



市场星报电子版  
www.scb.com.cn  
安徽财经网  
www.ahcaijing.com

## 经济要闻



## 外贸开局平稳 一季度进出口增10.7%

海关总署新闻发言人、统计分析司司长李魁文13日指出,一季度,外贸进出口开局平稳,我国货物贸易进出口总值9.42万亿元人民币,同比增长10.7%。

13日,国新办就一季度进出口情况举行发布会。李魁文称,今年一季度,经济运行总体保持在合理区间,外贸进出口开局平稳。据海关统计,今年一季度我国货物贸易进出口总值9.42万亿元人民币,同比增长10.7%。其中,出口5.23万亿元,增长13.4%;进口4.19万亿元,增长7.5%。

李魁文表示,总的来看,今年一季度我国外贸实现了开局稳,为实现全年目标打下了较好基础。但同时也要看到,当前国际国内环境有些突发因素超出预期,外贸所处的外部环境更趋严峻复杂,发展面临诸多风险挑战,叠加去年外贸基数较高等因素,实现稳外贸的目标需要付出更大努力。在正视这些困难挑战的同时,也要看到我国经济韧性强,长期向好的基本面不会改变,我国外贸仍将有希望保持稳定发展。

■ 中新经纬

# “金融稳定法”何以稳金融

自3月5日政府工作报告首次提出“设立金融稳定保障基金”后,4月6日晚间,中国央行网站公布了《中华人民共和国金融稳定法(草案征求意见稿)》,以下简称“《金融稳定法》(草案)”,旨在建立维护金融稳定的长效机制;意见反馈截止时间为5月6日。时间亦刚好一个月。

《金融稳定法》进入征求意见阶段,这意味着金融行业很快将再迎一部上位法,此法的颁布将大幅完善金融法律领域的顶层设计。■ 经济观察报

“金融活,经济活;金融稳,经济稳”是近年来中国高层反复强调的一句话,某种程度上,稳金融乃一国之重器。

反过来,若经济不稳,金融能稳吗?行至2022年的全球经济出现了诸多不稳定因素,诸如俄乌冲突、全球通胀高企、美联储加息、疫情持续发酵等;国内,3月PMI数据不及预期,跌破荣枯线;北向资金近30日净流出420亿;内滞外胀下,人民币汇率亦步入了双向波动阶段。

此时,跨境资金流动风险颇受关注。市场担心外资流出加剧,导致股债汇跨市场调整,恐引发资产价格、市场巨幅波动,诱发风险,影响金融稳定。

中国政法大学法学教授、博士研究生导师李曙光表示,《金融稳定法》应该是一部“长牙齿的老虎”,而不是一部“花瓶式”的法律。本次征求意见稿有三大亮点:一是构建了金融稳定顶层设计的基本法;二是明确了发生重大金融风险 and 系统性金融风险时领导机构、协调部门等责任主体和事前防范、事中化解、事后处置等具体权利义务;三是提出建立处置资金池、设立金融稳定保障基金,规定了市场化法治化手段和化解处置程序,明确了政策工具箱。所以《金融稳定法》重在金融系统性风险的预防,压实各方责任,不仅规范了金融市场主体的责任,对监管也提出明确的责任。这在金融业尚属首次。

“面对错综复杂的国内外经济金融形势,有必要制度先行、未雨绸缪,建立权威高效的金融风险防范、化解和处置机制,牢牢守住不发生系统性金融风险的底线。”《金融稳定法》草案起草说明指出。

“固根本、稳预期、利长远”,金融立法亦是立经济、稳增长之基石。

诚然,按照央行的话说,近年来,我国形成了《中国人民银行法》《商业银行法》《证券法》《保险法》等基础法律为统领的多层次金融法律体系,但金融法治建设仍然存在不足。在金融稳定方面,缺乏整体设计和跨行业跨部门的统筹安排,相关条款分散于多部金融法律法规中,规定过于原则,一些重要问题还缺乏制度规范。有必要专门制定《金融稳定法》,加强金融稳定法律制度的顶层设计和统筹协调。

而2022年3月25日,中国央行披露的“2021年四季度央行金融机构评级结果”显示:2021年四季度,央行完成了对4398家银行业金融机构的央行评级。评级结果显示,大部分机构在安全边界内(1-7级),高风险机构(8-D级)连续6个季度下降,较峰值压降过半。4398家参评机构中包含大型银行24家、中小银行3997家、非银行机构377家。

从整体上看,大部分机构评级结果在安全边界内(1-7级),资产占比约99%。评级结果在“绿区”(1-5级)的机构2201家,“黄区”(6-7级)机构1881家,“红区”(8-D级)机构316家。数据显示,截至去年末,D级机构有4家。

从趋势看,高风险机构数量较峰值减少一半,连续6季度下降。全国高风险机构数量较峰值已减少333家,现有316家高风险机构总资产仅占银行业总资产的1%。

央行评级每季度开展一次。评级等级划分为11级,分别为1-10级和D级,级别数值越大表示机构风险越高,D级表示机构已倒闭、被接管或撤销,评级结果为8-10级和D级的机构被列为高风险机构。

实际上,“近年来,我国防范化解金融风险攻坚战取得重要阶段性成果,整体金融风险趋于收敛,但面对复杂严峻的内外形势,我国金融安全稳定仍然面临多种风险挑战,金融体系脆弱性仍然存在,现有的金融风险处置机制仍然存在不足。”中国民生银行首席研究员温彬表示,征求意见稿将为我国金融安全稳定提供基础性法律保障,有利于进一步完善和加强我国金融稳定制度的顶层设计。

## 影响展望

对于金融机构和监管部门而言,《金融稳定法》压实了包括地方政府和监管机构在内的各方责任,为维护金融稳定提供了明确的规范引导。从草案内容来看,目前的制度安排并未有明显的收紧,更多是从防范化解重大金融风险攻坚战中提取重要经验并凝练为法律制度,因此对金融机构不会造成太大冲击。

对于金融市场而言,《金融稳定法》建立市场化法治化的风险处置机制,提供了整体转移资产负债、设立过桥银行和特殊目的载体、暂停终止净额结算等处置工具,完善处置配套制度安排,与司法程序保持衔接。

此外,明确建立了金融稳定保障基金作为国家重大金融风险处置后备资金,增强我国应对重大金融风险的能力水平。尤其是当前宏观经济挑战增加,房企违约风险尚未得到有效遏制,中小银行经营也面临较大的压力,《金融稳定法》以及金融稳定保障基金将有助于各部门提前发现隐患,及早应对,降低市场风险。

■ 中信证券

## 中美利差倒挂 如何影响股债汇?



4月11日,10年期美债利率大幅跳升,中美利差出现短暂倒挂。近期,美联储官员频繁向市场释放鹰派信号,导致美债利率持续走高。随着市场紧缩预期的进一步发酵,4月11日上午,10年期美国国债收益率大幅攀升至2.77%以上,而10年期中国国债收益率在2.75%~2.76%区间运行,中美利差出现倒挂。

中美利差倒挂如何影响股债汇?

**股市:**国内成长股承压,市场“磨底”阶段积极寻找布局良机,稳增长仍是未来一段时间内的交易主线。当前我国经济仍面临着三重压力以及疫情的困扰,但在稳增长的大背景下,预计政策层还将推出多项政策推动国内经济增长,稳增长的全年目标不会动摇。在未来一段

时间内,稳增长仍然可以成为交易的主线,建议可在权益市场“磨底”阶段围绕估值低位和预期低位积极布局。在布局时,可以重点关注地产信用风险预期缓解后的优质开发商、建材和家居企业,基建领域内的智能电网及储能,以及“东数西算”领域内的数据中心和云基础设施。后期同时也可以关注基本面处于低位并可能修复的领域,如基本面预期处于低位的航空和酒店。

**债券:**虽然外资流出债市压力仍在,但利率走势的主要矛盾在于国内。当前经济基本面下行叠加货币政策宽松可期,短期冲击后重新给债市带来做多机会。据人民银行上海总部发布的《2022年3月份境外机构投资者银行间债券市场简报》,截至2022年3月末,境外机构持有银行间市场债券约占银行间债券市场总托管量的3.3%。由此可见,外资对于我国利率的

影响有限,利率走势的主要矛盾仍在国内。4月份,国内经济增速下行的压力或仍有所加大,叠加央行货币政策“以我为主”,货币政策仍有进一步宽松的空间和必要性,因此预计2.85%仍然是10年期国债收益率的顶部,利率仍有下行空间,短期的冲击或给债市带来做多机会。

**人民币:**中美利差倒挂对于人民币的影响有限。现阶段,经常项目和直接投资项目顺差规模仍然较大,境内美元流动性充足。外资的证券投资并非人民币供需的主导因素,同时企业偿还外债、外贸企业延迟结汇以及非正规途径资本流出的规模也仍然可控。因此,从国际收支角度,中美利差收窄对于人民币的影响或较为有限。但从市场情绪层面,中美利差倒挂或在短期内对人民币形成压力。预计人民币弹性将进一步增大,但出现持续性单边贬值的概率不大。

■ 东方