



金融信息采编

COMPILATION OF FINANCIAL NEWS

2021年第16期总第865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03月05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
十三届全国人大四次会议将于3月5日在京召开.....	2
外交部：将实施更大范围、更宽领域、更深层次对外开放..	2
住建部：不将房地产作为短期刺激手段.....	2
美国：对18个国家的普通铝合金板征收反倾销关税.....	2
澳大利亚：3月基准利率维持0.1%不变.....	3
货币市场	3
央行本周实现净回笼300亿.....	3
美联储：年内恐无法恢复充分就业 将维持宽松货币政策....	3
监管动态	3
中基协：各机构不得开展、参与娱乐性质的相关活动.....	3
银保监会：2020年保险业偿付能力充足率保持在合理区间3	
金融行业	3
2020年互联网人身保险保费同比增13.6%.....	4
银保监会：大病保险已覆盖11.3亿城乡居民.....	4
国企改革	4
国资委：央企已划转1.21万亿元国资充实社保基金.....	4
热门企业	4
江淮汽车：拟与蔚来汽车设立合资公司.....	4
深圳国资148亿元入股苏宁.....	5
地方创新	5
上海：推行房产中介人员实名从业制度.....	5
北京：将适时全面开展老年人接种新冠疫苗.....	6
深度分析	6
2021年迎来金融风险出清“窗口期”.....	6

宏观经济

十三届全国人大四次会议将于 3 月 5 日在京召开

十三届全国人大四次会议将于 2021 年 3 月 5 日在京召开。根据关于召开十三届全国人大四次会议的决定,建议本次会议的议程是:审议政府工作报告;审查国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要草案;审查 2020 年国民经济和社会发展计划执行情况与 2021 年国民经济和社会发展计划草案的报告、2021 年国民经济和社会发展计划草案等。

外交部:将实施更大范围、更宽领域、更深层次对外开放

3 月 4 日,外交部发言人汪文斌指出,中方将实施更大范围、更宽领域、更深层次对外开放,为外国投资者和外商投资企业营造更加市场化、法治化、国际化的投资环境,让中国市场成为世界的市场、共享的市场、大家的市场。

工信部:深化“5G+工业互联网”融合发展

近日,工信部副部长刘烈宏表示,将会同有关部门和地方,深化“5G+工业互联网”融合发展。加快专业型平台、特色型平台、跨行业跨领域平台建设。将工业互联网技术、模式等与各行业紧密结合,打造一批融合应用典型案例,带动形成系统性推广模式。

住建部:不将房地产作为短期刺激手段

住建部副部长倪虹表示,城市政府要充分认识房地产市场平稳健康发展的重要性,毫不动摇地坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位,不将房地产作为短期刺激经济的手段,切实落实城市主体责任,确保党中央、国务院的决策部署落到实处。

国家发改委:加快培育一批龙头回收处理企业

近日,国家发改委要求,供销合作总社要立足再生资源回收利用和日用消费品商贸连锁网络,加快培育一批龙头回收处理企业;加快既定的拆解处理项目建设,着力提升废旧家电拆解处理能力。

美国:对 18 个国家的普通铝合金板征收反倾销关税

美国商务部日前对 18 个受调查国家中的普通铝合金板反倾销关税发出终裁,其中进口自德国的税率高达 242.8%、进口自巴林的税率为 83%。

澳大利亚：3 月基准利率维持 0.1% 不变

近日，澳洲联储将基准利率维持在 0.1% 不变，将 3 年期国债收益率目标维持在 0.1% 不变，符合市场预期。澳洲联储预计 2024 年之前不会达到提高利率的条件。

货币市场

央行本周实现净回笼 300 亿

3 月 5 日，央行公开市场开展 100 亿元 7 天期逆回购操作，当日有 200 亿元逆回购到期，实现净回笼 100 亿元。央行本周累计开展 500 亿元逆回购操作，因本周有 800 亿元逆回购到期，央行本周实现净回笼 300 亿元。

美联储：年内恐无法恢复充分就业 将维持宽松货币政策

3 月 4 日，美国联邦储备委员会主席鲍威尔在线出席一场有关经济的活动时表示，虽然有充分理由预期美国就业增长情况将在未来几个月出现改善，但经济复苏的道路仍然漫长，就业市场今年恐无法达到充分就业水平。他表示，目前美国通胀率处于约 1.5% 的水平，即使未来短暂突破 2% 但只要锚定在这一水平，就不足以改变美联储的宽松货币政策。

监管动态

中基协：各机构不得开展、参与娱乐性质的相关活动

3 月 3 日，中国基金业协会发布关于公募基金行业投教宣传工作的倡议，倡议要求，发挥专业价值，审慎合规开展投教宣传活动，各机构不得开展、参与娱乐性质的相关活动。中国基金业协会强调，希望各行业机构戮力同心，携手并进，共同塑造良好的行业形象，发挥专业价值，构建长期发展的健康生态。

银保监会：2020 年保险业偿付能力充足率保持在合理区间

银保监会日前召开偿付能力监管委员会工作会议。会议分析了 2020 年保险业偿付能力和风险情况，审议了第四季度保险公司风险综合评级结果和对部分公司的监管措施，部署了下一阶段有关工作。会议指出，2020 年保险业运行稳健，偿付能力充足率保持在合理区间运行。

金融行业

2020 年互联网人身保险保费同比增 13.6%

3 月 3 日, 中国保险行业协会对外发布《2020 年互联网人身保险市场运行情况分析报告》。报告称, 2020 年, 互联网人身保险业务继续保持平稳增长, 累计实现规模保费 2110.8 亿元, 较 2019 年同比增长 13.6%。

国开行将继续设立春耕备耕专项贷款

3 月 3 日, 国家开发银行网站消息, 今年, 国家开发银行将继续设立总体额度 200 亿元的春耕备耕专项贷款, 助力保障城乡居民重要农副产品供给和春季农业生产顺利开展。据了解, 国开行去年首次推出 100 亿元春耕备耕专项贷款, 覆盖 27 个省区市, 有力支持了各地农资和农业生产企业复工复产, 为全国春季农业生产顺利开展提供了高效率、低成本的融资保障。

银保监会: 大病保险已覆盖 11.3 亿城乡居民

3 月 2 日, 中国银保监会主席郭树清在国新办发布会上表示, 2020 年末, 全国普惠型小微企业贷款余额 15.3 万亿元, 增速超过 30%, 其中 5 家大型银行增长 54.8%。行政村已基本实现基础金融服务全覆盖。大病保险已覆盖 11.3 亿城乡居民。

国企改革

国资委: 央企已划转 1.21 万亿元国资充实社保基金

日前, 国务院国资委发布数据显示, 中央企业已率先完成向社保基金划转国有股权任务, 截至 2020 年底划转国有资本 1.21 万亿元。国资委数据显示, 截至 2020 年底, 中央企业平均资产负债率降至 64.5%, 超额完成降杠杆减负债三年收官任务。各地持续推进国企降杠杆专项工作, 基本完成负债率较 2017 年降低 2 个百分点的目标。

热门企业

比亚迪: 前 2 月新能源汽车销量同比增 207.3%

近日, 比亚迪在港交所公告, 2 月新能源汽车销量为 10355 辆, 去年同期为 2803 辆; 1-2 月累计为 30533 辆, 同比增长 207.30%。

江淮汽车: 拟与蔚来汽车设立合资公司

江淮汽车 3 月 4 日公告, 与蔚来控股有限公司签署合资意向书, 双方拟在合肥市

合资设立江来先进制造技术(安徽)有限公司。合资公司的经营目的是通过双方在先进制造技术服务领域的深入合作,以创新驱动引领生产制造,促进汽车产业的转型升级,并探索打造创新的商业模式。合资公司注册资本拟定 5 亿元,江淮汽车拟认缴 51%,蔚来汽车拟认缴 49%。

深圳国资 148 亿元入股苏宁

近日,苏宁易购发布复牌公告,宣布引入国有战略投资。本次交易完成后,深国际控股(深圳)有限公司将持有苏宁易购 8% 的股份,深圳市鲲鹏股权投资管理有限公司(持股比例为 15%)。按照公告披露,深圳市国资委旗下的深国际、鲲鹏资本拟按 6.92 元/股,分别收购苏宁易购 7.45 亿股、13.97 亿股,交易总价 148.17 亿元。

中芯国际和阿斯麦签订 12 亿美元订单

3 月 3 日,中芯国际发布公告称,2021 年 2 月 1 日,公司与阿斯麦(ASML)上海签订了经修订和重述的阿斯麦批量采购协议。据此,阿斯麦批量采购协议的期限从原来的 2018 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日延长至从 2018 年 1 月 1 日至 2021 年 12 月 31 日。该订单的总价约为 12 亿美元,支付方面,发出订单后先首期付款 30%,余款在产品收到后支付。阿斯麦总部位于荷兰,是全球知名的光刻机巨头。

地方创新

上海:推行房产中介人员实名从业制度

3 月 4 日,上海房屋管理局发布《关于进一步加强本市房地产经纪机构和住房租赁经营机构主体管理的通知》,其中提到,推行实名从业制度。从业人员在上海市从事房地产经纪和住房租赁业务,应当办理从业人员信息卡。

石家庄:最新人才政策出台 一次性购房补贴提高到 30 万

石家庄市发布意见提出,对引进的博士学位研究生,自到本市工作之日起 5 年内,每月享受的房租补助由 2000 元提高到 3000 元,在市域内购买首套自用商品住房的,给予的一次性购房补贴由 15 万元提高到 30 万元。

上海:严格新建商品住房价格备案管理 实施住房满 5 限售

近日,上海市发布通知提出,市房管部门进一步强化新建商品住房项目价格备案复核,坚决防止上市销售项目备案价格过高。对按照优先购房政策购买的新建商品住房,在购房合同网签备案满 5 年后方可转让。



北京：将适时全面开展老年人接种新冠疫苗

近日，北京市根据国家的总体安排，已经为部分有接种需求且身体基础状况较好的60岁及以上老年人接种新冠疫苗，下一步，北京将根据国家意见适时全面开展老年人接种。

深度分析

2021年迎来金融风险出清“窗口期”

文/张岸元（经济学博士，中信建投首席经济学家）

文章来源：新浪财经

2021年我国经济有望保持高增长，经济基本面带来金融风险出清窗口期。应抓住有利时机，压降部分风险水平，有序释放产出缺口积累的金融风险，推动完成一些重大改革，以优异成绩迎接建党一百周年。

2020年是化解和防范金融风险攻坚战决胜之年。在方方面面都取得显著成就的同时，也要看到，金融领域多年来积弊较深，各类问题彼此纠缠，百年不遇的新冠肺炎疫情冲击下，一些既定的金融改革进程不得不有所推迟，杠杆率等矛盾还进一步加剧。

今年，从国际看，疫情转移地缘政治焦点因素依然存在，中美间的竞争和对话，可能取代当前对抗与静默；海外经济将在下半年同步进入疫后恢复阶段。从国内看，多种因素将导致经济出现多年不曾有的同比高增长局面；但年内四个季度增速“高山滑雪”，或出现我国自有季度国内生产总值统计公布以来最大的年内降幅。关于金融风险，一方面，市场永远与风险并存，化解和防范金融风险不是要将风险概率降到零的水平。另一方面，多年积弊总要有“揭盖子”的时候，需要把握的是力度和节奏，避免因化解风险而触发风险。

综合考虑外部环境、国内经济基本面、各领域金融风险特性，应考虑抓住短暂有利的时间窗口，压降部分风险水平，推动完成一些重大改革，在保持金融市场总体平稳有序运行的前提下，通过实实在在的风险暴露，警示市场，调整我国金融发展的总体航向，以优异的成绩迎接建党一百周年。

经济基本面带来金融风险出清窗口期

由于疫后恢复、中外疫情时间差，尤其是低基数因素，预计2021年我国经济环比增速稳定，同比增速将达9%，为2011年以来高点。数据背后的机制人所共知，但数据表象真实存在。金融市场主要依据短期数据决策，上半年同比高增长，利于金融稳定。这对政策有序退出、加大市场风险出清力度来说，是短暂且宝贵的时间窗口。

海外经济增速前低后高。美国新一届政府就职后，将把疫情防控放在首位。鉴于运输和接种意愿因素，疫苗大面积推广最早四月才能完成。到下半年，疫情流行周期和疫苗，将使海外疫情趋势性缓和，全球经济会共振反弹。国际组织预测2021年全球经济增速在4.2%到5.2%之间。

国内增长前高后低。如果没有疫情冲击，2020年和今年，我国一季度经济增速分别在5.9%及5.5%上下。2020年一季度实际增速为负6.8%。生产具有连续性，我国经



济季调环比增速较为稳定。据此测算,2021年一季度同比经济增速在14%~21%区间,中枢为18%。之后将根据基数快速回落,四季度增速降至5%。国内前高后低与海外前低后高,形成鲜明反差。

通胀和就业均不构成决策制约因素。综合考虑猪肉价格、居民消费价格指数和生产价格指数环比季节性因素,今年我国通胀走势前低后高,价格在合理区间运行,不存在明显通胀和通缩的基础。就业将延续去年下半年以来向好趋势,失业率继续回落,全年失业率在4.9%~5.1%区间波动。

需要指出的是,近年来我国经济运行出现一些新的矛盾:一是长期潜在增速走低,且2018年以来,由于微观激励机制等问题,短期季度增速持续下行;二是区域及产业发展不平衡加剧,资源型地区、传统行业生存困难,转型缓慢;三是居民收入分配差距不仅没有缩小,反而因财产性收入差异进一步扩大。这些结构性矛盾需要通过重大改革和新的制度设计解决,不构成化解和防范金融风险的前提制约条件。某种意义上讲,风险出清还有利于上述矛盾的解决。

产出缺口推高金融风险总体水平

2020年我国经济增速为2.3%。若没有疫情,经济正常增速可能略低于6%,这意味着实际发生的产出缺口为3.7%。债务支出具有相对固定性,且偿还能力是按照经济正常状态下的利率水平设定。尽管疫情后,财政与货币政策双管齐下,降低了贷款成本,实施了债务展期,但巨大产出缺口,势必推高金融风险总体水平。

产出水平大幅低于金融资产回报率。截至2020年三季度,金融机构人民币贷款加权平均利率为5.12%,比2019年底降低了0.32%。2020年全年经济增速比2019年底低3.8个百分点。2019年,经济增速比平均贷款利率高0.56个百分点,而2020年,国内生产总值(Gross Domestic Product,简称GDP)增速比平均贷款利率低了2.92个百分点。国际比较,2019年美国GDP增速为2.2%,与2020年我国增速类似;名义GDP增速在4%左右,略低于我国去2019年。但该年美国十年期国债利率均值为2.14%,大幅低于我国目前3.12%的水平。2017年,日本经济增速也为2.2%,居民消费价格指数(Consumer Price Index,简称CPI)水平0.5%,而当年日本银行贷款平均合同利率仅为0.97%。以上均表明,我国金融市场没有充分反应今年产出缺口冲击,一年以来的金融运行积累了更多风险因素。

主动、被动因素共同推高杠杆率。主动因素方面,阶段性宽松货币政策抬升全社会杠杆率。2020年三季度,我国实体经济部门杠杆率升至270.1%,比2019年底提高了近25%。其中,非金融企业杠杆率164%,比2019年底上升近13%。被动因素方面,近4%的产出缺口缩小了杠杆率的分母,还本付息压力进一步扩大了分子。截至2019年12月,金融机构境内人民币贷款余额152.58万亿元,假设转换为锚定贷款市场报价利率(Loan Prime Rate,简称LPR),以三季度金融机构人民币贷款加权平均利率5.12%计算,年付息额为7.81万亿元。进一步考虑2020年新增贷款情况,杠杆率还将惯性上行。

产出缺口对金融风险的影响首先集中在债务融资领域。主要表现是银行体系不良率以及债券市场违约率上升,信用利差扩大。产出缺口对股权融资的影响相对滞后。经济向好预期、资金脱实向虚,以及机构“抱团”背后的市场庞氏运行特性,使得资产价格一段时期内维持上涨。但国内外金融市场运行的实践表明,除非基本面预期持续好转,盈利改善跟得上估值提升,否则股债双杀局面仍可能出现。

银行体系风险总体可控

2020年8月,银保监会负责人表示,在经济结构转型和疫情带来的经济下行周期中,银行体系的不良压力将增加,银行也要加大不良资产处置规模和力度;2019年不良的处置规模2.3万亿,2020年不良处置规模在3.4万亿元,2021年将会出现“资产



质量加倍劣变”局面。

笔者认为,2020 年开始,我国进入不良资产暴露新一轮高峰期。2020 年前三季度,不良贷款余额 2.84 万亿元,同比增 20%。“十四五”前期,预计不良贷款余额年增速将维持这一水平,不良率也将回升到 2%以上。但与此同时,商业银行不良率持续低于行业净息差,银行不良资产处置、核销的力度显著提高,补充资本金等举措稳步实施,我国商业银行体系的风险总体可控。

延期还本付息贷款的风险暴露。2020 年 10 月底,小微企业和外贸企业贷款本息实行延期的规模已超过 3.7 万亿元,预计到年底延期还本付息的总规模将达 4.8 万亿元,占行业总贷款的比重为 2.8%。其中,95%为延期还本,5%为延期付息。从上市银行披露的数据看,延期贷款占总贷款的比重在 1%左右,因为大行和股份制的系统重要性特点,其延期贷款占比更高。延期贷款行业主要集中在批发零售、住宿餐饮、文化娱乐、商务租赁等行业,这些行业之前贷款的不良率就相对较高,再加上疫情,不良率会进一步上升。

相关贷款不良率上升有必然性。一般情况下,小微贷款不良率在 3%左右。延期贷款非一般性贷款,预计其不良率约在 6%至 14%。简单测算,如果不考虑核销等处置方式和回收率,延期贷款风险敞口暴露,将提高银行业整体不良率 16 到 32 个基点(BP),不良贷款约增加 3000—6000 亿元。国务院就相关贷款做了新一轮展期安排,预计到期后,不良规模还将上升。

应通盘考虑不同利益主体的损失承担责任。2020 年上半年,为防止小微企业批量倒闭,美国救助计划安排了 3700 亿美元小微企业贷款,并且规定,只要企业不裁员,相关贷款随后可以转为补贴。疫情期间,我国也出台了大量小微企业救助政策,但就相关救助政策造成的后续不良损失承担,没有相应明确的制度安排,下一步财政、货币当局,以及金融机构需要共同为此买单。就金融机构而言,除了锁定员工薪酬包,用自身利润填补不良损失之外,还需考虑减少股东分红(各级财政是主要股东)。此外,专项债用于地方商业银行注资后,治理结构上也应有新的调整。

资管新规过渡期存量资产处置问题复杂。存量资产处置难度较大,尤其是长期限非标及非上市股权。2020 年 6 月底,净值型产品存续余额达到 13.2 万亿元,已经占非保本理财的 53%左右。据了解,商业银行普遍将“固收+”作为净值化转型的主要方向,并且全力营销争取业绩开门红。预期今年上半年可能出现一轮利率上行,如果幅度过大,这将使得净值化产品收益严重低于投资者预期。普通投资者追涨杀跌将形成净值波动和赎回压力双重风险。以目前投资者教育状况,很难理性接受负收益。

债券市场具备有序释放风险的条件

2020 年四季度以来,债券市场出现了短暂而强烈的波动。除了市场偿债能力下降外,偿债意愿的下滑更值得关注。对债务人和债权人来讲,百年不遇的疫情似乎提供了一次难得的摆脱债务约束机会。地方换届后,对存量债务态度的微妙转变,使得问题更加复杂化。事实证明,从杜绝转移资产、打击恶意逃废债切入加以整治,精准有力;果断投放流动性,切断信用风险演化为流动性风险链条,行之有效。2021 年债券市场依然具备有序释放风险的条件。

还本付息压力稳中有降。大体估算,2021 年地方债务(地方债+城投债)还本付息规模约 6.8 万亿元,信用债(扣除城投)还本付息规模约 4.5 万亿元,合计还本付息规模 11.3 万亿元。预计 2021 年地方债务及信用债还本付息金额占名义 GDP 的 11%,在再融资稳定的背景下,总体压力可控。

偿债表现与相关债务率并无直接关联。偿债意愿不足是违约的重要原因。从现有违约情况看,违约高区域往往还不是债务压力最大的区域。虽然政府不能越位市场保刚兑,但在维护市场稳定上政府亦不应缺位。必须警示各方,逃废债不仅不能“轻装



上阵”，反而将失去通过资本市场加快发展的机会。

市场能够吸纳正常违约冲击。2021年到期债务规模虽大，但并非历史最高，且客观存在经济同比高增长局面，未必不是顺势出清风险的窗口。2019年，我国违约债券184只（只数最多）、违约规模1495亿元；2020年，违约债券143只、违约规模1640亿元（规模最大）。大体估算，规模历史违约率最高为2%，按照国际惯例，市场处于整体投资级水平。以2%违约估算（与银行不良率相当），2021年，我国信用债违约规模在千亿元量级，不会严重冲击市场。从时间节奏看，预计下半年压力大于上半年。

信用利差趋势性走阔在所难免。市场认为，以承接和使用政府专项债的城建类平台信用风险最低，其次是便于吸纳长期低成本建设资金的交投类平台，再次是公募基础设施不动产信托投资基金（Real Estate Investment Trust，简称REITs）开了政策口子的园区类平台，最后是各地的产投类平台。预计高等级信用债利差先经历被动收敛之后还将走扩，流动性溢价推升信用利差中枢上移。而低等级信用债信用利差基本维持震荡，当后续进一步紧信用政策跟进和违约常态化时，利差也将趋势性扩大。

信托行业整改转型任重道远

信托行业风险化解的措施主要包括：打破刚性兑付、推动非标转标；逐渐清理传统通道业务以及对资金池业务的运作进行标准化、规范化管理，严格杜绝政策套利行为。

规模压降取得一定成效。截至2020年3季度末，受托管理的信托资产余额20.86万亿元，较年初减少7432.79亿元，同比下降5.16%。单一资金信托和事务管理类信托占比，自2018年一季度以来连续十一个季度持续下降：截至三季度末，单一资金信托规模6.92万亿元，占比为33.18%，较上年末下降3.92个百分点；事务管理类信托余额9.23万亿元，占比44.26%，较上年末降低5.04个百分点。

诸多因素推高风险暴露。由于疫情和加大风险排查力度因素，信托行业风险仍在持续暴露。已更新数据显示，截至2020年一季度末，信托行业风险项目个数为1626个，增幅为5.11%，风险资产规模为6431.03亿元，增幅11.45%。随着风险资产规模的增加以及行业整体信托资产规模的压降，信托资产风险率在持续提升，2020年一季度末信托业资产风险率为3.02%，较2019年末提升0.35%。部分允许信托公司发行存量老产品对接未到期资产等政策，缓释了一些市场风险，但并没有使风险状况有根本改观。

2021年过渡期整改效果待观察。从资金循环看，非标转标推进相对容易，但压降资金池存在客观困难。较为现实的考虑是，要求项目收益部分一律不得通过资金池滚动，延续信托资产缩减比例。同时，大体按2020年资产风险率水平确定明年风险暴露力度。这可能意味着2021年底，过渡期仍需进一步延长。从行业自身发展看，相当一部分信托机构除了通道业务，不具备实体投资、金融投资投研、投资管理和资产配置能力，失去通道优势后，难以与其他类型金融机构竞争。

“一带一路”债权面临潜在风险

多数发展中经济体遭受疫情重击。这些国家都不是国际储备货币发行国，都没有能力通过宽松政策维系债务链条。疫情以来，一些国家纷纷通过二十国集团（G20）及其他双边渠道，向我国提出了债务展期乃至减免要求。目前我国采取的海外债权展期做法，只是权宜之计。2021年六月债务集中到期后，可能出现较大规模重组压力。相关债务链条若被撕裂，将颠覆“一带一路”倡议的经济和金融基础。这是倡议提出以来面临的一次考验。

结论和政策建议

由于财政货币政策的逆势调节功能，2020年实际发生的产出缺口没有被金融市场充分反应。随着未来政策有序退出，相关风险延后暴露具有必然性。我国金融市场主



要根据同比数据决策, 2021 年上半年, 各类经济数据的同比高增长, 对市场预期存在支撑作用, 这为政策有序退出、市场部分出清, 提供了短暂且不可多得的时间窗口。

宏观政策“不急转弯”不意味着“不转弯”。坚持中央经济工作会议明确的总基调。中央财政预算赤字率、专项债及抗疫特别国债的规模, 要与明年经济高增长以及各级财政收入同比大幅提升相匹配。货币政策的焦点是利率。2021 年初可能出现由结售汇带来的被动货币投放, 要采取和缓政策应对, 防止利率上升超出市场预期。要考虑预留足够政策空间, 应对疫情的不确定性以及 2021 年底的经济下行压力。

银行不良处置要平衡不同利益主体损失承担责任。着眼于收入分配, 金融机构应更多承担不良损失。2020 年以来货币政策当局通过再贷款方式, 对实体经济有较大幅度让利。通过维持分红支撑股价只是权宜之计。2021 年各级财政作为我国各类商业银行的主要股东, 应采取降低分红方式有所作为。上述操作与专项债方式补充资本金并行不悖。借新还旧、不良处置方面政策应落到实处。不同类型银行应差别对待。

稳定偿债意愿, 有序释放债券市场风险。继续采取“还、转、拖、破”四类方法化解债务风险。应按 2% 以上的违约率水平管理违约规模。继续从打击恶意逃废债、信用评级、信息披露三个维度, 稳定偿债意愿。提升货币当局、监管当局快速反应能力和水平, 将防止风险传染的重点放在保持流动性快速及时投放环节, 切断信用风险到流动性风险, 再到信用风险的链条。稳定房地产政策、土地政策, 防止底层资产价格崩塌。前瞻性研究弱国企违约率上升对民营债务主体的影响。

坚持信托整改转型方向, 把控力度和节奏。坚持非标转标, 提升主动管理能力助力直接融资。围绕上市公司做大做强投融资需求, 提供综合投行服务。加强主动管理能力的建设, 开展具有直接融资特点的资金信托业务。有序压降通道类、资金池业务, 继续贯彻原有分类管理原则。按 3% 以上资产风险率确定风险暴露水平。回归本源, 灵活运用股权投资、股债结合、夹层投资、资产证券化等多种金融工具来为实体经济提供综合投融资支持。

海外资产保全要有创新性做法。双边渠道方面, 债务处置应增加缓冲环节, 将债务处理的展期、打折、豁免三个阶段, 拓展为展期、人民币转换、打折、债转股、豁免五部曲, 尽可能保全资产, 尽可能维持商业存在, 尽可能让债权减免换取其他补偿。多边渠道方面, 维系与国际组织关系, 考虑向国际组织融资, 且不以获得投票权为先决条件, 间接保护债权。应变被动为主动, 实施海外美元存量债务人民币转换, 配合以央行货币互换, 维持债务链条, 将之作为本币国际化的新切入点。

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。