



国际资管动态（双周刊）

第五期（2015年12月14日） 研究规划部 编辑

目 录

一、宏观经济

英国央行维持利率不变 英镑急跌刷新日内新低

德银解读欧元暴涨3%：德拉吉令市场大失所望

耶伦发出强烈加息信号 警告过晚行动有风险

二、监管动态

英国：主体下沉 发挥交易所一线监管职能

Scott O'Malia:全球衍生品市场积极监管改革

监管程序化交易 美国监管机构要求查看源代码

三、行业资讯

中非签署134亿美元合作协议 涉及基础设施化工等多个行业

抢滩伊朗 各国相中石油

英央行推出新计划 银行业需持高额额外资本

宏观经济

英国央行维持利率不变 英镑急跌刷新日内新低

英国央行货币政策委员会加息-不变-降息投票比例为1-8-0，其中央行委员麦卡弗蒂（Ian McCafferty）支持加息25个基点至0.75%，这也是他连续第五个月投票支持加息。

此外，该委员会还以9:0同意维持3750亿英镑资产购买规模不变。

英国央行在今日的会议纪要中重申，整体通胀率在2016年上半年将保持在1%以下，11月通胀率或为正值，不过核心通胀率依然低迷。此外，油价下跌意味着通胀将继续受压。

上周欧洲央行宣布加码宽松政策，而下周美联储则很有可能做出近十年来首次加息决定。彭博报道称，对于英国央行来说，明年全年它都将在二者分化的政策夹击中度日。

英国央行则表示，其货币政策与其他央行政

策之间没有机械联系，英国政策立场由本国通胀前景决定。此外，货币政策委员会成员预计四季度GDP与三季度增速类似，并称名义薪资增幅似乎已经平坦化。英国央行行长卡尼上月底表示，低利率环境很可能会维持一段时间，但他又提到英国实际利率正在转为正值，这一变化表明货币政策需要逐渐调整。

而在11月的通胀报告中，英国央行表示，预计CPI在2016年下半年之前都将低于1%，未来两年CPI有下行风险，三年内才能平衡。

原文链接：

<http://wallstreetcn.com/node/227274?read-via=rss>

华尔街见闻

2015年12月10日

德银解读欧元暴涨3%：德拉吉令市场大失所望

北京时间4日上午消息，周四欧洲央行宣布降息和延长QE，但宽松力度低于市场预期，欧元兑美元汇率暴涨3%。德意志银行(Deutsche Bank)经济学家指出，无论相对于预期还是从绝对力度来说，欧洲央行的最新政策令人失望。

德银在报告中写道：“欧央行主要的令人失望之处包括没有加快资产购买的步伐、维持购债的收益率下限不变，以及没有出台刺激TLTRO使用率的措施。这暗示欧洲央行未来的政策也可能令人失望。”

此外，按理说QE的技术细节将在明年春季重新做出评估，但欧洲央行在昨天的声明中并未提及这一点，德银经济学家怀疑欧洲央行理事会是否在发出某种信号。

总而言之，从市场反应来看，投资者对欧洲央行的最新政策相当失望。不但欧元大跌3%，欧洲

股市也出现暴跌，欧洲斯托克50指数周四收盘暴跌3.28%。受欧洲市场影响，道指周四收盘下跌1.41%，日经周五早盘下跌约1.8%。

德银认为这部分要归咎于欧洲央行最近的沟通政策，让市场对政策力度的预期过高。

不过，德银指出，短期市场下跌所造成的金融环境收紧完全可以被其他传导机制所抵消，比如银行放贷，而“就中期来讲，对于欧洲央行重要的是政策对经济和通胀的影响”。

原文链接

<http://finance.sina.com.cn/world/ozjj/20151204/094323931177.shtml>

新浪财经

2015年12月4日

耶伦发出强烈加息信号 警告过晚行动有风险

美联储主席耶伦周三在华盛顿经济俱乐部发表讲话称，美国经济已经取得了很大进展，劳动力持续改善也有利于加强通胀在中期内回归2%目标的信心，未来加息路径仍然取决于未来数据。她警告称，推迟加息太久会存在未来突然紧缩的风险，干扰金融市场，甚至将经济推向衰退，并表示“期待”看到美联储货币政策正常化。

“总体来看，10月FOMC会议后的数据符合我们对劳动力市场持续改善的预期。而且，劳动力持续改善也有利于加强通胀在中期内回归2%目标的信心。”耶伦说，到12月FOMC之前，美联储将会继续关注经济前景相关的新数据，包括劳动力市场、通胀和经济活动的一系列指标。

谈到货币政策，耶伦强调“必须考虑到货币政策的滞后效应”。她警告称，如果FOMC推迟政策正

常化太久，最终可能会不得不相对“突然”地收紧政策，以维持经济不显著超调。这样的“突然紧缩”会带来“干扰金融市场的风险，甚至将经济推向衰退”。

在问答环节，耶伦强调，美联储并没有一个既定的加息时间表：“如果我们决定加息，之后并不会按照一个机械的、有特定时间表来行动，短期利率路径将完全取决于未来数据如何影响我们对经济前景的评估。因此，就算启动首次加息，并不意味着之后已设定了加息路径。”

原文链接：

<http://wallstreetcn.com/node/226919>

华尔街见闻

2015年12月3日

监管动态

英国：主体下沉 发挥交易所一线监管职能

英国现今实行以核准制为主要特征的发行制度。16世纪以来英国企业快速爆发的融资需求以及英国自律监管为主的监管体系决定了企业在资本市场中的主体地位以及交易所市场组织中的重要作用。因此，交易所成为英国证券发行的核准主体。

英国证券发行呈现四大显著特征，分别表现为：其一，与注册制相比，英国实行核准制，但强调权利下放，交易所是核准主体；其二，明确证券发行实质条件，在形式审核的基础上强调实质监管；其三，与其他发行制度相同，英国核准制也强调信息公开和信息披露；其四，在自律监管体系下，英国发行制度不仅注重事前的核准也注重事后的监管，实现前后兼顾。

近年来我国在新股发行制度改革上进行了多次

积极的探索，取得了一系列的成绩和突破，但目前我国新股发行仍面临诸多问题。从英国证券发行制度的经验出发，建议未来我国从三方面进一步完善新股发行制度：一是，简政放权，进一步减少发行节奏的行政控制、推进市场化改革，发挥市场在资源配置中的决定性作用；二是，推进市场自律监管，实现主体下沉，强调交易所的一线监管；三是，注重信息公开，强化信息披露，保证审核标准、审核内容和审核结果的全公开，保护投资者利益。

原文链接：

http://finance.eastmoney.com/news/1622,20151210_574531970.html

东方财富网

2015年12月10日

Scott O'Malia:全球衍生品市场积极监管改革

新12月4日消息，由中国期货业协会与深圳市人民政府共同举办的“第11届中国(深圳)国际期货大会”于12月3日—12月5日在深圳召开。

本届中国(深圳)国际期货大会与往届相比形式更加丰富多元，以“跨界、跨境、跨越”为主题，邀请了梅拉梅德等全球顶尖的金融衍生品专家、学者及深圳市政府及证监会[微博]领导、国内外主要交易所、金融企业、上市公司等领袖精英参会。大会将围绕“如何更好地服务实体经济风险管理，促进期货与现货、境内与境外、场内与场外、线上与线下的互联互通以及金融混业、跨界融合的发展”等业界关心的重大课题深入研

讨。

国际掉期与衍生工具协会(ISDA)首席执行官、前美国商品期货交易委员为(CFTC)委员Scott O'Malia在大会上以“全球衍生品市场监管改革及其影响”为主题进行演讲。

原文链接:

<http://finance.sina.com.cn/money/future/fmnews/20151204/103723932226.shtml>

新浪财经

2015年12月4日

监管程序化交易 美国监管机构要求查看源代码

期货交易市场已经由计算机主宰。

交易公司一直致力于保护自己不断更新的代码，这是它们的秘密武器。而现在，美国监管者希望获得这一信息，以降低交易事故的风险。

在上周的提议中，商品期货交易委员会(CFTC)和司法部希望在无须法院传票的情况下，获准进入这些代码的储藏库。

最近几年程序化交易在全球市场中引起价格大幅波动情况越来越多，这引起了监管机构的注意。

美国商品期货交易委员会(CFTC)主席Timothy Massad十月表示，该机构将出台规定，对自动交易程序进行测试与监督，以保证这些程序在紧急情况下可以被关闭。彭博报道称CFTC在该规则的制定上已经花了两年多时间，可能还将强制独立交易公司在CFTC进行注册。

交易行业组织Modern Markets Initiative首席执行官Bill Harts向英国《金融时报》表示：“我们认为CFTC的目标完全合理，但是要公司将知识产权放在政策的门口的台阶上令我们感到难以置信。”

交易公司的担忧是两层的。首先，政府获得了这些代码后，这些代码可能不经意间流入第三方的手中。另一大担忧是政府雇员可能在获得了这些交易机构的秘密代码后跳槽，将这价值连城的交易信息与其竞争对手分享。

原文链接:

<http://wallstreetcn.com/node/226913>

华尔街见闻

2015年12月2日

行业资讯

中非签署134亿美元合作协议 涉及基础设施化工等多个行业

中非签署134亿美元合作协议 涉及基础设施化工等多个行业

中国商务部副部长钱克明表示，中方愿按照市场化原则，支持有关金融机构积极参与中非产能合作和基础设施建设

近期，由中国商务部、中国贸促会和南非贸易与工业部共同主办的中非领导人与工商界代表高层对话会暨第五届中非企业家大会在南非约翰内斯堡开幕。据悉，大会期间举行了中非企业合作协议签署仪式，双方共签署22项合作协议，涉及基础设施、化工、金融等多个行业，总金额达到134亿美元。

中国商务部部长高虎城表示，今年是中非合作论坛成立15周年，中非经贸合作全面快速发展。

2014年，中非贸易额达到2220亿美元，是2000年的21倍，中国已经连续六年成为非洲的第一大贸易伙伴国。

据《证券日报》记者了解，2014年中国对非投资存量超过300亿美元，是2000年的60多倍。与此同时，双方合作领域不断扩大，结构日益优化，制造业、金融、旅游、电信、航空、广电等领域正日益成为中非经贸合作新亮点。

原文链接：

<http://money.163.com/15/1205/05/BA23RBSB00253B0H.html>

网易财经

2015年12月5日

抢滩伊朗 各国相中石油

随着伊朗与伊核问题六国达成伊核问题全面协议，欧盟和美国将取消对伊朗的制裁，这令不少国家将目光瞄准这个油气大国。同时，急于回到国际舞台上的伊朗也十分主动，放宽了对外国公司勘探油气资源的限制。

据中国驻伊朗经商参处消息，伊朗石油部长毕扬·赞格内近期在接受电视采访时透露，根据伊朗内阁最新批准的规定，外国公司可以参与伊朗石油和天然气资源勘探，而11月底的第三届天然气输出国论坛领导人峰会也在伊朗德黑兰举办。

这给早就向伊朗抛出“橄榄枝”的各国注入了兴奋剂。就在其后的几天，法国庞大的石油代表团造访伊朗商谈法伊油气合作，这些公司包括法国地球物理总公司（CGG）、德西尼布公司

（Technip）、法国液空集团（AirLiquid）和海底七有限公司（Subsea7）等。

虽然欧洲诸国趋之若鹜，但李莉认为，是“馅饼”还是陷阱现在还不能确定。投资伊朗风险与机会并存，无论是从国家层面还是跨国公司自身利益角度来讲，赴伊朗考察并作出地缘风险评估是必须的步骤。未来随着伊朗推出与其他国家合作的细节，这些跨国企业也会就细节与伊朗进行谈判磋商，这是互相“看”的过程。

原文链接：

<http://finance.eastmoney.com/news/1351,20151204572656493.html>

东方财富网

2015年12月4日

英央行推出新计划 银行业需持高额额外资本

英国央行称，英国的信贷状况已基本自金融危机中复苏，银行业开始更加自由地放贷，但央行同时警告称，资产价格容易受到利率急升和新兴市场风险的冲击。

“全球金融危机过后有一段时间避险情绪较强，风险偏好低迷，”央行称，“目前的金融系统已经走出这个阶段。”

央行称，目前希望银行在信贷周期的正常时期持有1%的逆周期资本缓冲（CCB），目前正在制定针对银行的具体要求，计划从明年3月份开始逐步实施。

CCB旨在抑制信贷周期中泡沫阶段的高风险放款，目前CCB为零，但英国央行已要求一些银行基于特定企业风险而持有额外资本。一些经济学家和银行业分析师此前已预计，英国央行本月

将把CCB上调至0.5%。

英国央行还称，预计到2019年银行业总体一级资本相对风险加权资产的比率将达到13.5%，高于目前的13%，部分一级资本将与CCB的资本要求重叠。

除了半年一度的金融稳定报告中，英国央行同时发布了银行业者年度“压力测试”结果。

今年关注焦点在新兴市场和交易风险上，苏格兰皇家银行和渣打银行都因在测试过程中采取措施改善了资本充足率，才得以过关。

原文链接：

<http://finance.sina.com.cn/360desktop/world/20151201/172823901922.shtml>

新浪财经

2015年12月1日



中国保险资产管理业协会微信公众号

本期编辑：徐晓丹

联系电话：010-83361685

邮箱：yjb@iamac.org.cn

声明：

本报告中的信息均来源于公开材料，报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。本协会对使用者使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告版权为中国保险资产管理业协会所有，仅供发送会员单位内部使用。