

目录

本期导读.....	2
美联储缩债“靴子”落地 多国央行释放加息信号.....	2
10 月财新中国制造业 PMI 升至 50.6 重回扩张区间.....	2
建设国际绿色金融枢纽 上海发展碳金融市场措施成色足.....	2
宏观新闻.....	2
美联储缩债“靴子”落地 多国央行释放加息信号.....	2
月初罕见加量操作 央行 500 亿元逆回购确保流动性合理充裕.....	5
10 月财新中国制造业 PMI 升至 50.6 重回扩张区间.....	7
监管动态.....	8
车险业务“亮黄灯” 财险公司思索转型难.....	8
信贷环境改善 楼市重回平稳轨道可期.....	错误！未定义书签。
行业新闻.....	11
建设国际绿色金融枢纽 上海发展碳金融市场措施成色足.....	11

本期导读

美联储缩债“靴子”落地 多国央行释放加息信号

北京时间 11 月 4 日凌晨，美国联邦储备委员会结束为期两天的货币政策会议后宣布基准利率维持在 0%至 0.25%不变，并从 11 月开始将每月资产购买规模减少 150 亿美元，缩债计划将于 2022 年年中结束。美联储主席鲍威尔同时强调，缩债并不意味着加息。

10 月财新中国制造业 PMI 升至 50.6 重回扩张区间

上证报中国证券网讯 据财新网 11 月 1 日消息，受益于需求改善等，10 月财新中国制造业采购经理指数（PMI）升至扩张区间。

建设国际绿色金融枢纽 上海发展碳金融市场措施成色足

加快打造国际绿色金融枢纽，上海近期出台《上海加快打造国际绿色金融枢纽 服务碳达峰碳中和目标实施意见》（下称《实施意见》）。在多位专业和机构人士看来，《实施意见》含金量十足，非常具备执行性

宏观新闻

美联储缩债“靴子”落地 多国央行释放加息信号

北京时间 11 月 4 日凌晨，美国联邦储备委员会结束为期两天的货币政策会议后宣布基准利率维持在 0%至 0.25%不变，并从 11 月开始将每月资产购买规模减少 150 亿美元，缩债计划将于 2022 年年中结束。美联储主席鲍威尔同时强调，缩债并不意味着加息。

美联储宣布缩减购债

淡化市场加息预期

与会官员们认为，当前美国经济活动和就业市场持续走强，美联储已经接近实现其经济目标，因此决定将每月资产购买规模减少 150 亿美元。其中对美国国债的购买规模减少 100 亿美元，对抵押贷款支持证券的购买规模减少 50 亿美元。

具体实施路径方面，美联储将在 11 月份稍晚时候，购买 700 亿美元美国国债和 350 亿美元抵押贷款支持证券（MBS），此前分别为 800 亿美元和 400 亿美元。将在 12 月分别购买 600 亿美元和 300 亿美元。未来还将适时调整缩债步伐。

“如果美联储未来保持这种缩债步伐，明年 6 月将完全结束资产购买。”富国银行全球经济学家布莱森在发给上海证券报记者的邮件中表示，如果美国就业市场复苏快于预期或通胀持续高企，美联储或会加快缩债步伐。

货币政策方面，美联储维持基准利率在 0%至 0.25%不变，符合市场预期。同时，将超额准备金率（IOER）维持在 0.15%不变，将贴现利率维持在 0.25%不变。

当日，鲍威尔持续淡化加息预期。“现在进行缩债是因为相较去年 12 月的双重政策目标，经济取得了实质性的进一步进展，但现在还不是加息的时候。”鲍威尔在新闻发布会上表示，疫情影响下，部分细分行业就业复苏缓慢，整个就业市场仍有很大改善空间。

鲍威尔认为目前通胀情况仍远高于长期政策目标，供应链紧张问题也较此前预期的更持久，但货币政策工具无法解决供应链问题。美国劳工部最新数据显示，美国 9 月个人消费支出指数（PCE）年率达到 4.4%，是 30 多年来最大同比增幅。美联储青睐的核心 PCE 同比增长 3.6%，创 1991 年 5 月以来新高。

尽管鲍威尔多次强调缩债行动与加息没有联系，但在通胀上升压力下，市场普遍预期美联储将在明年 6 月首次加息 25 个基点，这比美联储的预期要提前半年。

英国央行加息概率上升

欧洲央行暂保持宽松

高通胀威胁下，多国央行已经释放出加息信号。

北京时间昨日晚间，英国央行也公布了最新利率决定，维持基准利率在 0.1% 不变，维持资产购买总规模在 8950 亿英镑不变，维持企业债购债规模在 200 亿英镑不变，符合市场预期。

英国央行提及市场对该央行的加息预期，称外界预期英国央行将在今年年底前将基准利率上调至 0.25%，到 2022 年底升至 1% 左右。但目前，英国央行仍在等待更多就业和经济数据，再做出是否加息的决定。市场预期，到 2022 年底，英国央行将加息逾 100 个基点。

为抑制通胀，加拿大央行 10 月底宣布彻底结束量化宽松，该央行还暗示，最快将于 2022 年 4 月开始加息。

尽管当前欧元区经济复苏势头增强，通胀水平也明显升高，但相较美联储，欧洲央行货币政策正常化的脚步较为缓慢。

在 10 月的货币政策会议上，欧洲央行维持三大关键利率不变，强调了保持宽松货币政策的必要性。欧洲央行同时宣布维持资产购买计划的购债速度在每月 200 亿欧元不变，并且重申维持规模为 1.85 万亿欧元的紧急抗疫购债计划不变，并至少持续到 2022 年 3 月底。

光大银行分析师周茂华告诉记者，一般来说，美联储收紧政策会压缩其他央行的政策宽松空间，但具体还是要看其他央行所在国家的内外宏观经济形势。如果部分经济体明显资金外流，这类国家央行可能面临被迫收紧压力。目前来看，美联储本次开启紧缩货币政策周期对其他央行收紧影响暂时不明显。

月初罕见加量操作 央行 500 亿元逆回购确保流动性合理充裕

11 月 3 日，央行开展 500 亿元 7 天期逆回购，操作量比前一日大幅增加 400 亿元。市场人士认为，央行月初罕见加量逆回购，保持流动性合理充裕的“深意”再度凸显。

一直以来，月初时点的市场流动性总量相对充裕，央行加量操作逆回购的情形并不多见。专家认为，央行加大逆回购投放力度，展现了央行言行一致维护流动性合理充裕的姿态，有助于稳定市场预期，保持货币市场利率围绕央行操作利率平稳运行。

“央行实施 500 亿元公开市场操作，较此前两日明显增加，一方面体现出央行公开市场操作的灵活性，另一方面释放了央行确保流动性合理充裕的政策意图。”光大银行金融市场部宏观研究员周茂华表示。

当日，在公开市场操作过后，货币市场利率明显感受到暖意，DR001、DR007 等各期限利率均有所下行。DR001 加权平均利率回落 11.89 个基点，至 1.9859%；DR007 加权平均利率降至 2.1163%，低于政策利率水平。

上海银行间同业拆放利率（Shibor）方面，短端利率全数下行。其中，Shibor 隔夜下行 12.6 个基点，报 2 %；7 天 Shibor 走低 4.8 个基点，报 2.137%；14 天 Shibor 回落 1.9 个基点，报 2.186%。

周茂华表示，市场资金利率走势整体平稳，恰恰反映出市场对央行保持流动性合理充裕已有较充分的预期。

此前，由于 11 月中期借贷便利（MLF）及公开市场操作工具到期量大，叠加缴税、专项债发行量较大、财政支出等因素影响，有部分市场主体担忧，国内资金面将受到短期扰动，资金面或将趋紧。

面对这一情况，业内人士预计，央行将综合运用多种货币政策工具，满足金融机构合理资金需求，保持流动性合理充裕，实现平稳过渡。同时，四季度财政政策有望适度发力，接力公开市场操作的续做，有助于稳定市场流动性。

对于公开市场操作集中到期带来的阶段性流动性压力，中信证券研究所副所长明明表示，虽然本周 10000 亿元逆回购到期压力较大，但是参考 10 月公开市场操作情况，预计本周资金面依然处于中性状态，部分时点资金压力可能有所增加。

周茂华预计，央行后续将更多通过 MLF 与公开市场等政策工具，灵活对冲短期干扰因素，确保流动性保持合理充裕。

“随着财政支出逐渐强势发力，有望接棒公开市场操作的续做，银行间流动性整体将保持合理充裕。”东北证券宏观研究首席分析师沈新凤表示，临近年末，财政支出开始放量，结合季节性与财政收支预算，预计 11 月、12 月财政收支差额将分别向银行间市场释放 18889 亿元与 38052 亿元，可完全覆盖今年剩余的 17899 亿元政府债券净融资影响。

10 月财新中国制造业 PMI 升至 50.6 重回扩张区间

上证报中国证券网讯 据财新网 11 月 1 日消息，受益于需求改善等，10 月财新中国制造业采购经理指数（PMI）升至扩张区间。

11 月 1 日公布的 2021 年 10 月财新中国制造业 PMI 为 50.6，较 9 月回升 0.6 个百分点，重回扩张区间。2020 年 5 月以来，这一指数仅在 2021 年 8 月落入收缩区间，显示制造业总体保持扩张态势。

从财新中国制造业 PMI 看，10 月制造业运行呈现需求强、供给弱的特征。生产指数较 9 月下降，连续三个月位于收缩区间。调查企业普遍反映，限电、原材料短缺和成本上扬等因素在四季度初制约了产出。

10 月新订单指数在扩张区间上行，升至四个月来高点。本轮需求回升主要受内需转强驱动，外需则依然疲弱，新出口订单指数连续三个月位于收缩区间。对出口订单减少的原因，企业普遍提到销售困难、疫情导致交货受阻，还有部分企业反映销售价格上扬带来负面影响。

生产偏弱直接影响企业减少用工，10 月制造业就业指数连续第三个月位于收缩区间，但仅略低于荣枯线，收缩幅度较 9 月放缓。

通胀压力继续高企，10 月制造业购进价格指数大幅抬升至 2017 年以来高点，连续 17 个月位于扩张区间，显示原材料价格大幅上涨、能源价格快速上升以及运费增加等，共同推高了制造业企业成本。同期出厂价格指数则创下近五个月新高，反映出成本端压力已部分传导至下游，企业随之提高销售价格。分类别数据显示，中间品销售价格涨幅最快，消费品最慢。

对未来一年的生产前景，调查企业普遍持增长预期，产出预期指数在 10 月远高于荣枯线，但乐观度较 9 月微降，部分企业对供应链持续受阻和成本上扬感到忧虑。

监管动态

车险业务“亮黄灯” 财险公司思索转型难

“今年车险不好卖，保险公司、中介机构日子都挺难的，客户保费往下走，我们的收入也跟着下去了。”谈及今年的光景，业务员小程说。

保费收入同比下降 7%，净利润同比下降约 26%，财险公司第三季度业务、业绩“双失利”。

有业内人士感慨，财险行业确实到了转型革新的路口，以前的业务转型比较简单，热门时一哄而上，亏损了集体撤退。当前，“探底”的发展现状正倒逼财险公司沉下心来，根据自身资源禀赋摸索可持续发展的有效转型路径。短期来看，四季度财险公司业绩将环比改善；长期来看，多方面的社会风险管理需求仍会给财险公司带来可观的发展空间。

车险承保陷入亏损

数据显示，今年前三季度，83 家财险公司合计实现保费收入约 1 万亿元，同比下降 1%；净利润约 427.5 亿元，同比增长约 6%。令行业担忧的是，第三季度，财险公司合计实现保费收入 7343 亿元，同比下降 7%；净利润约 70 亿元，同比下降约 26%。

多位受访人士认为，财险公司第三季度的糟糕表现与多个不利因素叠加相关。保费收入方面，2020 年同期车险综合改革尚未启动，保费收入尚未缩水，基数较高。截至 9 月底，

车辆平均所缴保费 2763 元，较 2020 年改革前降低 21%，改革以来车险保费收入减超 2000 亿元；同时，信保业务收缩，健康险发展放缓，非车险业务增长乏力。

净利润方面，财险公司承保端利润普遍有所下降。今年 7 月，河南部分地区发生暴雨灾害，不少车辆受损，给财险公司额外增加大量赔付支出。银保监会近期披露，因这场暴雨灾害，车险最终赔付金额或达 70 亿元。叠加车险综合改革让利消费者，带来的行业利润较少，车险业务暂时收不抵支，陷入了承保亏损状态。今年前 9 月，全国车险综合赔付率大幅提高 16.3 个百分点至 73.2%，综合费用率同比下降 13.5 个百分点至 27.8%，车险综合成本率提高 2.8 个百分点至 101%。

由于车险是财险公司当家险种，其占比仍超行业总保费的一半，车险的亏损进而导致一些财险公司亏损面扩大，甚至有不少公司整体业绩为负数。据统计，前三季度，有 20 家财险公司净利润出现同比下滑，均为中型和小型公司；28 家财险公司业绩表现为净亏损，均为小型公司。

车险承保盈利成必修课

由于短期内车险业务占比过半的现状不会改变，如何让车险承保盈利，成了各家财险公司破局的必修课。

一方面，四季度车险所处的行业环境将有所改善。五道口金融学院中国保险与养老金研究中心研究总监朱俊生解释称，2020 年 9 月中下旬车险综合改革启动，当年四季度车险保费基数已经下降，同时河南暴雨灾害带来的大额赔付在今年三季度基本释放，因此四季度车险的同比、环比表现都会有所改善。

另一方面，中小公司正在根据自身条件多方面提高业务质量。据业内人士透露，为改变车险业务长年承保亏损的问题，一些中小公司开始利用精准的车险定价能力抓准车险里的细分市场，比如，单做交强险和商业三者险，避开赔付率相对高的车损险。

非车险亟待有效转型

据三季度数据测算，头部 3 家财险公司的车险市场份额合计高达 68.5%，剩下 80 余家财险公司只能分享 31.5% 的车险市场。这意味着，中小公司的车险业务竞争白热化，向非车险转型已是行业共识。

“非车险转型说了很多年，我们也一直在做，但效果不佳。”正如一位财险公司高管所言，从 2013 年后乘着互联网金融东风大干信用保证险，到 2016 年开始追逐百万医疗险的“国民医保”风口，中小财险公司近几年在非车险的探索上大投资源、猛增人力，呈现出一派繁荣景象。

但是，专业能力跟不上，表面的短暂繁荣带给财险公司的是不断“踩雷”与承保亏损。据统计，至少有 15 家保险公司相继在信保业务上“踩雷”。刚跳出信保业务的“坑”，一些公司又陷入健康险“怪圈”——卖得越多亏得越多。

“现在，小的市场主体应抛弃短期内快速做大规模的幻想，这个时间窗口基本关闭了。大多数中小公司应该利用的，一个是股东资源，这是实打实的，可以深度挖掘；另一个是在一些公司看得准的、有市场空白的领域做更多探索，在一些市场细分中做足差异化的文章。”朱俊生直言。

非车险业务的经营需要更强的专业能力支撑，除了承保理赔能力，还考验着保险公司对所涉行业的深度了解。保险公司需逐步成为重点行业、重点领域风险管理的专家顾问，中小公司转型非车险业务，首先要注意自身能力建设，不能再盲目跟风。

行业新闻

建设国际绿色金融枢纽 上海发展碳金融市场措施成色足

加快打造国际绿色金融枢纽，上海近期出台《上海加快打造国际绿色金融枢纽 服务碳达峰碳中和目标实施意见》（下称《实施意见》）。在多位专业和机构人士看来，《实施意见》含金量十足，非常具备执行性。

《实施意见》提出了总体目标，到 2025 年上海基本建成具有国际影响力的碳交易、定价、创新中心，基本确立国际绿色金融枢纽地位。这一地位该如何评判？文件中的 24 条措施含金量如何？上海证券报记者带着这些问题采访了相关专家。

多维度评价国际绿色金融枢纽地位

对于总体目标的实现如何评判，又有哪些标准？

复旦大学经济学院教授吴力波表示，碳交易、定价和创新中心建设方面，碳市场覆盖的排放量规模、交易规模、参与主体规模、交易品种的多样性、价格与国际国内能源价格的联动乃至引领，碳价格对于可再生能源发展、低碳技术的引领等，都是反映市场发展成熟度和影响力的直接、重要的标志。

“在金融市场中，银行、证券、保险、基金等行业能否围绕碳金融形成一个有机的绿色生态产品体系，引领绿色投资和技术创新，是能否担当起国际绿色金融枢纽地位的重要标志。”吴力波说。

东方证券首席经济学家邵宇表示，国际绿色金融枢纽地位可以用几个维度指标来评价，包括市场参与者、相关金融产品丰富度、市场成交量、市场定价影响力等。

为实现上述总体目标，《实施意见》从加强绿色金融市场体系建设、创新绿色金融产品业务、健全绿色金融组织机构体系等七大方面提出 24 项举措。这些具体举措正是围绕这些评价条件来进行的。

发展碳金融市场受关注

受访人士认为，上海此次出台的 24 项举措，条条含金量高。很多措施都有具体的落地举措，特别是针对金融业务模式创新、体系创新和制度创新很有针对性。

吴力波认为，有一些措施对尽快实现碳达峰、碳中和有直接指向作用，比如，第一部分“绿色金融市场体系建设”的第一至第三条。

这三条分别是发展碳金融市场，支持资本市场更好服务产业绿色转型升级，以及推动建立金融市场环境、社会、治理（ESG）信息披露机制。其中，针对发展碳金融市场，《实施意见》提出，支持全国碳排放权交易市场建设，推动金融市场与碳排放权交易市场合作与联动发展，促进以碳排放权为基础的各类场外和场内衍生产品创新。

“绿色金融产品创新方面的几条措施，含金量也很高。”吴力波表示，全国碳市场从起步到逐步发展壮大，需要金融生态支持，这几条举措从衍生品市场建设方面为碳市场的规模化发展和碳排放许可金融属性的充分挖掘提供了基础；资本市场对于碳金融和绿色投融资的鼓励，则进一步推动金融服务向绿色产业和低碳产业倾斜，从产品设计、信息披露等维度解决供需不匹配、市场价值发现不充分等发展瓶颈。

邵宇认为，碳排放权是绿色金融最主要部分，只有建立一个碳金融市场，才能充分发挥市场引导的作用。上海金融基础禀赋强，建立碳金融市场是上海建立绿色金融枢纽的先决条件。

《实施意见》提出，支持资本市场更好服务产业绿色转型升级，支持符合绿色发展理念的企业在境内外资本市场上市或挂牌融资，支持科技含量高的绿色产业企业在科创板上市融资等。这条措施也受到市场广泛关注，但大家的疑问是，如何保证政策落地？

“服务产业绿色转型升级，确实是当下最需突破的重点、难点。一方面，传统产业的转型面临融资约束，另一方面也有很多转型过程中的不确定性，提高了金融服务的难度。”吴力波表示，得到金融支持，关键是要有完善的评估标准、风险管理的手段和对策。很多项目具有技术的不确定性，风险评估难度很大。对绿色产业进行金融支持，实际上有不少困难，特别是一些中小型企业的项目，由于绿色投资的项目回报周期长、初期投资大，面临的风险因素很多，在信用担保方面也有一些困难。

邵宇建议，可以大力发展绿色金融相关的产品与服务供给，对符合绿色发展理念的企业，在规范认定的基础上，可以适当降低上市标准；也可设立相关的产业发展基金。

防范创新业务相关风险

《实施意见》对于创新绿色金融产品给予较大支持，如鼓励银行业金融机构提升绿色信贷规模和占比，强化对绿色项目的信贷服务支持，大力发展绿色债券，扩大绿色债券发行规模等。不过，金融业务快速推进时，要做好风险预判、预防。在推进创新绿色金融产品业务中，该如何做好风险防范工作？

邵宇建议，首先要对绿色创新金融产品进行充分的信息披露；其次，要控制绿色金融产品的创新发展节奏，与产业发展需求相适应，与监管资源配备相适应；再次，加强第三方评级机构对绿色金融产品的信用风险研究，建立合理的激励机制，引导评级机构客观公正地对绿色金融产品进行评级。

吴力波认为，需建立风险管理体系，要对绿色产业的各类直接风险进行评估，也要对转型过程中可能产生的各类间接风险进行评估。“绿色转型有一定政策风险，国际、国内，中央、地方在气候变化领域的政策，对于绿色企业的投融资影响很大。”她表示，还有技术风险，碳减排技术之间、减排技术与中和技术之间、减排技术与替代能源技术之间关系复杂，有互补、有竞争。各类技术的适应性又有很强的区域、时空特异性，通用性反而较弱，这与一般的技术创新风险管理有很大不同。

吴力波说，还有一类风险是需求风险，也就是需求侧可接受性的问题。资源禀赋、基础设施、文化传统等都会影响对于新技术、新产业的接受度。