



金融信息采编

COMPILATION OF FINANCIAL NEWS

2017年第111期 总第556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2206室

2017年10月27日 星期五

更多精彩 敬请关注
兴泰季微博、微信公众号



国内财经	2
境外机构持人民币债券规模首破万亿大关.....	2
财政部: 严控文化央企以非公开协议方式交易国有资产....	2
9月银行业资产与负债同比增速创年内新低.....	3
中国五金企业迎赴美上市潮.....	3
国际财经	4
欧元区制造业 PMI 创六年半新高.....	4
伦敦市中心开征汽车尾气税.....	4
行业聚焦	5
银监会开出“三剂药方”严查个人消费贷款流入房地产.....	5
个人消费贷款 ABS 前三季发行超 1600 亿.....	6
区域新闻	7
江西出台地方 AMC 监管办法: 资本充足率不低于 12.5% .	7
合肥前三季度民生支出 608 亿.....	7
深度分析	8
2018 全球经济展望: 风险变形记.....	8



国内财经

境外机构持人民币债券规模首破万亿大关

中央国债登记结算有限责任公司和上海清算所提供的最新数据显示,截至 2017 年 9 月末,境外机构在境内的债券托管量达 10610.53 亿元,创出历史新高。

在业内人士看来,现阶段境外机构大幅增持人民币债券,与“债券通”的开启密切相关。该项制度安排一方面提高了境外机构投资在岸人民币债券的便利性,打通了购债的技术性障碍;另一方面也彰显了我国积极推动“流入侧”改革,开放债券市场的坚定决心。

“债券通”试运行以来,通过“北向通”(境外投资者经由香港与内地基础设施间互联互通的机制安排),参与银行间债券市场发行认购的境外资本显著增多,拓宽了境内债券市场的投资群体,丰富了投资者结构,提高了境内市场的活跃度。

不少外资机构预测,中国国债将在未来 36 个月内被纳入全球主要债券基准指数,由此将激发 2500-3000 亿美元的资金流入中国债市。

财政部:严控文化央企以非公开协议方式交易国有资产

财政部日前印发《关于进一步规范中央文化企业国有资产交易管理的通知》,要求中央文化企业严控以非公开协议方式进行国有资产交易,并于今年 12 月底前建立完善内部国有资产交易制度。通知指出,为促进国有资产合理流动,防止国有资产流失,中央文化企业在发生产权转让、增资、资产转让三种国有资产交易行为时,应当在上海和深圳两个文化产权交易所交易,严格控制以非公开协议方式进行国有资产交易。

根据通知,涉及主业关系国家文化安全、符合国家文化领域国有资本布局结构调整需要的重组整合,对受让方有特殊要求,企业产权需要在国有及国有控股企业之间转让的,经财政部批准,可以采取非公开协议转让方式。此外,符合中央文化企业发展战略规划,同一中央文化企业及其各级控股企业或实际控制企业之间因实施内部重组整合进行产权转让的,经该中央文化企业审议决策,可以采取非公开协议转让方式。

此外,根据通知,财政部批准的增资事项,以及中央文化企业审议决策的增资事项,上述情形的中央文化企业增资可以采取非公开协议方式。



9 月银行业资产与负债同比增速创年内新低

银监会 10 月 25 日公布的 9 月银行业监管统计指标月度情况表显示,截至 9 月末,银行业金融机构(境内)总资产规模和总负债创下年内新高,分别为 240.39 万亿元和 221.62 万亿元。不过总资产和总负债规模同比增速已连续 7 个月呈下降趋势,9 月末再创年内新低,分别为 10.6%和 10.6%。

在整个银行业金融机构中,商业银行占据了绝对份额。截至 9 月末,商业银行的总资产约达 186.65 万亿元,占银行业金融机构的比例为 77.6%;总负债约达 172.55 万亿元,占银行业金融机构的比例为 77.9%。相应的,其总资产规模和总负债增速也创了年内新低,分别为 10.9%和 10.8%。

从总资产和总负债增速来看,股份制银行在几大类型商业银行中增速最慢。截至 9 月末,股份制银行的总资产和总负债同比增速分别为 6.7%和 6.2%;其次为大型商业银行,分别为 8.5%和 8.6%;而城市商业银行增速最快,分别为 16.2%和 16.2%。

与行业资产、负债“收缩”趋势不同,大型商业银行 9 月末资产、负债同比增速所有回升,大型商业银行总资产和总负债同比增速分别为 8.5%和 8.6%,相比 8 月末的 8.2%和 8.2%,分别提高了 0.3 和 0.4 个百分点。

中国互金企业迎赴美上市潮

近日,美国证券交易委员会(SEC)正式披露了中国金融科技企业融 360 的 IPO 招股书,融 360 成为继拍拍贷、和信贷、趣店之后,今年下半年第四家赴美上市的中国互金公司。此前,趣店在美上市首日股价大涨,报收于 29.18 美元,较发行价 24 美元上涨 21.58%,其表现让金融科技行业为之一振。

目前国内还有多家互金公司正在为赴美、赴港上市做准备,有些已经有审计团队驻场办公对企业进行上市前资质摸排。

国内资讯机构艾瑞报告显示,2012 至 2016 年,中国在线借贷市场交易额已从 0.7 万亿元增至 6.2 万亿元,复合年增长率达 73.5%,到 2020 年有望达到 40.4 万亿元。业内人士认为,随着中国金融改革进一步深化,利率市场化持续推进,加上互联网、人工智能和大数据等技术的进步带来的外力推动,中国在线借贷市场仍将维持快速增长。

[返回首页](#)



国际财经

欧元区制造业 PMI 创六年半新高

10 月 24 日公布的数据显示,欧元区 10 月制造业 PMI 意外超预期大涨,创六年半新高。四季度初,欧元区经济维持了强劲动能,新订单再度显著增长,工作量增加令企业加速额外雇佣员工。私营部门就业加速增长是 10 月欧洲经济的亮点,服务业领域额外聘请员工的需求为近 7 个月最高,而制造业领域就业增速为 1997 年 6 月以来最高。

尽管欧元区 10 月综合 PMI 不及预期和前值,但仍然高于近几年的平均水平。具体数据显示,欧元区 10 月制造业 PMI 初值 58.6,为 2011 年 2 月来最高,预期 57.8,前值 58.1。欧元区 10 月服务业 PMI 初值 54.9,预期 55.6,前值 55.8。欧元区 10 月综合 PMI 初值 55.9,预期 56.5,前值 56.7。

稍早公布的还有德国、法国 10 月 PMI 数据。10 月数据显示,法国和德国经济继续领跑欧洲,好于欧元区的其他国家。法国 10 月综合 PMI 初值 57.5,创 2011 年 5 月以来新高,高于预期和前值。德国 10 月综合 PMI 初值 56.9,略低于预期和前值,但仍然十分强劲。刨去德国和法国的贡献,欧元区的商业活动扩张速度依然稳健,但放缓至一年最弱。

伦敦市中心开征汽车尾气税

英国首都伦敦从 23 日开始向尾气排放不达标老旧机动车额外征税,希望借此改善市区空气质量。

新规实行后,所有污染物排放量高于“欧 4”标准限值的机动车辆,如果在工作日 7-18 时进入伦敦市中心,除了要缴纳原有的每天 11.5 英镑交通拥堵费外,还需额外支付 10 英镑的尾气排放费。这项减排治污计划由伦敦市长萨迪·汗制定,预计每月将影响超过 3 万辆机动车,其中大部分为 2006 年前注册的柴油和汽油车。

为缓解交通拥堵和空气污染,伦敦市政府从 2003 年起向进入伦敦市中心的车辆征收拥堵费。加征尾气税意味着高排量车辆进入市中心的成本更高。

征收尾气税只是伦敦治理空气污染措施的一部分。伦敦市政府计划 2020 年前在市內划出“超低排放区”,彻底禁止尾气排放超标的机动车驶入。

[返回首页](#)



行业聚焦

银监会开出“三剂药方”严查个人消费贷款流入房地产

根据国务院“严格管控各类资金违规进入房地产市场”的指示精神，银监会已就加强消费信贷监管专门作出批示、部署，各派出机构已开展行动，从开展风险排查、加强规范管理、加大监管问责三方面入手，严查个人消费贷款违规流入房地产市场。

多位业内人士介绍，发展个人消费贷款的初衷，是在当前扩内需、促消费的背景下，更好地发挥消费拉动经济增长作用，同时满足个人消费者的金融服务需求。

近年来，商业银行、消费金融公司、互联网金融公司等诸多机构纷纷涉足上述领域，个人消费贷款业务进入高速发展期，但也面临“成长的烦恼”，其中，资金用途有待规范这一问题最为突出，部分资金甚至违规流入房地产市场。

“金融机构发放个人消费贷款时，已在合同中明确约定资金用途，不能进入楼市、股市。”某国有银行个人金融业务部相关负责人说，但在实际操作中，银行将资金打入借款人指定账户后，某些借款人将资金在亲戚、朋友的多个账户间多次转账，最终将其投向房地产市场，规避监管要求。

为此，银监会此次开出三剂药方：开展风险排查、加强规范管理、加大监管问责。“目前，各地银监局已针对个人消费贷款资金流向开展排查，重点关注高风险特征，如借款人或其配偶短期内办理多笔贷款、贷款发放后资金迅速回流、收入证明金额异常等。”银监会相关负责人说。

其中，北京的排查重点是“房抵贷”——以房地产作抵押的个人消费贷款；广西重点关注超过 50 万元的信用贷款、超过 100 万元的抵押贷款、超过 30 万元的信用卡分期付款，金融机构需将以上贷款的资金用途逐笔报告给监管部门。

从强规范管理的情况看，福建、深圳、广西、江苏、内蒙古银监局已陆续出台多项监管政策，重申监管要求。其中，广东银监局明确要求，辖内金融机构原则上不发放金额超过 100 万元或期限超过 10 年的个人消费贷款，福建的个别银行已将个人消费贷款的自助提款额度由 30 万元降至 20 万元。

“强问责”也成为此次监管的突出特点。“针对个人消费贷款用于购房首付的行为，江苏、上海、福建、重庆银监局已对相关金融机构采取了行政处罚措施，部分银行也已收回、处理了违规挪用资金。”银监会上述负责人说。



个人消费贷款 ABS 前三季发行超 1600 亿

2017 年无疑是消费金融资产证券化(ABS)的爆发年。数据显示,在今年前三季发行的企业 ABS 中,个人消费贷款 ABS 发行金额达 1608.04 亿元,较去年同期增长 4.4 倍,稳占交易所市场发行量第一。

不过,个人消费贷款 ABS 的发行主体构成,主要集中于阿里、京东等互联网巨头。小型消费金融公司在发行 ABS 上仍然面临较大困难。

中国资产证券化分析网统计数据显示,截至 9 月 30 日,国内资产证券化市场已成功发行资产证券化产品 1360 单,发行总额达 27790 亿元。其中,企业 ABS 市场发行量达 11999 亿元,继续超过信贷 ABS 市场,成为发行量最大的 ABS 发行市场。

具体来看,个人消费贷款、信托受益权、融资租赁、应收账款和保理融资这五类产品位列企业 ABS 发行市场前五名。其中,个人消费贷款 ABS 产品共计发行 66 单,发行金额达 1608.04 亿元,同比增长 4.4 倍,稳占交易所市场发行量第一,可谓今年最出彩的产品类别。然而,细看个人消费贷款,发行主体仍主要集中在几大互联网巨头。数据显示,前三季度个人消费贷款 ABS 全部由阿里、京东、小米等 5 家原始权益人发起。

华菁证券副总经理、固定收益事业部负责人邓浩称,目前这个阶段,零售金融类资产证券化以底层资产为信用基础的核心特点还不明显,但这一现象有一定的合理性,因为主体和资产并不能完全分离去看。“比方说,阿里将其小贷资产证券化后依旧在管理这个资产,把控该资产的风险,若资产出了问题还要解决。因此,完全脱离主体看资产也是极端的。”

邓浩指出,更合理的方式是把融资主体看成一个资产管理机构,用分析轻资产公司的逻辑去考量,比如团队专业性、股东背景、公司治理、激励机制等基本面因素,同时结合对底层资产的深入分析,但这一理念的转变还需要时间。“业内希望看到的是更百花齐放的市场,即除了这些巨头之外,在一些垂直细分领域做得很认真、有特色的消费金融类 ABS 能够在市场上发行、挂牌和交易。”

[返回首页](#)



区域新闻

江西出台地方 AMC 监管办法：资本充足率不低于 12.5%

全国首份地方 AMC (Asset Management Companies, 即资产管理公司) 监管文件出台。10 月 25 日, 江西省金融办公布了《江西省地方资产管理公司监管试行办法》(下文简称《试行办法》), 明确建立风险管控为本的审慎监管框架, 对银监会划定的地方 AMC 准入门槛进行了细化, 包括但不限于地方 AMC 的股东资格、公司治理、高管任职、风险管控、资本充足性、财务稳健性、信息披露等。

在地方 AMC 股东资格方面, 《试行办法》规定, 发起人应具有较强的可持续出资能力, 发起时资产负债率不超过 70%。其中主发起人出资额不高于净资产的 50%, 其他发起人出资额不高于净资产的 70%。发起人应信誉良好, 且在所属行业内处于领先地位。值得注意的是, 《试行办法》还规定, 主发起人持有的股份自地方 AMC 成立之日起 5 年内不得转让, 其他股东持有的股份 2 年内不得转让(监管部门责令转让或司法机关强制转让的除外)。

江西省金融办对地方 AMC 的董事和高管任职条件提出了较为严苛的要求。比如, 地方 AMC 的董事长、副董事长应至少达到具有大学本科以上学历, 从事金融工作 6 年以上, 或从事相关经济工作 10 年以上, 其中从事金融工作 3 年以上的要求。

合肥前三季度民生支出 608 亿

市前三季度完成规模以上工业增加值 1818.3 亿元, 增长 8.6%; 完成固定资产投资 4973.1 亿元, 增长 3.9%; 完成财政收入 1001.3 亿元, 完成社会消费品零售总额 1981.2 亿元, 完成招商引资 3141 亿元, 超序时 6.6 个百分点。

在民生支出方面, 前三季度共实施民生项目 40 项, 民生支出完成 608 亿元, 增长 12.3%。农产品食品安全工程等 10 个项目已提前 2 个月全面完工。全市共完成 7 家新建小区周边菜市场建设主体工程, 其中 2 家已经营业; 此外还建成 3 个城市阅读空间, 新建改建社区卫生服务中心 18 个、乡镇卫生院 16 个, 建立家庭医生工作室 68 个。

统计显示, 前三季度, 城镇新增就业 61.3 万人, 比去年同期增加 5.6 万人, 增长 10%, 完成年度目标任务的 102%。

[返回首页](#)



深度分析

2018 全球经济展望:风险变形记

文/程实 (工银国际首席经济学家、研究部主管)

文章来源:财新网 2017 年 10 月 25 日

“节物风光不相待,桑田碧海须臾改。”2018 年,在全球复苏“换挡提速”的强力驱动下,全球风险也将上演“变形记”,在三个维度出现重大转变。第一,由经济风险向金融风险转变。第二,由总量风险向结构风险转变。第三,风险端和增长端由分到合。2018 年,无论是结构性的财政风险、债务风险,还是总体膨胀的金融风险,都将主要交汇于新兴市场。因此,不同于 2017 年全球增长端和风险端的分离,2018 年增长端和风险端高度重合,奠定了本轮复苏换挡强势而又危险的格局,也威胁着全球复苏的可持续性。新风险塑造新格局,新格局孕育新变革。

财政风险:全球总体舒缓 局部压力聚集

2018 年,全球财政赤字水平将延续上一年的回落趋势,财政风险总体降低。新兴市场与发达经济体的财政状况同步改善,是全球财政失衡总体舒缓的主要原因。但是,2018 年财政巩固的实施进程仍将面临较大不确定性,局部地区的财政风险正在聚集。以巴西、沙特为代表,拉美国家和石油出口国可能率先陷入财政危机,并形成严重的外溢冲击。这一威胁亦将强化石油出口国的“去美元化”需求,推动其转向石油人民币、石油欧元等多元化石油计价结算体系。

第一,全球财政失衡总体舒缓。根据 IMF 预测数据推算,总量层面,2018 年全球财政赤字总额为 2.55 万亿美元,较上年下降 0.13 万亿美元。全球赤字率(财政赤字/GDP)为 3.03%,较上年回落 0.36 个百分点,虽然仍高于危机初期 2007 和 2008 年的 0.65%和 2.16%,但是已经接近 3%国际警戒线。分布层面,2018 年,在全球有统计数据 的 191 个经济体中,158 个经济体预计将出现财政赤字,数量较上年减少 3 个,仍高于危机初期 2007 和 2008 年的 98 和 119 个。结构层面,2018 年,有 82 个经济体的财政赤字率高于 3%,同比减少 10 个,仍高于 2007 和 2008 年的 34 和 53 个。有 40 个经济体的财政赤字率高于 5%,同比减少 9 个,高于 2007 年和 2008 年的 19 和 21 个。以上数据可知,2018 年,全球财政失衡虽然不会恢复到危机前水平,但总体将延续 2017



年的向好趋势，出现普遍且明显的舒缓。中、高风险的经济体数量持续下降，全球财政风险的覆盖范围开始收窄。

第二，新兴、发达两翼同步改善。2018 年，随着全球多元化再度涨潮，新兴市场与发达经济体的财政状况同步改善，扭转了 2017 年新兴市场的落后态势。变动趋势层面，根据 IMF 的预测数据，2018 年发达经济体的总体财政赤字率为 4.17%，较上年下降 0.23 个百分点。2018 年新兴市场的总体财政赤字率为 2.26%，较上年下降 0.47 个百分点。新兴市场和发达经济体的财政巩固速度“剪刀差”，在经历了 2017 年的收窄后，于 2018 年再度提升 0.58 个百分点。

第三，局部财政风险仍在聚集。由 IMF 预测数据可知，若要 2018 年末如期实现上述财政巩固目标，共有 119 个经济体需要承受缩小财政赤字率的压力，平均应减少财政赤字率 0.28 个百分点。在宏观乱纪元下，这一财政巩固过程将面临较大不确定性，局部财政风险仍在持续聚集。从区域结构看，在 2018 年全球 GDP 总量前一百的经济体中，财政赤字率的前十名预计依次为：利比亚、委内瑞拉、巴林、阿曼、黎巴嫩、巴西、沙特、肯尼亚、哥斯达黎加和玻利维亚。这表明，财政风险正向石油出口国和拉美地区汇集。其中，巴西和沙特在区域经济和全球石油产业链中具有双重系统重要性，一旦两者陷入财政危机，将大概率产生严重的外溢冲击。值得注意的是，随着 2014 年 6 月以来美元指数中枢水平的抬升，全球油价陷入低迷期，导致石油出口国财政状况持续恶化。2018 年，如果在美联储缩表和加息的共振下，石油价格继续保持较低位置，则可能迫使以沙特、巴西为代表的石油出口国借鉴委内瑞拉的先例，加快“去美元化”进程，为石油人民币、石油欧元等多元化石油计价结算体系提供发展机遇。

债务风险：短期压力微降 长期隐患积累

2018 年，全球债务风险的变化长短有别。一方面，得益于全球经济复苏“换挡提速”，全球总体债务占比有望微降，高危风险源减少，小幅改善了短期债务风险。另一方面，全球债务绝对规模的增速不降反升，长期债务压力持续增长。对于发达国家，高企的债务存量可能削弱温和复苏的可持续性。而对于新兴市场，快于名义经济增速的债务膨胀恐将逐步侵蚀经济的中长期增长。

第一，债务占比小幅下降。2018 年，由于全球经济复苏日趋强劲，全球总体债务水平预计将略有下降，债务风险呈现短期边际改善。从总体占比看，今年 10 月 IMF 的预测表明，2017、2018 年的全球负债率（债务总量/GDP）依次为 82.79% 和 82.40%，



较 2016 年峰值分别下降 0.47 个和 0.86 个百分点。与去年同期 IMF 的预测相比, 负债率走势的阶段性的拐点已经提前一年显现。

第二, 债务规模扩张提速。根据 IMF 预测数据, 2018 年全球债务绝对规模的增长并未放缓, 而是进一步提速。从总量看, 2018 年全球债务规模上升至 69.53 万亿美元, 逼近 70 万亿大关, 约等于 3.4 个美国或 5.3 个中国的 2018 年经济量。这一规模较上年大幅提升了 3.89 万亿美元, 近似增加了 1 个 2018 年第四大经济体德国的经济量。从增速看, 2018 年全球债务规模的同比增速为 5.92%, 新兴市场债务规模的同比增速为 11.41%, 两者均升至 2012 年以来新高。而发达国家的债务规模增速达到 4.28%, 亦高于 2017 年水平。由此可知, 虽然负债率的下降短期改善了债务风险, 但是这种改善主要依赖于经济复苏的加速, 而非得益于债务的有效削减。

第三, 风险特征分化加剧。延续 2017 年趋势, 2018 年发达经济体、新兴市场的债务风险特征将进一步分化。对于发达经济体, 债务风险压力主要源于难以消化的遗留存量。2018 年, 发达经济体的负债率将小幅下滑至 104.16%, 但是仍将连续第 8 年高于 100% 技术破产线。在负债率总量前十的全球重要经济体中, 发达国家占据 8 席, 包括: 日本、希腊、意大利、葡萄牙、新加坡、美国、比利时和西班牙。其中, 日本以及希腊、意大利等南欧国家的高债务存量, 有可能削弱当前温和复苏的可持续性。对于新兴市场, 虽然债务总量短期无虞, 但是膨胀的债务增量恐将逐步侵蚀经济的中长期增长。2018 年, 新兴市场总体负债率为 49.86%, 较上年增加 1.52 个百分点, 表明在新兴市场复苏加速的同时, 债务增速将高于名义经济增速。在负债率增量前十的全球重要经济体中, 新兴市场占据 7 席, 包括: 巴林、阿曼、科威特、巴西、土库曼斯坦、黎巴嫩、厄瓜多尔。鉴于上述国家大部分以能源、资源出口为经济支柱, 如果 2018 年全球大宗商品市场未能持续回暖, 叠加发达经济体货币政策正常化引发的资本外流, 则上述国家爆发主权债务危机的概率将大幅上升。

金融风险: 天鹅犀牛转换 新兴市场承压

2018 年, 全球复苏“换挡提速”在舒缓财政、债务风险的同时, 也推动金融风险成为新的主导风险。正如我们此前报告所指出, 由于全球资本市场依然沉浸于宽松狂欢、市场波动性长期处于历史低位, 一旦主要经济体的货币正常化进程快于预期, 就可能打破暴风雨前的宁静, 导致风险溢价的骤然跳升和资产市场的剧烈调整。这一金融风险已不再是小概率、弱预期的“黑天鹅”, 而是逐步逼近、伺机而动的“灰犀牛”。



IMF 在《2017 年全球金融稳定报告》中指出，如果上述金融风险发生，预计会对全球经济增长造成 1.7 个百分点的损失，并迫使全球重回货币宽松时代。

对于这头“灰犀牛”，虽然难以精确预知其何时撞击全球经济，但是把握可能的冲击路径、预测潜在的冲击部位，亦能有效地未雨绸缪，助力风险防控。我们认为，一旦政策转向触发全球风险偏好逆转，那么将首先引发资本市场泡沫风险和新兴市场货币风险，其形成的沉重风险压力将主要由新兴市场承担。

第一，资本市场泡沫风险。当前，随着全球货币宽松的刺激效应达到高潮，叠加各国复苏前景普遍好转，全球股票市场的估值水平不断攀升。但是，如果货币政策转向引发金融环境过度收紧，缺少基本面支撑的部分股票市场将首先遭遇估值调整。基于相对估值法的基本思想，我们构建了宏观市盈率指标，以衡量资本市场的泡沫风险。通过对该指标进行跨国比较，可以考察哪些国家股市估值脱离了宏观基本面。从当前时点看，据我们测算，在“G7+金砖”国家中，各国宏观市盈率分化显著。其中，印度、巴西、南非和美国的宏观市盈率超过 1，尤其是印度、南非的年度增幅远高于其他国家。因此，以上四国的资本市场估值水平已经大幅偏离实体经济的增长表现，出现明显的资产泡沫，市场脆弱性正在上升。此外，2018 年，如果美国特朗普政府的金融监管放松力度失当、节奏失序，则可能引发全球性的金融监管竞次，导致上述资本市场泡沫风险进一步扩张。

第二，新兴市场货币风险。除了冲击资本市场外，发达国家货币政策的收紧和全球风险溢价的跳升也会增强避险需求，刺激国际资本流出新兴市场，进而引致新兴市场本币汇率振荡。我们选用三类指标对影响汇率稳定的基本因素进行考察。其一，通过一国五年期主权 CDS 息差水平，衡量主权违约风险和政治风险。其二，通过一国外汇储备总量，衡量一国进行汇率干预、维持汇率稳定的能力。其三，通过一国财政赤字的 GDP 占比、经常账户赤字的 GDP 占比，即“双赤字”水平，衡量一国内外部经济的失衡程度。综合以上指标，2018 年新兴市场排名前十的危险货币依次为：委内瑞拉利瓦尔、阿根廷比索、南非兰特、土耳其里拉、巴西雷亚尔、墨西哥比索、印度卢比、越南盾、印尼盾、白俄罗斯卢布。当全球资本流向逆转时，上述国家的币值稳定预计将受到严重冲击。尤其对于印度、巴西和南非而言，资产泡沫的破裂和本币币值的骤跌可能同时出现、相互共振，进而有可能触发系统性金融风险。

[返回首页](#)

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。