

## 八大国际投行预测中国将再次降息

证券时报记者 蔡恺

上周五中国央行降息之前,就有不少外资投行经济学家预测中国将会降息,而在本次降息后,他们预测还会再降息。

证券时报记者梳理的摩根大通、汇丰、花旗等八大国际投行经济学家近日的预测观点显示,他们普遍认为中国央行还会降息一到两次,同时也有降准的可能性。

上述八大国际投行还包括巴克莱、瑞信、瑞银、摩根士丹利和美银美林。

### 多数投行预计还有两次降息

央行上周五降息当晚,摩根大通中国首席经济学家朱海斌发表评论:“预计(中国)在未来几个季度内至少还将有一次降息。”未来可能的量化措施还包括降准,抵押补充贷款(PSL)、常设借贷便利(SLF)、中期借贷便利(MLF)和公开市场操作等定向量化措施,以及存贷比计算口径调整。

巴克莱早在11月14日就预测,中国会在2014年第四季度和2015年第一季度分别下调基准利率0.25个百分点。

而在本周一,巴克莱首席中国经济学家常健表示,对央行此次非对称降息的影响进行评估后,她预计基准利率在2015年上半年还将经历两次对称下调,每次下调0.25个百分点。

花旗的观点与巴克莱类似。花旗中国高级经济学家丁爽本周一对证券时报记者表示,预计到2015年年中还会降息两次——各0.25个百分点,至于是否降准,则取决于资本流出程度。

汇丰大中华区首席经济学家屈宏斌于周一发表研究报告称,降息折射出决策层从“定向宽松”到“全面宽松”的态度转变,这为2015年更多的全面宽松埋下伏笔。汇丰预期2015年中国央行还有两次各0.25个百分点的降息行动,伴随降准1.5个百分点。

### 降息时间点令投行意外

本次降息是2012年7月以来中国央行首次降息,该时间点不免让一些投行经济学家感到意外。瑞信亚洲区首席经济学家陶冬称,本次降息有些出乎意料,因为此前央行官员的表述更多地暗示了会选择定向宽松而不是降息。

瑞银首席中国经济学家汪涛对证券时报记者表示,此次降息支持了瑞银此前关于2015年底前将降息3次的判断,但在时点和幅度上超出了市场预期。

陶冬表示,瑞信已将中国央行的政策态度由过去的“中性偏宽松倾向”改为“宽松”。中国是否会再次降息或降准,很大程度上取决于未来的经济数据表现,但1到2次降息的可能性仍然存在。

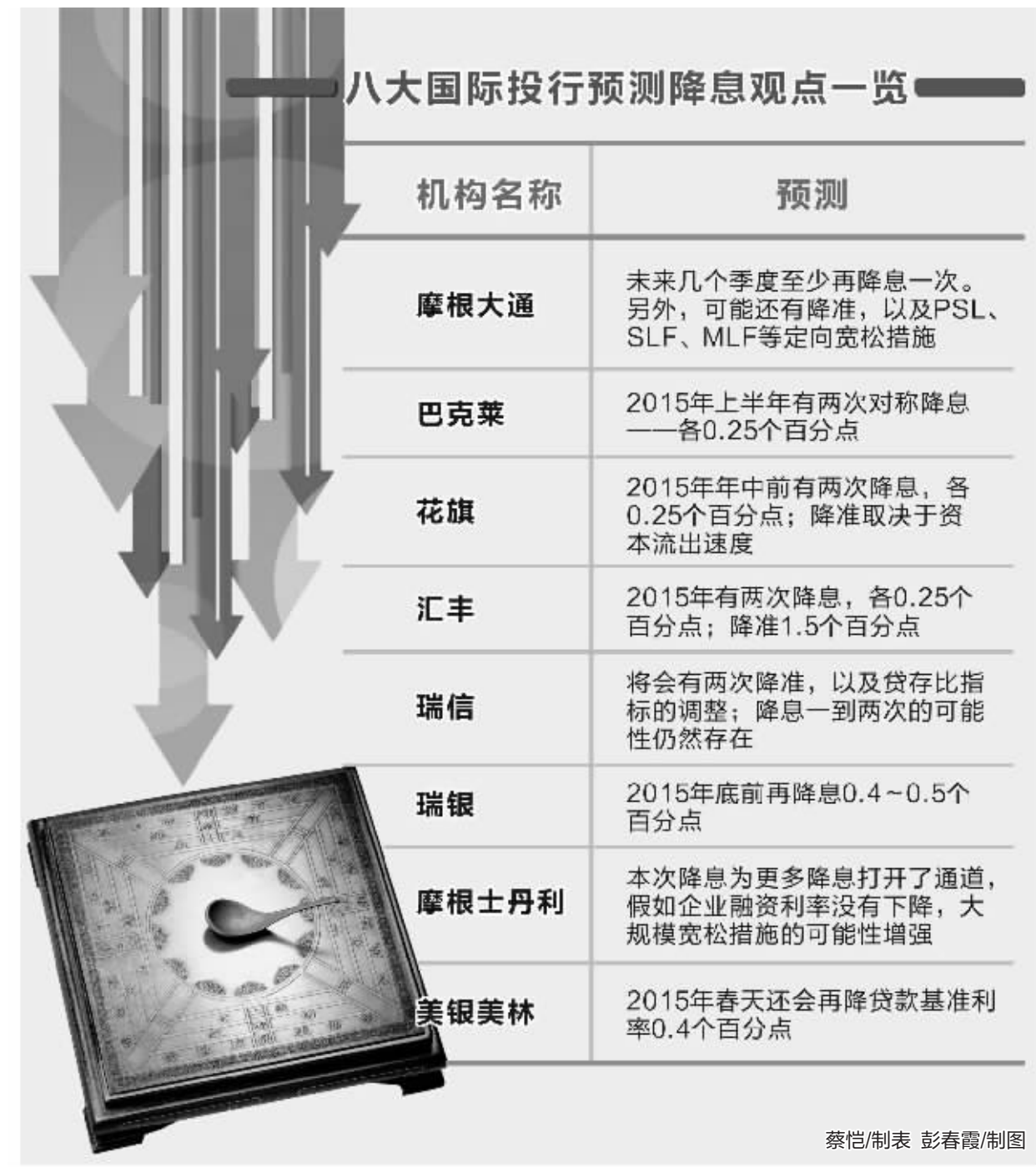
汪涛也认为,2015年中国仍有进一步降息的可能,具体什么时点则取

## 降息后应警惕担保“套贷”复燃

证券时报记者 朱凯

近期,国务院常务会议决定,要支持担保和再担保机构的发展,推广小额贷款保证保险试点,发挥保单对贷款的增信作用。不过,在政策的具体实施过程中,必须要防止相关担保机构通过银行进行“套贷”的行为,也应警惕在经济下行过程中信用违约事件可能被放大的风险。

据了解,担保公司的担保业务本身并不赚钱,但担保公司有一套自己的盈利法则。担保业务“风险高而收益低”,但放贷业务“风险低而利润高”。因此,它们可以从银行“套取贷款”,然后购置资产,或者直接向企业放贷以赚取息差。由于担保公司放贷



决于宏观数据表现,预计2015年底前将会再降息40~50个基点。另外,汪涛维持2015年中国国内生产总值(GDP)增速放缓至6.8%的预测,且认为还有进一步下行风险。

摩根士丹利大中华区首席经济学家乔虹在研究报告中表示,是否再次降息或降准取决于中国经济走势,假如企业实际融资利率并没有如决策层预期般下降,大规模宽松措施可能再度出现。

美银美林大中华区首席经济学家陆挺对此次降息的效果感到乐观。陆挺表示,本次降息对国企以及按揭买房者肯定是利好,他们将享受更低的借贷利率,另外中小企业也能从整体宽松的流动性以及低利率环境中获益。预计中国央行在2015年春天还会将一年期贷款基准利率调低0.4个百分点。

陆挺还预测,今年12月中旬中国央行可能会降准0.5个百分点,因为央行在9月份投放的5000亿元MLF届时到期。

另外,陶冬还表示,从央行在降息后答记者问的表述中可以看出,这是央行首次暗示金融系统已准备好面对完全的利率市场化。因此,他预测,中国明年会有更大力度的利率市场化政策,另外存款保险制度也会推出。

## 降息后首次公开市场操作 正回购利率下调20个基点

证券时报记者 朱凯

上周末央行宣布非对称降息后,昨日迎来政策实施后的首次公开市场操作。交易员介绍,昨日开展的14天期正回购利率3.20%,较上一次下调了20个基点,数量则减半至50亿元。统计数据显示,今年7月31日、9月18日和10月14日,央行已3次累计下调该利率达40个基点,此前的操作利率为3.8%。

对此,北京某国有大行债券交易员表示,下调正回购利率后,资金面并未明显转松,央行还应在数量上进行投放,如下调存款准备金率等。他举例说,昨日新招标的国开债利率并不理想,3年、5年、7年及10年期品种分别中标于3.6393%、3.7924%、4.0227%和3.9635%,市场热情一般。

流动性偏弱的7年期利率与10年期倒挂了。总体上,这个价位的投资价值不高。”他说。

截至昨日银行间市场收盘,隔夜、14天等质押式回购利率不降反升,隔

夜利率升至2.6648%,与央行公开市场操作同期限的14天利率则大幅走高33个基点至4.1377%。

上海某货币经纪公司人士表示,降息并未减轻银行的负债成本,近期新股发行冻结资金比较集中,也短期内影响了市场流动性。二级市场现券方面,短融、中票成交都比较活跃。

昨日同时进行的600亿元国库现金定期存款招标,由于期限跨年而受到追捧,利率4.56%较8月末时的上一期操作大幅攀升46个基点。由于9月、10月暂停操作,昨日的投放仅对冲了上期的到期规模,因此并未为市场带去暖意。

瑞德亚洲投资咨询(上海)公司宏观分析师樊磊告诉记者,一次降息能否拉动经济可能还存在不确定性,从市场上对资金的渴求来看,不排除央行后续还会有降准等行动。12月份财政存款会大量释放,当前由各类综合因素导致的资金面偏紧应会得到缓解。预计央行届时会进行适量对冲,但规模不会明显增大。

## 浦发银行将定增 收购上海信托88.33%股权

证券时报记者 梅苑

浦发银行收购上海信托方案终于尘埃落定,浦发银行将通过向上海国际集团等4家公司非公开发行A股的方式收购上海信托88.33%股权。通过此次收购,浦发银行金控平台的搭建将初具规模。

加之近期上海文广旗下上市公司百视通吸收合并东方明珠(同属上海文广),上海国资整合或将再次掀起高潮。

按照浦发银行今日公告,待上海信托分立完成后,上海国际集团、上海久事公司、上海锦江国际投资管理公司、上海地产集团拟向浦发银行,分别出让所持有的存续的上海信托66.33%、20%、1.33%和0.67%的股权。浦发银行将通过非公开发行A股的方式支付标的股权之对价。

上海信托今年8月份曾公告拟存续分立:分立新设上海国投资产管理公司,注册资本0.5亿元;上海信托继续存续,注册资本和实收资本均减少至24.5亿元。分立申请尚待银监会最终审核批准。

截至2014年9月底,上海国际集团及其控股子公司合并持有浦发银行45.36亿股股份,占后者总股本的24.32%,为合并持有股份第一大股东。其中,上海国际集团直接持有浦发

银行16.93%股权。

在9月份浦发银行中报业绩说明会上,浦发银行副行长冀光恒表示,收购上海信托,将为浦发银行带来上投摩根基金和上海国利货币经纪公司两家优质企业的加盟。加之2012年成立的浦银金融租赁公司,以及新近收购的南亚投资管理有限公司,浦发银行的金融牌照日渐丰富。

在上周三,浦发银行公告,该行收购香港本地投行南亚投资管理有限公司100%股权已获香港证监会批准。

银行系信托未来将有更多机会,浦发银行收购上海信托将带来很多协同性和特色业务,特别是财富管理业务。”冀光恒表示,未来浦发银行将从现在的金融小集团迈向金融大综合的发展阶段。

浦发银行在今日的公告中也表示,收购整合上海信托,将给浦发银行带来多方面的正向效应:

一是能够进一步发挥浦发银行在资产管理方面的优势,有利于形成多元化经营格局,增强与上海信托的联动协同效应。

二是能够提高浦发银行全方面服务客户的能力,有利于强化核心竞争力,打开发展、盈利和估值空间。

三是能够实现强强结合,有利于增强浦发银行和上海信托抵御防范系统性金融风险的能力。

## 全国银团贷款余额突破5万亿 不良贷款率仅0.26%

证券时报记者 孙璐璐

昨日,中国银行业协会在京举行第五届银团贷款与交易专业委员会年会。会上公布的数据显示,截至2014年三季度末,全体银行成员单位银团贷款余额突破5万亿,高达5.02万亿元。

具体数据显示,2014年三季度末,银团贷款余额占对公贷款余额比例达到10.99%,银团贷款不良贷款率为0.26%,不良贷款率远低于同期全国商业银行平均不良贷款率。截至9月末,各成员单位今年共筹组成功银团贷款项目1090笔,共新签订银团贷款项目合同金额11669亿元。

从银团贷款余额看,排名前十位的银行为:国家开发银行、工商银行、中国银行、农业银行、建设银行、交通银行、中国进出口银行、浦发银行、邮储银行及中信银行。前十位银行的银团贷款余额占国内银团贷款余额总量的91.5%。

从市场份额来看,含政策性银行在内的国有大型银行仍是银团贷款主力军。与此同时,中小商业银行也积极使用银团贷款金融工具,其中江苏银行、北京银行及上海银行等城市商业银行新签订银团贷款金额排名也较靠前,市场份额逐年提升。

据了解,近年来银团贷款在铁路、公路、新型城镇化、能源、保障房、并购重组领域支持了一大批国家重点项目建设,发挥较大作用,如京沪高铁、南水北调工程、上海迪士尼乐园、上海中心大厦等。

据银行业协会相关负责人介绍,银团贷款作为金融主力产品之一,除资金优势外,银团贷款与传统的双边贷款相比,还有以下独特优势:有利于促进同业合作和行业规范;有利于银行业分散信贷风险;有利于推动我国利率市场化改革。

## 普惠金融、跨境业务双管齐下 ——访中信银行义乌分行行长傅河水

证券时报记者 牛溪

区域经济离不开银行支持,但像义乌这样以小商店为主体的经济区域,很容易陷入“银行惜贷、企业难贷”怪圈。对于如何破解小微企业融资难题,证券时报记者采访了中信银行义乌分行行长傅河水。

作为全国最大的小商品批发市场,义乌拥有11个专业市场,经营商户7万多个,从业人员20多万人,2013年交易额高达683亿元,并连续23年位列全国专业市场榜首。

虽然市场体量庞大,但银行业务并非遍地开花。曾有市场人士用“银行多如米铺、企业贷款仍难于登天”来形容当地银企关系。傅河水说,小微企业都是小本经营,需要的资金并不是很大,但贷款流程都是一样的,十几家甚至几十家小微贷款总额可能还不抵一家大企业,银行办理成本也很高。而经济形势一旦转差,小微企业风险最先显现,这对银行是个考验。此外,商户多,也要要求银行在营销思路上做出创新。

自2008年设立以来,中信义乌分行就立足于为商户服务,并将国际商

贸城支行定位于市场个人经营贷专营支行。傅河水告诉记者,中信银行并非最早在当地设立的机构,但由于抓住了义乌市场发展机会,6年来每年都保持60%的业务增幅,并在规模、效益及风控方面取得了不错成绩。

对于成绩取得,傅河水表示,得益于该行一直以来坚持的两大举措,一是做好普惠金融,二是坚持做人民币走出去的跨境业务。

围绕当地居民生活及工作圈,中信义乌分行8家物理网点、28家自助银行、2500多台“老板通”POS(销售终端)机,覆盖了义乌各主要专业市场。

在跨境业务结算,支持人民币走出去方面,中信义乌分行同样投入很大精力。据傅河水介绍,因为有中信集团海外平台的优势,中信义乌分行与新加坡、台湾、中东、日本、美国等国家地区都建立了新的跨境合作,为企业提供境外融资支持近15亿元。

中信义乌分行还根据小微客户在初创、发展与成熟等不同发展阶段的特点和需求,向客户推荐中信证券、中信建投、信诚保险、中信信托、产业基金等附属公司的产品和服务,拓宽中小企业融资渠道。