

本期提要:

- ▶ 地方债务与金融风险的高关联度不能低估
- ▶ 贸易战可能是影响全球股市的重要因素
- ▶ 地缘政治渐渐成为美国企业主要担忧的经营风险
- ▶ 券商资管开启大集合产品公募化改造化解存量风险
- ▶ 暴增的境外融资可能成中国房企的定时炸弹

风险观察:

▶ 地方债务与金融风险的高关联度不能低估

财政部数据显示,截至2018年末,政府债务的负债率为37%,地方政府债务余额183862亿元,其中政府债券180711亿元,非政府债券形式存量政府债务3151亿元。如计入地方隐性债务,有机构测算总的地方债务规模将达到40万亿元。如果以最近公布的2018年200万亿社会融资规模,地方债务在整个金融体系融资占到25%。这些债务除了政府债绝大部分由银行、保险等机构直接承担。在稳增长、扩基建的要求下,地方政府债务规模会进一步扩大,这将对实体经济和金融系统带来隐患,甚至会出现局部的系统性的金融风险,对这一点需要有充分认识。在加强金融监管的同时,需要系统性的宏观政策的宽松和市场化的改革,以应对可能出现的系统性金融风险,实现宏观经济的稳定增长。(中国经济网)

▶ 贸易战可能是影响全球股市的重要因素

持续一年多的全球贸易紧张近来有了显著缓和的迹象。瑞银集团称,摩根士丹利全球指数自从去年全球贸易争端开启时就下挫了将近10个百分点,欧洲斯托克600则下跌了近13个百分点,澳大利亚股指至少也下跌了0.4个百分点。瑞银在一份研究报告中称:基于我们的估计,股市依然很大程度上受到贸易议题的压制。随着近期贸易争端解决的可能性增加,即便我们的模型可能会过高预计贸易争端带给股指的损失,我们依然坚信,在未来随着局势缓和,全球股指依然有上涨的空间。不过,市场对贸易缓和是否能提振股市依然存有分歧。2月时,美国银行的策略师就曾指出,如果贸易纷争缓和,美股有望再创新高。但是,摩根大通则认为,去年6月时市场就已经消化了贸易缓和可能带来的利好,该行认为,去年全球贸易局面的一度缓和曾让美股总市值大涨1.25万亿美元。(华尔街见闻)

➤ 地缘政治渐渐成为美国企业主要担忧的经营风险

日前，摩根大通整理了超过 25000 份标普 500 成分股公司的公开记录，发现去年第四季度，标普 500 成分股公司讨论“地缘政治风险”的话题，是近五年来最高的。技术硬件设备公司、运输公司、银行对于国际政治变得异常敏感。能源公司也对此加大了关注力度。技术硬件设备公司方面，大部分强调了如英国脱欧、新兴市场乏力、国际贸易摩擦等产生的不确定性影响。运输公司方面则表示了对地缘政治风险上升的关心，但普遍态度积极。银行对地缘政治风险的敏感性依然很高。美国银行、花旗集团等表示复杂多变的地缘政治会影响全球经济增长的前景，并减少客户活动。能源公司大部分讨论了地缘政治对石油供需的负面影响。这份调查占标普 500 成分股公司总市值的 60% 以上，并且还在不断增加，对于判断美国企业情绪来说，有一定的参考价值。（华尔街见闻）

➤ 券商资管开启大集合产品公募化改造化解存量风险

3 月 6 日，证监会官网显示，上海东证资管“东方红 7 号集合资产管理计划变更为东方红启元灵活配置混合基金”的申请材料已被接收，成为首家被接收的大集合公募化改造申请材料。随着 2013 年以来监管部门对大集合产品发行的限制和券商公募牌照的批准进程，大部分大集合产品进入了存续运行阶段。其公募化改造也正式于本周打响了第一枪。监管要求存量大集合资产管理业务应当在 2020 年 12 月 31 日前对标公募基金进行管理，这意味着中间存在 2 年过渡期，与资管新规过渡期一致。在改造过程中，大集合产品的规模不断下滑。分析人士指出，大集合产品的公募化改造，从长期来说对券商肯定是一个利好。但短期来说，由于改造涉及资金门槛、信息披露、久期以及系统、产品、制度等多个方面，花费时间较长，对券商是个大工程，券商也面临着一定的压力。（金融 1 号院）

➤ 暴增的境外融资可能成中国房企的定时炸弹

自 2018 年底房企融资阀门开启以来，房企的融资案例不断增加，融资金额屡创新高。统计数据 displays，截至 2019 年 2 月 18 日，2019 年房企境内外发债规模已达 1546.45 亿元，远超 2018 年同期。但在融资高光背后，企业业绩涨幅放缓、融资成本不断升高、海外债发行日甚一日、房企现金愈发严峻、偿债高峰到来等问题迎面而来。如在境内融资渠道收紧的现状下，房企纷纷境外求生，然而境外债融资整体成本处于较高水平。根据监测报告，2019 年房地产境内外债券还款总额相当于 2018 年两倍多。事实上，在兑付高峰来临之前，已有部分中小房企难抗压力出现违约现象。如 2018 年 12 月 24 日，银亿股份发布公告称，公司因短期内资金周转困难，未能按时足额支付“15 银亿 01”2018 年已登记回售债券的本金约 2.99 亿元，发生实质性违约；中民投应于 2019 年 1 月 29 日到期的 16 民生投资 PPN001，至 1 月 30 日并未兑付等。（中国经营报）

声 明

《金融风险周报 (Weekly Financial Risks)》

主编：胡滨

本期责编：尹振涛

研究团队：尹振涛、何海锋、李智、范云鹏、黄星宇

《金融风险周报》栏目由中国社会科学院金融法律与金融监管研究基地与《银行家》杂志社联合出品，主要跟踪和梳理本周最新的金融风险动态。

《金融风险周报》为内部交流刊物，报告中所引用的信息均来源于公开资料，中国社会科学院金融法律与金融监管研究基地（以下简称“研究基地”）对所引用信息的准确性和完整性不作任何保证。文中的观点、内容、结论仅供参考，研究基地不承担因使用本信息材料而产生的任何责任。本刊物的文字内容归研究基地所有，任何单位及个人未经许可，不得擅自转载使用。

中国社会科学院金融法律与金融监管研究基地是由中国社会科学院批准设立的院级非实体性研究单位，是首批国家高端智库——国家金融与发展实验室下属的研究机构，专门从事金融法律、金融监管及金融政策等领域的重要理论和实务问题研究。

地址：中国北京朝阳区曙光西里 28 号中冶大厦 11 层 1101 室

邮编：100028

网址：<http://www.flr-cass.org>

电话：+(8610)59868205

E-mail：flr-cass@cass.org.cn