

## 5月广义货币增速超预期 利于稳增长

当月人民币新增贷款明显高于去年同期;专家称货币全面宽松可能性下降

实习记者 孙璐璐  
证券时报记者 贾社

经过春风化雨式的定向宽松,货币环境正朝着有利于稳增长的方向发展。

据中国人民银行昨日公布的数据,5月份新增人民币贷款数量可观,广义货币(M<sub>2</sub>)增速超过预期,社会融资规模同比大增。

数据显示,5月份人民币贷款增加8708亿元,略高于4月份的7747亿元,明显高于去年同期的6674亿元。中金公司研报认为,前期贷款增速偏慢有多方面的原因,包括存款增长乏力导致的贷存比约束、银行风险偏好下降导致的信贷投放谨慎以及信贷额度约束等。

5月份贷款结构也有所优化,居民中长期贷款数量环比增加。民生证券研究院副院长、首席宏观研究员管清友分析说,居民中长期贷款回升,显示政策支持和资金面宽松使金融机构配置按揭贷款的动力略增;在现有的贷存比考核和信贷额度管控下,金融机构压低短贷,中长期贷款占比继续上升,显示非标回表、定向宽松对特定领域支持增加以及债务置换。

截至5月末,M<sub>2</sub>余额为118.23万亿元,同比增长13.4%,比上月末高0.2个百分点,比去年同期低2.4个百分点。招商证券宏观分析师谢亚轩告诉证券时报记者,M<sub>2</sub>增速好于市场预期,表明货币政策定向宽松助力货币供应的稳定增长。管清友指出,下半年货币政策全面宽松的可能性下降。

据央行初步统计,2014年5月份社会融资规模为1.4万亿元,比上月少1454亿元,比去年同期多2174亿元。银行信贷和企业债券是5月份社会融资规模同比增加的主要动力。同时,127号文对非标业务的制约作用开始显现,表外融资继续下行,5月委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票总规模同比下降了1804亿元。

由于表外融资受到严格限制,社会融资规模将更多倚重银行信贷渠道,但贷存比要求可能形成一定限制。中金公司分析指出,调整贷存比计算口径可以缓解贷存比约束,而央行也有可能适度放松信贷额度约束。如果经济企稳,银行对信贷投放的风险偏好可能会有一定回升,这些因素有

利于信贷增速的回升。

银监会副主席王兆星日前表示,银监会将逐步调整贷存比计算口径,比如专门为支持小微企业而发行的金融债券,既不进入贷存比的分母存款中,其发放的贷款也不计入分子贷款中。

关于下一阶段货币政策的走向,管清友预测,即使考虑到贸易顺差规模扩大,5月外汇占款新增量也不容乐观,所以再贷款和定向宽松仍会是流动性投放的主要渠道。

摩根大通首席中国经济学家朱海斌分析说,今年下半年可能会有两次存款准备金率下调,这既是放宽货币的迹象,也是资本流入放缓时的中性冲销操作。他预期,今年利率政策将保持不变,信贷增长保持稳定,以此反映“不变的”货币政策立场。

## 深交所发布 优先股试点业务实施细则

A2

## 北特科技网上路演拔头筹 3小时答180个提问

A2

## 私募申请公募业务 将有三种模式

A7

## 盛屯矿业定增造富术揭秘

A11

## 前5月42家亏损企业 挂牌新三板

A9

## 六结盟股东争夺 上海新梅控制权

A10

## 每台亏440元 乐视网缘何亏本卖电视

A10

## 城市居民门前种菜让谁着急

A3

■ 时报观察 | In Our Eyes |

## 钱荒不再来 教训当谨记



证券时报记者 黄小鹏

的可能已从制度层面消除。但是,人们对“6·20钱荒”的反思并不充分。

首先,创新的价值何在?这一问题一开始就应该弄清楚。如果说贯彻产业政策是限制信贷的出发点,那么影子银行、同业业务同样不符合产业政策,这类创新意义何在?如果这种创新对传统信贷的替代是有价值的,那么就应该及早监控其风险。不管是传统信贷还是影子银行,它的风险来自服务的对象,因而总量是相同的。控制信贷风险又任由影子银行膨胀并容忍其积累风险如此之久,这不是一种自欺欺人?值得深思。

“6·20钱荒”一周年即将到来之际,类似的流动性紧张局面会否再次上演?可以肯定地说:钱荒不会再来,不仅今年不会有钱荒,未来发生类似极端事件的概率也很低。

季末争夺存款、外汇占款渠道货币投放自然减少及银行分红资金流出等,是钱荒的触发因素,但这些技术性因素不足以导致市场剧烈动荡。从本质上讲,这次钱荒是决策者为警告市场主动制造的一次事件。但这种做法事后证明效果并不好,记者相信不会再使用第二次。

“6·20钱荒”之后央行及时向市场补充了流动性,2014年初以来市场利率逐步走低,目前上海银行间同业拆放利率处于一年半低点,央行又开始重新引导银行定向放贷,这既说明目前无发生钱荒的可能,也说明通过制造一起事件逼迫银行改变行为不符合市场规律。从央行释放的各种信息看,它有意让常备借贷便利(SLF)成为利率走廊的上限,这意味着,未来出现利率极端波动

其次,如何在创新中改进监管?现在IT技术如此发达,时点考核改进应该不难做到。同样,对创新业务监管的最好办法是提前设定指标,例如,如果担心同业业务流动性风险失控,就应及早设定流动性比率之类的监管指标;如果担心影子银行风险识别和度量困难,就应该加强信息披露,限制非标资产占比。监管滞后了,情急之下用货币政策做监管的事,工具和目标完全错位,这样的事不应再发生。

第三,应尽早完善银行的激励机制。银行是强周期行业,激进创造短期利润不难,但风险爆发可能在若干年后。身在江湖的银行高管未必不知风险,但常被激进进行事,影子银行与同业业务的狂飙已体现出银行间竞争的残酷性,对此进行道德谴责毫无意义。从宏观监管层面予以约束诚然是控制风险的必要之举,但在微观的公司治理层面推出高管薪酬延期支付等激励相容机制同样重要,而这点尚未被充分认识到。

## 市场担忧伊拉克局势 国际油价创8个月新高



伊拉克安全局势恶化令国际油价获得提振,市场担忧伊拉克局势会危及原油供应。在昨日欧洲交易时段,纽约油价一度突破每桶106美元,盘中涨幅接近2%,创下近8个月以来的新高。此外,石油输出国组织(欧佩克)部长级会议决定继续维持目前3000万桶原油日产量限额。(吴家明)新华社/供图 彭春霞/制图

## 5营业部频繁大宗交易 疑为QFII调仓

A14

## 北京城南楼市“沦陷” 变相降价措施加码

A5

## 中诚信托再陷“诚至金开”兑付危机

30亿元“诚至金开1号”信托计划的兑付危机解决后,中诚信托如今又面临一大棘手难题,“诚至金开2号”距离到期日还有42天,中诚信托向投资者提供的管理报告却显示,融资方已连续三个季度拖欠股权维持费,并正面临重组命运。危机重重的“诚至金开2号”信托产品背后究竟暗藏哪些问题?

A6



王茁彻底出局  
上海家化内斗谢幕

世界杯开幕  
巴西股市提前踢进牛市

A9

A4

深证及巨潮指数系列				2014.06.12			
指数代码	指数名称	收盘	涨幅	指数代码	指数名称	收盘	涨幅
399001	深证成指	7299.81	-0.56%	399311	巨潮1000	2397.05	-0.26%
399005	中小板指	4695.72	-0.27%	399314	巨潮600	2211.55	-0.35%
399006	创业板指	1363.74	-0.27%	399315	巨潮200	2066.77	-0.25%
399330	深证100	2460.86	-0.49%	399316	巨潮300	3119.30	-0.09%
399007	深证300	2745.98	-0.43%	399350	创业板50	3163.21	-0.15%
399103	上证50	4191.46	-0.12%	399370	巨潮基金	4234.97	-0.10%
399301	上证300	129.07	0.08%	399481	中证500	125.80	0.04%

智远理财  
智尊 智睿 智赢 智讯

招商证券