



# 金融信息采编

COMPILATION OF FINANCIAL NEWS

2020年第16期总第781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：安徽省合肥政务区

祁门路1688号兴泰金融广场2209室

2020年04月17日 星期五

更多精彩 敬请关注

兴泰季微博、微信公众号



<b>宏观经济</b> .....	2
国家统计局：一季度国内生产总值同比下降6.8%.....	2
商务部：中国没有也不会出现大规模外资撤离情况.....	2
31省份3月CPI：10地涨幅超全国 湖北6.3%领涨.....	2
财政部：适当提高财政赤字率，进一步落实好减税降费政策.....	2
IMF：亚太区60年来首次面临零增长 仍显著优于其他地区.....	2
抗疫刺激措施本财年将使美联邦预算赤字增加1.6万亿美元.....	2
<b>货币市场</b> .....	3
央行：将通过定向降准等继续引导信贷资金支持实体经济.....	3
国务院金融委：从重处理上市公司造假行为.....	3
<b>监管动态</b> .....	3
保险代理人监管规定再次征求意见：取消许可证3年有效期.....	3
金融委9天两提严惩资本市场造假 10家公司被立案调查.....	3
<b>金融行业</b> .....	4
信托发行“量升价跌”一季度回暖至7000亿.....	4
境外机构投资者连续16个月增持中国债券.....	4
一季度24家科创板新股上市为保荐券商带来16.32亿元.....	4
<b>国企改革</b> .....	4
国资委发文 推进央企责任追究工作体系建设.....	4
<b>热门企业</b> .....	5
特斯拉在天猫开设首家第三方平台旗舰店.....	5
格力进军医疗设备.....	5
<b>地方创新</b> .....	5
武汉将发放5亿元消费券 面向全体在汉人员.....	5
重庆推进27项金融科技应用试点 其中18项已上线.....	5
北京：今明两年事业单位空缺岗主要用于招聘高校毕业生.....	6
<b>深度分析</b> .....	6
未来政策重心应在扩大内需 房地产政策可因时而变.....	6

## 宏观经济

### 国家统计局：一季度国内生产总值 206504 亿元 同比下降 6.8%

4 月 17 日，国务院新闻办公室举行新闻发布会，介绍 2020 年一季度国民经济运行情况。经初步核算，一季度国内生产总值 206504 亿元，按可比价格计算，同比下降 6.8%。分产业看，第一产业增加值 10186 亿元，下降 3.2%；第二产业增加值 73638 亿元，下降 9.6%；第三产业增加值 122680 亿元，下降 5.2%。

### 商务部：中国没有也不会出现 大规模外资撤离情况

4 月 16 日，商务部新闻发言人高峰说，从总体上看，尽管疫情对在华外资企业造成一定影响，但中国没有也不会出现大规模外资撤离情况。已有很多日企表达了对中国市场的信心和进一步开展对华投资的意愿。华南美国商会发布的报告显示，75%的受访企业表示，无论疫情影响如何，不会改变在华再投资计划。事实表明，中国仍然是外商投资兴业的热土。

### 31 省份 3 月 CPI：10 地涨幅超全国 湖北 6.3%领涨

4 月 17 日，31 省份 2020 年 3 月 CPI 已全部公布。10 省份 CPI 同比涨幅超全国，湖北居首达 6.3%；31 省份同比涨幅均较上月回落，其中北京、天津、河北等 17 省份出现连降。分地区看，黑龙江、山东、河南、湖北等 10 省份 CPI 同比涨幅超全国，山西涨幅与全国持平，另外 20 省份 CPI 数据低于全国。

### 财政部：适当提高财政赤字率，进一步落实好减税降费政策

近日，财政部部长刘昆表示，中国政府将继续统筹推进疫情防控和经济社会发展工作，积极的财政政策将更加积极有为，大力提质增效，适当提高财政赤字率，发行特别国债，增加地方政府专项债券规模，并进一步落实好各项减税降费政策。

### IMF：亚太区 60 年来首次面临零增长 仍显著优于其他地区

4 月 15 日，国际货币基金组织（IMF）发布最新一期《亚太地区经济展望》报告，预计亚太地区 2020 年将面临零增长，是 60 年以来的最低经济增长水平，但亚太区的经济状况仍旧显著优于世界上其他地区。

### 抗疫刺激措施本财年将使美联邦预算赤字增加 1.6 万亿美元

4 月 17 日，美国国会预算办公室（CBO）表示，联邦政府的抗疫刺激法案预计将在本财年将使联邦预算赤字增加 1.6 万亿美元。国会预算办公室称，在到 2030 年的十年

中，抗疫刺激法案将使赤字增加 1.8 万亿美元。

## 货币市场

### 央行：将通过定向降准等继续引导信贷资金支持实体经济

央行官网 4 月 16 日发布消息称，2020 年一季度是实体经济受疫情影响的承压期。人民银行认真落实党中央、国务院决策部署，灵活运用多种政策工具，金融逆周期调控力度大幅增强，金融体系对实体经济的信贷支持力度明显加大，一季度，各项贷款增加 7.1 万亿元，是季度最高水平。在信贷供给总量增长明显的同时，信贷结构优化，信贷支持的针对性和有效性在增强。

### 央行数字货币首个应用场景 将在苏州相城区落地

近日，有消息显示，央行数字货币首个应用场景将在苏州相城区落地。据媒体报道，央行数字货币 DCEP 目前已在部分银行进行内部测试，首批试点地区包括苏州、雄安、成都和深圳等地。预计年内上线存在技术可行性和政策引导性，银行科技项目的测试周期一般为半年至一年，因此判断自上而下推动央行数字货币年内上线的可能性较大。

### 韩国：将为私营公司设立特别贷款计划

韩国央行表示，央行理事会已决定建立一项特别贷款计划，以稳定金融市场。贷款将扩展到“普通公司、银行和非银行金融机构”韩国央行运行 10 万亿韩元的基金三个月，并考虑以后再增加。

## 监管动态

### 保险代理人监管规定再次征求意见：取消许可证 3 年有效期

4 月 16 日，银保监会就《保险代理人监管规定(征求意见稿)》再次公开征求意见，其中，调整保险兼业代理机构准入条件，取消保险专业代理公司、保险兼业代理机构许可证 3 年有效期的规定。

### 金融委 9 天两提严惩资本市场造假 10 家公司被立案调查

继 4 月 7 日，金融委第二十五次会议提出坚决打击各种造假和欺诈行为后，4 月 15 日，国务院金融稳定发展委员会（简称金融委）召开第二十六次会议时提出，“最近一段时间，一些上市企业无视法律和规则，涉及财务造假等侵害投资者利益的恶劣行为”。这是金融委 9 天内两次提出严惩资本市场造假。

## 国务院金融委：从重处理上市公司造假行为

国务院金融委召开会议指出，提高上市公司质量，确保真实、准确、完整、及时的信息披露，压实中介机构责任，对造假、欺诈等行为从重处理，坚决维护良好的市场环境，更好地发挥资本市场服务实体经济和投资者的功能。

## 北京市地方金融监督管理局印发《北京市商业保理公司监督管理指引（试行）》等

近日《北京市典当行监督管理指引（试行）》《北京市融资租赁公司监督管理指引（试行）》《北京市商业保理公司监督管理指引（试行）》《北京市地方资产管理公司监督管理指引（试行）》等四个指引由北京市地方金融监管局印发。

## 金融行业

### 三部门：金融机构新发放创业担保贷款利率应适当下降

近日，财政部等三部门发布《关于进一步加大创业担保贷款贴息力度全力支持重点群体创业就业的通知》。通知指出，符合条件的个人最高可申请创业担保贷款额度由 15 万元提高至 20 万元，金融机构新发放创业担保贷款利率应适当下降。

### 一季度抗疫慈善信托规模达 1.43 亿 精准助力疫情防控

近日，中国慈善联合会慈善信托委员会披露，今年一季度全国共设立抗击疫情慈善信托 66 单，总资金规模达 1.43 亿元。根据公开信息显示，在 66 单抗疫慈善信托中，由企业担任委托人的共 54 单，由慈善组织担任委托人的有 8 单，自然人担任委托人的有 4 单。

### 三月券商营收和净利双降

近日，根据数据显示，37 家纯证券业务上市券商 2020 年 3 月共实现营业收入 233.03 亿元，环比-18.03%，同比-26.04%；共实现净利润 99.52 亿元，环比-19.15%，同比-36.89%。在板块内结构性行情较为显著的背景下，应重视弹性券商的波段投资机会。整体对券商板块保持大区间震荡的走势判断。

## 国企改革

### 国资委发文 推进央企责任追究工作体系建设

国务院国资委日前发布《关于做好 2020 年中央企业违规经营投资责任追究工作体系建设有关事项的通知》，围绕央企进一步加强追责职能部门建设、严肃查处违规经营投资问题等作出具体安排。根据通知，各中央企业要进一步强化相关职能部门建设，配备与本企业资产、业务经营规模以及工作量等相适应的责任追究专职人员，按照不相容岗位职责分离等要求，逐步形成违规经营投资问题线索立案、核查、复核等相互协调、相互制约的工作机制，确保责任追究工作独立性和客观性。

## 热门企业

### 特斯拉在天猫开设首家第三方平台旗舰店

4 月 16 日，特斯拉(Tesla)宣布入驻天猫，首次在国内第三方平台开设官方旗舰店。特斯拉表示，通过入驻天猫，公司将线上模式拓展至第三方平台，形成售后服务、用车服务、专属配件的线上服务闭环，用车的全生命周期几乎完全实现线上化。

### 格力进军医疗设备

近日，格力电器旗下成立医疗装备公司——成都格力新鹭医疗装备有限公司。根据公开资料显示，该公司成立于 2020 年 4 月 8 日，法定代表人为董明珠，注册资本为 1 亿人民币，经营范围包括医疗器械、实验室设备的研发、生产、销售和技术服务、技术咨询。

### 天猫国际将孵化 1000 家海外品牌数字化首店

4 月 16 日，在天猫国际商家大会上，天猫进出口事业群总裁刘鹏宣布，2020 年通过海外品牌入驻、打造国际商家孵化中心、推出进口旗舰店 1.0 这三大策略，将孵化 1000 家海外品牌的“数字化首店”，持续推进阿里巴巴 5 年 2000 亿美元大进口战略。

## 地方创新

### 武汉将发放 5 亿元消费券 面向全体在汉人员

4 月 19 日起至 7 月 31 日，武汉市政府将陆续向全体在汉人员投放 5 亿元的“武汉消费券”。包含餐饮消费券、商场消费券、超市(便利店)消费券和文体旅游消费券。首次抢券将在 19 日中午 12:00 进行；也将面向低保、特困和建档立卡贫困人口设置约 1800 万元的专用消费券，实行定向发放。

### 重庆推进 27 项金融科技应用试点 其中 18 项已上线

截至 4 月 17 日，重庆市 27 项金融科技应用试点项目稳步推进，其中 18 项试点项

目已上线运行，在抗击新冠肺炎疫情、便民惠民、服务中小微企业等方面取得显著成效。2019年10月人民银行等六部委正式批复在重庆市等十省市开展金融科技应用试点。

## 北京：今明两年事业单位空缺岗主要用于招聘高校毕业生

北京市人社局网站16日消息，北京市委组织部、北京市人力资源社会保障局两部门近日联合发布《关于应对新冠肺炎疫情影响做好事业单位公开招聘高校毕业生工作的通知》，提出要加大面向高校毕业生的公开招聘力度，今明两年，北京市事业单位空缺岗位主要用于专项招聘高校毕业生(含择业期内未落实工作单位的高校毕业生)。

## 深度分析

### 未来政策重心应在扩大内需 房地产政策可因时而变

文/连平(植信投资首席经济学家兼研究院院长)

文章来源：新浪专栏

随着疫情在全球快速扩散传播，国际金融市场剧烈震荡，世界经济风声鹤唳，美国连续祭出财政政策和货币政策大招，中国的宏观政策将如何应对史上罕见的疫情冲击，令世人瞩目。

#### 一、世界经济步入衰退已无悬念

新冠肺炎疫情对世界经济冲击面很广，目前世界上至少有近200个国家和地区被波及，而且发达国家受影响程度较深，供给侧和需求侧均受冲击。消费需求快速萎缩，大量的跟供给有关的生产经营活动被抑制。当前和未来一个阶段，这种冲击仍在扩大和深入。

此次危机有跟以往明显不同的特点。首先是经济层面面临着双重冲击，一是疫情，二是油价，油价对美国经济的影响可以说是雪上加霜。疫情冲击既发生在需求端，又发生在供给端，所以不可低估其对整个经济的负面影响。参考中国1~2月份的情况，大致就可以想象接下来世界经济将会承受的压力。尤其是疫情主要冲击的是消费和服务业，而发达国家消费对GDP的贡献通常在75%左右，服务业也占到约四分之三的比重，而投资和工业占的比重较低。有国际机构预测，受疫情的冲击，美国二季度经济增长可能会下降38%左右。因此，在疫情的冲击下，2020年世界经济陷入衰退将是大概率事件，剩下的事只是程度深浅问题。

在疫情扩散的同时，全球金融市场出现了罕见的震荡。到目前为止，美国股市已四次熔断，跌幅最大时跌掉了大约1/3、差不多损失了24万亿美元，超过一年的美国GDP规模；之后又引起了世界股市的震荡，以及许多发展中国家和转型国家货币的大幅贬值，股市汇市剧烈波动。

这种状况是不是金融危机？对此存在不同的观点。我认为国际金融危机主要有三个特征：一是国际金融市场，包括股市、汇市、债市的剧烈度震荡；二是系统性重要金融机构的倒闭，比如2008年雷曼兄弟的倒闭，使得一系列债务链断裂；三是流动性的瞬间枯竭，金融活动基本停止，市场利率骤然攀升。

从上述三个维度综合来看，可能目前的情况并不完全吻合。考虑到全球股市正经历着前所未有的震荡，接下来很有可能出现一批在经营管理上相对激进、杠杆水平很

高和资产期限错配严重的金融机构倒闭的情形。在流动性方面，由于货币政策从去年就开始降息，流动性比较宽松，最近美联储救市政策力度又非常大，即使是有一部分金融机构倒闭，短期内也不见得会出现流动性的迅速枯竭。

但流动性不枯竭并不等于金融就没有陷入危机，还要关注和分析其他两个方面。近期欧美股市损失较为严重，历史罕见，一定会有很多后遗症逐渐显现出来。因此我认为目前世界经济衰退已经不可避免，国际金融危机的阴霾正在迫近。

如果与 2008 年相比，当前的情况可能更为严重。因为这种巨大的冲击不仅是在金融领域出现问题，更重要的是实体经济的需求端和供给端均受严重影响。此次冲击一开始并不在金融领域发生，而是疫情波及实体经济，再衍生到金融市场。

## 二、美国激进的货币财政政策旨在拖住衰退步伐

在市场流动性偏紧的情况下，美联储出台了史无前例的无底线量化宽松政策有助于缓解市场流动性需求压力。虽然此次美联储推出的是一个广泛性的政策措施，但其实针对性很强，为整个经济运行中的相关经济主体都提供了流动性和融资便利，包括小企业主、居民、大型企业、金融机构、甚至是市政当局等。从某种角度看，这种一揽子的分门别类的举措也可以说是结构性的。因此，从短期来看这些举措对于救急是有用的，既可以缓解流动性紧缩的难题，也有助于稳定市场情绪。

需要考量的是，流动性再次大规模扩张之后，美联储资产负债表的压力将再度增大。比如 2008 年以后量化宽松的货币政策导致了美国股市不断向上攀高，形成泡沫。现在美股跌那么猛，很大程度上是因为过去所累积的泡沫破灭。此外，大规模救助性质的信贷投放必然会产生道德风险，其损失最终由美联储来兜底。

近日美国在推行了很广泛的货币刺激政策之后，又推出了力度很大的财政刺激政策，这在历史上是较为罕见的。这说明，美国已经清醒地认识到，疫情对美国经济的负面影响会十分严重。毫无疑问，大力度的财政刺激政策会在短期内对美国经济有积极的作用，发挥内在稳定器效应和乘数效应等。

美国目前依然处在疫情快速发展的阶段，疫情峰值并没有出现，未来的一个月内疫情很可能会进一步恶化。在这种情况下，刺激政策所带来的积极效应将难以得到全面有效的发挥。道理是显而易见的，抗疫的举措使人们拿着钱也难以大笔地花出去，只是维持最基本的生活需求，刺激政策无法快速带来整体性的消费恢复。因此，财政刺激政策短期内的效应会被大打折扣。只有等到疫情得到控制，整个社会生活开始趋向于正常，财政刺激和货币刺激的积极效应才能比较顺利地发挥出来。

总体而言，财政刺激政策的积极效应可能会在未来一段时间逐步得以发挥，有助于避免经济滑向更深的危机；虽然无法迅速地使经济好转，但是可以减缓经济恶化的速度。不让经济滑向深渊，拖住衰退的步伐，可能就是美国快速实施无底线量化宽松货币政策和大力度财政刺激政策的目的。

## 三、中国经济面临前所未有的严峻挑战

此前在仅受国内疫情冲击的情形下，我们曾对中国经济增速做过预判，还是比较有信心的，认为基本完成预定的年度发展目标是有可能的。但目前国际疫情快速发展，中国正经历第二轮冲击，世界经济整体衰退、不确定性明显加大，大大增加了国内全年经济增速判断的难度。不过就目前而言，在第一轮冲击下，我国经济 1-2 月份的各项数据表明一季度增长必将大幅度下滑。从经济调整幅度来看，至少中国 1、2 月份的数据比 2008 年时期的数据下跌得更为明显，且 2008 年中国经济并没有出现季度的负增长，而 2020 年一季度中国经济大概率会是负增长。

从结构上来看，尽管第一轮冲击对消费造成的影响较大，投资可能在二季度后快速反弹，消费也可能在二季度开始回升，前期的损失有可能部分被追回；而第二轮冲击发生后，不仅是消费的问题，更大的问题在于出口。虽然海外对中国医疗物资等的

需求会大幅增加,但在世界经济整体需求收缩的情况下,中国的出口压力也在骤然增加,毕竟中国是全球最大的出口国,是“世界工厂”。2019年出口占中国GDP比重达到17.4%,外贸直接和间接带动就业人数达1.8亿左右,占全国就业总数的20%以上。如果不能有效控制外部冲击,世界经济衰退可能会影响中国上千万人的就业。

对于经济增速的预判,一个十分重要的变量是政策力度,这是影响未来经济运行的重要因素。从基本面上看,中国仍有很大发展潜力,如城镇化水平不高、区域经济一体化正快速推进、农村经济体制改革有很大空间等。如果政策力度明显加大,对2020年经济增长就不必悲观。待一揽子政策出台、疫情基本得到控制后,再去分析增速可能会更为明朗一些。

美联储的无限量量化宽松政策对于中国市场的直接影响并不明显,但如果能够对美国金融稳定起到积极作用,那么中国的短期外部压力也会相对缓解。换个角度分析,在流动性宽松的背景下,如果中国的疫情得到基本控制,情况有明显好转,经济出现V型回升,那么将会吸引更多的国际游资到中国市场上来。

在外部环境十分复杂的情况下,问题的关键还在于中国自身,未来的趋势发展需关注两点:一是疫情趋向缓解;二是可能出台的一揽子保持经济平稳运行的政策。我认为在已经出台的政策和即将出台的政策共同影响下,经济增长反弹可以预期,只是反弹的力度是大还是小。在国内疫情和国际疫情的两轮冲击下,想要维持与2019年差不多的年度增长目标已经不太现实,发展目标需要适当调整。2020年的主要政策目标应调整为保持经济社会基本稳定,保障就业和民生。

#### 四、宏观政策逆向调节需要加强针对性

为了保持经济社会基本稳定,更好地保障就业和民生,宏观政策逆向调节力度需要加大。财政政策和货币政策需要双管齐下,即财政政策需要更加积极,货币政策也需要更加宽松。这主要是因为我们目前所面对的是一个非常复杂的局面,第二轮的冲击可能在第二季度后显现出来,世界经济走向衰退已无悬念。中国作为世界出口第一的制造业大国,很难独善其身,出口必定受到很大的冲击,就业压力会陡然上升。在这种十分严峻的形势下,要保持经济的平稳运行,尤其是要确保就业,宏观政策加大力度进行逆向调节就显得十分有必要,而且还需要在传统的政策工具运用的同时创新政策工具。

具体来看,财政政策应进一步加大扩张的力度,中国财政良好的状况在全球位居前列,政府债务率不高,只有不到60%,低于国际警戒线;而美国、欧洲大部分国家已达到100%以上,日本更是在200%以上。中央和地方仍有大量闲置资金可以运用。2019年末,财政性存款和机关团体存款达到约35万亿,占银行业存款的比重约达15%,为历史最高水平。如果能调动其中的10%,就是2019年地方政府专项债的250%,是一笔十分可观的财务资源。除此之外,中国政府还拥有股份和土地等其他形式的资源,因此中国有能力承受财政的进一步扩张。

未来财政政策需要提高针对性。要继续支持投资,包括新型和传统的基础设施建设的投资,以及支持消费;2019年所推的减税降费举措要继续落地,而且还要进一步针对性地推出一些新的减税降费措施。2020年,财政赤字需提高至3.5%以上,可发行1-2万亿特别国债,地方政府专项债发行规模可达3万亿以上。

由于国际市场需求大幅萎缩,未来政策的重心应该在扩大内需上,消费是最为重要的领域。未来刺激消费应以大宗耐用消费品,包括住宅、汽车等,为主攻方向。考虑到房地产对投资和消费具有较好的拉动效应,房地产政策应在“房住不炒”和“因城施策”的前提下“因时而变”。应支持金融机构向有市场需求的房企扩大信贷,促进拿地和施工,满足市场合理需求。应鼓励和支持市场刚需和改善型需求。在一些一、二线城市,可以适当放松限购,便利购置改善型的第二套房;首套房首付比例可以降

至二成，适当降低改善型二套房的首付比例，等等，但限价政策不宜轻动。房地产政策“因时而变”并非是放弃“住房不炒”政策，而是加大力度支持刚需和改善型需求。

消费券通过补贴的方式来释放消费需求，在当前情况下对提振消费有一定的短期刺激作用，有必要鼓励有条件的地方政府发行。但需要注意以下两点：一是并不提倡消费券全面推行，各地政府应量力而行，要考虑财政的承受能力；二是不能无目的地发放，应与需刺激的行业结合起来，比如大宗商品、餐饮、商超、影视业等，结合当地实际消费状况和结构进行考量，在做好疫情防控的同时，针对性地进行发放，促进消费恢复性增长。

在货币政策方面，2019 年四季度以来已经多次整体性和结构性降准，降息也在同步推进，市场流动性总体维持在合理充裕水平。接下来，仍有必要促进利率水平、社会融资成本进一步下降，以更好地支持实体经济。比如进一步降准降息，总量上宽松，且还需定向降准、定向再贷款、再贴现等结构性的调节。信贷方面，要加大力度支持国家的一系列重点项目。目前在建重点项目有 1.1 万个，今年计划推出 4000 多个，这些都需要信贷资金的支持。2020 年银行信贷增速应明显快于 2019 年。同时，还要以更大力度，比如专项贷款等方式支持小微企业，支持普惠金融。除了现有的扶持小微企业的融资政策外，还可以通过以下两种途径来支持小微企业：有的放矢地对行业龙头企业增大金融支持，以改善产业链上中小企业融资状况；加强地方政府对担保机构的支持，以增强后者支持小微企业的能力。

3 月央行未降息确实跟市场的预期存在明显出入，我认为原因可能在于以下几个方面：一是目前 CPI 指数偏高，如果连续降息幅度较大，或刺激 CPI 短期内进一步走高；二是近来人民币汇率遭遇大幅贬值压力，从原来的 1:6.9 左右一度跌破 1:7.1，进一步降息可能会在短期内增加人民币贬值压力。综合这两方面来看，在 2 月 LPR 已经调降的基础上，3 月降息可以缓一缓。

在是否降息问题上可能还有一种考量，即 3 月起银行业要进行存量贷款定价切换，由原来的贷款基准利率转为 LPR（贷款市场报价利率）。LPR 推出以来长期跟基准利率水平相近，但自去年四季度起，LPR 多次下调，1 年期 LPR 与基准利率的利差达 30 个基点。如果短期内落差进一步扩大，会给银行业带来较大的阶段性压力。“事缓则圆”。在这种情形下，缓步推进 LPR 下调可能较为有利。鉴于存量贷款占总贷款的比重约为三分之二，事实上利率切换本身即是个降息过程，必将带来贷款市场利率水平大幅下降。

未来，在 CPI 回落、人民币汇率稳定、贷款定价切换平稳运行的背景下，我认为降准、降息都有一定空间。纵向来看，相较于经济增长水平，中国的利率水平已经较低，比如存款基准利率已低于 2008 年危机时期的水平，利率水平并没有持续大幅回落的空间。目前主要银行的存款准备金率大致在 10-12% 区间，未来依然有下调空间。预计年内降准幅度在 100 个基点到 200 个基点，即 2 到 4 次。与此同时，存款基准利率、MLF 和 LPR 也会同步小幅下调。

### 五、人民币不存在持续贬值的基础

未来人民币的走势主要与中国经济基本面有关，中国经济长期看具有不小的发展潜力，这一点国内外共识程度不断提高。短期看人民币汇率走势取决于两个点，一是疫情之后经济能否走出 V 型回升态势，二是会否出台大力度的一揽子政策支持经济。如果这两点均能实现，那么人民币汇率存在平稳上涨的动力。

从国际收支的角度分析，2020 年会比较特别的一年，正如前面所述，受到世界经济衰退影响，货物出口总体会有收缩，进口却还会保持在不低的规模。货物贸易顺差就会大幅减少。油价大幅下跌则会相应减少进口，有利于保持商品贸易顺差。过去人民币走势较强跟顺差较大也有关系，现在货物贸易顺差将大幅减少。但与此同时，

受二轮疫情的冲击，服务贸易的逆差也会大幅减少。2019 年我国货物贸易顺差达 4698 亿美元，服务贸易逆差为 2614 亿美元，后者占前者的比重达 56%。服务贸易逆差中旅游为大头，约占 80% 多。疫情必将严重影响这部分外汇支出，2020 年服务贸易逆差必将大幅减少，一定程度上可以对冲货物贸易顺差的减少。在世界经济衰退的环境下，2020 年上半年外来直接投资可能明显放缓，下半年如果经济运行恢复得较好，直接投资也会出现回升。但中国经济的平稳运行，可能吸引金融资本流入加快。2020 年国际收支虽有波动，但有可能仍是顺差，仍能支持人民币汇率稳中有升。美元在美股暴跌带来的流动性紧缩和风险偏好大幅降低下走强的态势不会持续太久。美联储无限量量化宽松政策已经大力度地实施。美联储在市场上开始购买美国国债和“两房”债券，允许多国货币当局可以凭美国国债向美联储抵押获得美元，都将有助于大幅增加市场美元流动性。

总体而言，人民币不存在持续贬值的基础，中期会趋向稳中有升；短期来看，人民币兑美元汇率会在 1:7 上下波动，贬值突破 7.2 的可能性不大。

# 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。