



金融信息采编

COMPILATION OF FINANCIAL NEWS

2018 年第 27 期 总第 601 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

2018 年 04 月 17 日 星期二

更多精彩 敬请关注

兴泰季微博、微信公众号



国内财经	2
一季度对实体经济放贷增 4.85 万亿	2
国资委：央企首季“开门红” 3 月利润创历史新高.....	2
央行发文规范证券公司短期融资券管理事项	3
2018 年一季度我国对外直接投资 255 亿美元.....	3
国际财经	4
美国 1.4 亿养老金缺口难填	4
韩国央行维持利率不变	4
行业聚焦	5
两部门印发意见推动资本市场服务网络强国建设	5
中央出台举措支持海南全面深化改革开放	6
区域新闻	7
一季度北京消费者信心指数创五年来新高	7
首颗“合肥造”存储器今年有望下线	7
深度分析	8
资管新规：风险的治理和治理的风险	8



国内财经

一季度对实体经济放贷增 4.85 万亿

央行公布,经初步统计,2018 年一季度社会融资规模增量累计为 5.58 万亿元,比上年同期少 1.33 万亿元。其中,对实体经济发放的人民币贷款增加 4.85 万亿元,同比多增 3438 亿元;对实体经济发放的外币贷款折合人民币增加 492 亿元,同比少增 290 亿元;委托贷款减少 3314 亿元,同比多减 9661 亿元;信托贷款增加 758 亿元,同比少增 6591 亿元;未贴现的银行承兑汇票增加 1221 亿元,同比少增 5581 亿元;企业债券净融资 5371 亿元,同比多 6877 亿元;非金融企业境内股票融资 1283 亿元,同比少 1313 亿元。3 月份社会融资规模增量为 1.33 万亿元,比上年同期少 7863 亿元。

从结构看,一季度对实体经济发放的人民币贷款占同期社会融资规模的 86.9%,同比高 21.7 个百分点;对实体经济发放的外币贷款折合人民币占比 0.9%,同比低 0.2 个百分点;委托贷款占比-5.9%,同比低 15.1 个百分点;信托贷款占比 1.4%,同比低 9.2 个百分点;未贴现的银行承兑汇票占比 2.2%,同比低 7.6 个百分点;企业债券占比 9.6%,同比高 11.8 个百分点;非金融企业境内股票融资占比 2.3%,同比低 1.5%。

国资委:央企首季“开门红” 3 月利润创历史新高

4 月 16 日,国资委举行中央企业 2018 年一季度经济运行情况举行发布会。国务院国有资产监督管理委员会副秘书长、新闻发言人彭华岗表示,一季度中央企业保持稳中向好发展态势,经济运行开局良好,实现首季“开门红”。3 月份当月实现利润 1698.7 亿元,同比增长 17.8%,月度利润创历史新高。

彭华岗介绍,央企一季度累计实现营业收入 6.4 万亿元,同比增长 8.7%;3 月份当月实现营业收入 2.4 万亿元,同比增长 2.8%。其中,有 18 家企业收入增幅超过 20%,41 家企业收入增幅超过 10%。电力、煤炭、机械、商贸等企业收入增速较快,石油石化、建筑、交通运输等企业收入增长平稳。

在收入稳步增长的同时,央企效益保持了较高速增长。一季度累计实现利润总额 3770.6 亿元,同比增加 650.7 亿元,增长 20.9%;3 月份当月实现利润 1698.7 亿元,同比增长 17.8%,月度利润创历史新高。

与此同时,今年一季度中央企业资产负债率稳定中有所下降,3 月末央企平均资



产负债率为 65.9%，较年初下降 0.4 个百分点。彭华岗说，中央企业严格落实降杠杆减负债工作要求，从严控制带息负债规模，多渠道补充权益资本，持续优化资产负债结构。截至 3 月末，大多数企业资产负债率比年初有所下降，近三分之一企业资产负债率比年初下降超过 1 个百分点。

央行发文规范证券公司短期融资券管理事项

4 月 13 日，中国人民银行金融市场司发布关于证券公司短期融资券管理有关事项的通知，要求证券公司发行短期融资券时，需要符合的条件有资产管理业务开展规范，符合强化法人风险隔离、规范资金池、打破刚性兑付等资管业务监管要求。证券公司发行短期融资券实行余额管理，待偿还短期融资券余额上限按照短期融资券与证券公司其他短期融资工具余额之和不超过净资本的 60% 计算。

2018 年一季度我国对外直接投资 255 亿美元

2018 年一季度，我国境内投资者共对全球 140 个国家和地区的 2023 家境外企业进行了非金融类直接投资，累计实现投资 255 亿美元，同比增长 24.1%，连续五个月保持增长。对外承包工程完成营业额 346.6 亿美元，同比增长 18.5%；新签合同额 445.9 亿美元，同比增长 3.8%。对外劳务合作派出各类劳务人员 9.7 万人，3 月末在外各类劳务人员 97.1 万人，较去年同期增加 5.8 万人。

其中，一季度，我国企业对“一带一路”沿线的 52 个国家有新增投资，合计 36.1 亿美元，同比增长 22.4%，占同期总额的 14.2%，比 1-2 月占比上升 1.4 个百分点。在“一带一路”沿线国家新签对外承包工程合同额 206.3 亿美元，占同期总额的 46.3%；完成营业额 187.6 亿美元，占同期总额的 54.1%。

[返回首页](#)



国际财经

美国 1.4 亿养老金缺口难填

美国目前的养老金缺口为 1.4 万亿美元,且还在不断的扩大中。美国养老金覆盖率的平均水平仅为 66%,这意味着约有三分之一的人口无法享受到养老金的福利,与此同时各州差距过大也使得很多州的状况远不及人意。面对养老金预算的压身,很多州不得不投资于风险较大的投资以试图翻身。美国国家养老基金至少需要 4 万亿美元来实现其承诺给政府工作人员的福利,但是目前仅有 2.6 万亿美元。因此填补这个巨大的且还在不断扩大的基金缺口意味着投资过程中将面临着更多的风险。

根据本周发布的皮尤慈善信托基金最新报告,美国 50 个州的养老金负债在 2016 年年底增加了 2950 亿美元至 4 万亿美元,2017 年预计将有所改善,但风险也会增加。

这份报告还显示,2000 年之前美国的养老金都是足额支付的,但是此后养老金的费用却在不断的上升,随着美国福利的不断增长,没有足够的支付能力使得养老金的缺口不断的加大。尽管美国的税收收入在过去的 10 年也出现了显著的增加,但是总体的负债也在不断的上升。

韩国央行维持利率不变

韩国央行在 12 日的议息会议后宣布,决定维持基准利率 1.50% 不变。这是韩国央行去年 11 月时隔 6 年 5 个月上调基准利率 0.25 个百分点后第三次维持基准利率不变。分析人士指出,尽管韩国经济增速有望达到 3%,但加息动力仍显不足,因此市场普遍预测该行会按兵不动。

韩国央行行长李柱烈在当日的记者会上表示,预计今年国内生产总值(GDP)增幅将达 3%,与 1 月预期持平。韩国央行去年 10 月提出的经济增长预期为 2.9%,今年 1 月上调至 3%。该数据与韩国政府、国际货币基金组织(IMF)、经合组织(OECD)的预期持平。韩国央行指出,虽然该国投资有所放缓,但家庭收入的增加将带动消费水平提升。同时,得益于全球经济复苏,其出口有望继续向好。

另外,韩国央行同时预计该国 2018 年的居民消费价格指数(CPI)将上涨 1.6%,这是自去年 7 月(1.9%)以来该央行连续第三次下调今年的CPI预期。

[返回首页](#)



行业聚焦

两部门印发意见推动资本市场服务网络强国建设

4月15日,证监会在官微公告了由网信办和证监会联合发布的《关于推动资本市场服务网络强国建设的指导意见》(以下简称《意见》)。这份指导意见同时由两大正部级事业单位发布,并发往各个省市及自治区、直辖市、新疆生产建设兵团网信办,中国证监会各派出机构及交易所等各大机构或组织。

《意见》旨在充分发挥资本市场在资源配置中的重要作用,规范和促进网信企业创新发展,推进网络强国、数字中国建设。《意见》从对网信事业的总体要求、政策引导、网信企业发展及组织保障四个方面阐述了15条指导意见。

政策引导方面,从四方面加强促进网信企业规范发展:第一,支持网信企业服务国家战略。引导网信企业围绕网络强国战略目标选择发展方向,服务网络强国建设。第二,提高网信企业规范运作水平,引导网信企业采取措施,防范非法证券期货业务活动、不正当竞争或垄断行为。第三,提高网络与信息安全意识,建立健全网络与信息安全保障措施。第四,结合网信企业经营业务和模式特点,提高信息披露质量。

网信企业发展方面,从四方面发挥资本市场作用,推动网信企业加快发展:第一,支持符合条件的网信企业利用多层次资本市场做大做强。第二,鼓励网信企业通过并购重组,完善产业链条,引进吸收国外先进技术,参与全球资源整合,提升技术创新和市场竞争能力。第三,营造有利于各类投资主体参与的市场环境,为不同发展阶段的网信企业提供资本支持。第四,充分发挥保荐机构、财务顾问、律师事务所、会计师事务所等机构的积极作用,进一步增强金融服务能力。

组织保障方面,网信办和证监会要从四方面加强网络强国的组织保障工作:第一,中央网信办和中国证监会将建立健全工作协调机制,加强工作沟通,积极促进信息共享。第二,网信部门与证券监管部门要加强工作沟通和信息共享,建立健全信息共享机制。第三,充分发挥政府、行业协会、研究机构、企业等作用,搭建投融资专业服务平台。第四,发挥网信和投融资行业专家作用,加强网信企业上市融资业务培训和政策宣传。



中央出台举措支持海南全面深化改革开放

国务院发布《关于支持海南全面深化改革开放的指导意见》，主要内容包括：在海南全省统筹推进农村土地征收、集体经营性建设用地入市、宅基地制度改革试点，建立不同权属、不同用途建设用地合理比价调节机制和增值收益分配机制，统筹不同地区、拥有不同类型土地的农民收益；提出鼓励海南旅游企业优化重组，支持符合条件的企业上市融资，促进旅游产业规模化、品牌化、网络化经营，形成一批具有国际竞争力的旅游集团；提出实施更加开放便利的离岛免税购物政策，实现离岛旅客全覆盖，提高免税购物限额以及探索发展竞猜型体育彩票和大型国际赛事即开彩票等。

中央赋予海南哪些新使命？

意见对海南作出了新的四大战略定位：**全面深化改革开放试验区**。探索建立开放型经济新体制，把海南打造成为我国面向太平洋和印度洋的重要对外开放门户。**国家生态文明试验区**。推动形成人与自然和谐发展的现代化建设新格局，为推进全国生态文明建设探索新经验。**国际旅游消费中心**。大力推进旅游消费领域对外开放，打造业态丰富、品牌集聚、环境舒适、特色鲜明的国际旅游消费胜地。**国家重大战略服务保障区**。深度融入海洋强国、“一带一路”建设、军民融合发展等重大战略，提升海南在国家战略格局中的地位和作用。

海南自由贸易港将是什么样？

意见明确，将按照先行先试、风险可控、分步推进、突出特色的原则，分两步在海南推动形成全面开放新格局：

第一步是在海南全境建设自由贸易试验区，赋予其现行自由贸易试验区试点政策；第二步是探索实行符合海南发展定位的自由贸易港政策。

其中，围绕探索建设中国特色自由贸易港，意见指出，海南自由贸易港建设要体现中国特色，符合海南发展定位，学习借鉴国际自由贸易港建设经验，不以转口贸易和加工制造为重点，而以发展旅游业、现代服务业和高新技术产业为主导，更加强调通过人的全面发展，充分激发发展活力和创造力，打造更高层次、更高水平的开放型经济。

[返回首页](#)



区域新闻

一季度北京消费者信心指数创五年来新高

根据北京市统计局对北京市 2000 名消费者开展调查结果显示,进入 2018 年,北京市消费者信心指数继续保持增长态势,1 季度指数为 118.5,比 2017 年 4 季度上升 5.3 点,创五年来新高。

其中,反映消费者对当前经济生活评价的满意指数为 119.4,比上季度提高 2.9 点;反映消费者对未来经济生活发展变化的预期指数为 117.9,比上季度提高 6.9 点,拉动总指数上升 4.1 点。

从消费者信心指数的构成看,就业信心表现强劲,就业状况满意度和就业状况预期均比上季度提高。同时,消费者家庭收入信心指数持续攀升,家庭收入状况满意指数和家庭收入状况预期指数显著提高。

首颗“合肥造”存储器今年有望下线

近日,长鑫 12 英寸存储器晶圆制造基地项目的 300 台研发设备基本全部到位,运营及研发团队全部入驻厂房办公区,今年下半年将投片试生产,大批知名品牌的电子产品有望在明年用上“合肥造”的存储器芯片。

长鑫存储技术有限公司董事长、睿力集成电路有限公司首席执行官王宁国表示,截至 4 月 15 日,企业已经有 1174 名技术人员,44%来自省内。工厂在 1 月份开始设备安装,有望在 2019 年年底产能达到每月 2 万片。项目建成投产后,预计将占据世界 DRAM 市场约 8%的份额。

据了解,目前长鑫项目正在装机过程中。今年有望造出第一颗“合肥造”的 19 纳米级 12 寸 DRAM 工艺的存储器,这是几年团队默默工作的成果。据了解,这也将会是首颗“合肥造”存储器。

[返回首页](#)



深度分析

资管新规：风险的治理和治理的风险

文/王涌（中国政法大学民商经济法学院教授，商法研究所所长）

文章来源：财新网 2018 年 4 月 16 日

3 月 28 日，《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（以下简称“《资管新规》”）获中央全面深化改革委员会审议通过，资管新规即将面世。这对目前总资产规模已经超过 100 万亿元的大资管行业将产生深远影响。当然，100 万亿元可能是注水的数据，除交叉持有，资管总金额应在 60 万亿左右，这也是一个天量的数字。

我国资管业的异军突起，有诸多的原因：

首先，由于巴塞尔协议二和三，对银行表内业务的严格监管，促进了金融创新，导致理财产品和资管计划的大量出现。

其次，从深层次看，资管业的兴起与中国的经济发展模式有密切关系。中国经济采用投资拉动和宽松货币的政策，大量的货币寻求保值增值的出路，资管成为一种刚性需求。

再者，资管业满足了特定行业对资金的特殊需求，一定程度上改善了资金配置的效率，提高了金融市场多元化的竞争与效率。

但是，正值资管行业欣欣向荣之时，资管新规却以迅雷之势出台，背后有其深刻的原因，概言之，就是“风险的治理”。

第一，防范金融风险是资管新规迅速出台的政治背景和政治任务。2013 年中央财经领导小组办公室主任刘鹤组织研究了全球两次金融大危机，表明了高层对于可能的金融危机风险的高度重视。今年召开的十九届三中全会将防范金融危机置于十分重要的政治地位。显然，资管新规的出台是高层为防范金融危机出台的一项标志性举措。

第二，资管行业存在监管乱象，条块分割，急需统一。由于我国金融业实行“分业经营、分业监管”的模式，各金融行业的监管部门将发展本行业视为己任，监管者与被监管者既是猫鼠关系，也是父子关系，扭曲了监管者的角色，竞相放松管制，出现了“朝底的竞争”的监管怪象。监管不统一，产生了巨大的监管套利的空间，这是资管业乱象的根源。此次，国务院机构调整将保监会并入银监会，也是统一监管的一



步棋。更值得注意的是,《资管新规》是由央行金融稳定局领头起草,也表明了高层统一监管的决心。

第三,资管行业存在金融风险的隐患,监管套利严重,掩盖交易实质,架空监管,风险敞露。资管业中普遍存在的“刚性兑付”承诺,对金融机构产生重大的隐患。从交易的实质看,资管+刚性兑付的模式,辅以资金池操作,是变相的银行贷款业务,但是,它逃脱了贷款业务的严格监管,没有资本充足率的要求,没有杠杆率的限制,成为一座没有监管的大银行。更为严重的是,贷款的去向和用途却没有安全保障,在2015年的股灾和2016年万科等上市公司收购案中,大量的资管资金流入风险极大的证券市场的投机行为和上市公司的恶意收购中,使得证券市场的风险极易传导至银行。

上市公司收购风险极大,美国上世纪70年代米尔肯(Michael Milken)通过垃圾债券获取杠杆资金并购上市公司,之所以称“垃圾”,风险巨大之谓也,但风险透明,买者自负。我国的银行理财的海量资金,通过资管计划层层套嵌和资金池的掩护,进入高风险领域,信息却极不透明,成为监管盲区,最近几年,刚性兑付纷纷违约,银行处在极大的风险之中。

1929年美国金融危机就是因为证券市场的风险转嫁至银行而引发的,致使百分之四十的银行关闭,九百万个帐户因银行破产而消失,一千七百万人口失业。前车之鉴,不得不防。

资管业的乱象更深层次的原因在于,我国资管行业的基础法治体系的匮乏,具体说来,由于历史形成的“金融分业经营和监管”的模式,使得《信托法》在中国金融实践中成为一部小信托法,就像《证券法》在中国金融实践中成为一部小证券法一样,资管行业等诸多金融要地未被作为金融基本法的《信托法》和《证券法》覆盖,成为法治的薄弱之地。

上世纪九十年代末确立的“金融分业经营”的立法原则,阻止了信托公司从事其他金融业务,但是,未能阻止其他金融机构“侵入”信托业的局面,最终形成了更为严重的后果,那就是其他金融机构的资管业务“行信托之实,否信托之名,逃信托之法”。这就是今日资管界乱象的历史起源。

在法律上,“资产管理业务”本质上是一种信托法律关系。信托法不仅应适用于信托公司的资产管理业务,也应适用于银行、证券、保险等其他金融机构的资产管理业务。资产管理业务中的一些重要的原则,如禁止刚性兑付、管理人的信义义务、卖



【深度分析】

No.601

者尽责,买着自负、禁止大资金池等,本质上都是信托法上的原则。目前,这些信托法原则基本都写入资管新规中了,可以说,资管新规的多数内容只是重申《信托法》上的基本原则,并无太多“原创”新意。

可以说,《资管新规》是改革开放以来,对大信托业的第二次整顿,第一次是上世纪九十年代对信托公司的整顿,《资管新规》是对实质信托业的资管行业的整顿。

从未来执行的层面看,资管新规未改变我国“机构监管”的现状,未实现“功能监管的变革”,所以,资管新规在实施中,仍然存在“朝底的竞争”的制度诱因,而使得资管新规失去火力。

当然,应该说,此次资管新规在一定程度上是在完成一项关于资管行业的基础立法的工程。有人说,这是一次滞后的亡羊补牢之举。其实,在经济领域的许多新生事物的萌芽和发展过程中,我国的决策高层均采取了“先发展后治理”的战略,以免新生事物在萌芽之初,就因严格治理和监管而被扼杀。所以,互联网金融、资管业、共享经济等,均沿着“先发展和治理”的逻辑生长。

但是,值得注意的是,治理和监管可能扼杀萌芽中的新生事物,同样,也可能对发展中的新生事物甚至整个金融格局产生不可预见的影响,这就是“治理的风险”。

治理本身会带来新的风险,资管新规的实施,其本身有可能带来怎样的风险?

首先,资管新规无法改变货币超发与优质投资项目的有限性之间的结构性矛盾,可以预见,无论是资管行业还是民间集资,都不可避免未来可能不断增加的投资失败的风险。

其次,更为重要的是,我国的金融业是三分江湖的格局,由传统银行业、影子银行和民间借贷三大领域组成,资管新规严格治理影子银行,极有可能将资金从影子银行赶入民间借贷领域,而导致非法集资罪的发生率攀升,在法律上,除公安部门负责“料理后事”外,没有一个金融监管部门需要对它承担责任。这也是为什么监管部门着力于影子银行的监管,而忽视民间借贷的法律改革的深层原因之所在。这是监管责任驱动型的法律变革模式。

应该看到,近十年来蓬勃发展的影子银行,为民间资金找到一条披有合法外衣的投资生路。虽然影子银行雁过拔毛,但如果没有影子银行,估计影子银行所吸收的资金应有相当比例转化为“非法集资”,非法集资的刑事辩护业可能迎来了春天。所以,



【深度分析】

No.601

如果缺乏整体的金融法律变革，资管新规可能是一场零和博弈，资管新规产生的一个重要的隐形的后果，就是“风险移转”，而非真正地消灭风险。

总之，全局统筹的金融法治依然是短板，金融乱象不仅需要政策治理，更需要法律治理，实现金融治理的统一性和整体性。近日，在博鳌论坛习近平主席宣布中国金融开放的重大举措，中国金融业面临严酷的竞争，中国的金融法治的基础建设就显得格外重要。资管新规是第一步，今后，在金融开放的驱动下，中国将迎来金融法治建设的新时代。

[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。