的改革措施要从关注总量转向关注结构。在税收上，要采取结构性降税减负改革，大幅降低制造业等实体企业、小企业的税率，适度加大虚拟经济若干行业的税负，如金融、电商和房地产。在信贷政策上，也应该做结构化安排，不能停留在降准这样的总量措施上，需要适度降低实体经济的基准利率，直接降低实体经济的融资成本，助长实体经济的市場能力。

从这些问题中可以看出，我国的降成本措施中，财政手段效果较佳，但货币政策方面积重难返。虽然利率市场化已经迈出新的步伐，但仍然需要坚实的继续推进结构性降息：一方面要继续开放资产定价市场化，允许金融机构从产品创新、风险控制等方面创新，使得为中小企业和民营企业融资可以取得与风险匹配的回報水平；另一方面可

以考虑采用补贴、减税和定向货币政策等方式，结构性地调整资产价格，使短期利益与长期目标匹配。另外，学界普遍认可中小银行和地方性银行与中小企业和民营企业有更紧密的关联性，因此应鼓励发展中小银行和地方性银行，但需要建立并推广适合其业务模式的风险控制体系，以降低其爆发经营危机的概率。尽管如此，但笔者认为，无论大小银行，都应当以统一的市场准则对待各类企业，改善实体经济的关键，还是要提升实体经济企业的市场能力。

其他融资渠道放开

如前文所述，中国社会融资规模存量结构中直接融资与间接融资基本呈二八结构，与美国正好相反。在近一年多的时间内，社融虽然保持了 10% 以上的增速，但是贷款的增速更快，平均达到 13% 左右。这表明经济近期迫切的融资需求更多地还是由信贷完成，这与去杠杆的供给侧改革政策相悖。融资渠道的匮乏对于中小企业和民营企业来说更加严重。财科院的调查也发现，中小企业、民营企业和制造业在融资渠道方面的困难明显高于其他企业。

问卷问题	国有企业	民营企业	大型企业	中型企业	小型企业	微型企业	制造业
融资渠道减少，融不到资金，融资难	20.4	26.5	21.7	26.5	23.3	21.8	25.9
借款利率上升，利息费用增加，融资贵	14.8	21.2	28.4	21.6	15.0	13.7	23.0
中介机构服务收费增加，融资贵	0.6	2.4	0.9	1.7	1.3	3.1	1.8
金融机构服务收费增加，融资贵	1.3	2.4	2.2	2.1	1.6	2.3	2.1
其他	0.8	0.8	1.7	0.8	0.8	0.4	0.9
无上述情况	62.1	46.8	45.2	47.4	58.0	58.8	46.3

在中国社会融资增量结构中，人民币贷款占比从 2002 年的 91.86% 下降到 2017 年的 71.19%，十五年间下降了 20 个百分点，但信托、保险、证券等融资渠道的发展仍然有巨大的空间。根据学者的研究，经济发展程度越高的国家直接融资的比例会越大。而且在技术水平逐渐达到创新边界的过程中，会有越来越多的大型企业在竞争环境上走入信贷融资“无人区”，这就伴随着较大的风险。直接融资由于其风险承担的性质更明确，所以会更好地区服务和适应这样的局面。因此，通过赋予实体产业在资本、发债和商业票据等方面的市场能力，提高直接融资比重将会是未来一段时间的自发趋势和改进方向。

总结——深化改革

银行家悖论其实并非银行家之过，而是整个社会的结构性问题，尤其是在全社会的利益分配方面。金融好赚钱、资本赚快钱、房地产赚大钱、实体赚辛苦钱、小企业赚小钱，这样的局面不应该再继续下去了。中国实业中不缺乏伟大的企业家，他们在其所处的细分市场中辗转腾挪、兢兢业业，但辛苦劳作的收入可能还不如倒卖地皮或割韭菜所得。如此局面并非市场之过，而是需要反观我们整体的制度环境。解决上述问题的渠道还是靠深化改革。改革不是口号，而是措施；改革不是改面子，而是要动根本。要更自信地坚持基本制度，更深化地改革运行体制。在改革开放 40 年之后，下阶段改

革运行体制的最重要发力点就是要触及“体制性利益”，所谓“体制性利益”比过去讲的“部门利益”更复杂。一种体制所形成的利益链包括了部门利益，也包括这个体制下的相关利益。例如银行利润减少，就会整体上减轻银行在国民经济中的核心地位和分量。要从根本上解决实体经济的良性发展功能，就需要从结构上调整税收、利率等政策。这首先就需要财政、税收、银行和资本市场等相关体制利益的调整。这需要深化改革的观念，也需要改革这些体制的评价体系、激励机制和机构功能，唯其如此，才能真正实现经济从高速发展到高质量发展的转变。

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。