



金融信息采编

COMPILATION OF FINANCIAL NEWS

2021 年第 31 期总第 880 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

2021 年 05 月 07 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
国家卫健委：优先保证第二剂次新冠疫苗的接种需求.....	2
4 月全球制造业 PMI 为 57.1%，结束两连升.....	2
央行：我国宏观杠杆率下降 2.6 个百分点.....	2
“五一”假期全国接待国内游客 2.3 亿人次.....	3
欧盟：拟成立芯片联盟 成员或包括 ST/NXP/ASML/英飞凌.....	3
货币市场	3
央行 5 月 6 日实现净回笼 400 亿元.....	3
央行 4 月对金融机构开展 1500 亿元 MLF.....	3
监管动态	4
银保监会：优化外资银行监管.....	4
金融行业	4
央行：适时启动绿色金融改革创新试验区扩容工作.....	4
一季度末普惠小微贷款余额增长 34.3%.....	5
热门企业	5
苏宁联手国资建新零售发展基金.....	5
IBM 宣布推出全球首个 2 纳米芯片技术.....	5
蔚来正式进军挪威市场.....	6
地方创新	6
陕西：将实施百名科技特派员助力百村振兴行动.....	6
北京：“十四五”期间形成跨校跨区“课联网”.....	6
上海：放宽公租房申请门槛 套均面积标准上调为 60 平方米.....	6
深度分析	7
浅谈金融周期.....	7



宏观经济

国家卫健委：优先保证第二剂次新冠疫苗的接种需求

近日，针对有群众反映第二针新冠疫苗接种困难的问题，国家卫健委疾控局监察专员王斌在国务院联防联控机制召开新闻发布会上表示，将加强供需衔接，在制定疫苗分配计划时优先保证第二剂次疫苗的接种需求。下一阶段，国家卫健委还会在疫苗的计划分配、精准预约以及各项保障措施方面，进一步引导各地加强疫苗接种工作。

财政部：出台“十四五”期间支持科普事业发展进口税收政策

近日，财政部、海关总署、税务总局印发通知，出台了“十四五”期间支持科普事业发展进口税收政策，自 2021 年 1 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日，对科技馆、自然博物馆等科普单位进口科普影视作品及国内不能生产或性能不能满足需求的科普仪器设备等科普用品，免征进口关税和进口环节增值税。

人社部：加强新职业培训工作，支持战略性新兴产业发展

近日，人社部印发《关于加强新职业培训工作的通知》，《通知》要求，根据区域经济社会发展需要，适应市场需求，坚持就业导向，突出能力建设，大力开展新职业培训特别是数字经济领域人才培养。鼓励培训机构依据国家职业标准，采取多种形式开展培训。对于数字技术技能类职业，探索引入现代化手段和方式开展培训。广泛组织开展新职业技能竞赛活动，充分发挥以赛促学、以赛促训作用。结合新经济、新产业、新职业发展，建立职业与教育培训专业(项目)对应指引，修订技工院校专业目录，完善专业技术人员继续教育专业科目内容，增设与新职业对应的新专业(项目)，加强新职业人才培养。

4 月全球制造业 PMI 为 57.1%，结束两连升

5 月 6 日，中国物流与采购联合会公布数据显示，4 月份全球制造业 PMI 为 57.1%，较上月回落 0.7 个百分点，结束连续两个月上升走势。综合指数变化，全球制造业 PMI 较上月有所回落，但指数连续 10 个月保持在 50% 以上，最近两月均处在 57% 以上近年来较高水平，显示当前全球制造业增速有所放缓，但平稳复苏基本态势没有改变。

央行：我国宏观杠杆率下降 2.6 个百分点

近日，央行发文称，初步测算，2021 年一季度我国宏观杠杆率为 276.8%，比上年末低 2.6 个百分点。分部门看，非金融企业部门杠杆率为 160.3%，比上年末低 0.9 个百分点；政府部门杠杆率为 44.5%，比上年末低 1.3 个百分点；住户部门杠杆率为 72.1%，比上年末低 0.4 个百分点。各部门杠杆率均出现不同程度的下降。未来，随



着疫情影响逐步减弱,经济增长稳定,债务总量与经济增长相匹配,预计今年宏观杠杆率将保持基本稳定。

“五一”假期全国接待国内游客 2.3 亿人次

近日,文化和旅游部数据中心测算,2021 年“五一”假期,全国国内旅游出游 2.3 亿人次,同比增长 119.7%,按可比口径恢复至疫前同期的 103.2%;实现国内旅游收入 1132.3 亿元,同比增长 138.1%,按可比口径恢复至疫前同期的 77.0%。全国文化和旅游系统未发生重特大安全生产事故。假期游客满意度达 84.8,处于“满意”水平。

美国:再融资总额自去年 2 月以来首次保持不变

美国财政部日前宣布,美国再融资总额自 2020 年 2 月以来首次保持不变,应对债务上限的措施或提前耗尽;美国再融资计划为发行 1260 亿美元 3 年、10 年和 30 年期国债;财政部面临着不确定性和巨大的借款需求,将继续探索 SOFR 浮动利率债券(FRN)的可能性。

欧盟:拟成立芯片联盟 成员或包括 ST/NXP/ASML/英飞凌

欧盟官员日前表示,鉴于当前全球供应链紧张,为了避免对外国芯片制造商过度依赖,欧盟正考虑建立一个芯片联盟组织,除了 22 个成员国外,意法半导体(STMicroelectronics)、恩智浦(NXP)、ASML 和英飞凌四家大厂也被视为新的芯片联盟的主要成员。

货币市场

央行 5 月 6 日实现净回笼 400 亿元

5 月 6 日,中国人民银行公告称,为维护银行体系流动性合理充裕,今日以利率招标方式开展了 100 亿元逆回购操作。期限为 7 天,中标利率为 2.2%。鉴于 500 亿元逆回购顺延至今日到期,人民银行实现净回笼 400 亿元。

央行 4 月对金融机构开展 1500 亿元 MLF

5 月 6 日,央行消息,2021 年 4 月,为维护银行体系流动性合理充裕,结合金融机构流动性需求,人民银行对金融机构开展中期借贷便利操作(MLF)共 1500 亿元,期限 1 年,利率为 2.95%。期末中期借贷便利余额为 54000 亿元。

“五一”网联银联处理支付交易 6.97 万亿元



5月6日,根据最新数据显示,5月1日至5日,网联、银联共处理网络支付业务6.97万亿元,创同期新高。其中,网联平台共处理资金类跨机构网络支付交易85.32亿笔,金额5.06万亿元,日均交易笔数和金额同比分别增长26.07%和46.48%。中国银联数据显示,“五一”假期5天的交易金额为1.91万亿元,较去年同期增长5.5%。

监管动态

银保监会：优化外资银行监管

近日,银保监会为建设更高水平开放型经济新体制,充分发挥外资银行在构建新发展格局中的作用,决定豁免外资法人银行对母行集团大额风险暴露的监管比例要求。与此同时,银保监会将强化事中事后监管,持续进行数据监测和风险研判,加强关联交易监管,防范跨境风险传递。对潜在风险较大的外资银行,将及时采取监管措施,确保风险可控。今年将继续推进银行业保险业高水平对外开放,全面实施外商投资准入前国民待遇加负面清单管理制度,进一步优化监管规则,增强开放监管能力,积极支持在华外资银行保险机构稳步发展。

证监会明确 IPO 辅导规定

证监会近日就《首次公开发行股票并上市辅导监管规定》对外公开征求意见,《辅导监管规定》共28条,对辅导目的、辅导验收内容、辅导验收方式、辅导验收程序、加强科技监管等内容进行了规定。其中,明确辅导验收是对保荐机构辅导工作开展情况及成效进行评价,不对辅导对象是否符合上市条件进行判断。此外,《辅导监管规定》还规定,派出机构应当利用辅导监管系统开展辅导监管工作,实现辅导材料提交、辅导公文出具、信息共享等工作的电子化,并向社会公开辅导及辅导监管信息。

银保监会：加强处置处罚和公开披露

近日,银保监会官网发布《银保监会持续开展银行保险机构股权和关联交易专项整治 不断提升公司治理质效》。文中指出,将持续加强股东股权和关联交易监管,推动专项整治工作常态化,聚焦重点机构重点问题,加强处置处罚和公开披露,持续抓好存量风险化解和增量风险防范。

金融行业

央行：适时启动绿色金融改革创新试验区扩容工作

近日,中国人民银行有关负责人在绿色金融改革创新试验区第四次联席会议上表示,央行将立足于强化金融支持绿色低碳发展的资源配置、风险管理、市场定价三大功能,会同相关部门大力推动绿色金融改革创新试验区建设。同时注重总结推广,适时启动试验区扩容工作。各试验区要牢牢抓住强化碳排放等气候类信息披露的契机,



为碳排放信息及其他环境指标的测算与披露创造条件，不断提高环境信息披露的科学性和有效性。

一季度末普惠小微贷款余额增长 34.3%

近日，央行发布的今年一季度金融机构贷款投向统计报告显示：截至今年一季度末，我国普惠小微贷款余额 16.67 万亿元，同比增长 34.3%，增速比上年末高 4 个百分点；一季度增加 1.58 万亿元，同比多增 7360 亿元。农户生产经营贷款余额 6.35 万亿元，同比增长 14.6%；创业担保贷款余额 2265 亿元，同比增长 49.4%；助学贷款余额 1277 亿元，同比增长 10.5%。

银保监会：个体工商户贷款余额增速连续 5 年上升

5 月 6 日，银保监会公布数据显示，截至 2021 年 3 月末，个体工商户贷款余额 5.4 万亿元，同比增长 29%，高于各项贷款增速 16.4 个百分点，增速连续 5 年上升；贷款户数达到 1834 万户，同比增长 25%，5 年实现翻番，信贷覆盖面持续扩大；信用贷款余额 8939 亿元，同比增长 68%，占个体工商户贷款比重 16.5%，同比提升 4 个百分点，信用贷款比重明显提高。

热门企业

苏宁联手国资建新零售发展基金

5 月 6 日，江苏省国资、南京市国资与苏宁控股集团签署了组建新零售发展基金的框架协议。新零售发展基金由江苏省与南京市国资、苏宁、社会资本共同出资，总规模 200 亿元。基金将以“市场化、法治化”为原则，在保障投资风险前提下，采取投资苏宁优质资产与优质业务等方式，进一步发挥苏宁现代商贸流通龙头企业的示范带动作用，实现国资、民资资源互补、合作共赢，促进现代商贸流通体系持续快速发展。

摩根大通：希望明年底在华基本获得目标所需业务牌照

5 月 7 日，摩根大通宣布，将进一步拓展在中国的商业银行业务，旨在服务总部位于中国的中型跨国企业，目前已经任命新的业务负责人并将组建一支专业团队来推进新业务的在华布局。摩根大通中国区首席执行官梁治文表示，“摩根大通的目标是终有一天能够在中国取得完备的金融牌照、全资控股我们的本土公司，在中国实现业务的全面发展。我们希望，到 2022 年底能够基本获得实现目标所需的业务牌照、业务平台和本土能力。随着牌照、产品的发展，摩根大通也会相应地配合资本领域的再投入。”

IBM 宣布推出全球首个 2 纳米芯片技术



5月6日, IBM 发布全球首个 2 纳米芯片制造技术。这种 2 纳米技术较现在市场主流的 7 纳米芯片预计能实现 45% 的性能提高或 75% 的能耗降低。如今商业化的芯片已推进至 5 纳米工艺, 2 纳米芯片比 5 纳米更小, 意味着性能更强且能耗更低。IBM 称, 2 纳米技术的架构是业界首创的, 这项最新突破将使 2 纳米芯片能够在指甲大小的芯片上容纳多达 500 亿个晶体管。这较 IBM 宣布其具有里程碑意义的 5 纳米设计之后不到四年的时间。

蔚来正式进军挪威市场

5月7日, 蔚来宣布正式进军挪威市场, 并建立起由车、服务、数字化和生活方式构成的完整运营体系。据了解, 蔚来在挪威的团队已于 2020 年底完成搭建, 分公司也于今年 3 月份正式成立。挪威是目前对电动汽车接受度和认可度最高的国家。公开数据显示, 作为最早宣布 100% 汽车电气化的国家, 2020 年, 挪威电动汽车市场占有率为 54.3%; 加上插电混动车型, 电气化车型在挪威汽车市场中的占比达到 74.8%。今年一季度, 挪威纯电动车销量约为 1.92 万辆, 同比增长 17%, 市场份额为 52.8%。

地方创新

陕西：将实施百名科技特派员助力百村振兴行动

近日, 陕西省将根据产业发展需求遴选 100 名科技特派员, 派驻到全省 100 个重点村开展产业帮扶, 以科技创新创业和与农民建立利益共同体为重点, 引导科技特派员以资金、技术入股等形式, 领办、创办、协办专业合作社和涉农企业等, 带动乡村产业发展, 壮大村集体经济。

北京：“十四五”期间形成跨校跨区“课联网”

北京近日发布推进“互联网+基础教育”的工作方案提出, 到 2022 年构建成熟的融合课堂实施体系, 基础教育 100% 的名师开设线上直播室, 选课走班全面依托融合课堂方式。“十四五”期间形成跨校跨区“课联网”, 推进跨地域教育教学改革。

上海：放宽公租房申请门槛 套均面积标准上调为 60 平方米

上海 5 月 1 日起将施行新修订的公共租赁住房《实施意见》, 不仅对原先的社保连续缴纳年限等申请条件进行了放宽, 另外, 套均面积标准上调为 60 平方米, 符合条件区筹公租房闲置超一年可跨区配租。

湖北：推广 24 小时政务自助服务

湖北省近日印发的《“店小二”自助服务体系建设实施方案》提出, 推广 24 小时自助服务, 推动更多政务服务事项自助办理, 实现政务服务“就近办、马上办、一次



办”的便民利企目标。统筹24小时自助服务区建设，推动自助终端入驻各级政务服务中心、专业大厅，并根据实际情况延伸到人口密集的小区（村）、银行服务厅、工业园区、商务楼宇等场所。

深度分析

浅谈金融周期

文/张明（平安证券首席经济学家）

文章来源：新浪财经

一、什么是金融周期？

大家想必对经济周期（Economic Cycle）一词耳熟能详且感同身受。根据百度百科的定义，经济周期也称商业周期或景气循环，是指经济活动沿着经济发展总体趋势而经历的有规模的扩张与收缩，也即国民总产出、总收入与总就业出现的周期性波动变化。一般而言，经济周期可分为复苏、繁荣、衰退、萧条四个阶段。根据短中重来划分，经济周期可区分为基钦周期（3-4年）、朱格拉周期（9-10年）、库兹涅茨周期（15-25年）、康德拉季耶夫周期（50-60年）等。

不过，对于金融周期（Financial Cycle），很多人恐怕就没那么熟悉了。根据中国人民银行在《2017年第三季度货币政策执行报告》中的定义，金融周期是指金融变量扩展与收缩导致的周期性波动。判定金融周期阶段的两个最核心指标是广义信贷和房地产价格。前者代表融资条件，后者反映投资者对风险的认知和态度。由于房地产是信贷的重要抵押品，因此广义信贷与房地产价格之间会相互放大，从而导致自我强化的顺周期波动。

总体来看，金融周期的长度显著高于经济周期。根据迄今为止的经验研究，经济周期的长度大致为3-4年（也即上述基钦周期），而金融周期的长度通常为15-20年上下。换言之，一个金融周期可以包含多个经济周期。这就意味着，现实中可能出现经济周期与金融周期同步或不同步的现象。例如，当经济周期与金融周期均面临上升或下降阶段时，那么经济扩张与收缩的幅度就会被放大。而当经济周期与金融周期处于不同阶段时，那么宏观调控政策就可能面临冲突。

例如，当经济周期处于下行阶段、金融周期处于上升阶段时，实施扩张性货币政策固然可以稳定经济增长，但与此同时可能会导致资产价格过快上涨。反之亦然。为了解决上述政策冲突，就需要在宏观经济政策之外引入宏观审慎监管。例如，当经济周期处于下行阶段、金融周期处于上升阶段时，可以实施扩张性货币政策与紧缩性宏观审慎监管的组合，前者可以稳定经济增长，而后者可以防止资产价格过快上涨。

二、中国当前处于金融周期的下行期

根据一些定量研究的测算，本轮中国金融周期的底部大概在2008年，顶部大概在2017年。换言之，这轮金融周期的上升期延续了大致8-9年时间。如果本轮金融周期是对称的，下行期也在8-9年，那么从2017年到2025年左右，中国将处于本轮金融周期的下行阶段。

总体来看，在金融周期上升期，流动性整体上是宽松的，金融监管总体上也是宽松的，因此资产价格更加倾向于上涨。但如果金融资产上涨过快的话，金融风险也会不断集聚。这一点从中国房地产市场的发展来看非常明显。在2008年至2017年期间，



用 70 个大中城市房价指数来衡量, 则中国房地产价格出现了三次大幅上涨, 分别是在 2009-2010、2012-2013、2015-2017 期间。如果用中原地产二手住宅价格指数来衡量, 那么在 2008 年 10 月至 2017 年 5 月期间, 上海、北京、深圳、广州的房价指数分别上涨了 2.6、3.1、3.2 与 3.0 倍!

相反, 在金融周期下降期, 流动性总体上是偏紧的, 金融监管总体上是趋严的, 因此资产价格更加倾向于下降。在金融周期下降期, 金融风险将会逐渐出清, 但这个过程将是相当痛苦的。如前所述, 尤其当金融周期下行期与经济周期下行期两者相互叠加的话 (例如在 2018-2019 年), 微观主体的感受将会尤其难受。这一点在房地产市场上也非常明显。在 2017 年至 2020 年期间, 70 个大中城市房价指数的增速总体上呈现出先下跌后在低位盘整的态势。如果用中原地产二手住宅价格指数来衡量, 那么在 2017 年 5 月至 2020 年 12 月期间, 上海、北京、深圳、广州房价指数的上涨幅度分别为 -3%、-13%、44% 与 18%。

导致中国金融周期从 2017 年起进入下行阶段的重要原因, 在于中国政府在以下两个方便都显著加强了政策调控。一方面, 金融监管当局显著加强了对影子银行风险的控制, 从 2017 年起, 影子银行规模由扩张转为收缩, 商业银行不得不将大量表外影子银行业务回表, 这导致银行广义信贷增速的显著下降。另一方面, 中国政府显著加强了对房地产市场的宏观调控, 形成了“房住不炒、因城施策、构建房地产调控长效机制”的新调控思路。这一调控政策在经历了中美经贸摩擦与新冠疫情这两次重大外生冲击下都没有发生显著调整。

在金融周期下行过程中, 过去隐藏的金融风险将会逐渐暴露出来, 这对投资者的投资安全将会造成显著挑战。在金融周期下行过程中, 投资者将尤其注重资产的流动性。流动性更强的金融资产, 在价格上将会享受显著的“流动性溢价”。在此不妨举一些例子: 一二线城市房地产的流动性显著高于三四线城市; 同一个城市里核心区域房地产的流动性显著高于边缘区域; 同一个区域中小户型房地产的流动性显著高于大户型; 高等级信用债的流动性高于中低等级; 利率债的流动性高于信用债; 蓝筹股的流动性高于小盘股。在金融周期下行阶段, 建议投资者持有相对而言流动性更高的资产。例如, 对年轻的刚需购房者而言, 一二线城市核心区域的中小户型, 无疑是更值得投资的房地产。

三、中美金融周期不同步带来的挑战

考虑到美元与美国金融市场的特殊地位, 因此美联储货币政策变动通常会成为全球金融周期波动的主要驱动力量。美国上一轮金融周期的顶点在 2008 年。美国次贷危机爆发后, 在 2008 年至 2013 年期间, 美联储实施了零利率加三轮量化宽松的政策组合。2014 年, 美联储停止量化宽松。从 2015 年到 2018 年, 美联储多次加息。在 2017 年至 2018 年期间, 美联储也进行了较为温和的缩表。但由于美国股市在 2018 年出现了较为显著的调整, 美联储停止了加息进程, 甚至重新开始降息。

新冠疫情的爆发无疑打乱了美联储货币政策正常化的节奏。从 2020 年 3 月起, 美联储不仅重新将联邦基金利率调降至零, 而且实施了更大规模的量化宽松政策。美联储总资产已经由 2020 年年初的 4 万亿美元左右逼近当前的 8 万亿美元。自 2020 年下半年以来, 美国股市与房地产市场的价格上涨幅度都是相当显著的。可以说, 新冠疫情的爆发使得美国开始面临更加显著的金融周期上行期。

换言之, 当前美国面临新的金融周期上行期, 而中国仍处于上一个金融周期的下行期。中美金融周期不同步将给中国的宏观经济增长与金融稳定造成较大挑战。总体而言, 这意味着中美利差将会拉大, 或者至少保持在一个较宽的水平上。只要国际金融市场的确定性处于较低水平, 那么中国都会面临较大规模的跨境套利资金流入。这种套利资金流入一方面将会加大中国国内资产价格的波动性 (例如, 国内投资者一



定对 2021 年春节之后中国 A 股市场的蓝筹股下跌记忆犹新)，另一方面则会加大人民币汇率的升值压力。而如果人民币有效汇率升值过快，又会对中国经济增长造成一定压力。如何应对中美金融周期不同步所带来的冲击，将是中国政府在未来几年内面临的持续挑战。

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。