

跨春节资金价格猛涨 央行SLO新政以来首次

距离农历大年初一恰好两周，昨日成交的 14 天期质押式回购利率出现超过 70 个基点的上涨。自央行 1 月 18 日宣布实施“公开市场短期流动性调节工具（SLO）”以来，银行间市场资金价格首次出现如此涨幅。据证券时报记者了解，昨日出钱的机构以国有大型银行为主。

尽管如此，整体市场上对于节前资金面预期依旧偏暖。上海某货币中介公司交易员表示，以五大国有行和全国性重要股份银行为主的 12 家 SLO 实施对象银行，如果现在还“捂紧”钱袋子，可能导致节后流动性过剩。这个价格不算高，其他机构也都可以接受。

Wind 资讯统计显示，昨日的 14 天加权平均回购利率报于 3.6489%，较上一交易日大幅走高 70.25 个基点；7 天利率走升 28.49 个基点至 2.9842%。值得注意的是，隔夜回购利率不升反降了 1.06 个基点至 2.0968%，其成交量则同时攀升至 6799 亿元的历史次高。

平安证券固定收益部研究主管石磊表示，在对每日操作隔夜资金与一次性借入 7 天资金作对比后发现，前者的平均资金成本更低，这也是隔夜成交量总是远超其他所有期限总和的原因。石磊对记者称，现在央行将定向逆回购加以“制度化”，使市场资金预期比以往任何时候都稳定，也将进一步转移其他期限的资金成交数量。

广发银行债券交易员颜岩告诉记者，昨日的 14 天回购利率 3.65% 不算高，历史上超越 8% 的也很常见，预计春节之前还会略有上涨，但总归不会缺钱。石磊认为，各期限资金价格涨幅预计都不会超过 100 个基点，这在往年是不可想象的。

专家认为，央行 SLO 新政实施后，其他货币政策或出现“真空期”。兴业银行首席经济学家鲁政委表示，1 月份不会出现降准或降息。他同时表示，央行 SLO 操作的具体期限仍有待确认，其一旦明确，将成为我国利率市场化过程中的又一个重要制度安排。（朱凯）

去年末我国银行业金融机构 总资产达131.27万亿

据中国银监会公布数据，截至 2012 年末，我国银行业金融机构总资产达 131.27 万亿元，比上年同期增长 17.7%；总负债达 122.63 万亿元，比上年同期增长 17.5%。

其中，大型商业银行 2012 年末总资产达 57.94 万亿元，比上年同期增长 11.4%；总负债 54.01 万亿元，比上年同期增长 11.0%。

（贾壮）

（上接 A1 版）加上最近市场走势转暖，经济基本面持续向好，上市公司业绩也普遍转好，市场做空空间并不大。

另外，值得注意的是，虽然 2010 年我国就已经启动融资融券业务试点，但市场一直延续融资为主的交易格局。中国证券金融公司融资融券统计监测系统数据显示，目前，在 2.65 万亿元融资融券交易中，融资交易额达 2.25 万亿元，约占 85%；在 1111 亿元融资融券余额中，融资余额为 1071 亿元，约占 96%；在 278 只标的股票中，259 只标的股票 2012 年融资交易额占比超过 70%，融资交易额占比小于 50% 的股票仅有 1 只，比重为 48.54%。

证金公司统计监测数据显示，2011 年 12 月 5 日，沪深市场标的股票范围由 90 只扩大至 278 只，数量增加 2 倍多。据统计，扩容后两个月，新增标的股票的累计融资买入额为 223 亿元，累计融券卖出额仅为 46 亿元，前者是后者的 4.85 倍。由此可见，标的股票扩容不能简单地理解为“扩大卖空”，买空力量也得到了加强，而且可能超过卖空的力量。

权威人士认为，当前市场走势总体向上，融资融券交易以融资交易为主的格局短期内不会改变。在市场持续向好的情况下，标的证券的扩容，有可能为投资者提供买空的契机，从而为市场注入更多的流动性。

事实上，证券公司可供融出的券源也是有限的，这也客观上限制了融券规模。证金公司统计监测数据显示，截至今年 1 月 22 日，74 家开展融资融券业务的证券公司中，共有 54 家开展了融券业务，可用于出借的股票总数约为 9.3 亿股，市值约为 86 亿元，只占同口径标的股票流通市值的 0.07%。目前，共有 43 家证券公司尚余 6.3 亿股未出借，市值约为 52 亿元，只占全部标的股票流通市值的 0.04%。

权威人士强调，此次标的股票扩容至 500 只，主要是增强了融资融券机制的平衡作用和对冲作用，市场买空和卖空力量都会有所加强，但以融资买空为主的格局短期难以发生变化。证券公司可供出借的券源数量有限，难以出现大规模针对新增股票或全市场的做空行为，对市场的影响并不会太大。

前海跨境贷款签单20亿 贷款利率保密

证券时报记者 陈中

离《前海跨境人民币贷款管理暂行办法》下发刚好一个月时间，首批 15 家注册在前海的企业就与 15 家经营人民币业务的香港银行机构签订了总额约 20 亿元人民币的贷款协议。深圳市前海开发投资控股有限公司（下称前海控股）成为最大贷款主体。

业内专家认为，前海跨境人民币贷款业务不仅为前海的开发建设提供重要的金融支持，而且对推动香港人民币市场的活跃程度，巩固香港离岸人民币中心地位，形成人民币跨境双向流动的良性循环具有重要促进作用，在实际操作中，这项业务的风险也是可控的。但对于深圳前海此次尝试是否在推动人民币国际化的同时推动内地利率市场化改革进程，业界仍存争议。

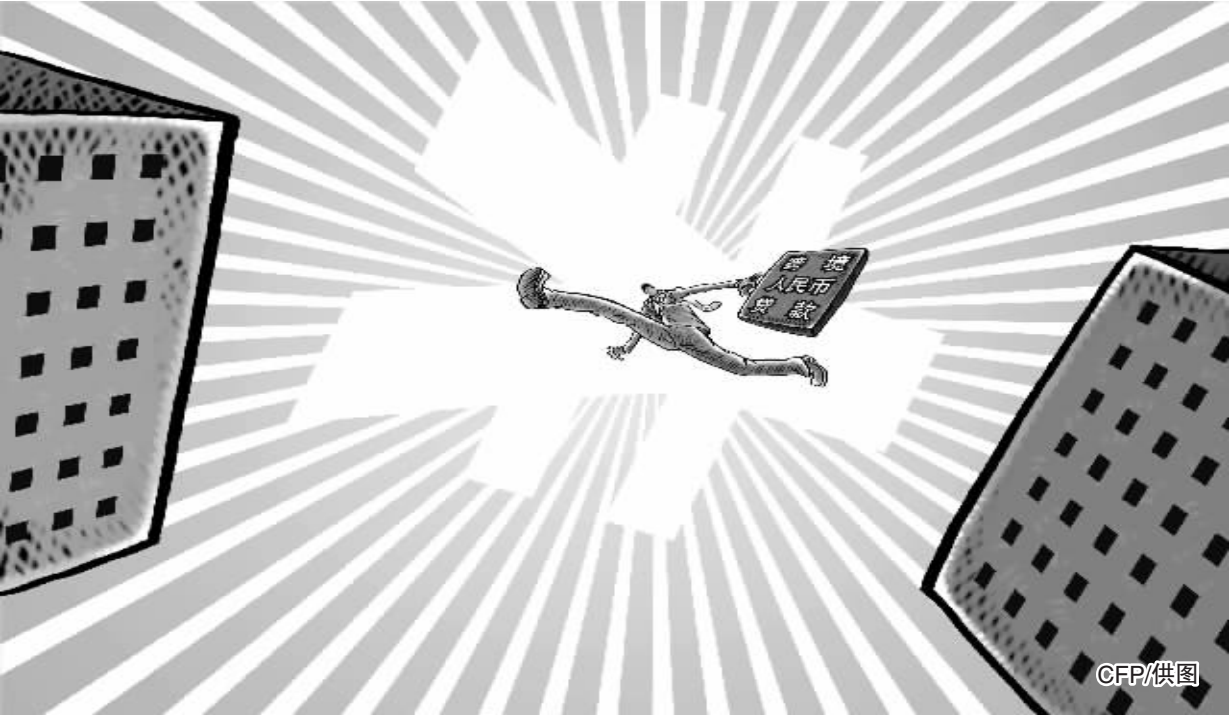
贷款利率保密

在前海获批的金融创新政策中，为何人民币跨境贷款的业务率先实施？中国社科院国际金融研究室副主任刘东民接受证券时报记者采访时表示，首先在于这项措施的操作性最强，风险可控；其次，这项政策在促进香港人民币回流、支持前海企业发展也是“实实在在”的。

昨日首批 15 家注册在前海的企业与 15 家经营人民币业务的香港银行签约，共签约前海跨境人民币贷款项目 26 个，协议总金额约 20 亿元人民币，所贷人民币资金都将用于前海地区的开发建设。同时，深圳建行、深圳交行与 3 家香港公司签署了资金达 6.2 亿元人民币的境外项目人民币贷款协议。

此前曾有传言，此次签约集体的 26 个项目贷款利率均为 4% 以下。记者询问多位签约现场的银行代表，大多表示贷款利率、具体额度“不方便说”。一位银行客户经理则告诉记者，根据具体项目、双方谈判等因素，不同项目的贷款利率会有所不同。

近水楼台先得月，由前海管理局全资控股的前海控股成为 20 亿元



贷款的最大受惠方。在昨日 11 组签约名单里，前海控股出现在其中 6 组，与 10 家银行签约。前海控股工作人员也告诉记者，前海控股目前是前海最活跃的公司，也是实际上贷款额度最大的公司。

资料显示，前海控股是前海管理局旗下唯一得到法定授权的开发建设及投资主体，战略定位为集建设、投资、融资、资产运营功能于一体的“产业发展商”，负责前海合作区内土地一级开发、基础设施建设和重大项目投资等。

着眼人民币国际化

根据《前海跨境人民币贷款管理暂行办法》第九条，前海跨境人民币贷款利率由借贷双方自主确定，在贷款发放前向深圳人行备案。在前海控股副总经理舒东看来，这是前海跨境人民币贷款政策的最大亮点。

此次在前海试行的跨境贷款，不仅打通人民币跨境双向流动的渠道，也引起了业内对于此举推动内地利率市场化改革的想象。事实上，在人民币国际化已成共识的背景下，如何处

理好利率、汇率市场化改革，以及资本项目开放的次序问题，一直存在争议。

香港中文大学全球经济及金融研究所常务所长庄太量对证券时报记者表示，首批跨境贷款开闸，起到了推动利率市场化的作用。“香港市场的整体利率水平比较低，资金成本低、贷款利息低，对于内地市场而言有相当的竞争力，长远来看两个市场间不同的利率会逐渐消失，加快内地利率市场化的进度。”

但刘东民则认为，试行前海跨境人民币贷款的目的并不是推动国内的利率市场化，而是着眼于资本项目的开放，并继续巩固香港离岸人民币市场地位。

利率市场改革是金融改革的关键一环，对于整个银行体系是有真实压力的，国内对这项改革比较慎重，很难说有一个比较明确的时间表。”刘东民表示，或许未来跨境贷款向更广泛的区域推开时，可能会有推动利率市场的衍生效应，但前海的整个金融创新的核心目标很明确，就是人民币国际化，着眼于人民币资本项目开放的人民币国际化。

渣打中国首席执行官兼董事会

常务副主席林清德也表示，前海人民币跨境贷款不仅有利于香港离岸人民币市场的发展，也标志着中国资本账户的进一步开放，而且将进一步促进人民币贷款的需求，进而推动人民币在中国内地和香港之间的流动。

业内称风险可控

在跨境贷款开闸前，业内曾担心由于内地与香港人民币存款利率存在差距，会引发香港的离岸人民币“井喷”式地回流内地。但业内专家大多认为，香港的人民币存款不会在短时间内大规模回流，而相关监管部门也将对这项业务进行实时监测。根据规定，深圳人行将根据香港人民币业务发展情况、前海建设发展需求和国内宏观调控的需要，对前海企业获得香港人民币贷款实行余额管理。

事实上，去年以来，随着香港离岸人民币的积累，以及人民币升值预期的降低，香港离岸人民币存款利率一路攀升，不少香港银行陆续上调了离岸人民币存款利率，内地与香港两地的人民币存款利率差距趋近。去年 9 月，香港的人民币存款利率还曾一度超越内地。

香港银行人民币业务获得新突破

证券时报记者 李明珠

首批前海跨境人民币贷款项目昨日在深圳签约，15 家香港银行向前海注册的 15 家企业发放贷款，贷款额度约 20 亿元人民币，此举对于香港银行的人民币业务乃至人民币国际化来讲，将产生新的变化。

首批签约的 15 家银行集中在以下三类，一是五大国有银行在香港的分支机构及其控股银行，包括

中银香港、南洋商业银行、工银亚洲，农行、建行和交行在香港的分行；二是商业银行在香港的分支机构及其控股银行，包括国开香港分行、信银国际、招行香港分行、永隆银行；三是香港本土的银行合计 4 家，包括汇丰香港、渣打香港、恒生、大新银行。

作为人民币业务量最大的中银香港此前非常低调，而昨日中银香港及南洋商业银行与 5 家在前海注册成立的企业签署协议，为这些企

业提供首批人民币跨境贷款。同样作为母子银行签约的还有招商银行香港和永隆银行。

中信银行国际首席经济师廖群对证券时报记者表示，首批跨境贷款的签约证明香港银行的人民币业务有了新突破，去年香港人民币存款及存款证余额分别为 7202 亿元，而贷款仅 700 多亿，本地企业人民币贷款需求有限导致人民币存贷款量不匹配，贷款延伸到前海从而进一步到内地，市场需求会有所增加，

也打通了香港人民币资金回流内地的新渠道。

中银香港副总裁高迎新认为，香港银行可直接向深圳前海区内合资格企业提供跨境人民币贷款，标志着香港人民币业务的发展进入新的里程碑，为香港和前海两地缔造双赢局面。新措施将有助于香港银行开拓人民币资金运用的新渠道，并有利于两地人民币跨境的双向流动，促进人民币业务的进一步发展。

国内首个自由贸易园区有望在沪试点 上海已正式提交申请,最快于3月份出结果

证券时报记者 孙玉

上海建设自由贸易园区申请已经递交，目前正在加快推进，最快或于今年 3 月份得到结果。如果获批，这将成为中国内地首个自由贸易园区，推动跨境金融业务、国际贸易结算的开展。

来自商务部驻上海特派员办事处的消息显示，近日，上海正式向国家相关部门提交了国内首个自由贸易园区试点方案，该试点有望在上海浦东率先实施。一旦自由贸易园区试点方案得到突破，上海综合保税区将借鉴境外自由贸易区的做法，从外汇管理、货物出入区监管、税收政策、贸易模式等方面先行先试，有望把“在岸与离岸”、“物流与结算”、“外贸与内贸”逐一统筹起来。在刚刚举行的上海市十四届人大一次会议上，上海市代市长杨雄表示，2013 年浦东将试

点建立自由贸易园区，还将深入推进开设外币离岸账户、融资租赁业务等创新改革事项，争取国家支持开展一批新的改革事项。

上海综合保税区管委会相关人士向证券时报记者表示，上海已正式提交了在上海综合保税区设立自由贸易园区的申请，《上海市主体功能区规划》也已于 2012 年 12 月 30 日下发到各相关部门，从目前的进展看，建立自由贸易园区的框架已经基本形成，园区试点载体为上海综合保税区。上海综合保税区融洋山保税港区（重点建设国际航运发展综合试验区，发展国际中转、现代物流、商品展示、保税仓储、期货保税交割等多层次业务）、上海外高桥保税区（重点建设国际贸易示范区，发展进出口贸易、转口贸易、保税展示、仓储分拨等服务贸易功能）、上海浦东机场综合保税区（重点建设临空功能服务先

导区，发展航空口岸物流、贸易和金融服务等功能）于一体，实现“三区联动”，可以视为未来上海自由贸易园区的雏形。

上海浦东国际金融航运双中心研究中心主任庄峻向证券时报记者表示，“上海综合保税区管委会目前正在加快推动自由贸易园区试点申请。相关负责人已经赶赴北京与海关、商委、税务等部门进行汇报和沟通”。上海综合保税区管委会相关人士则表示，自由贸易园区试点方案能否获批结果最快要到今年 3 月份。

如果自由贸易园区试点方案获批，那么未来港区将与园区直接相连，形成一个特殊监管区，加快通关速度以及节约贸易成本，从而提升上海的竞争力，提升上海国际贸易中心建设的进度。但庄峻认为，上海要进一步推进自由贸易区的建设，还需要在税收、外汇、海关报关等环节上，提出有效的解决方案，

并且在上海综合保税区“三区”内部制度上形成统一，与海关进行有效协调。自由贸易园区试点是否能真正落地还需要外汇政策等相关配套措施的到位。

除了在口岸贸易、离岸自由贸易、服务贸易等方面实现便利化，自由贸易园区框架下也有望在免税购物方面实现突破。有知情人士向证券时报记者透露，在浦东自由贸易园区中，也有望在外高桥保税区域试点有限度的免税购物（即设置约 5000 元上限的个人免税购物额度）。《上海市推进国际贸易中心建设条例》曾提出，“上海市人民政府配合国家有关部门在本市探索实施离境退税政策，选点设立免税商品购物店”。

所谓的“自由贸易园区”，是主权国内的贸易自由化，具体指向某一国家或地区境内设立的实行优惠税收和特殊监管政策的小块特定区域。

中证指数获选2012年度 中国最佳指数供应商

近日，在亚洲资产管理领域权威杂志《亚洲资产管理》举办的 2012 年度评选活动中，首度参选的中证指数有限公司荣膺年度“中国最佳指数供应商”奖，打破了该奖项自 2009 年设立以来由外资指数机构独占的局面。

年度“最佳指数供应商”遴选标准包括机构在行业内的地位、市场占有率、产品应用情况以及国际化水平等多项评价指标。2012 年，中证指数在国内外市场得到了广泛的应用。国内市场新增 34 只使用中证指数作为投资标的指数型产品，总募集资产规模 801 亿元，资产规模占比为 80%，其中两只沪深 300ETF 首募规模超过 500 亿元；新增 53 只使用中证指数作为业绩基准的股票型基金产品，资产规模占比为 94%。

另外，基于中证指数旗下沪深 300 指数开发的中国内地首批跨市场 ETF 产品之一的华泰柏瑞沪深 300ETF 同期获选“中国年度最佳新 ETF”奖。（黄婧）