



## 大股东“角力”华泰保险

近日,国泰君安创新投资有限公司在上海联合产权交易所挂牌转让华泰保险1870万股股份,占总股本的0.465%。华泰保险股权变动频频,加上此次转让,2018年华泰保险股权已出现九次变动。

A05



## 今年铁路投资规模有望创新高

1月2日,在中国铁路总公司工作会议上,中铁总公司总经理陆东福表示,2019年将确保投产新线6800公里,其中,高铁3200公里。业内人士预计,2019年铁路投资规模将创新高,规模或超过8000亿元。

A06

## 压力大机遇更大

# 2019年宏观经济十大猜想

□本报记者 赵白执南 彭扬

2019年,面对短期与长期、周期性与结构性等问题,经济走势将如何演绎、政策组合如何寻求最优搭配?综合来看,尽管2019年经济下行压力仍大,但经济没有失速风险,发展机遇则更大,各项改革将持续深入。

### 重质时代 GDP增速略放缓

专家预计,2019年经济增长仍有下行压力,GDP增速或在6.3%左右。长江证券首席宏观债券研究员赵伟表示,2019年,经济下行压力或继续释放,GDP增速或回落至6.1%左右,经济触底企稳需要等到三季度末之后。2019年,主要宏观分项普遍存在下行压力,其中地产和制造业投资增速会有所回落,考虑基建投资对冲后,投资增速仍可能回落。国金证券首席宏观分析师边泉水表

示,从实际需求角度看,经济增速快速下降期已过,2019年GDP增速总体走势为前低后高。在外部环境发生变化、内部结构继续调整的背景下,预计2019年GDP增长目标将为6.0%—6.5%。分季度看,1—4季度GDP同比增速分别为6.2%、6.1%、6.2%和6.3%,全年或为6.2%。

但在中国社会科学院副院长高培勇看来,GDP规模、增速不是唯一目标,甚至不是最重要的目标,质量和效益才是最重要的。更高质量、更有效率、更加公平、更可持续,是以新发展理念为指导所瞄准的高质量发展阶段的发展模式。“绝不能GDP高一点就松一口气,低一点就紧张起来,疲于应对。”

### 减税降费 赤字率不会飙升

2019年,积极的财政政策将加力提效,实施更大规模的减税降费。专家认为,减税降费主要来自提高财政赤字与减支

减收,“更大规模”预示财政赤字可能较大幅度提高。

赤字规模是否突破3%?不少专家认为可能性不大。从历史数据观察,我国财政赤字率目标从未突破过3%。高培勇近期表示,减税降费不能以增发国债和赤字作为资金来源,把财政赤字占GDP比重锁定在3%以内,也有出于稳预期的考虑。新时代证券首席经济学家潘向东认为,财政支出增速会出现下滑,而基建投资所需资金增加,这个资金缺口会通过广义财政扩张来弥补。地方专项债将成为补充基建投资资金缺口的重要来源,非标、融资平台不会大幅放量。

### 降准可期 市场流动性无虞

专家认为,2019年央行将坚持稳健的货币政策且更加注重松紧适度,保持流动性合理充裕。

“从总体方向上看,降准将是创造相

对宽松货币条件的重要工具,预计2019年降准3—4次。如果降息的话,更大可能性在于降低MLF和OMO利率,降低贷款基准利率可能性不大,但也不能排除这个可能性。”边泉水称。

交通银行首席经济学家连平表示,“定向松动”可能是2019年货币政策工具组合的操作方向,而“定向降准+货币市场工具调整”将是基本的工具组合。预计2019年货币政策将通过一系列货币市场工具的运用,保障市场流动性处在合理充裕水平,促进非信贷融资平稳发展,平衡市场流动性波动,支持市场机构做好流动性期限匹配,适度降低货币市场利率水平,有效控制流动性风险。

### 双向波动 人民币汇率趋稳

从人民币汇率看,人民币贬值压力更多来自于中美经济基本面的分化。

(下转A02版)

# 外资绸缪入股理财子公司

□本报记者 欧阳剑环 陈莹莹

“我们绝对看好中国资管市场,也在寻找合适的机会和合作伙伴。”一外资行高管日前对中国证券报记者表示。据悉,截至目前,已有近30家银行宣布成立理财子公司,其中多家中小银行表示拟在合适时机引入战略投资者,不排除个别银行在筹建初期就考虑着手与外资金融机构共同成立。

券商分析人士预计,理财子公司或超50家,再加上中国金融领域对外开放不断释放利好,外资金融机构入股理财子公司正迎来“黄金窗口期”。但外资金融机构如何将国际管理经验、产品和投资优势真正运用到中国本土市场,仍面临一定挑战。

### 外资入股迎“黄金窗口期”

2018年末,银保监会批准中国建

设银行、中国银行设立理财子公司申请。两家大行的暂时“领跑”,让各路资本颇有些蠢蠢欲动。“相信大家看到了中国资管市场的潜力,所以有些银行答复我们准备全资设立,但我相信总会有合适的机会。”上述外资行高管坦言。

银保监会有关部门负责人此前明确表示,鼓励商业银行吸引境外成熟优秀的金融机构投资入股,引入国际先进的专业经验和管理机制。

在监管部门的鼓励引导下,外资金融机构入股理财子公司正迎来“黄金窗口期”。毕马威银行业管理咨询总监刘绍伦称:“随着我国金融机构对外资逐步开放,现在是外资公司入股理财子公司一个较好的窗口期。我们观察到一些银行筹建理财子公司时已经开始考虑并可能会着手与外资金融机构共同成立。”

刘绍伦认为,外资金融机构理财子

公司内部经营管理经验比较丰富,可以把这种优良的能力和经验带进来,帮助国内理财子公司快速发展。另外,理财子公司对于人才的要求较高,合资体制机制可以更好引入和管理人才,建立人才队伍。

国家金融与发展实验室副主任曾刚认为,中长期来看,理财子公司引入外资金金融机构作为股东的优势显而易见:首先,可以增强理财子公司的资本实力,“理财子公司理论上是轻资本行业,但考虑到后续的净资本监管办法,以及非标业务加大资本损耗等,多元化的资本补充来源肯定有好处。”;其次,可以促使理财子公司股权结构多元化,降低母行对子公司的直接管控,使其激励约束机制更加市场化并与国际接轨;再次,外资机构资管业务成熟,除了资本的引入,也可将先进的国际经验带到中国资管业务中。

交通银行金融研究中心高级研究

员梁栋材认为,外资银行作为合作伙伴优势在于:一是管理经验丰富。外资银行公司治理较为健全,能够为理财子公司带来现代化的公司治理模式。二是产品研发较为完善。外资银行金融衍生工具等运用较为完备,引入外资银行作为投资者有助于理财子公司完善产品创新体系,吸收国际先进技术。但劣势在于外资银行在内地发展不一,对国内市场情况了解不充分,如何实现本土化是面临的长期问题,而且缺乏渠道以及客户资源。

### 不仅是资本金的优势

《商业银行理财子公司管理办法》规定,银行理财子公司变更持股1%以上、5%以下股东的,应当在10个工作日内向银行业监督管理机构报告。中信建投银行业首席分析师杨荣认为,(下转A02版)

制图/刘海洋



■ 今日视点

# 加息预期趋弱 美元成强弩之末

□本报记者 曾秀丽

2018年,受美国经济增长强劲、美联储四次加息以及欧洲政局动荡带来避险买盘等因素推动,美元成为汇市赢家。美元指数从2018年4月中旬持续走强,至12月14日达年内最高点97.7155,创2017年6月20日以来新高。不过,考虑到美国经济增速放缓、美联储加息预期趋弱、其他经济体经济企稳回升等因素,美元在2019年已成强弩之末。

从基本面分析,美国财政刺激政策红利消退、金融环境逐渐趋紧,美国经济增长正在放缓,2019年美元保持坚挺的基础

正在削弱。美联储2018年12月发布的预测数据显示,2019年美国经济增长将放缓至2.3%,明显低于2018年的3.0%。利率抬升下借贷成本增加造成的企业盈利增长放缓也将伤及经济,从而终结美元强势。

伴随经济增速放缓,美联储加息节奏放慢渐成共识,美元汇率也将大概率随之走弱。在2018年加息背景下,美国货币政策与其他经济体差异拉大,国际资金在息差的影响下流向美国,增加对美元需求,进而导致美元升值。然而,在美联储2018年12月的联邦公开市场委员会会议上,15位委员对加息预期放“鸽”,对应2019年加息2次和2020年加息1次,中长期利率水

平预测从3.0%下调至2.8%。

其他重要经济体的表现同样利空美元。虽然近期欧元区经济数据欠佳,但从近期的利率声明看,欧洲央行仍认为通胀在攀升的路径之上,当前的疲弱只是暂时的。市场预期,欧洲央行将不改变当前的货币政策。若欧洲央行在2019年秋季如期加息,届时也恰是美联储加息周期尾声,美元顶部猜测恐将尘埃落定。此外,新兴市场国家经济转暖也将在一定程度上阻碍美元攀升步伐。

不过,即使2019年走弱趋势明显,美元也很难呈线性走势,预计将因不确定性因素增加出现大幅波动。一方面,目前围绕国

际贸易争端产生的不确定性因素尚未全部释放。另一方面,美国中期选举后政策不确定性增加,与日元相比,美元作为避险天堂的优势减弱。部分机构预期,2019年上半年,美元将由主动强势转变为被动强势,将伴随美联储加息小幅反弹,但下半年随着其他央行开启紧缩政策,美元升势或结束。

值得关注的是,2018年在强势美元冲击下,土耳其、阿根廷、南非等新兴市场国家货币节节败退,给这些新兴经济体带来资本外流、偿债负担加重等多重挑战。随着美联储加息步伐放慢,美元汇率大概率随之走弱,背负大量美元债务的新兴市场国家经济有望企稳。

## A02 财经要闻

## 国务院常务会议:对标国际先进水平 促进综合保税区升级

国务院总理李克强1月2日主持召开国务院常务会议,部署对标国际先进水平促进综合保税区升级,打造高水平开放新平台;决定推出便利化改革措施,解决企业反映强烈的“注销难”问题。会议指出,按照党中央、国务院关于推动形成全面开放新格局的决策部署,完善综合保税区营商环境,进一步促进贸易投资便利化,有利于稳外贸稳外资、保持合理进出口规模、打造对外开放新高地,有利于培育国内市场、激发内需潜力。

## A03 海外财经

## 华尔街机构:今年美股防御至上

2018年美股市场延续2009年3月以来的牛市,三大股指迭创历史新高,但10月以来风云突变,抹去了年内所有涨幅并出现下跌。展望2019年美股行情,华尔街机构众说纷纭,普遍观点是市场的波幅将扩大,美企盈利增长将显著放缓,投资者应保持防御心态。主流机构对于标普500指数预测区间为2750点—3200点,较2018年该指数收盘点位2506.85点,上涨9.7%—27.7%。

## A04 基金新闻

## 私募预期A股有望逐步扭转弱势

在元旦期间美股等外围市场小幅走强的背景下,A股新年首个交易日延续疲弱运行态势。值得注意的是,经过2018年大幅下挫之后,目前私募对于A股2019年行情仍持积极看法。当前市场点位已经较低,投资者对于宏观经济已经出现的“预期差”、国内低估值蓝筹对境外资金的吸引力等,成为支撑A股市场的重要利多因素。

## A07 市场新闻

## 年报业绩预告密集披露 “预期差”影响风格偏好

1月2日,上证指数延续此前缩量运行态势,下跌1.15%,收报2465.29点。创业板指数下跌1.74%。5G主题继续活跃,依然是为数不多的亮点。分析人士指出,进入1月份后,市场关注点将逐步回归业绩主线。当前正是年报业绩预告的密集披露期,业绩预告与市场预期的差别,直接影响个股的流动性。而当某一品种流动性充足时,又将影响市场的风格偏好。

## A08 期货/债券

## 降准将至 流动性合理充裕依旧

新年伊始,有关央行降准的讨论继续升温。多家机构认为,PMI数据再度印证经济下行压力,宽货币稳增长仍有必要,央行大概率继续定向降准。目前来看,市场的关注焦点在于央行将于何时实施2019年首次降准。业内人士分析,2019年春节是2月5日,在此之前,流动性面临逾万亿元资金到期、集中取现需求、地方债提前发行等诸多考验,为弥补跨年资金缺口,央行节前进行定向降准的概率较大。

<b>浦银安盛 全球智能科技</b> <b>股票型证券投资基金(QDII)</b> <b>基金代码: 006555 正在发售</b>	
国内统一刊号:CN11-0207 邮发代号:1-175 国外代号:D228 各地邮报均可订阅 北京 上海 广州 武汉 海口 成都 深圳 西安 南京 福州 重庆 青岛 济南 杭州 烟台 昆明 海口 石家庄 太原 无锡 同时印刷	地址:北京市西城区门大街甲97号 邮编:100031 电子邮箱:zqb@pubs.com.cn 发行部电话:63070324 传真:63070321 本报监督电话:63072288 专用邮箱:ycq@pubs.com.cn 责任编辑:孙 涛 版式设计:李利娟 图片编辑:刘晖 王 力