每日金融
FINANCE DAILY

安邦集团 研究总部

2015 年 11 月 4 日　星期三　总第 4373 期

分析专栏

盘活财政资金不能仅限于“中间”目标

优选信息

发改委提早启动明年中央预算内投资工作..... 3
国内银行业信用恶化的趋势将持续..... 3
国务院发布改革完善国资管理体制意见..... 4
中国四大国有银行入选全球系统性重要银行..... 4
“十三五”推动金融业双向开放的目标不变..... 4
亚投行投入运营的速度可能进一步加快..... 5
全面二孩对社保基金的影响值得关注..... 5
深港通有望于明年推出..... 6
天津金改具体措施可能于近期出台..... 6
跻身“万亿俱乐部”的 P2P 行业面临三大挑战..... 7
美联储新规可能拖累相关银行的评级..... 7
市场悲观情绪令全球主权债收益率集体走低..... 8
印度国债首次进入中国外汇储备..... 8
发达国家加拿大遭遇严重资金外逃..... 9
香港已成全球发展最迅速的避税天堂..... 9
供求失衡令 BDI 指数连续下跌..... 10

欢迎关注
安邦咨询 (ANBOUND)
官方微信平台

ANBOUND

网站
www. anbound. com. cn
邮箱
aic@anbound. com. cn

订购热线
010-56763000
010-56763018

服务热线
北京　010-56763028　成都　028-68222002
上海　021-62488666　杭州　0571-87222210
深圳　0755-82903344　重庆　023-86968538

〖分析专栏〗

【盘活财政资金不能仅限于“中间”目标】

在今年以来中央不断发力的稳增长举措中，如何利用好财政资金居然成为让中央挠头的问题。早在 2013 年 7 月的国务院常务会议上，李克强总理就明确提出“要进一步盘活存量，把闲置、沉淀的财政资金用好”。此后两年，与此相关的议题多次进入国务院常务会议议程，盘活财政存量资金也成为本届政府实施积极财政政策的“实招”之一。然而，盘活财政资金存量、通过中央财政资金带动更多投资的政策，在实际执行中做得并不好。

在今年 6 月的国务院常务会议上，李克强再度表示，“一些地方钱拨下去了，再迟迟不开工，我们就要依法把那些趴在账上多年的财政拨款收回来，调到那些中央已经确定的重点民生项目上去，调到那些想干事、能干事的地方去！”这意味着，财政资金大量“趴窝”导致的资金低效使用问题，在总理嚷嚷了两年之后仍然没有得到有效解决。

中央给了钱却花不出去，问题出在哪里？

据了解，现在国家财政资金的下拨速度比过去快了许多。据安邦咨询（ANBOUND）研究团队在基层地方调研时了解，现在中央财政资金的下拨力度和速度很快，地方政府争取的项目资金一旦获批，一周之内资金就能全部到位。相比过去的资金下拨需要不断“公关”、一拖大半年，现在的资金下拨速度让地方官员都感到惊讶。客观来看，这样的变化体现了在持续反腐败、整顿党风政风的过程中，政府的工作作风已经有了明显转变，行政效率有不少提高。至少在中央部门层面，程序性的工作效率已大为提高。不仅如此，国务院和各部委也在为落实投资部署着急，出台了一系列措施来纠正财政资金趴窝的现象。如财政部发文要求创新财政资金管理方式、盘活财政存量资金并加快地方政府债券发行和安排，对统筹使用沉淀的存量资金建立任务清单和时间表，敦促地方使用好财政资金。

如果问题不是中央部门在拖沓，那么财政资金趴窝就主要是地方的问题了。基于我们的调研情况综合来看，有多个因素影响地方使用财政资金的效率：

一是整体经济增速放缓，经济活跃度降低，实体经济发展低迷，导致投资需求不足。中国经济调整面临艰难时刻，投资需求不足正是中国经济“胃口”不好的表现。二是地方投融资环境显著恶化，地方投资缺乏资源和手段。近几年房地产下行、预算管理趋严、投融资平台整顿、地方债务清理等一系列市场与政策调整，再加上地方财政明显紧绌，使得地方政府

在推动投资时既缺乏资源，又缺乏手段。三是政府投资唱独角戏，社会资本参与明显减少，整体投资市场的氛围转冷。四是多重因素导致政府官员的心态发生变化，“懒政”“怠政”现象增加，投资发展的热情减弱，在一定程度上影响了地方投资的热度。五是部分地方以“钓鱼”方式获得中央财政资金，抱着先把中央的钱弄到手再说的心态，结果中央财政的钱迅速下拨，实际上地方的项目准备根本不到位，短期内难以开工。六是银行对地方投资项目的融资收紧。中央财政资金拨款一般都会要求地方配套资金，地方往往以中央财政拨款为资本金向银行融资（比例有些是 1：9），但银行在经济下行时开始对地方项目收紧贷款。

上述种种因素，导致很多中央财政资金迅速下拨后在地方趴窝。而国务院派出督察组到各地检查，则是希望以行政手段来提高财政资金的使用效率。不过，对于财政资金的使用效率问题，我们认为并不是逼着地方政府把财政的钱花掉就行，还要做进一步的思考：这些资金的使用是不是真正有效益的。就我们在部分地方的调研来看，有不少的项目即使强行上马，项目质量和实施质量也令人担忧。说的不好听一些，是把纳税人的钱（这都是创造的财富）变成了一堆凝固的粗制滥造的砖头瓦块。这对财富来说是一种毁坏，但保住了政府的 GDP。

安邦咨询首席研究员陈功日前在分析中国的宏观经济政策时曾提出，中国的很多政策都是“中间政策”，有力度的政策重点总是放在中间层次，如经济增长问题，我们的政策重点不是经济增长的结果和目标，不是消费增长，不是物价水平，不是居民收入，不是社会治安，不是基尼系数，重点不是在经济增长的结果和目标之上，而是放在增长率上面。每年因为经济增长率而忧心忡忡，因为投资上不去而发愁，很多调控政策都是冲着这些数字去的。这种政策看重的是中间目标而不是最终目标，看重的是资源使用的过程而不是资源利用的结果。这就使得国内很多政策忽略了最终结果，没有考虑到政策的“整体性”，也没有考虑到财政资金使用的整体效益。

最终分析结论（Final Analysis Conclusion）：

中央财政资金在地方账上趴窝有多种原因，但中央的关注点集中在地方如何花钱还不够，财政资金使用不能局限于“中间政策”，还要从整体来考虑财政资源利用的最终结果和效益，拿这个标准来衡量，我们对于以财政政策拉动投资和保 GDP 增长，应该有更加深刻的认识。（AHJ）返回目录

〖优选信息〗

【形势要点：发改委提早启动明年中央预算内投资工作】

国家发改委 11 月 4 日表示，今年前三季度，固定资产投资（不含农户）增长 10.3%，同比回落 5.8 个百分点，比一季度、上半年分别下降了 3.2、1.1 个百分点。总体上看，投资下行压力较大，稳增长积极因素也在不断累积。国家发改委表示，该委正在会同有关方面，加快推进一系列促投资稳增长政策措施，扩大合理有效投资，充分发挥投资在稳增长中的关键作用。国家发改委透露，日前该委召开系统投资工作会议，对近期促投资稳增长进行再部署、再动员，明确提出第四季度要把促投资稳增长放在各项工作的首要位置，切实打好投资政策“组合拳”。一是充分发挥专项建设基金的带动作用；二是加快中央预算内投资计划执行进；三是高度重视并认真做好重点项目调度工作；四是加快编制三年滚动投资计划，加大项目储备力度；五是加快推进投资项目在线审批监管平台建设；六是加大清理中央预算内投资沉淀资金力度；七是按照集中力量办大事的原则，提早启动明年的中央预算内投资工作，支持三大战略、新型城镇化和“十三五”规划重大项目等建设；八是大力推广政府和社会资本合作（PPP）模式；九是持续推进简政放权放管结合优化服务；十是组织 15 个督导组，对中央预算内投资计划和专项建设基金执行情况，以及其他促投资稳增长政策措施落实情况开展全国督导。（LWSQ）返回目录

【形势要点：国内银行业信用恶化的趋势将持续】

11 月 3 日，国际评级机构标准普尔评级发布一份名为《支持性政策可能缓解但不能解决中国大型银行面临的困难》的报告显示，中国经济放缓使很多行业的供过于求局面恶化，这会导致未来 2-3 年银行的信贷损失快速上升。该报告预计，未来 2 年大部分大银行的信用状况将面临下行压力，大型银行和其余中资银行资产增速的分化决定了中国银行业的进一步分化和不可避免的行业整合。在以资产规模衡量 2015 年中国最大的 50 家银行调查报告中，标普认为，尽管 50 大银行中的多数或将成功渡过即将迎来的信用质量下降期，但一些小银行而言确实存在倒闭的风险。标普资深董事廖强表示，尽管从去年以来中国政府出台了包括地方政府融资平台债务置换、多次降准降息、出台存款保险制度等多项宽松政策，但这并不足以消除中资银行面临的问题，其信用状况恶化的趋势仍将延续。“这一波经济下行周期还未走到一半。”廖强认为，中国这一轮下行周期可能有三个较大的信贷损失浪潮出现。第一波发生在对外出口、商品批发部分，由于该领域的企业大都在沿海地区，所以在前期导致一些股份制银行的“不良”激增。第二波正在全面展开，这是由于产能过剩的制造业带来的信贷损失。尽管截至目前这部分不良贷款在一些大型银行所披露的数据中还没有呈现，但那是由于监管政策帮助那些大型企业暂时缓解了风险，但这部分“不良”也迟早仍会暴露。第三波应该是以房地产为标志的信贷危机，一旦这

部分风险爆发，那对于中国银行业而言会是致命的打击。但房地产贷款属于尾部风险，目前还没有展开。标普认为，未来在政策上不会继续通过宽松的货币政策来降低结构性调整企业的违约风险，为了打破供大于求的局面，必然会加快产能过剩行业的洗牌，那么这一结果也会导致银行资产质量下行的压力增大。（RWX）返回目录

【政策：国务院发布改革完善国资管理体制意见】

中国政府网 11 月 4 日公布《国务院关于改革和完善国有资产管理体制的若干意见》。意见提出，推进国有资产监管机构职能转变：准确把握国有资产监管机构的职责定位，进一步明确国有资产监管重点，推进国有资产监管机构职能转变，改进国有资产监管方式和手段；意见要求，改革国有资本授权经营体制：改组组建国有资本投资、运营公司，明确国有资产监管机构与国有资本投资、运营公司关系，界定国有资本投资、运营公司与所出资企业关系，开展政府直接授权国有资本投资、运营公司履行出资人职责的试点工作；意见表示，提高国有资本配置和运营效率：建立国有资本布局和结构调整机制，推进国有资本优化重组，清理退出一批、重组整合一批、创新发展一批国有企业，建立健全国有资本收益管理制度。意见还要求，协同推进相关配套改革，抓紧推动开展企业国有资产法修订工作，研究起草企业国有资产基础管理条例，稳步推进经营性国有资产集中统一监管。（RWX）返回目录

【形势要点：中国四大国有银行入选全球系统性重要银行】

“大而不能倒”这一概念在金融危机后深入人心，当时，政府的救助帮助拯救了全球银行体系。危机之后，20 国集团设立了金融稳定委员会（FSB），对全球金融机构进行监管。该委员会的一项认为就是辨别哪些银行属于“大而不能倒”？金融稳定委员会周二发布了全球“系统性重要银行”的名单。这些银行被分入了四个类别中。数字越大，这些银行就越重要，其将被要求持有的资本也更多。其中，汇丰银行和摩根大通是目前全球最“大而不能倒”的银行，而中国农业银行、中国银行、中国建设银行以及中国工商银行同样位于名单之上，处于第一级。在这份最新名单中，西班牙 BBVA 银行“不幸”被剔除出榜单，而苏格兰皇家银行（RBS）的资本附加费被要求下调至 1%，这意味着，FSB 认为与一年以前相比，这家银行对于全球金融体系而言的重要性有所下降，不需要再像此前持有那么多的额外资本。一出一进，这份最新版的全球系统性重要银行名单上仍是 30 个成员，与上一年保持一致。名单上共有 4 家来自中国的银行、15 家欧洲银行、8 家美国银行和 3 家日本银行。（RWSQ）返回目录

【形势要点：“十三五”推动金融业双向开放的目标不变】

3 日公布的“十三五”规划建议提出，扩大金融业双向开放，有序实

现人民币资本项目可兑换，推动人民币加入特别提款权，成为可兑换、可自由使用货币。中国金融四十人论坛高级研究员管涛表示，当前中国经济在世界经济分量不断提升，中国需要建立与自身能力相匹配的金融管理体制。随着“一带一路”、国际产能合作等开放战略的实施，越来越多中国企业“走出去”参与国际竞争，需要一个更为开放的金融体系予以支持。“推动人民币加入特别提款权，成为可自由使用货币，中国将更加积极的参与国际事务，承担与自身能力相适应的国际责任。”管涛认为，扩大金融业双向开放表明中国坚持对外开放的决心，显示了大国的定力，向外界发出清晰的信号。尽管近期股市、汇市出现了一些波动，但是市场化改革的方向没有变，资本项目开放的稳步推进不会停。“十三五”规划建议提出，转变外汇管理和使用方式，从正面清单转变为负面清单。放宽境外投资汇兑限制，放宽企业和个人外汇管理要求，放宽跨国公司资金境外运作限制。加强国际收支监测，保持国际收支基本平衡。推进资本市场双向开放，改进并逐步取消境内外投资额度限制。（RWSQ）返回目录

【形势要点：亚投行投入运营的速度可能进一步加快】

路透援引印尼财长 Bambang Brodjonegoro 今天（11 月 4 日）表示，中国主导的亚洲基础设施投资银行（AIIB，亚投行）将于明年 1 月份开始向外国提供贷款。Brodjonegoro 表示，亚投行计划于明年一月份投入运营。其并称，该行已经准备好为印尼基础设施建设提供资金支持，包括开发能源和建设发电厂等。印尼之前曾表示，将在未来五年内向亚投行注资 6.721 亿美元，此举将使印尼成为亚投行第八大股东。此前，亚投行候任行长金立群 10 月 26 日表示，亚投行的决策速度将明显快于现有的发展银行。亚投行计划在 2016 年第二季度公布其“首批”项目。他决定避免其他发展银行的一些弊端，将采用更为快捷的放贷流程，并决定不设立干扰性的常驻理事会对亚投行的活动进行微观管理。从 Brodjonegoro 的表态来看，亚投行投入运营的速度可能进一步加快。（RWSQ）返回目录

【形势要点：全面二孩对社保基金的影响值得关注】

十八届五中全会公报中提出，要全面实施一对夫妇可生育两个孩子政策。这项政策调整会对就业和社保产生什么样的影响？近日，人社部有关专家公开回应称，生育政策的调整将在一定程度上缓解目前劳动力短缺的局面，同时必然会造成生育保险基金支出的增加，但总体可以承受。对于社保基金的可持续性来说，全面实施二孩政策，利远大于弊。人社部社会保障研究所医保研究室副主任董朝晖认为，生育政策调整主要会对基本养老保险、基本医疗保险和生育保险这三项社保基金的收支情况产生影响。董朝晖认为，受人口老龄化的影响，社保基金将在未来 5 至 10 年内面临巨大的收支压力。但总体上看，对于社保基金的可持续性来说，全面实施

二孩政策，利远大于弊。“从近期来看，这一政策对生育保险基金支出有一定影响，但生育保险基金前期结存较多，总体上可以承受。而对医保基金来说，近期则会略微增加支出。” 董朝晖也提出，由于面临经济新常态、老龄化等情况，全面实施二孩政策会给社会保险基金带来长期影响。为确保基金平稳、安全运行，我国应建立社会保险基金风险预警机制，应加强二孩政策对社会保险制度影响的监测，做好基金支出波动的应对工作。（RWSQ）返回目录

【形势要点：深港通有望于明年推出】

据中国央行网站 4 日消息，央行行长周小川日前撰文表示，今年还要推出深港通。值得注意的是，这是中国政府高层首次表示深港通今年有望开通。文章称，随着我国贸易投资方面对外开放的加速推进，金融方面的对外开放也要加快。在金融方面，人民银行面临的另外一项任务是推进人民币国际化，人民币跨境收支占本外币全部跨境收支的比重已经接近四分之一。去年，股票市场推出了沪港通，人民银行在这方面参与做了大量工作，今年还要推出深港通，表明中国资本市场打开了新的联通世界的渠道。另外，还建立了丝路基金。但也要看到，对外开放整体水平还有待提高。此前，香港交易所行政总裁李小加曾表示，近期的中国股市动荡可能令中港两地市场“互联互通计划”的进程放缓。李小加称，“从心理上讲，目前是还在灭火的时候，确实不是过多谈论市场‘互联互通计划’的时候。市场当务之急是需要冷静下来，并寻找应对方案才继续推进。” 香港证监会主席唐家成也曾表示，“深港通”暂时没有新进展，现在仍没有推出的时间表。（RWX）返回目录

【形势要点：天津金改具体措施可能于近期出台】

继上海自贸区新金改具体方案出炉后，天津金融改革可能也将随之出台。据 21 世纪经济报道援引天津滨海新区多位知情人士消息称，天津金融改革 33 条将出台，目前文件已经成形，只剩一些细则的修改，或于 11 月下旬公布。据报道，此次天津金改 33 条虽然不直接针对自贸试验区，但其宗旨和改革方向相差不大。天津的金融业核心在滨海新区，尤其是天津自贸区，它肩负着金融创新改革的任务，因此金改 33 条的影响天津自贸区首当其冲。据报道，知情人士表示，“天津金融改革的设想和细则初稿与上海的新 40 条很接近，但有些内容还需要人民银行[微博]和银监会的批准。”上述知情人表示，津沪金改并没有实质差别，宗旨和大致方向都一样，差别仅仅体现在细则支持上。目前人民银行天津分行和天津银监局，都已向总部提交天津市金改具体细则，等待人民银行总行和银监会批准，才能正式实施。前述知情人士表示，作为天津的金融业的优势，融资租赁和保理业务等内容在天津金改 33 条中自然少不了。除了有自己的特色外，

天津依靠自贸区的制度优势和较低的成本，也不断吸引金融企业前来投资设点。（RWX）返回目录

【形势要点：跻身“万亿俱乐部”的 P2P 行业面临三大挑战】

“网贷之家”监测的数据显示，截至 10 月底，全国 P2P（个人与个人之间的小额借贷交易）平台历史累计成交量达到 10983.49 亿元，首次突破万亿元大关。网贷行业收益率日益回归理性，问题平台数量占比也逐渐下降。业内专家表示，国内 P2P 累计交易量跻身“万亿俱乐部”，说明 P2P 正在成为主流的理财方式之一，但行业仍处于发展初期，仍面临风控、征信、发展不平衡等三大挑战。首先，资产端风险高企。目前许多平台“头重脚轻”，在营销端吸引客户，在资产端却缺乏判断、筛选优质债权的能力，致使“供不应求”，问题迭出。还有一些平台纯粹是由于欺诈、违规等因素导致问题发生。其次，征信体系尚不完善，风控成本居高不下。业内人士表示，P2P 的征信难题在于，一方面，大量 P2P 平台的数据未被纳入央行的征信系统，另一方面，P2P 行业本身数据“孤岛”林立，相关政府、企业之间的数据互不连通，导致数据难以发挥价值。第三，地区发展差异大，P2P 成交额仍然集中于一线城市，三四线城市有待开发。10 月网贷成交量排名前五位的是北京、广东、上海、浙江、江苏，五省市的累计成交量占当月全国总成交量的 88.85%。（RTXS）返回目录

【形势要点：美联储新规可能拖累相关银行的评级】

美联储上周通过新规例，要求银行加强承受亏损的能力，以防再次爆发金融危机时，需要动用纳税人金钱营救。据报道，根据该新规，摩根大通等八家美国大银行需要留存一定水平的长期债务以备银行倒闭时用于资产重组。同时，这些银行还需要留存超过 18%的风险加权资产以及 9.5%的杠杆率敞口总额以满足总损失吸收能力监管规定。据美联储测算，要满足新规要求，这八家银行将面临总计约 1200 亿美元的资金缺口。对此，评级机构标准普尔于当地时间 2 日发表声明，认为有关行动减少美国政府今后出手救助相关银行的机会，警告摩根大通、美国银行及花旗集团等美国 8 大银行的评级可能遭到下降。报道称，标普宣布，把摩通、美银、花旗、富国银行、高盛、摩根士丹利、纽约梅隆银行及道富银行的高级无抵押和不延迟次级债务列入负面观察名单，预计 12 月初会完成复核。据报道，目前标普给予富国、纽约梅隆银行及道富的长期评级为 A+，属第五高的投资等级，摩根大通为低一级的 A，其余 4 间银行为 A-.报道指出，联储局上周提出新的监管规则“避震”，要求 8 大银行增发股本或长期债券，加强“总损失吸收能力”，降低银行一旦倒闭时构成的系统性风险。（RWX）返回目录

【形势要点：市场悲观情绪令全球主权债收益率集体走低】

在 6 月触及年内高点后，主要经济体国债收益率普遍震荡下行。截至北京时间 11 月 3 日 18 时，美国 10 年期国债收益率为 2.175%，较 6 月份 2.5%的高点下滑 13%，此前的 10 月中旬曾一度跌至 1.972%；英国 10 年期国债收益率 1.929%，此前 6 月的高点为 2.3%；德国 10 年期国债收益率为 0.545%，6 月高点为 1.06%，10 月底曾一度跌至 0.437%；日本 10 年期国债收益率 0.303%，6 月高点为 0.56%，10 月底曾跌至 0.277%。分析人士认为，全球主权债收益率集体走低，显示投资者对全球经济增长和通胀前景预期悲观。英杰华投资集团公司利率部门负责人查尔斯?迪贝尔表示，债市体现出的是“对未来信心的缺失”。由于对经济前景悲观，投资者对主权债这类避险资产的需求上升。据彭博数据，目前欧洲 6.3 万亿美元规模的主权债市场中，有高达 30%的债券都是负收益率，规模达到 1.9 万亿美元。同时，五年内到期的主权债平均收益率首次转为负数，这意味着投资者为保障多数资金安全返还，宁愿承受较小的损失。据资金流向监测机构 EPFR 的数据，截至 10 月 28 日的最近一周，该机构所监测的全球所有债券基金吸引约 40 亿美元的资金流入。其中美国、欧洲和全球债券基金均表现良好。（RWSQ）返回目录

【形势要点：印度国债首次进入中国外汇储备】

在持续减持美债之后，中国将目光转向了包括印度在内的其他国家主权债券。据印度《经济时报》援引匿名管部门消息人士报道，在印度政府放松对外国投资的限制后，中国央行首次购买了印度债券。据印度《经济时报》报道透露，中国央行可能购买了价值 5 亿美元的印度国债。之前，作为美债第一大持有者的中国央行年内连续减持，这也引发市场关注。据《华尔街日报》援引知情人的话称，中国央行 8 月份出售了 1200 亿-1300 亿美债。更早之前的 7 月，中国减持了逾 300 亿美元美债，为半年来首次减持，且减持幅度为 2013 年 12 月以来最大。而中国央行此番购买印度主权债券，则是在印度政府放松对外国投资的限制之后。此前，印度允许境外基金在 12 月底前将所持印度主权债券规模扩大至不超过 1300 亿卢比。这是印度扩大开放计划的一部分。印度央行(RBI)表示，到 2018 年 3 月，扩大开放将有助于吸引 1.2 万亿卢比的资金。此前，太平洋投资管理公司(Pimco)曾敦促印度进一步开放国债市场。过去一年，印度国债的回报率在亚洲名列前茅，仅次于印尼。印度央行行长拉詹(Raghuram Rajan)近日在孟买接受采访时称，“通胀放缓、公共财政改善以及汇率波动缩小提振了印度投资者的信心。卢比“将成为更具吸引力的投资货币。”（RWX）返回目录

【形势要点：发达国家加拿大遭遇严重资金外逃】

长达十年的石油繁荣期终结之后，资金正以最快的速度逃离加拿大。据彭博新闻社报道，美林美银外汇策略师卡马尔·夏尔马分析，截至 6 月底，加拿大基本收支差额在过去一年里已从盈余（占 GDP4.2%）急剧转变成赤字（占 GDP7.9%）。对比其他 9 个主要的发达国家，加拿大国际收支状况恶化的速度最快。资金逃离新兴市场的同时，作为发达国家的加拿大也笼络不了投资者的心。资金逃离的主要原因在于原油价格的崩溃，占加拿大出口比重最大的原油出口急剧下滑，仅相当于 2014 年顶峰时期的一半，迫使加拿大的油砂矿项目一再拖延，而加拿大也因此成为了世界上最贵的原油出产地。瑞士信贷集团美国外汇策略师阿尔维斯·马里诺表示，正是加拿大的投资者把资金撤到海外，过去十年加拿大的政策偏爱能源行业的投资，但是油价下降使得这些投资无利可图。尽管布伦特原油的价格近期已转为平稳，但资金外流的情况反而更糟糕。目前，加拿大公司已经将投资的目光转向海外。加拿大皇家银行预计以 54 亿美元收购总部位于洛杉矶的城市国家银行，这是它史上最大规模的收购。据瑞士信贷的数据，无论是完成的还是宣布的，今年加拿大通过并购净流出 730 亿加元。与此同时，个人投资者也跟风投资海外市场。（RWX）返回目录

【形势要点：香港已成全球发展最迅速的避税天堂】

据报道，由英国“租税正义联盟”组织（TJN）近日发表的调查报告，每两年公布一次的金融保密指数（FINANCIAL SECRECY INDEX，FSI），根据该指数排名：瑞士、香港和美国排名财务保密排行榜前三——意味着这些国家和地区的财务透明度最差，成为富人们的避税天堂。排在第四至十名的依次是新加坡、开曼群岛、卢森堡、黎巴嫩、德国、巴林和阿联酋。报告指出，香港已成为全球发展最迅速的避税天堂。截至今年 4 月，香港的基金管理业务规模达 2.1 万亿美元，有超过 3500 亿美元是私人银行资产。市场估计有接近一半投资内地的外部资金是从香港流入的，但这些资金很大部分本来其实是来自于内地的。该调查报告指，近年来绝大多数国家的保密纪录均有所改善，主要是因为各国政府对税负不公和逃漏税引发民愤纷纷作出回应，但由于各国拒绝分享空壳公司的信息，同时阻扰交换跨国企业将获利转至低税率国家相关资料，因此很难提升金融透明度，当中美国和德国的财务透明度更日趋恶化。TJN 称，美国表现还不如开曼群岛、卢森堡或阿拉伯联合大公国。后 3 国均名列表现最差的 10 国之内。TJN 指出，全球每年跨境非法资金流动估计超过 1 兆美元，有多达 32 万亿美元的私人财富被藏于避税天堂，未纳税或者几乎未纳税。（RWX）返回目录

【形势要点：供求失衡令 BDI 指数连续下跌】

11 月 3 日，衡量全球商品航运市场费用的波罗的海干散货指数（BALTIC DRY INDEX，BDI）报 680 点，较上一个交易日下跌 26 点。BDI 已连续第八日下跌，较一个月前的近 900 点高位下跌逾 20%。散货运船东公司 DRYSHIPS 数据显示，BDI 周二再度下跌 26 点，至 680 点，自 6 月中旬以来首次跌破 700 点。分析人士指出，航运市场运力过剩和中国经济增长放缓是 BDI 下行的主要因素。全球最大海运咨询机构 CLARKSON PLC 曾预计，中国 2015 年的铁矿砂、煤进口量将增加 6%，增速将低于 2014 年的 8.7%。BDI 下行在一定程度上反映出中国面临通货紧缩风险，同时，航运、铁矿石等行业将受到较大冲击。BDI 是由几条主要航线的即期运费加权计算而成。作为散装原料的运费指数，BDI 衡量了钢材、纸浆、谷物、煤、矿砂、磷矿石和铝矾土等民生物资及工业原料的运输情况，与全球经济景气荣枯和原物料行情高低息息相关。因此，BDI 被视为反映大宗商品行情乃至全球经济景气程度的领先指标。（RWSQ）返回目录

〖调整与修正〗

无。

〖每日数据〗

本数据仅供客户参考，不作为投资依据

最新股市行情

	日　　期	收盘指数	涨跌点数
上证指数	11 月 4 日	3459.64	+142.94(4.31%) ↑
深圳成份指数	11 月 4 日	11884.9	+596.76(5.29%) ↑
沪深 300 指数	11 月 4 日	3628.54	+163.05(4.7%) ↑
香港恒生指数	11 月 4 日	23053.57	+485.14(2.15%) ↑
恒生国企股指数	11 月 4 日	10560.74	+277.32(2.7%) ↑
恒生中资企业	11 月 4 日	4240.85	+103.68(2.51%) ↑
台湾指数	11 月 4 日	8857.02	+143.83(1.65%) ↑
日经指数	11 月 4 日	18926.91	+243.67(1.3%) ↑
上证 B 股指数	11 月 4 日	364.09	+10.82(3.06%) ↑
深成份 B 股指数	11 月 4 日	6815.24	+195.15(2.95%) ↑
英国金融时报指数	11 月 3 日	6383.61	+21.81(0.34%) ↑
德国法兰克福指数	11 月 3 日	10951.15	+0.48(0.00%) ↑
法国指数	11 月 3 日	4936.93	+19.97(0.41%) ↑
美国道琼斯指数	11 月 3 日	17918.15	+89.39(0.5%) ↑
纳斯达克指数	11 月 3 日	5145.13	+17.98(0.35%) ↑
标准普尔 500	11 月 3 日	2109.79	+5.74(0.27%) ↑

最新外汇牌价：2015 年 11 月 4 日 5:30pm

	1 美元		1 美元		1 美元		1 美元
人民币	6.3361	丹麦克郎	6.8315	瑞典克郎	8.5376	台币	32.46
日元	120.98	加拿大元	1.3057	欧元	0.9121	澳元	1.3906
港币	7.751	新加坡元	1.3954	瑞士法郎	0.9903	英镑	0.6483

	1 欧元		1 欧元		1 欧元		1 欧元
人民币	6.948	丹麦克郎	7.4582	瑞典克郎	9.3606	台币	35.5891
日元	132.62	加拿大元	1.4313	美元	1.0964	澳元	1.5239
港币	8.4992	新加坡元	1.5299	瑞士法郎	1.0859	英镑	0.7107

伦敦国际银行间拆放利率（LIBOR）11 月 2 日

	一个月	二个月	三个月	六个月	一年
美元	0.19000	0.25375	0.33410	0.55615	0.87465
英镑	0.51350	0.53750	0.57938	0.73688	1.04750
日元	0.04943	0.06214	0.08143	0.12157	0.22614
瑞士法郎	-0.77400	-0.75800	-0.73200	-0.69100	-0.59300
欧元	-0.13643	-0.09929	-0.07429	-0.00143	0.09214

LIBOR 数据为伦敦时间每日下午 2：00 之后提供（国内媒体转载）

香港银行同业港元拆息（%）11 月 4 日

隔夜钱	1 个月	3 个月	6 个月
0.05071	0.20950	0.38121	0.55000

HIBOR 数据由香港银行公会于每日早上 11 时（香港时间）后公布

上海银行间同业拆放利率 2015 年 11 月 4 日 11:30

期限	Shibor（%）	涨跌（BP）
隔夜(O/N)	1.7900	0.20 ↓
1 周(1W)	2.2930	0.30 ↑
2 周(2W)	2.6330	0.10 ↓
1 个月(1M)	2.7370	1.00 ↓
3 个月(3M)	3.0415	0.10 ↓
6 个月(6M)	3.2130	0.40 ↓
9 个月(9M)	3.2620	0.30 ↓
1 年(1Y)	3.3510	0.30 ↓

NYMEX 原油期货价格每桶 47.9 美元（11 月 3 日收盘价）

ICE 布伦特原油期货价格每桶 50.54 美元（11 月 3 日收盘价）

COMEX 金=1114.1 美元（11 月 3 日收盘价）

1 人民币=5.1265 新台币 100 人民币=14.39 欧元 100 人民币=15.78 美元

[外币 100] 美元 633.43 英镑 977.27 日元 5.2348 港币 81.73 澳元 455.07 欧元 694.5（中国银行 2015.11.4）

声　明

安邦咨询是从事财经及公共政策领域策略分析和风险研究的独立智库机构，本研究简报是基于对公开信息的动态跟踪研究及安邦研究人员的调查撰写的信息产品，不能将其视之为规范的研究报告或结论。鉴于信息科学的基本属性，更不能将其视为等同于媒体的新闻传播。

本研究简报所载的信息、工具、观点及预测，反映了安邦研究团队截至研究简报发布当日信息所做出的判断，只提供给客户作决策参考之用，不构成任何对客户的投资或购买建议，也不能被视为向客户作出的投资邀请。客户应自主作出决策并自行承担风险，作为独立的第三方机构，本公司不会承担客户的投资损失或分享客户的投资收益。

本研究简报作为通用型的信息研究产品，所提供的服务可能并不适合个别客户，也不构成对客户个性化的咨询建议。如果客户有特殊的决策咨询需求或信息需要，建议客户以个性化定制方式获得本机构的单独服务。

本研究简报是具有知识产权的研究产品，仅向特定的签约客户传送。未经安邦咨询的书面授权，本研究简报不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他机构或其他人（包括同一集团中的非直接签约机构对象），或以任何侵犯本机构版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本机构的商标、服务标记及标记。

新闻媒体基于学术研究和观点讨论而对本研究简报的引用受到鼓励，但这种引用必须以不损害本研究机构的知识产权和商业利益为前提。新闻媒体对研究简报的引用应该获得本机构公关传媒部的许可，但不得对本研究简报的观点进行有悖原意的引用和修改。

有关问题的来源、讨论或争议，请使用“电话咨询”（TELEPHONE CONSULTING）及“在线咨询”（ONLINE CONSULTING）服务，直接向研究员咨询。电话咨询：010-56763019，在线咨询：research@anbound.com.cn。客户就有关问题如果需要更为规范、详细的研究报告，请与研究部联络，电话 010-56763019，研究部主管贺军（高级研究员）。

鉴于市场上出现假冒及转发安邦产品的现象，特此声明：安邦咨询向正式客户提供的所有产品，只通过如下邮箱发送：anbound@anbound.com.cn、anbound@anbound.info、anboundmail@vip.sina.com、anbound@anbound.com，客户也可从安邦官方产品网站（www.anbound.info）获得。从任何其他途径收到的产品，都不能代表安邦产品，安邦咨询概不负责。以上邮箱只作为发送邮箱，客户反馈请回复 aic@anbound.com。

©2015 Anbound Information Corporation. All rights reserved