2017年第23期

**一、国际资本市场热点问题**

**（一）美联储缩表成果初现 资产规模已降至三年新低**

中金网12月11日报道，美联储从2017年7月的政策会议上宣布开始缩窄资产负债表起，开始逐渐摆脱大规模经济刺激。美联储从10月份开始正式缩表，如今，“缩表”行动已过去一个多月，初步成果已经开始显现。截至12月6日，美联储的资产负债表规模降至44370亿美元，为2014年9月17日以来最低水平。而在缩表开始之前的10月底，规模为44560亿美元。如果美联储按照既定计划继续实施缩表计划，那么，缩表行动将使得美联储在实施QE期间增加的3.6万亿美元规模全部移除。在美国经济基本恢复之际，缩减资产负债表规模，是退出宽松措施的一个自然举措。

**(二)英国与欧盟达成"分手"协议**

据《第一财经日报》12月8日报道，英国与欧盟终于就脱欧三大关键性问题达成一致，为双方下一步谈判铺平了道路。这三大关键问题是：英国脱欧到底要缴纳多少“分手费”、公民权利如何和爱尔兰边境问题。英国和欧盟发布共同声明称，英国将继续维持“南北合作”，保证避免爱尔兰岛出现硬边境，英国与欧盟同意脱欧分手费的计算方法，英国将继续向欧盟承担预算责任直至2020年。双方准备进入下一个阶段谈判阶段，即贸易谈判。同时英国首相发言人12月8日发言称：预计脱欧账单为350-390亿英镑，这代表了在谈判中比较公正的立场；只有进入脱欧谈判的第二个阶段，才能就边境问题达成完全的解决方法；将在2019年3月退出单一市场和关税联盟；预计下周首相特雷莎·梅将对议会就脱欧协定作出声明。

**（三）特朗普政府首次公开拒绝承认中国市场经济地位**

据《第一财经》12月2日报道，特朗普政府已正式拒绝中国在全球贸易规则下获得“市场经济”待遇的要求，此举可能加剧全球两大经济体的紧张关系。美国于11月中旬向设在日内瓦的世界贸易组织（简称WTO）提交了这项决定，并公布了这一消息。虽然特朗普的幕僚早就暗示过在这一问题上的态度，但这是美国首次公开亮明立场并阐释理由。根据美国贸易办公室在中国与欧盟争端中作为第三方提交的法律文件，特朗普政府表示，世界贸易组织规则并不要求改变美国计算对华反倾销税的方式。过去15年以来，美国和欧盟在计算针对中国的反倾销税时，都无视中国的生产成本和价格，而是采用所谓符合自由市场经济的第三方国家的数据。WTO此前批准对中国使用这种反倾销税的计算方法，但北京方面声称这种机制有失公平，而且违背了中国加入WTO协议中的条款。商务部认为，美国采用第三国数据计算反倾销税的权利已于2016年12到期。

**（四）特朗普税改议案参议院通关**

据《第一财经》12月2日报道，经过数日的激烈辩论和谈判，2日凌晨，美国参议院共和党人通过了税改议案，这是特朗普税改获得最终成功的道路上里程碑式的胜利。税改议案在参议院以51：49的票数通过。鉴于11月16日，美国众议院已经以227：205的投票结果通过了众议院版的税改议案，根据美国的立法程序，参议院预算委员会审议通过后，议员们将对议案进行辩论，提出修正案，最后进行参议院全体表决，若在参议院通关，参众两院进行协商一致后，那么特朗普就可以签署税改法案，使之成为美国法律。美国财长姆努钦表示特朗普预计在2017年底之前签署税改法案。分析师王丹表示，特朗普税改大概会增加1.4万亿美元~2.4万亿美元的赤字。若税改立法最终成功，一方面会对美国工业，尤其是制造业有推动作用，因为税率降低令其在世界上变得很有竞争力；但另一方面对美国经济波动性会有负面的影响。

**（五）美联储宣布加息25个基点，系今年内第三次加息**

环球网12月14日报道，当地时间13日，美联储宣布将加息25个基点，将联邦国际金利率目标区间调升至1.25%-1.50%。这是美联储今年以来第三次加息，符合市场此前预期。美联储于12月12-13日召开货币政策例会。会后发表声明称，11月份以来美国经济保持稳健增长，就业市场继续强劲，失业率进一步下降，家庭消费保持温和增长，企业固定资产投资近几个季度有所回升。但2017年以来美国整体通胀率出现下滑，仍低于美联储2%的目标。

**（六）安倍黑田双双发声力挺日银政策**

据和讯网11月28日报道，日本央行行长黑田东彦在讲话中谈到了亚洲的经济增长及日本央行的政策。黑田表示，全球的经济正在复苏，亚洲将是全球经济的增长点。发展亚洲本土高流动性、高效的货币债券市场是必要的。金融系统的逐步恢复，使得全球经济正趋于稳定，而亚洲经济对于经济冲击是具有弹性的。黑田东彦称，将在未来考虑如何处理资产负债表，日本央行是唯一一个购买ETF的主要央行，其资产负债表远大于美联储和欧洲央行。除了黑田东彦，日本首相安倍晋三也发表了讲话，谈及了日本央行的政策。安倍晋三表示，具体的政策将由日本央行来决定，没必要改变日本央行和政府在2013年达成的对抗通缩的协议。安倍晋三称，希望日本央行继续进行大胆的货币刺激。当下，2%的通胀目标是最合适的，现在不必改变2%的通胀目标。

**（七）韩联社：韩国将成立针对数字加密货币的特别工作组**

华尔街见闻12月11日报道，韩联社称，韩国政府将成立针对数字加密货币的特别工作组。韩国担心数字加密货币的投机性交易，特别组将召开会议讨论针对虚拟货币的措施。2017年以来，日渐火热的数字货币引起了韩国官方的关注。韩国金融服务委员会在9月初表示，将加大对比特币等数字货币的监管，并对利用数字货币进行洗钱、非法融资和其他违法交易的行为展开调查。今年10月，韩国金融服务委员会还表示，将禁止所有形式的ICO。韩国总理李洛渊则在11月对数字货币展开批评，称其导致一些青少年陷入诈骗犯罪，如果韩国不加管理，可能导致很严重的问题。

**（八）追随美联储加息 韩国央行六年来首次上调基准利率**

据路透社11月30日报道，韩国央行于当日宣布将韩国的基准利率（七天回购利率）从1.25%的历史低位上调25个基点，至1.5%。此前接受路透社调查的24位经济学家中，有21位预期韩国央行将在今天加息。另外三位预期韩国央行将维持利率不变。在经济复苏和通胀上升的背景下，韩国央行时隔六年来首次加息，成为跟随美联储加息的第一个亚洲主要央行。韩国央行的加息举动对整个亚洲来说也意味着一个转折点。这表明，自美联储2015年12月时隔近10年首次加息后，升息的压力已经蔓延到亚洲。美联储在2017年六月的议息会议上宣布将联邦基金利率上调25个基点，至1-1.25%区间，这是该行2015年底以来第四次加息。市场广泛预期美联储将在12月政策会议上再次加息，韩国央行在此之前加息可以被视作是为了避免美联储加息所可能引发的韩国资本外流。

**（九）日本三季度GDP终值大幅上修至2.5%**

据中金网12月8日报道，日本内阁府当日数据显示，日本第三季度[GDP](http://data.eastmoney.com/cjsj/gdp.html)年化季环比终值2.5%，预期1.5%，初值1.4%，为今年第二高水平；三季度GDP同比上季度增长0.6%。受益于净出口增长、商业投资增加以及国内需求上升等因素，日本经济已连续7个季度保持扩张。路透社称，由于外部需求持续向好，使日本出口保持扩张态势，三季度GDP数据表现良好，给日央行带来了希望，明年日本通胀压力或将增强，并推动[CPI](http://data.eastmoney.com/cjsj/cpi.html)接近2%的目标。

**（十）印度经济增长结束五季连跌 废钞和税改冲击已成过去时？**

印度中央统计局11月28日发布声明，2017年第三季度，印度国内生产总值（GDP）同比增长6.3%，为三个季度以来最快增速。受私有部门投资疲软、2016年底开始的废钞运动以及2017年7月的消费税改革影响，印度经济增长过去五个季度一直在下滑。印度统计和计划执行部统计长TCA Anant表示在五个季度后看到经济出现逆转，这很鼓舞人心。其中，表现强劲的制造业带动了印度经济的反弹。但与制造业相对的是，第三季度的消费支出年增速则较此前一个季度的6.9%大幅放缓至1.5%。贸易也拖累了第三季度印度经济的增长。总体而言，第三季度印度经济增速反弹表明，废钞运动和消费税改革的负面影响可能正在消退。

**（十一）日本企业信心继续增强**

据日本内阁府和财务省12月11日联合发布的2017年第四季度法人企业景气预测调查结果限时，受智能手机相关材料出口情况良好以及信息通信业广告收入增加等因素影响，日本企业信心第四季度继续增强。数据显示，2017年第四季度，日本大企业经济动向调查指数从上季的5.1升至6.2。其中，制造业大企业经济动向调查指数从9.4升至9.7，非制造业大企业经济动向调查指数从2.9升至4.5。中型企业和中小企业的信心第四季度同样继续增强，当季中型企业经济动向调查指数为5.3，高于上季的5.1；中小企业为负2.3，比上季的负6.5有明显改善。本次调查共有近1.3万家企业提供了有效反馈。日本财务省认为，本次调查结果反映了日本经济持续缓慢复苏的整体趋势。

**（十二）德国开始调查此前海航入股德意志银行的交易**

据安邦每日金融12月6日报道，海航股权结构再次受到外地监管机构质疑。彭傅引述消息人士透露，德国联邦金融监管局正在调查海航早前入股德意志银行时披露的股权资料是否准确。报道称，德国当局是留意到瑞士监管机构于近期裁定海航在收购瑞士航空餐饮公司佳美集团的过程中提供虚假股权资料，因而决定对海航入股德银的情况展开调查。对此，海航发言人在回复彭博的电邮声明中表示，在投票权问题上，瑞士与德国的案例存在根本差异。就德银而言，海航在投票权方面的沟通“过去是、现在依然是”正确。不过，德国联邦金融监管局发言人则对报道不予置评。根据资料显示，海航2016年底首度购入德银股份，直至2017年4月增持至9.9%，成为德银最大股东。事实上，在今次有关德银的调查之前，海航被查出在收购瑞士佳美集团时提供错误资讯，且没有公布公司董事是否持有佳美股份。

**（十三）英国银行首次全部通过压力测试 退欧更有“底气”**

据《中金在线》11月28日报道，英国央行在完成对英国主要银行的压力测试后表示，几乎所有银行都通过了测试，英国主要借贷商都可以在混乱退欧的最差设想场景下生存，但呼吁政府迅速行动，把与欧盟机构数万亿英镑金融交易造成的干扰最小化。自2014年英国首次实施银行压力测试以来，首次实现所有被检验银行全部通过，英国央行此次没有要求任何一家银行增进它们的资本水平。英国央行表示，这些银行的资产质量自金融危机以来取得了显著的进步。

**（十四）香港金管局上调基准利率25个基点至1.75%**

据《华尔街见闻》12月14日报道，香港金管局于当日上调基准利率25个基点至1.75%。此系金管局年内第三次跟随美联储加息，隔夜美联储加息25个基点。香港货币当局采用联系汇率制度，汇率盯住美元，1998年以来，美联储每一次调息后香港均立刻跟随调息。香港金管局总裁陈德霖称，美国税改可能影响香港利率，美国与香港利差近来又有走高，可能导致资金外流和港元下跌。

**二、国内资本市场热点问题**

**（一）潘功胜：针对非理性对外直接投资阶段性管控已基本退出**

12月2日，人民银行副行长、国家外汇管理局局长潘功胜在演讲中，对于中国的外汇市场形势和外汇管理政策取向、中国对外直接投资以及“现金贷”监管等热点话题做主旨演讲。潘功胜在演讲中谈到关于中国的对外直接投资。2017年以来，中国企业的对外投资增速放缓、结构改善。潘功胜认为，这里面有政府引导的作用，主要还是市场主体对外投资的逐渐成熟和回归理性；他强调，去年底，几个部门针对非理性的对外直接投资采取了阶段性管控措施，到目前已经基本上退出。

**（二）中国11月外储增加100.64亿美元，连升10月**

中国11月外汇储备升至3.11928万亿美元，较10月增100.64亿美元，续创2016年10月以来新高，连续10个月上涨，前值3.1092万亿美元；黄金储备758.33亿美元（5924万盎司），10月末为752.38亿美元（5924万盎司）。外汇局有关负责人表示，11月，我国跨境资金流动和境内外主体交易行为维持稳定平衡局面；国际金融市场总体小幅波动，主要非美元货币汇率上涨及资产价格变动等因素综合作用，是外汇储备规模增长的主要原因。2017年以来，我国国民经济稳中向好态势持续发展，结构调整深入推进，新旧动能加快转换，质量效益不断提高，推动跨境资金流动更加稳定、更加平衡。国际收支形势稳健为外汇储备规模连续稳步回升提供了根本保障。展望未来，随着党的十九大胜利召开，国内外对中国经济社会长期发展的信心进一步增强，我国跨境资金流动和国际收支保持平衡有序的基础将更加坚实，有利于外汇储备规模保持总体稳定。

**（三）国务院：取消中外合作经营企业委托经营管理合同审批**

新华网11月29日报道，国务院总理李克强日前签署国务院令，公布《国务院关于修改部分行政法规的决定》，自公布之日起施行。为了依法推进简政放权、放管结合、优化服务改革，更大程度激发市场、社会的创造活力，根据2017年11月4日公布的《全国人民代表大会常务委员会关于修改〈中华人民共和国会计法〉等十一部法律的决定》，国务院对取消行政审批项目涉及的行政法规进行了清理，决定对2部行政法规的部分条款予以修改，取消了中外合作经营企业委托经营管理合同审批、家庭接生员技术合格证书核发2项由地方实施的审批项目。按照“放管服”改革加强后续监管的要求，修改后的法规条款强化了有关部门对行政审批项目取消后从事相关活动的监管，增加了行政主管部门的监管职责。

**（四）中港互联互通截击跨境违法 全面推行“实名制”看穿式监管**

“深港通”开通一周年之际 ，《人民日报》12月6日引述深圳证券交易所指出，正研究把交易所买卖基金(ETF)纳入“互联互通”范围，为境内外投资者提供更多资产风险管理工具，以及改善交易日期安排等，同时指出在中港“互联互通”大趋势之下，全面推行“实名制”将有效截击跨境违法行为。深交所总经理王建军表明，下一步深交所会推动“ETF通”，并将建跨境资本服务平台，引导内地企业通过资本运作，有效利用外资、融入全球创新链，为企业走出去提供更加有效的服务支持，同时可助有条件的证券经营机构依托交易所跨境平台走出去，开展跨境服务。同时，深交所正以建立跨境“看穿式”监管为依托，推动建立北向交易“看穿式”监管机制。

**（五）人民银行回应IMF：不良贷款被低估余地不大**

中金网 12月7日报道称，IMF（国际货币基金组织）于当日公布了中国“金融部门评估规划”更新评估核心成果报告。报告称，中国金融体系面临着一定的潜在风险。在接受压力测试的33家中国的银行当中，有27家至少通过一个指标来衡量存在资本不足的问题。针对国际货币基金组织(IMF)发出的关于中国银行业相关风险的报告，人民银行于12月7日早间予以回应称，压力测试的相关表述未能全面反映测试结果，并表示近年来银行业加大不良贷款核销和处置力度，是不良贷款率保持低位的重要原因，今年企业利润大幅回升，许多地方政府债务也对应未来有现金收益的资产，不良贷款被低估的余地不大。

**（六）人民日报批盲目走出去:** [**钢铁厂**](http://money.163.com/keywords/9/a/94a294c15382/1.html)**去买饮食公司，一窝蜂收购球队**

据《人民日报》12月4日报道，联合国贸易和发展会议《2017世界投资报告》显示，2016年中国对外直接投资分别占全球当年流量、年末存量的13.5%和5.2%，流量位列全球国家（地区）排名的第二位，存量跃至第六位。

报道称，近年来越来越多的中国企业“走出去”，规模已相当可观，然而一些企业对外投资存在盲目、非理性行为，难以为继，引发了市场和监管层密切关注。如，有的国内钢铁厂去海外买饮食公司；有的企业国内负债率已经很高，却仍借钱到海外收购；还有中国企业近3年在海外一窝蜂高价收购了15家足球俱乐部……一些企业的投资不仅在真实性、合规性方面有欠缺，还与我国鼓励对外投资的产业政策要求不符，有的甚至对国家形象造成了负面影响。

中国国际经济交流中心副总经济师徐洪才认为，“走出去”要走得又稳又好，离不开政策支持与引导。面对近年房地产、酒店、影城、娱乐业、体育俱乐部等领域对外投资过快增长的现象，有关监管部门进行了风险提示，并采取一系列政策措施。复兴国际董事长郭广昌说：“政府有为、市场有效，政策稳定可预期、更透明公平，支持符合国家战略的真实合法对外投资，是企业健康长远发展的保障。”中投公司副总经理祁斌则认为，“走出去”的核心是发挥我国与投资所在国各自的比较优势并进行交换，推动合作。一个成功的海外投资项目，除了能实现国内外市场的协同效应，还必须惠及投资所在国，与当地企业和产业合作转型，实现共赢。同时，“走出去”是为了更好地“引进来”，离开国内搞国际化走不远也走不稳。

二〇一七年十二月十四日