

# 汇丰PMI初值年内首次站上荣枯线

## 6月该数据升至7个月来最高水平,经济触底回暖形势日渐明朗

证券时报记者 许岩

6月汇丰中国制造业采购经理指数(PMI)初值升至7个月来最高水平,今年以来首次回到荣枯线以上。昨日,汇丰控股数据发布,6月汇丰中国制造业PMI初值为50.8,高于预期,5月汇丰终值为49.4。6月汇丰PMI指数的回升显示出经济增长回暖形势日渐明朗。

汇丰中国首席经济学家屈宏斌指出,包括内外需在内的新订单站上15个月高点,新出口订单尽管有所回落

但仍处于扩张区间,需求面有所改善。产成品库存有所减少,就业指数企稳。增长动力指标明显反弹,经济可能已触底回暖。稳增长仍需持续以应对房地产下行风险。

从分项数据看,6月制造业产出指数初值同样为7个月来最高,达到51.8。分项指数中,产出、新订单、新出口订单等7个指数6月均环比上升,进入高于50扩张领域的有6个。萎缩领域的有就业和成品库存两个指数。

在一片争议声中,中国经济回暖

趋势明显。此前公布的数据显示,用电量、铁路货运量和新增银行贷款5月份实现全面回升。其中,5月新增信贷规模达8708亿元,大幅超出市场预期。5月出口、投资、消费均呈相对平稳态势,显示一系列稳增长政策正逐步奏效。

国务院总理李克强上周访问英国期间也释放出对中国经济看好的信号。他表示,中国经济不会出现硬着陆,长期来看,在没有强劲刺激的情况下将保持中高速增长,预计中国经济至少将增长7.5%。

瑞穗中国首席经济学家沈建光指出,5月经济数据一改4月全面下滑的局面,体现了微刺激措施特别是财政与货币共同发力取得的成效。当然,若要实现经济全面反弹,还取决于后续政策与改革双向推进的力度。考虑到当前外汇占款大幅下降,维持过高存准率以对冲资金流入的必要性已大大降低。

沈建光预计,伴随着稳增长措施的加紧落实,经济拐点也将不远,7月或有明显起色。预计下半年经济增速将达到7.5%,经济企稳可期。

# 银行上门追债 密商中都集团债务处理

A9

# 高送转题材炒作过半见光死



A14

# 机构打新 要转变思维适应新常态

A5

# 房价英镑齐飞 英央行考虑加息

A4

■ 时报观察 | In Our Eyes |

# 真要放松贷存比? 不要迷恋贷存比!



证券时报记者 罗克关

自上周开始,呼吁放松贷存比的声音分贝渐高,其中不乏一些业界达人,通过细致的论证来说明贷存比约束已不合时宜,亟待改变。市场的逻辑简单明确:资金是通过定向降准放出来了,但能起多大作用呢?如果没有贷存比指标卡着,整个社会的信用循环会不会更顺畅一些呢?

在这个问题上,笔者的看法可能不太主流。因为在信贷供给的问题上拿贷存比说事是避重就轻,没有点出问题的关键所在。而要弄清楚其中的逻辑,只需要回答两个问题:其一,如果不区别债务和权益融资的种类,在目前中国市场上,哪一种融资方式对普通的企业来说综合成本最低?其二,融资机会在市场上的是怎样进行分配的?

第一个问题的结果显而易见。对一般企业来讲,笔者接触的金融从业人士几乎一致认为,银行贷款综合成本最低。因为企业不需要直面市场,只需要与银行打交道就行,更遑论贷款利息可以计入成本,股本分红则需税后列支等诸多会计细节上的差异。在中国市场,银行是一个稳定的融资中介,能够帮大多数普通客户过滤金融市场的不确定性。

这意味着,如果能够通过银行贷款完成发展,企业是不愿意走其他更高成本融资渠道的。反过来讲,如果贷存比放开扩大了银行的放贷能力,融资市场现有的供需平衡就会打破:更便宜的融资方式供给增加了,大家难道不会蜂拥而至?

当需求蜂拥而至时,第二个问题也就随之而来:银行怎样分配信贷资源?不可否认,从2009年至今,尽管中小企业在银行系统的融资占比每年都有所提高,但银行风险收益最佳的客户依然是政府和大企业。特别在当前经济面临调整之时,银行的风险厌恶情绪只会比之前更高,结果是银行越有钱越越放不出去,谁放谁知道。

以上并非危言耸听,央行副行长易纲对利率市场化的一番言论可以佐证。易纲很明确地说过,并不是放开利率管制就实现了利率市场化,如果市场的主要参与者不能公平竞争,那放开管制后形成的均衡利率依然不是市场化的结果。

同理,面对当前中小企业融资难的局面,并非无限扩大信贷供给就能够解决问题。如果市场的主要参与者不能公平竞争,那扩大信贷供给后形成的均衡利率依然不是市场化的均衡。或许中小企业能在总量扩大的情况下多分得些许资源,但要是更多的资源又流向了无效部门怎么办?

至于贷存比对于货币供应的影响和制约,笔者认为这其实是一个伪命题。诚然,随着外汇占款的下降,贷存比对银行放贷能力的制约越来越明显,但二者之间究竟是因果还是相关关系?是否经过缜密论证?央行是否有更好的应对之策?我们需要更全局的视野和考虑,而不仅是头痛医头脚痛医脚。



### 油价年内第四次上调 93号汽油提价0.12元/升

国家发改委决定,自今日零时起将汽、柴油价格每吨分别提高165元和160元,测算到零售价格,90号、93号汽油均提高0.12元/升,0号柴油提高0.14元/升(全国平均)。这是国内油价今年以来第四次上调。图为油价即将上调的消息公布后,福州一加加油站进站车辆加油的场景。(魏书光) 中新社/供图

# 京沪穗汉4城7月起试点以房养老

保监会昨日下发《关于开展老年人住房反向抵押养老保险试点的指导意见》,决定从7月1日起,在北京、上海、广州、武汉四个城市开展老年人住房反向抵押养老保险试点,至2016年6月30日止,投保人群应为60周岁以上拥有房屋完全独立产权的老年人。

A2

# 博汇纸业“带病”年报姗姗来迟

A10

# 代小股东索偿 香港证监会起诉顾维军

A9



### 126家公司 具中期高送转潜力

### 7月起待审和预披露企业 数量将一致

A9

A2

CNINDEX 深证及巨潮指数系列							
指数代码	指数名称	收盘	涨幅	指数代码	收盘	涨幅	
399001	深证成指	7192.87	-0.04%	399311	巨潮1000	2374.93	0.21%
399005	中小板指	4671.12	0.85%	399314	巨潮大盘	2192.89	-0.27%
399006	创业板指	1361.28	2.05%	399315	巨潮中盘	2870.15	0.71%
399330	深证100	2435.15	0.25%	399316	巨潮小盘	3093.93	0.94%
399007	深证300	2718.91	0.65%	399050	央视50	3128.10	-0.32%
399003	乐盈指数	4178.45	0.31%	399379	巨潮基金	4218.81	0.17%
399301	创业板债	129.28	0.13%	399481	金融指数	125.78	0.03%

智远理财  
智尊 智睿 智赢 智讯

www.newwof.com.cn  
招商证券