


经济热点回顾

(2023年11月)

2023年第11期，总第28期



 微信扫一扫，使用小程序

国内经济热点扫描

✦ 金融监管总局发布商业银行资本管理办法，进一步完善商业银行资本监管规则

国家金融监督管理总局 11 月 1 日对外发布《商业银行资本管理办法》。办法构建了差异化资本监管体系，按照银行规模和业务复杂程度，划分为三个档次，匹配不同的资本监管方案。其中，规模较大或跨境业务较多的银行，划为第一档，对标资本监管国际规则；规模较小、跨境业务较少的银行纳入第二档，实施相对简化的监管规则；第三档主要是规模更小且无跨境业务的银行，进一步简化资本计量要求，引导其聚焦县域和小微金融服务。同时办法要求银行制定有效的政策、流程、制度和措施，及时、充分地掌握客户风险变化，确保风险权重的适用性和审慎性。办法全面修订风险加权资产计量规则，提升资本计量的风险敏感性。

✦ 中央金融工作会议：加快建设金融强国

11 月 1 日，据媒体报道，10 月 30 日至 31 日，中央金融工作会议在北京举行，总结党的十八大以来金融工作，分析金融高质量发展面临的形势，部署当前和今后一个时期的金融工作。会议指出，金融是国民经济的血脉，是国家核心竞争力的重要组成部分，要加快建设金融强国，全面加强金融监管，完善金融体制，优化金融服务，防范化解风险，坚定不移走中国特色金融发展之路，推动我国金融高质量发展，为以中国式现代化全面推进强国建设、民族复兴伟业提供有力支撑。会议强调，当前和今后一个时期，以加快建设金融强国为目标，以推进金融高质量发展为主题，以深化金融供给侧结构性改革为主线，以金融队伍的纯洁性、专业性、战斗力为重要支撑，以全面加强监管、防范化解风险为重点，坚持稳中求进工作总基调，统筹发展和安全，牢牢守住不发生系统性金融风险的底线，坚定不移走中国特色金融发展之路，加快建设中国特色现代金融体系，不断满足经济社会发展和人民群众日益增长的金融需求，不断开创新时代金融工作新局面。

✦ 国家发改委印发《国家碳达峰试点建设方案》，聚焦破解绿色低碳发展面临的瓶颈制约

11 月 6 日，国家发展改革委印发《国家碳达峰试点建设方案》，明确在全国范围内选择 100 个具有典型代表性的城市和园区开展碳达峰试点建设，着力破解绿色低碳发展面临的难点堵点问题，积极探索新路径、新模式、新机制。《方案》提出，到 2025 年，试点城市和园区碳达峰碳中和工作取得积极进展，试点范围内有利于绿色低碳发展的政策机制基本构建，一批可操作、可复制、可推广的创新举措和改革经验初步形成，不同资源禀赋、不同发展基础、不同产业结构的城市和园区碳达峰路径基本清晰，试点对全国碳达峰碳中和工作的示范引领作用逐步显现。《方案》明确，到 2030 年，试点城市和

园区经济社会发展全面绿色转型取得显著进展，重点任务、重大工程、重要改革如期完成，试点范围内有利于绿色低碳发展的政策机制全面建立，有关创新举措和改革经验对其他城市和园区带动作用明显，对全国实现碳达峰目标发挥重要支撑作用，为推进碳中和奠定良好实践基础。

中央全面深化改革委员会第三次会议：国有资本经营预算制度将迎来新一轮改革

11月7日下午，中央全面深化改革委员会第三次会议召开。审议通过了《关于全面推进美丽中国建设的意见》、《关于进一步完善国有资本经营预算制度的意见》、《关于健全自然垄断环节监管体制机制的实施意见》等。会议强调，国有资本经营预算是国家预算体系的重要组成部分，要完善国有资本经营预算制度，扩大实施范围，强化功能作用，健全收支管理，提升资金效能。要健全自然垄断环节监管体制机制，强化制度设计，完善监管体系，提升监管能力，增强国有经济对自然垄断环节控制力，更好满足构建现代化基础设施体系的需要，更好保障国家安全。

证监会“三定”方案出炉，明确16项监管职能

11月10日，中央机构编制网发布《国家金融监督管理总局职能配置、内设机构和人员编制规定》和《中国证券监督管理委员会职能配置、内设机构和人员编制规定》。根据“三定”方案，根据“三定”方案，国家金融监督管理总局的主要职责包括依法对除证券业之外的金融业实行统一监督管理；制定银行业机构、保险业机构、金融控股公司等有关监管制度；统筹金融消费者权益保护工作等十五项内容。中国证券监督管理委员会的主要职责包括依法对证券业实行统一监督管理，强化资本市场监管职责；研究拟订证券期货基金市场的方针政策、发展规划等十六项内容。国家发展和改革委员会的审核非上市公司发行企业（公司）债券职责，划入中国证券监督管理委员会。中国证券监督管理委员会的投资者保护职责，划入国家金融监督管理总局。。

广州公积金贷款“认房不认贷”，最低首付比降至两成

11月14日，广州住房公积金管理中心发布《优化个人住房公积金贷款有关事项的通知》。《通知》提及，家庭名下住房套数以广州市不动产登记机构提供的《广州市自然人不动产（土地、房屋类）信息查询结果》显示家庭已拥有住房套数核算。也就是说，此前有过贷款或者购房记录的无房家庭，现在购房已经被认定为首次购房，可以享受首次购房的首付比例优惠。例如，对于有“卖一买一”置换需求的家庭，置换房屋时通过公积金贷款，已经可以享受首次购房的低首付比例优惠。《通知》明确，对购买广州市首套住房的购房人家庭，公积金贷款最低首付款比例为20%（原本为30%）；对无住房贷款（含商业性住房贷款和公积金贷款，下同）记录或住房贷款记录已结清，且在广州市拥有1套住房的购房人家庭，公积金贷款最低首付款比例为30%；对有未结清住房贷款记录且在广州市拥有1套住房的购房人家庭，公积金贷款最低首付款比例为40%。《通知》自印发之日起施行，有效期为5年。

✦ 金融监管部门：明确要求“三个不低于”

11月17日，中国人民银行、金融监管总局、中国证监会联合召开金融机构座谈会，贯彻落实习总书记在中央金融工作会议上的重要讲话精神和会议部署，研究近期房地产金融、信贷投放、融资平台债务风险化解等重点工作。据媒体报道，会上提出了“三个不低于”，即行自身房地产增速不低于银行业平均房地产增速，对非国有房企对公贷款增速不低于本行房地产增速，对非国有房企个人按揭增速不低于本行按揭增速。此外，会议还提出拟修改开发贷、经营性物业贷、个人住房贷款办法等。

✦ 央行等四部门：抓紧制定加大力度支持科技型企业融资的实施方案

11月20日，中国人民银行、科技部、国家金融监管总局、中国证监会联合召开科技金融工作交流推进会。会议指出，切实做好科技金融这篇大文章是提升金融服务实体经济质效、推动高质量发展的重要内容。要聚焦科技创新的重点领域和金融服务的短板弱项，深化金融供给侧结构性改革，推动完善包括信贷、债券、股票、保险、创业投资、融资担保在内全方位、多层次的科技金融服务体系，不断提高金融支持科技创新的能力、强度和水平，为加快实现高水平科技自立自强贡献金融力量。会议强调，抓紧制定加大力度支持科技型企业融资的实施方案，推动工作落实。进一步健全国家重大科技任务和科技型中小企业两个重点领域的金融支持政策体系，组织开展科技金融服务能力提升专项行动。加强科技公共信息共享、融资担保、知识产权评估交易等配套支撑，健全科技金融统计和评估体系。要坚持稳中求进工作总基调，统筹好金融支持和风险防范。

✦ 深圳打出二套房贷松动“组合拳”，最低首付降至四成

11月22日，据媒体报道，深圳从11月23日起调整二套住房最低首付款比例。二套住房个人住房贷款最低首付款比例由原来的普通住房70%、非普通住房80%统一调整为40%。与此同时，深圳市住房和建设局发布《关于调整享受优惠政策普通住房认定标准的通告》（以下简称《通告》）。根据《通告》，深圳将享受优惠政策的普通住房标准调整为：住宅小区建筑容积率1.0以上（含1.0），且单套住房套内建筑面积120平方米以下（含120平方米）或者单套住房建筑面积144平方米以下（含144平方米），自11月23日起执行。此前，深圳普通住房认定标准为：容积率1.0以上（含），套内面积120平方米以下（含本数）或者建筑面积144平方米以下（含本数），实际成交总价低于750万元（含本数）。

✦ 外交部：中方将对法、德、意、荷、西、马六国试行免签政策

11月24日，外交部发言人毛宁宣布，为便利中外人员往来服务高质量发展和高水平对外开放，中方决定试行扩大单方面免签国家范围，对法国、德国、意大利、荷兰、西班牙、马来西亚6个国家持普通护照人员实行单方面免签政策。2023年12月1日至2024年11月30日期间，上述国家持普通护照人员来华经商、旅游观光、探亲访友和过境不超过15天，可免办签证入境。

央行：稳健货币精准有力，将与财政政策加强协同

11月27日，人民银行发布《2023年第三季度中国货币政策执行报告》。报告指出，稳健的货币政策要精准有力，更加注重做好跨周期和逆周期调节，充实货币政策工具箱，着力营造良好的货币金融环境。准确把握货币信贷供需规律和新特点，加强货币供应总量和结构双重调节。报告指出，综合运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配。进一步疏通货币政策传导机制，增强金融支持实体经济的稳定性，促进经济金融良性循环，保持物价水平合理稳定。报告以专栏形式明确，盘活存量资金，提高资金使用效率。强调总量上加强贷款均衡投放，并更多关注存量效用。值得注意的是，报告在题为“积极主动加强货币政策与财政政策协同”的专栏文章中指出，下阶段，人民银行将进一步加强与财政政策的协调配合，加快债券市场建设，优化国债持有结构，推动银行发展政府债券柜台销售和交易，便利更多企业和居民持有国债，实现国债投资主体多元化，既有效保障政府债券顺利发行，又加快促进直接融资发展。

助力民营经济，央行等八部门联合发布“金融25条”

11月27日，央行等八部门发布了《关于强化金融支持举措，助力民营经济发展壮大的通知》，提出支持民营经济的25条具体举措。《通知》明确金融服务民营企业目标和重点。银行业金融机构要制定民营企业年度服务目标，提高服务民营企业相关业务在绩效考核中的权重，逐步提升民营企业贷款占比。健全适应民营企业融资需求特点的组织架构和产品服务，加大对科技创新、“专精特新”、绿色低碳、产业基础再造工程等重点领域民营企业的支持力度，支持民营企业技术改造投资和项目建设，合理提高民营企业不良贷款容忍度，建立健全民营企业贷款尽职免责机制。通知强调要从民营企业融资需求特点出发，着力畅通信贷、债券、股权等多元化融资渠道。在债券融资方面，《通知》深化债券市场体系建设，畅通民营企业债券融资渠道。鼓励符合条件的民营企业发债融资，推进使用民营企业债券融资支持工具。并提出，要充分发挥民营企业债券融资支持工具作用，探索发展高收益债券。股权方面涉及3条，包括支持民营企业上市融资和并购重组，强化区域性股权市场对民营企业的支持服务，发挥股权投资基金支持民营企业融资的作用。信贷融资方面，银行业金融机构要积极开展首贷客户培育拓展行动，加强与发展改革和行业管理部门、工商联、商会协会对接合作，挖掘有市场、有效益、信用好、有融资需求的优质民营企业，制定针对性综合培育方案。开发适合民营企业的信用类融资产品，推广“信易贷”模式，发挥国家产融合作平台作用，持续扩大信用贷款规模。此外积极开展产业链供应链金融服务，主动做好资金接续服务，等等。

央行：中国经济总体回升态势更趋明显，全年能够实现5%增长目标

11月28日，人民银行行长潘功胜在出席香港金融管理局—国际清算银行高级别会议时表示，中国经济持续恢复向好、总体回升的态势更趋明显，预计全年能够顺利实现5%的经济增长目标。潘功胜表

示，分析中国经济需要注意两个视角。一是当前中国的 GDP 总量已超 120 万亿元人民币，约合 18 万亿美元，庞大的基数决定了中国经济很难像此前那样维持每年 8-10% 的高速增长。二是中国正在经历经济增长模式的转型。他指出，传统增长模式过度依赖基础设施和房地产投资，也许短期内能实现更高增速，但也会固化结构性矛盾，损害增长的可持续性。高质量和可持续发展更加重要，必须更加关注经济结构调整，培育新的增长点。展望未来，潘功胜表示，中国拥有创新能力强、市场广阔、基础设施完善、产业链完整以及人力资源丰富且质量高等优势，加上前期出台的一系列政策效应逐步显现，相信 2024 年及以后中国经济将保持健康、可持续增长。潘功胜还提及了主要经济指标表现及未来走势。针对物价，他指出，当前，中国的居民消费价格指数（CPI）正逐步触底回升。8 月至 9 月，CPI 恢复正增长。10 月，受食品价格同比下跌 4%、特别是猪肉价格同比下跌 30% 等因素影响，CPI 同比小幅下跌。不过，食品价格不会持续下跌，预计 CPI 将会温和上行。

海外经济热点扫描

日本敲定 17 万亿日元经济刺激计划

11 月 2 日，日本政府在临时内阁会议通过了一项综合性经济刺激计划，包括提高工资、促进国内投资、减少居民税收等措施，总额约为 17 万亿日元（1 元人民币约为 20 日元）。据悉，该项刺激计划的核心内容是，最早从明年 6 月起，政府将暂时减免固定所得税和居民税，共计超过 3 万亿日元；政府计划一次性分别将个人所得税和居民税下调 3 万日元和 1 万日元；低收入家庭（已免除后者税收）将获得 7 万日元。此外，经济刺激计划还将延长发放补贴至 2024 年 4 月底，来抑制油价和水电费支出。为了支持这一计划，日本政府将在本财年编制 13.1 万亿日元的追加预算，加上地方政府和私营部门的投资，日本政府期待将经济刺激计划总规模扩展至 37.4 万亿日元。日本首相岸田文雄在记者会上表示，该计划的目的在于应对国内通货紧缩等经济问题，希望在明年夏天的节点实现国民收入增长超过物价上涨的状态。

美国 10 月非农就业增长放缓，失业率升至 3.9%

11 月 3 日，美国劳工部发布数据显示，美国 10 月季调后非农就业人口增加 15 万人，为 6 月以来最小增幅，不及市场预期的 18 万人。美国 10 月失业率录得 3.9%，为 2022 年 1 月以来最高水

平，市场预期为 3.8%。美国劳工统计局称，就业增长发生在医疗保健、政府和社会救助领域。由于罢工活动，制造业的就业人数有所下降。美国 10 月就业参与率为 62.7%，私人非农就业人数录得 9.9 万人。季调后政府部门就业人口录得 5.1 万人，制造业就业人口录得-3.5 万人，平均每周工时录得 34.3。美国劳工统计局称，8 月份非农新增就业人数从 22.7 万人下修至 16.5 万人；9 月份非农新增就业人数从 33.6 万人下修至 29.7 万人。修正后，8 月和 9 月新增就业人数合计较修正前低 10.1 万人。10 月失业率升至 3.9%，失业总人数为 650 万人，环比变化均不大。

✦ 印尼今年第三季度经济同比增长 4.94%

印尼中央统计局 11 月 6 日公布数据显示，印尼今年第三季度经济同比增长 4.94%，国内生产总值(GDP)达到 5296 万亿印尼盾。印尼今年第二季度经济同比增长 5.17%，第一季度同比增长 5.03%。印尼第三季度经济增长低于市场预期。尽管经济增速有所放缓，但印尼中央统计局相关负责人表示，在全球经济增长放缓、气候变化和主要出口商品价格下跌的情况下，4.94%的经济增速表明印尼经济相当强劲，不易受到外界冲击。印尼第三季度经济增长主要得益于家庭消费持续增长，这表明通货膨胀受到控制。

✦ 标普：加沙战争对周边国家经济的负面影响远超以色列

11 月 6 日，全球评级机构标准普尔近日发布报告，巴以冲突对埃及、约旦和黎巴嫩旅游业造成重大冲击，对这些国家的经济影响远超以色列。标普预测，埃及旅游业收入将下降 10%至 30%，并导致外汇储备损失 4%至 11%；黎巴嫩的经济增长率可能下降 10%。同时，标普将埃及主权信用评级下调一级至“B-”，将以色列前景展望调整为“负面”。标普指出，2022 年旅游业对埃及经常账户收入的贡献率约为 12%，对黎巴嫩的贡献率约 26%，长期冲突可能导致中东北非地区的国内生产总值和外汇收入遭受重大损失。由于担心战争升级，一些游客取消或推迟了前往中东和北非的度假计划，各大航空公司将飞往以色列的航班暂停至今年年底，还改变航线以避免相邻国家

✦ 韩国 9 月国际收支经常项目顺差 54.2 亿美元

11 月 8 日，韩国央行发布的初步核实数据显示，9 月韩国国际收支经常项目实现 54.2 亿美元顺差。韩国经常项目在今年 4 月出现 7.9 亿美元的逆差后，5 月至 9 月连续五个月实现顺差，1 月至 9 月的累计顺差为 165.8 亿美元，但仅为去年同期的 65%左右。从 9 月数据来看，当月韩国货物贸易收支实现 74.2 亿美元顺差，连续 6 个月保持顺差。出口同比下降 2.4%，为 556.5 亿美元；进口同比下降 14.3%，为 482.3 亿美元，减少规模和降幅均远高于出口。服务贸易收支出现 31.9 亿美元逆差，环比同比均增加。其中，旅游项目逆差 9.7 亿美元，知识产权项目收支出现 6.7 亿美元逆

差。反映工资、分红、利息等的国际收支初次收入账户收支实现 15.7 亿美元顺差，金融账户净资产增加 45.2 亿美元。

✦ 美联储发表鹰派言论引发市场波动

11 月 10 日，美联储主席鲍威尔在国际货币基金组织（IMF）举办的专家小组会议上发表讲话，释放了“鹰派”信号。鲍威尔表示，宣布结束过去两年历史性的加息还为时过早，并重申保持谨慎，如果合适，美联储将进一步加息。鲍威尔提到美国经济取得的进展，他指出，美国第三季度 GDP 年化增速相当强劲，达到 4.9%。不过他预计，经济增长将在未来几个季度放缓。失业率仍然很低，但今年失业率上升了半个百分点。为抑制通货膨胀，美联储自 2022 年 3 月起完成了 11 次加息，当前，美国的联邦基金利率维持在 5.25%-5.50% 区间。

✦ 欧佩克报告：阿联酋非石油经济将在 2024 年继续走强

11 月 13 日据媒体报道，石油输出国组织欧佩克 11 月发布的月度石油市场报告显示，阿联酋非石油经济活动继续表现强劲，预计该势头将延续至 2024 年。阿 10 月采购人经理指数（PMI）上升至 57.7，新订单量增至 2019 年 6 月以来的最高水平，表明阿非石油私营部门继续扩张。其中，占阿 GDP 比重约 16% 的旅游业保持强劲表现，迪拜游客数量同比增长 19%，达 850 万人次。此外，商业信心增强、政府改革和家庭支出增加亦有力支持阿非石油经济走强。

✦ 日本第三季度 GDP 初值年率降低 2.1%

11 月 15 日，日本内阁府发布的初步统计结果显示，剔除物价变动因素后，2023 年第三季度日本实际国内生产总值（GDP）环比下降 0.5%，按年率计算降幅为 2.1%，这是自 2022 年第四季度以来日本季度实际 GDP 首次出现负增长。日本经济从今年第一季度的同比增长 1.6%，到第二季度的同比增长 6% 再到第三季度萎缩，经济复苏状况参差不齐。从第三季度实际 GDP 的各项来看，占 GDP 超过 5 成的个人消费受汽车销售和食品下滑影响而环比减少 0.04%；受对半导体制造装置投资减少的影响，设备投资下滑 0.6%。另外，住宅投资和公共投资也呈现负增长，内需全面下滑；从 GDP 的贡献度来看，内需对经济的拉动作用为负 0.4 个百分点，净出口对经济的拉动作用为负 0.1 个百分点。

✦ 马来西亚第 3 季度 GDP 增速 3.3%

11 月 17 日，根据最新公布的数据，马来西亚今年第 3 季度国内生产总值（GDP）同比增速为 3.3%，较上一季度的 2.9% 有所提升。季度比较显示，该国经济实现 2.6% 的增长。国家银行预测，明年的 GDP 将在 4% 至 5% 之间增长，主要由国内需求推动。数据显示，第 3 季度 GDP 增速的提升主要得益于强劲的私人消费、劳动力市场改善、旅游业复苏以及建筑活动增加，这些因素抵销了出口下降的不利影响。

✦ 欧央行《金融稳定报告》：欧元区金融稳定形势仍然脆弱

11月22日，欧洲央行发布半年一期的《金融稳定评估》报告，伴随着宏观金融状况的疲软，欧央行认为欧元区金融稳定的展望仍然脆弱。主要原因是实体经济增长乏力、通胀率居高不下和地缘政治形势紧张。欧洲央行在这份报告中警告称，随着贷款违约率和逾期率均从历史低点回升，欧元区银行的资产负债表正在显现“早期压力迹象”。欧洲央行敦促欧元区银行增加贷款损失拨备，并预测银行业的利润将会因为贷款额下降和融资成本上升而受到冲击。

✦ 迪拜金融市场在 COP28 上启动碳信用交易试点

阿通社 11月23日消息，迪拜金融市场（DFM）今天宣布推出碳信用额交易试点计划，并计划在 COP28 亮相。该计划将金融市场推向了气候行动的前沿，并为探索项目融资、碳信用交易和保管提供了一个受监管的平台。在该计划方案中，每个碳信用交易额都能体现碳排放的切实减少，每单个碳信用交易额可抵消一顿二氧化碳的排放量。

✦ 日本 10 月核心 CPI 同比上升 2.9%

11月24日，日本总务省公布的数据显示，日本10月去除生鲜食品后的核心消费价格指数（CPI）为106.4，同比上升2.9%。日本核心CPI升幅已连续19个月超过日本央行2%的目标。报告显示，蛋奶、加工食品、点心等食品相关价格全面上涨，带动食品类价格指数同比上升8.6%，成为推升CPI的主要因素。家庭耐用品同比上涨6.9%。随着旅游业逐渐恢复，住宿费同比上涨42.6%。由于日本政府对电费、燃气费等实施补贴，当月电价同比下降16.8%，管道天然气价格同比下降13.8%。这是日本核心CPI涨幅自6月以来首次扩大。10月起，日本政府开始将电费和燃气费补贴减半，使物价有所回升。

中诚信国际观点

✦ 中诚信国际研究院袁海霞等：如何看待万亿增发国债及未来财政空间？

近期，中诚信国际信用评级有限责任公司研究院执行院长袁海霞等发布题为《如何看待万亿增发国债及未来财政空间？》的研究报告。报告指出，10月24日，人大常委会表决通过了增发国债决议，将在今年四季度增发2023年国债1万亿，作为特别国债管理。与2020年抗疫特别国债相同，此次增发的国债全部通过转移支付方式安排给地方；但不同的是，此次增发影响赤字，全部由中央归还，并主要用于灾后恢复重建、重点防洪治理工程等。报告认为，此次万亿国债计入赤字，赤字率突破3%传统约束，释放政策稳增长的强烈意图，理论测算可拉动2024年GDP约0.6-0.8个百分点，考虑到地方可腾挪出一定规模资金投向其他拉动效应更大的领域，对投资和经济的衍生影响或更大。同时，万亿国债发行将进一步优化政府部门债务结构，提升财政资金与项目匹配度，且在一定程度上或遏制隐性债务再度扩张，也为“一揽子化债”提供更多空间，推动债务良性循环。此外，也需注意到，万亿国债及1.5万亿特殊再融资债的集中发行将对资金面带来一定扰动，后续货币政策或进一步配合发力。报告建议，在保障财政可持续、政府债务风险整体可控的前提下，积极财政政策需更加积极，把握好8万亿的政府加杠杆空间，并在宏观税负总体稳定的基础上延续税费支持，同时推动财政支出由重投资向投资与消费并重，探索以消费券、降低个税等方式扩大消费，推动经济回归增长路径。

链接：https://mp.weixin.qq.com/s/vW4_q3meuAdXeA2j950GDQ

✦ 中诚信国际研究院执行院长袁海霞等：中央金融工作会议的五大关注点

11月2日，中诚信国际研究院执行院长袁海霞等发布题为《中央金融工作会议的五大关注点》的研究报告。报告指出，2023年10月30日至31日，中央金融工作会议在京举行，部署当前和今后一个时期的金融工作，比较历次金融工作会议，我们认为本次会议有以下五点值得关注：一是相比此前五次全国金融工作会议，本次会议站位更高、部署更全、要求更细。二是首次提出地方“化债+管债”两大框架机制，明确指出优化中央和地方政府债务结构。三是明确提出“金融与房地产良性循环”机制，在加强监管的基础上对于房地产的定调更为积极。四是明确提出加速中小金融机构风险处置，中小金融机构准入标准和监管要求将持续强化。五是明确提出“金融服务经济社会高质量发展”，致力于打造现代金融机构和市场体系。

链接：https://mp.weixin.qq.com/s/b_UEwoS9J6DCzvp9pMwzFQ

✦ 中诚信国际首席经济学家毛振华：我国货币政策应力促需求侧结构性改革

近日，CMF宏观经济国际研讨会（第3期）在线举行，中诚信国际信用评级有限责任公司首席经济学家毛振华先生在会上发言。毛振华在发言中指出，2008年以来，传统货币理论与现代货币理论（MMT）

实际上经历了一轮相互交锋、此消彼长的过程。次贷危机之后美国实施了量化宽松政策，但在此后十多年美国却保持了低通胀、高债务下的稳定增长，这对于传统货币理论形成了挑战，并且使得 MMT 受到重视。但随着疫情冲击下的再次量化宽松，美国及欧洲却出现了历史少见的严重通胀，MMT 理论在大放异彩之后又受到了严峻挑战。从中美经济各自的经济周期来看，中美之间的货币政策也经历了从共振到分化的过程，特别是当前美联储在大幅加息的条件下美国经济的短期表现却超出预期，而我国在宽松政策取向下经济的短期修复力度却不及预期，这不仅为观察不同流派的货币理论与政策提供了难得的窗口，也值得我们持续反思与优化我国的货币政策。我认为当前中国经济仍需要坚持宽松取向的货币政策，但主要问题在于货币需求在多重因素制约下存在不足，中国经济更需要“需求侧的结构性改革”。

链接：<https://mp.weixin.qq.com/s/LBnAYwqUpPDA6G0y2HCjQ>

✦ 中诚信国际：保险资产管理业创新型产品登记数量和规模同比明显减少

11月7日，中诚信国际创新产品评级部发布题为《保险资产管理业创新型产品季度观察与展望——业务增长动能有待发掘，风险化解成效仍需关注》的研究报告。报告指出，2023年前三季度，除资产支持计划外，保险资管业创新型产品登记数量和规模同比明显减少，主要由于受经济修复缓慢、各类投融资低迷以及宽信用背景下银行信贷及债券成本下行替代效应的影响以及“优质资产荒”的冲击，全年发展趋势或难以扭转，并将仍将主要依托于经济修复进程和投资信心的提振。同时报告指出，消费金融及小微贷款类资产支持计划，以及以信托受益权或委托贷款债权为基础资产、以商业物业作为底层物业资产的 CMBS 产品成为各保险资管发力的方向。未来还需加大产品创新力度，通过股债结合等形式，满足企业多元化的融资需求及保障出资方较好收益水平。报告提醒，特殊再融资债券等一揽子化债方案出台，一定程度上或遏制隐性债务再度扩张，城投行业融资环境得以修复、债务结构和流动性状况得以改善，但区域分化和尾部风险释放依然存在，亦需关注房地产政策利好背景下低能级城市地产恢复效率。

链接：https://mp.weixin.qq.com/s/Ca_CaxId83KGGf1YDFCKA

✦ 中诚信国际研究院：信用债发行规模下降，债券收益率延续上行

11月10日，中诚信国际研究院发布题为《信用债发行规模下降，债券收益率延续上行——2023年10月图说债市月报》的研究报告。报告指出，10月信用债一级市场发行环比降温，净融资也呈现大幅流出态势，受部分宏观数据略超预期、特别国债引发市场对供给压力隐忧影响，债券收益率普遍上行。报告指出，三季度经济增长基本符合预期，但信心不足下消费改善的可持续性仍有待观察，且地产行业投资端与销售端仍较为低迷，“弱现实”格局仍需要政策“强刺激”来打破，后续宏观政策需保持连续性，货币政策或延续稳中偏松，收益率大幅上行动力不足；且四季度 MLF 到期规模较高，预计后续央行大概率会加大操作力度维稳流动性，且临近跨年央行存在通过降息降准呵护流动性可能，预计流动

性对债市来说仍偏利好。报告认为，综合以上因素，后续债券收益率或仍将维持区间波动态势，降息降准时点收益率或有下行。

链接：<https://mp.weixin.qq.com/s/6GDYNqqtfeYZWRTNmbXdYA>

✦ 中诚信国际研究院：特殊再融资债发行资金面收紧，国债收益率或呈区间波动走势

11月13日，中诚信国际研究院发布题为《特殊再融资债发行资金面收紧，国债收益率或呈区间波动走势——10月利率债运行分析与展望》的研究报告。报告指出，10月，万亿特殊再融资债密集发行，地方债放量，带动利率债发行规模增长，利率债发行量较上月增加6935.98亿元至3.05万亿元，单月发行规模为历史新高。利率债发行利率整体上行，地方债发行利差较上月走阔。地方债交易规模小幅上升，国债、政金债均有所下降，收益率整体上行，期限利差小幅收窄。报告认为，稳增长、调结构、防风险或是后续货币政策重点方向，经济修复结构性问题仍存在，货币政策延续稳中偏松。在经济修复基础较不稳固、万亿国债拟增发扰动流动性等影响下，收益率或呈区间波动走势。

链接：<https://mp.weixin.qq.com/s/qREMklEeV7cioGLj5jxITg>

✦ 中诚信国际研究院执行院长袁海霞：资产负债表：冲击表现与修复路径选择”

11月15日，由中国人民大学国家发展与战略研究院、中国人民大学经济学院、中诚信国际信用评级有限责任公司联合主办的CMF宏观经济热点问题研讨会（第77期）在线举行。中诚信国际信用评级有限公司研究院执行院长、中国人民大学政府债务研究中心联席主任、中国宏观经济论坛（CMF）主要成员袁海霞代表论坛发布CMF中国宏观经济专题报告，报告主题为《资产负债表：冲击表现与修复路径选择”》。袁海霞指出，从实际经济表现看，中国确实面临一定的资产负债表冲击，但与日本上世纪90年代由资产泡沫破裂引发的经济衰退相比，不管是造成经济调整的原因还是经济表现都存在很大差异。她认为，影响资产负债表修复主要有三条逻辑主线，一是疫情磁吸效应和收入预期变化、谨慎动机增强等影响下居民行为函数发生显著变化，二是“求生存”目标下企业行为风险最小化，三是土地财政弱化、债务约束下地方政府行为空间受挤压，而预期偏弱下房地产是三条逻辑主线的交点。同时袁海霞指出，资产负债表受损是一种经济表现，影响我国资产负债表修复的原因既有周期性、结构性、趋势性问题等长期因素，也受市场信心不足、预期偏弱等短期因素影响，而这些问题都不是靠短期的宏观调控可以解决的，需要我们持续推进改革。需要透过现象看本质，只有多措并举有的放矢，短期调控与中长期改革相结合，解决或缓释制约经济修复的核心因素，促进经济持续修复，才能根本上促进资产负债表修复。

链接：<https://mp.weixin.qq.com/s/-Dh81RtDIbkdEOSfud6Ipg>

✦ 中诚信国际研究院：各行业利差普遍收窄

11月20日，中诚信国际研究院发布题为《国常会提出推动稀土产业高质量发展，各行业利差普遍

收窄——2023年10月行业利差月报》。报告指出，11月3日，国务院总理李强主持召开国务院常务会议，研究推动稀土产业高质量发展有关工作。截至10月31日，有色金属行业利差较上月收窄2bp至80bp，属于利差相对较高行业。报告认为，未来，受益于产业政策支撑，叠加下游新能源汽车等产品需求的不断扩张，涉及稀土业务的有色金属企业有望获得发展空间，其存续债券利差或有收窄空间。同时报告指出，从行业利差中位数排序来看，本期建筑行业利差最高，此后行业利差由高到低依次是房地产、文化产业、钢铁行业，其行业利差均不低于107bp；行业利差稍低的有汽车、金融、基础设施投融资、化工、煤炭行业等，行业利差在69bp至79bp之间；商业与个人服务、交通运输、建筑材料等行业利差在51bp至62bp之间；电力生产与供应行业利差为45bp，是利差最低的行业。从变动趋势来看，各行业利差多数收窄，幅度在1-7bp之间。

链接：<https://mp.weixin.qq.com/s/RcTXueSt8dyoub-tPYcD8A>

✦ 中诚信国际研究院执行院长袁海霞：地方债务的提速化解与长效机制改革

近日，中诚信国际研究院执行院长袁海霞接受《财经》专访。2023年7月24日召开的中共中央政治局会议指出，制定实施“一揽子化债方案”。10月30日至31日，中央金融工作会议更是指出，建立防范化解地方债务风险长效机制，建立同高质量发展相适应的政府债务管理机制，优化中央和地方政府债务结构。袁海霞在接受采访时表示，近日的会议传递出中央要持续性、制度化、成体系地防范化解地方债务风险的决心，后续政府债务管理或需更加精细化，着力提高‘债务-资产’转化效率，可能会增加中央债务比重。袁海霞进一步称，解题地方债务需把控好中长期体制改革与短期控增化存的关系，以时间换空间，在发展中解决问题。短期看，要合理把握经济增长与政府债务的关系，持续优化债务结构、提升效率，同时因地制宜发挥资源优势、稳妥推进政府性债务化解，适度引导利率下行。地方政府债务问题的产生源于财权和事权的结构性改变。对此，袁海霞称，需从根本上持续推进财税体制改革，例如持续推进、落实落细央地财政事权和支出责任改革，加快推进省以下财政体制改革等，从源头解决地方债务问题。在强化地方政府治理能力建设上，她表示，“构建地方债务管理长效机制，包括完善包含隐性债务在内的前瞻性风险预警机制；压实责任主体，健全并严格落实举债终身问责制和债务问题倒查机制等。”

链接：<https://mp.weixin.qq.com/s/dy0zfxXqeoBGTLyrMEuS5A>

✦ 中诚信国际研究院：ABS产品发行全面降温交投转淡

11月23日，中诚信国际研究院发布题为《多部门发声鼓励基础设施REITs发行，ABS产品发行全面降温交投转淡——资产证券化月报2023年第10期》的研究报告。报告指出，2023年10月1日-10月31日，全市场共发行93期资产证券化产品（合计发行资产支持证券255支），发行规模共计1234.48亿元，发行规模较上月下降33%。从发行成本来看，本期以个人汽车贷款、住房公积金贷款等为基础资

产的产品发行利率仍相对较低，而以供应链账款、商业房地产抵押贷款等为基础资产的产品发行成本处于较高水平；而不同期限的微小企业贷款类产品的发行成本则存在较大差异。交易方面，本期银行间市场信贷 ABS 成交金额共 122.42 亿元，交投活跃度持续降低。其中成交最多的依旧是住房抵押贷款类和个人汽车贷款类产品。交易商协会 ABN 成交金额共 373.39 亿元，交投转为降温。披露基础资产类别的产品中，以应收账款、租赁资产等为基础资产的产品成交规模相对较大。交易所成交的 ABS 产品交易金额共计 517.49 亿元，交易规模较上期有所下降，其中上交所、深交所交易规模分别为 414.15 亿元和 103.34 亿元。交易所 ABS 产品中，基础资产为应收账款、租赁资产、CMBS/CMBN 等类别的产品成交规模较高。

链接：<https://mp.weixin.qq.com/s/QWNb2XCpofKkiyahhhj0g>

✦ 中诚信国际董事长闫衍：发展中国特色信用评级，助力建设金融强国

11 月 27 日，《金融时报》理论研究版刊登中诚信国际董事长闫衍的署名文章：《发展中国特色信用评级 助力建设金融强国》。文章指出，2023 年 10 月 30 日至 31 日，中央金融工作会议在京召开。会议首次提出“加快建设金融强国”，坚定不移走中国特色金融发展之路，推动我国金融高质量发展。债券市场作为金融市场的重要组成部分、实体经济融资的主要渠道之一，其高质量发展是推动建设金融强国的关键环节。而信用评级作为债券市场重要的基础设施，在维护国家金融安全、掌握国际话语权与定价权、提升金融市场效率、防范识别金融风险等方面发挥着重要作用。立足高质量发展，评级行业需坚持守正创新，勇担时代使命，走出具有中国特色的信用评级发展道路，为建设金融强国贡献力量。

链接：<https://mp.weixin.qq.com/s/BcDGsx3hjxY5mPgRYbh0w>

✦ 中诚信国际研究院袁海霞等：透视我国资产负债表收缩风险

近日，《北大金融评论》2023 年第 4 期刊登中诚信国际研究院执行院长袁海霞署名文章：《透视我国资产负债表收缩风险》。文章指出，今年以来，中国经济经历了短暂回暖后走弱，居民超额储蓄与企业投资不振现象持续存在，关于中国是否会陷入资产负债表式衰退的争论甚嚣尘上。受疫情疤痕效应、地产行业低迷、信心不足与预期偏弱等因素影响，我国居民部门资产缩水，风险偏好下降，储蓄与降低负债意愿提高；企业部门不同行业、不同性质企业资产负债表则呈现结构性分化，总杆杆率被动上升。文章认为，资产负债表衰退是一种经济表现，而资产负债表作为传导机制或渠道，会放大资产负债表受损所带来的负面冲击。当前，造成我国资产负债表收缩风险上升的原因既有周期性、结构性、趋势性问题等长期因素，也受市场信心不足、预期偏弱等短期因素影响。文章提醒，当前经济运行已经进入修复关键期、风险高发期，在经济向常态化发展过程中，居民和企业或存在一定的退缩，民营经济动力不足，需要也必须由政府发挥作用，加快经济从恢复性修复向资产负债表修复转变。

链接：<https://mp.weixin.qq.com/s/P4NziyUfr0erVWE-AbzfsA>

作者：

中诚信国际研究院

张文字 010-66428877-352 wyzhang.Ivy@ccxi.com.cn

张林 010-66428877-271 lzhang01@ccxi.com.cn

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a) 中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或 b) 即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察，并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。