



# 金融信息采编

## COMPILATION OF FINANCIAL NEWS

2018年第30期 总第604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26日 星期五

更多精彩 敬请关注

兴泰季微博、微信公众号



<b>国内财经</b> .....	2
国务院再推7项减税措施 支持双创和小微企业 .....	2
一季度国有企业利润同比增长16.7% .....	2
银保监会：防范互联网保险“搭售”、“高息”等风险 ..	2
港交所上市新规4月30日生效 .....	3
<b>国际财经</b> .....	4
欧央行维持利率不变 仍看好经济前景 .....	4
德国4月商业景气指数环比继续下降 .....	4
<b>行业聚焦</b> .....	5
住房租赁资产证券化落地试点发行REITs .....	5
首家金融法院落户上海的三重考量 .....	5
<b>区域新闻</b> .....	7
湖南金融会议：停缓调撤严把四道关 对隐性债务出狠招 ..	7
中部六省一季报：安徽再次逼近湖南 .....	7
<b>深度分析</b> .....	8
数字经济的贡献究竟有多大 .....	8



## 国内财经

### 国务院再推 7 项减税措施 支持双创和小微企业

国务院总理李克强 4 月 25 日主持召开国务院常务会议, 决定再推出 7 项减税措施, 支持创业创新和小微企业发展; 部署对银行普惠金融服务实施监管考核, 确保今年实体经济融资成本下降。

为降低创业创新成本、增强小微企业发展动力、促进扩大就业, 会议决定, 按照中央经济工作会议和《政府工作报告》要求, 加大减税力度, 一是将享受当年一次性税前扣除优惠的企业新购进研发仪器、设备单位价值上限, 从 100 万元提高到 500 万元。二是将享受减半征收企业所得税优惠政策的小微企业年应纳税所得额上限, 从 50 万元提高到 100 万元。以上两项措施实施期限为 2018 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日。三是取消企业委托境外研发费用不得加计扣除限制。四是将高新技术企业和科技型中小企业亏损结转年限由 5 年延长至 10 年。五是将一般企业的职工教育经费税前扣除限额与高新技术企业的限额统一, 从 2.5% 提高至 8%。前述三项措施从今年 1 月 1 日起实施。六是从 5 月 1 日起, 将对纳税人设立的资金账簿按实收资本和资本公积合计金额征收的印花税减半, 对按件征收的其他账簿免征印花税。七是将目前在 8 个全面改革创新试验地区和苏州工业园区试点的创业投资企业和天使投资个人投向种子期、初创期科技型企业按投资额 70% 抵扣应纳税所得额的优惠政策推广到全国。企业所得税、个人所得税有关优惠政策分别自 1 月 1 日和 7 月 1 日起执行。采取以上 7 项措施, 预计全年将再为企业减轻税负 600 多亿元。

### 一季度国有企业利润同比增长 16.7%

财政部公布, 1-3 月国有企业营业总收入 129529.7 亿元, 同比增长 8.9%。国有企业利润总额 7110.4 亿元, 同比增长 16.7%。1-3 月, 钢铁、煤炭、石油石化、电力等行业利润同比大幅增长, 均高于收入增长幅度。有色等行业利润同比降幅较大。

### 银保监会: 防范互联网保险“搭售”、“高息”等风险

4 月 25 日, 银保监会发布风险提示表示, 近年来互联网保险因其购买便捷、产品丰富等特点, 给保险消费者带来便利, 但同时也存在风险隐患。互联网保险风险主要



体现在以下三个方面，首先是“吸睛”产品暗藏误导。有的保险机构为片面追求关注度和销售量，推出所谓的“吸睛”产品，存在宣传内容不规范、网页所载格式条款的内容不一致或显示不全、未明确说明免责条款等问题，涉嫌误导消费者。其次，在线平台暗藏“搭售”。某些在线平台在其票务、酒店预定页面通过默认勾选的方式销售一些保险产品，未明确列明承保主体或代理销售主体，未完整披露保险产品条款等相关重要信息，侵害了消费者的知情权、自主选择权等权益。另外，互联网保险还存在“高息”产品骗局。一些不法分子利用互联网平台虚构保险产品或保险项目，或承诺高额回报引诱消费者出资，或冒用保险机构名义伪造保单，往往涉嫌非法集资。

银保监会表示，针对部分互联网保险存在的问题，监管部门依法采取监管措施。同时，消费者购买互联网保险时，应留意阅读条款，谨防误导宣传。保险消费者要主动点击网页上的保险条款链接，认真阅读保险条款和投保须知等，结合条款内容决定是否购买相关保险产品，不要轻易被某些“吸睛”产品的宣传“噱头”误导。建议保险消费者评估自身保险需求，认真了解拟购买保险产品的保险责任、除外责任、保险利益等重要内容，从而选择购买符合自身保险保障规划和实际需求的保险产品。

## 港交所上市新规 4 月 30 日生效

4 月 24 日，港交所正式公布《新兴及创新产业公司上市制度》的咨询总结，允许双重股权结构公司上市，允许未盈利的生物科技公司上市。新上市规则将于 4 月 30 日生效。对不同股权架构（同股不同权）的发行人，港交所的咨询总结指出，相关拟上市公司上市最低预期市值需要达到 400 亿港元，如果市值少于 400 亿港元，则需要最近一个财政年度，收入不低于 10 亿港元。

同时，针对这类公司，不同投票权只可以给予上市公司在上市时或者上市后的董事，且不同投票权股份的投票权不得超过普通投票权的 10 倍。此外，港交所在最终咨询总结中，剔除了不同投票权受益人持有公司股份的最高上限。此外，港交所在咨询总结中还公布了将香港作为第二上市地的标准。针对的目标则主要是创新产业公司，相关公司需在包括在纽交所、纳斯达克以及伦交所等地，最近至少两个财年，有良好的合规记录，在香港作为第二上市地时，预期市值最低 100 亿港元。

[返回首页](#)



## 国际财经

### 欧央行维持利率不变 仍看好经济前景

欧洲央行宣布维持利率及买债计划不变，行长德拉吉(Mario Draghi)承认今年初经济增长动力减弱，但对欧元区经济仍有信心。

欧央重申以每月 300 亿欧元(约 2850 亿港元)步伐买债，直至 9 月底，并预料维持利率于现时水平，覆盖整个买债计划。德拉吉于记者会表示，自 3 月初收集资讯显示，经济出现增长放缓迹象，但欧元区仍呈现稳健及广泛增长，基本因素继续支持通胀可在中期达标的信心。

他指欧央需判断经济放缓属暂时性或永久性，虽然欧元区内全部国家都出现增长放缓，但数据表现仍高于历史平均值。

### 德国 4 月商业景气指数环比继续下降

德国伊弗经济研究所 24 日公布的数据显示，4 月德国商业景气指数环比继续下降且低于市场预期。数据显示，当月德国商业景气指数从 3 月的 103.3 点降至 102.1 点，连续第五个月出现环比下降，低于市场预期的 102.7 点。

德国企业对经营现状的满意度及对今后 6 个月的预期都出现回落。德国商业景气指数的四项指标中，只有建筑业指数再创新高，制造业指数、批发行业指数和零售行业指数均出现下跌。伊弗经济研究所所长克莱门斯·菲斯特在一份声明中说，德国企业的乐观情绪在消退，“德国经济正在放慢脚步”。

不过，该研究所专家克劳斯·沃尔拉贝表示，不应过度解读该指数的连续下跌。他说，德国企业正逐步接近产能上限，已经快没有能力承接新单。此外，美国贸易保护主义政策可能导致贸易战也是德国企业的一大担忧。

伊弗商业景气指数被认为是德国经济发展的“风向标”和“晴雨表”，对观察德国经济具有重要参考价值。

[返回首页](#)



## 行业聚焦

### 住房租赁资产证券化落地试点发行 REITs

住房租赁资产证券化正式落地。4月25日,中国证监会、住房城乡建设部发布《关于推进住房租赁资产证券化相关工作的通知》(以下简称通知)指出,将支持住房租赁企业发行以其持有不动产物业作为底层资产的权益类资产证券化产品,积极推动多类型具有债权性质的资产证券化产品,试点发行房地产投资信托基金(REITs),探索设立专业住房租赁资产证券化增信机构。业内人士认为,资产证券化将是住房租赁快速落地的重要“推进器”,外来人口净流入较多的北京、上海等一线城市或率先试点。

通知称,将优先支持大中城市、雄安新区等国家政策重点支持区域、利用集体建设用地建设租赁住房试点城市的住房租赁项目及国家政策鼓励的其他租赁项目开展资产证券化。鼓励专业化、机构化住房租赁企业开展资产证券化以盘活资产,支持住房租赁企业依法依规将闲置的商业办公用房等改建为租赁住房并开展资产证券化融资。

中国 REITs 联盟秘书长王刚表示,此次通知更具操作性和针对性,为实现住房租赁 REITs 发行正式打开了通道。

目前,监管层已经建立受理、审核和备案的绿色通道,给予住房租赁资产证券化项目快速审核、快速通过以及发行优先支持。对于在租赁住房用地上建设的房屋,允许转让或抵押给资产支持专项计划等特殊目的载体用于开展资产证券化。

中国银行业协会首席经济学家巴曙松此前表示,对房地产商而言,租赁 REITs 可有效盘活房地产存量资产,提高资金利用效率;对中小投资人而言,租赁 REITs 为其提供了分享房地产行业增长收益的渠道;对政府而言,可以有效缓解租房市场供需不平衡、租赁市场不完善等难题,同时,租赁 REITs 更多是不动产的运营模式,而非融资手段,符合当前“只住不炒”的政策导向。

### 首家金融法院落户上海的三重考量

25日,中国最高人民法院《关于在上海设立金融法院的决定(草案)》提请十三届全国人大常委会审议。设立金融法院的想法由来已久。2010年1月,上海市多位政协委员就曾表示,法治环境是上海国际金融中心建设的重要因素,可考虑适时在上海设立金融法院。此番决定拟在上海设立金融法院背后透露出三重考量。



### 提升国际影响力

上海金融法院的设立,从国家角度看,有利于增强中国金融司法的国际影响力。

最高人民法院院长周强认为,通过设立上海金融法院,建立完善中国特色社会主义金融审判体制机制,有助于提升中国在国际金融交易规则制定过程中的地位和作用,为中国经济转型升级、“一带一路”建设营造更好的国际环境。

从上海角度看,将为“到 2020 年将上海国际金融中心基本建成与我国经济实力以及人民币国际地位相适应的国际中心”提供有力的司法服务和保障。

### 服务实体防风险

从官方不断提及防范金融风险、守住不发生系统性金融风险的底线,到博鳌亚洲论坛央行行长易纲公布金融开放 11 条新政并透露年内有望开通“沪伦通”,对于当下中国的金融领域来说,既要开放又要稳定,既抓发展又重改革。

在田利辉看来,当前金融强监管措施不断推出,旨在稳定金融市场发展,金融法院的设立为监管加了砝码,可看出国家在维护金融稳定、防范系统性金融风险和弥补金融监管漏洞方面的决心,释放出了“以法治金、以法治市”的强烈信号。

### 稳步推进积累经验

草案对金融法院管辖案件范围并没有规定跨区域的审查,如此规定必然是考虑到上海金融法院设立的重要性及创新性。

作为新事物,在其发展过程中必然会产生一些设立前未考虑到的新问题,将金融法院审查范围控制在一定区域内,既有利于新问题的快速有效解决,还能避免问题影响范围过大,造成不必要的损失,甚至对新制度产生损害。

南开大学金融发展研究院负责人田利辉认为,上海金融法院的设立是国家对于改革工作先行先试、试点优先的一贯思路所决定的,未来,中国会根据上海金融法院的运行情况,总结经验分析问题,以提高下一步在其他城市设立金融法院的可能性。

[返回首页](#)



## 区域新闻

### 湖南金融会议：停缓调撤严把四道关 对隐性债务出狠招

为了防范化解隐性债务，近期湖南省召开了罕见高规格金融工作会议，湖南省委书记、省人大常委会主任杜家毫强调，要坚持守土负责、主动作为，采取强有力举措严密防范和化解政府债务风险。

湖南采取“停建一批、缓建一批、调减一批、撤销一批”来化解存量债务，严控债务增量。并通过严把土地供应、项目管理、企业债券发行和平台公司整改四大关口来防范地方政府债务风险。

为真正让化解债务存量和严控债务增量落地，湖南省推出了“四个一批”。即停建一批：对不属于中央重点项目和省委、省政府明确的民生实事项目及重点项目，且本地债务已超过警戒线的未开工项目，予以停建。缓建一批：对已开工建设城市景观等项目，债务成本高、风险大的，暂缓建设。调减一批：对投资规模大、标准脱离实际的，压减投资规模。撤销一批：对违反中央规定顶风违规举债的，坚决予以撤销。

### 中部六省一季报：安徽再次逼近湖南

随着山西省 4 月 25 日公布 2018 年一季度经济数据，中部六省一季度的“成绩单”全部出炉。作为中国承东启西、连接南北的重要区域板块，中部六省无论从经济总量、增速，还是其他指标上看，都保持了较为平稳的增长态势，是中国经济实现“开门红”的重要支撑。

今年一季度，中部六省继续保持中高速增长，山西经济增速稳定在合理区间，其余五省均跑赢全国平均线。就经济体量而言，河南省首次突破万亿元，与第二名湖北拉开差距。值得关注的是，与上年相比，安徽省再次缩小与湖南省的差距，将 GDP 差值缩小了 48 亿元。与此同时，中部经济的重要支柱——固定投资出现放缓趋势。

从增速上看，今年一季度，河南、湖北、湖南、安徽、江西五省的增速均跑赢全国平均水平(6.8%)。其中，江西增速最高，达到 9%，安徽增速为 8.1%，湖南为 8%，依次排在前三位。

[返回首页](#)



## 深度分析

### 数字经济的贡献究竟有多大

文/陈永伟 (北京大学市场与网络经济研究中心研究员)

文章来源: 财新网 2018 年 4 月 26 日

#### 一、数字经济: 感觉得到, 却看不到

不久前, 我参加了一次关于数字经济的研讨会, 在会上听到很多有意思的观点。在众多的发言人中, 一位来自中科院的学者令我印象深刻。这位学者用翔实的数据论证了一个观点——数字经济给我们带来的影响其实并没有大家平时想象的那么大。他指出, 从历史数据看, 作为数字经济载体的信息通信产业 (简称 ICT 产业) 在 GDP 中所占的比例不到 10%, 远不如制造业等传统产业。更为重要的是, 虽然近年来数字经济蓬勃发展, 但中国的全要素生产率一直上升缓慢, 甚至在一些年份中出现下降。因此, 并没有证据表明数字经济提升了中国的生产率。基于以上分析, 他给出了自己的政策建议: 现阶段不应将数字经济视为经济增长的主要动力, 而应更多地依靠传统产业来拉动经济。

必须承认, 这位学者给出的论据是十分扎实的。只要翻翻资料就可以发现各国的 ICT 产业占 GDP 的比重基本在 2%-15% 之间, 平均来讲约为 7% 左右。中国的比例是比较高的, 但在整个 GDP 中占的绝对比重也不能算大。如果对各国数字经济规模与生产率之间的关系做一些简单分析, 更是不难发现这两者间的关系并不十分明确, 甚至在一些国家呈现出负相关关系。

事实上, 经济学家们早就发现过类似的种现象。上世纪 80 年代, 计算机产业蓬勃发展, 被认为对整个世界带来了巨大的改变。但当诺贝尔经济学奖得主罗伯特·索洛试图利用计量技术对这一新兴产业的经济贡献进行测算时, 却得到了大跌眼镜的结论——统计显示, 计算机产业几乎对生产率没有贡献, 对 GDP 的贡献也很小。于是索洛不禁感叹到: “计算机带来的改变无处不在, 只有在统计数据中例外!”

在经济史上, 索洛的这一发现被成为“索洛悖论”。自从这一悖论被发现以来, 经济学家们似乎总能不断挖掘出支持这一悖论的证据。从统计上看, 无论是计算机、互联网, 还是最近火热的人工智能, 似乎都没给生产率和 GDP 带来明显的贡献。从某



某种意义上讲，那位中科院学者所发现的情况，可以被看作是在数字经济环境下对“索洛悖论”的又一次重新发现。

关于“索洛悖论”，我们究竟应该怎么看？正在发生的“数字经济革命”究竟是一场真正意义上的革命，还是一场虚幻？

## 二、究竟哪儿不对劲？

“索洛悖论”并不能说明数字经济没有给现实带来贡献。原因很简单，因为这个悖论事实上是在一套并不十分合适的测算方法下得出的。这就好像我们用一把刻度不准的尺子去度量物件的长度，得到的结论当然会令人奇怪。

那么，现有的对数字经济的测算有哪些问题呢？在我看来，至少有如下几个方面：

一是使用的标准并不合适。无论是索洛测算计算机的贡献，还是后来的学者测算数字经济的贡献，他们所依赖的数据都来自国民经济核算，关心的重点都在GDP上。而关于生产率的各种分析，则是建立在此基础之上的。尽管这套由诺奖得主西蒙·库兹涅茨于上世纪中叶提出的核算体系能比较好地适应工业时代的统计要求，但在数字经济时代却显得有点力不从心。

对国民收入核算有所了解的读者应该知道，GDP它所统计的是市场上商品和服务的价格。这里有两个关键词要注意，一是“市场”，二是“价格”。先看“市场”。并不是所有的经济活动都会被计入GDP。那些没有在市场上出现的经济活动，例如家庭劳动、黑市交易等都不会出现在GDP当中。再看“价格”。只有那些在市场上能卖出价格的产品，才会被统计到GDP当中，否则就不会被计入。

在工业时代，这两个问题并不是很大——从总体上讲，出现在市场上，并且可以被价格度量的经济活动占据了总体经济活动的绝大部分，因此GDP大体上可以刻画经济活动的活跃程度。但进入数字经济时代后，情况就发生了变化。由于技术的急速进步，很多东西的价格开始不断降低，甚至很多免费的商品也开始出现。在这种情况下，如果我们看对GDP的贡献，那么上网费的贡献绝对是在不断下降的。但我们可以说，这种变化对于我们的生活是没有贡献的吗？

我喜欢用一个比喻：在伊甸园中，人们无所不有。但由于一切都太富饶了，所以都不用花费代价去获取，换言之所有产品的价格都是零。如果我们要统计伊甸园的GDP，那毫无疑问就是零。而当人们被赶出伊甸园后，一切都变得稀缺了，于是所有东西都有了价格，GDP也瞬间暴涨了。但是，如果从人们的福利来看，被赶出伊甸园无意是



一个巨大的损害，因此在这种情况下 GDP 并不能很好刻画经济活动，更不能度量生活水平变化。从某种意义上讲，数字经济给我们带来的，就是一个从人间回到伊甸园，从稀缺走向富饶的过程，虽然从 GDP 上并看不出这些，但它却是实实在在发生的。

二是并没有很好刻画出数字经济的本质。数字经济和传统经济有很多不同。除了带来收费到免费的改变外，数字经济带来的影响至少还有两个方面：产品质量的巨大改进，以及产品种类的极大丰富。

先看产品质量。木心先生有一首诗，叫《从前慢》。里面有一句叫“从前的日色变得慢；车，马，邮件都慢；一生只够爱一个人”。听起来很感人，是不是？但如果我们抛去诗中那层含情脉脉的面纱，得到的就是一个并不美好的过去——缓慢的交通、恶劣的通讯，巨大的交易成本，并不便利的生活。而现在呢？这一切都改变了。我们出门还坐车，但车的速度已经快了；我们已经不用信件，但 email 的效率却要比信件不知道快多少。

再看种类。在过去，我们能够接触到的商品，不过几百件、上千件。“百货”已经被用来形容商品的琳琅满目。而现在呢？只要你打开网上商城，数以百万计、千万计，甚至亿计的商品就会出现在你的面前。所有这些，都是以前连想都不敢想的，而在数字经济时代，我们通过一种平台的组织，就能轻松获取到。

从直观上看，质量的进步和种类的增加都应该被反映到统计当中去，但很遗憾的是，现有的统计并没有考虑这些。

三是没有考虑数字技术的“通用目的技术”(General Purpose Technology)特征。数字经济是一种“通用目的技术”，它的发展不仅表现在本产业产值的提升上，更反映在对其他产业的生产率提升、产出增加上。因此，如果要全面刻画数字经济的贡献，我们就不能仅仅考虑 ICT 产业这个单一的产业，而应该算上它对农业的贡献、它对工业的贡献、它对金融业的贡献……只有这样，整个测算在逻辑上才是完全的。

由于有以上三方面问题的存在，目前的统计事实上很难反应出数字经济的贡献，因此相关的统计方法亟待改进。

### 三、可能的测算之路

在知道了现有统计存在的问题后，就能够得到一些测算数字经济贡献的新思路。在 OECD 的一份报告中，就提出了一个可以参考的框架。这份报告认为，数字经济带来的经济贡献大体上可以分为三个方面，直接贡献、间接贡献，以及福利改进。



直接贡献容易理解，它大体上可以被解读为 ICT 产业本身的产值。间接贡献指的是数字技术对其他部分所带来的产值增量贡献。在实践中，我们可以通过投入产出法计算出 ICT 产业对其他产业的乘数后来估算这部分的数值。相比于其他两个方面，福利改进是比较微妙的。简而言之，它刻画的是从价格、质量、种类等变化给人带来的影响究竟相当于在原有条件下给人多发了多少钱。

在文献中，测算福利改进的方法有很多，包括直接陈述法、特征价格法等。在数字经济领域，被采用较多的是一种基于时间分配的方法。这种方法的灵感来自于已故诺奖得主加里·贝克尔的经典论文《时间分配理论》。在这篇论文中，贝克尔提出了一个重要的观点：时间是有价的，人们可以用它来赚钱，也可以用它来消费。当人们把时间用于消费时，其机会成本就可以用这段时间内他可以获得的收入来衡量。这个观点对于测算数字经济的贡献十分重要，因为在数字经济时代，人们的很多活动（例如上网）其实并不花钱，但是要花时间。因此通过活动的时间，就可以刻画出活动的价值。我和几位合作者曾做过一项研究，发现 2014 年互联网为消费者创造出的价值大约相当于当年 GDP 的 11%。有这个数字，我们可以得到结论：数字经济对经济造成的贡献其实相当可观，只不过在现有的统计方法下，它们被漏算了而已。

#### 四、数字之外

截至目前，我们的探讨还是如何用数字来度量数字经济。但不容忽视的是，数字经济所带来的影响恐怕还远远超出了用数字可以刻画的范畴。

首先，数字经济会带来生产和经营方式的改变。例如，在传统经济下，市场和企业正如科斯所言的形成了一种“二分”的关系。但在数字经济条件下，既是企业，又是市场的新型组织形式——平台却异军突起。在平台的推动下，出现了分享经济、零工经济、众包、众筹等新的生产和生活方式。

其次，数字经济会带来生活方式的改变。在传统经济下，要购物就要出门，要交谈就要见面或者电话。而在数字经济条件下，所有的这一切都可以在电脑前，在手机旁完成，这一切对我们生活带来的便利是不容忽视的。

再次，数字经济还会带来思维方式的改变。在传统条件下，我们习惯的是直线型的思维；而在数字经济的推动下，网络思维、连接思维已经悄然植入了我们的大脑。我们在思考时也往往会不知不觉变得更为全面了。

[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。