

**Dingli** 浙江鼎力机械股份有限公司  
Zhejiang Dingli Machinery Co., Ltd.

**首次公开发行不超过1,625万股A股**  
今日网上申购

申购简称: 鼎力申购 申购代码: 732338 申购价格: 29.56元/股

周小川谈结构性货币政策

## 资金进入股市也能支持实体经济

证券时报两会报道组

中国人民银行行长周小川昨日表示,存款保险制度将于今年上半年出台,且今年内很有可能完全放开存款利率上限。周小川还说,他并不反对结构性货币政策释放的资金进入股市,因为这样也能够支持实体经济。

针对利率市场化、人民币国际化、货币政策、股市以及互联网金融等热点问题,周小川及央行其他主要领导在昨日举行的第十二届全国人大三次会议的记者会上进行了逐一解答。

周小川表示,存款保险制度已进行了充分的准备工作,尤其是去年底开始公开征求意见后,反馈总体正面,目前出台条件基本成熟,预计今年上半年能推出。

市场预期存款保险制度推出后的下一步将是存款利率完全市场化,特别是去年央行将人民币存款利率浮动上限提高至1.2倍,今年3月又扩大至1.3倍,更强化了预期。

对此,周小川表示,他也注意到这种强烈预期,如果今年时机成熟,存款利率上限很可能会完全放开,是大概率事件,这样大家期望的最后一步就走出来了。”他说。

央行副行长易纲表示,目前我国银行业已基本实现存款利率的差异化定价,国有银行、中型银行和小型银行、外资银行的定价各有特点。除了银行的磨合和适应之外,个人和企业也在逐渐适应,未来中国的基准利率定价机制也会逐渐成熟。

谈及深港通时,周小川表示,当初设计沪港通时“保守了一点”,运行了一段时间之后,内地和香港监管部门都认为“思想可以更解放一点”,因此沪港通不仅给深港通打下基础,也给后者如何做得更好提供了思路。

另外,周小川还罕见地就货币调控与股市之间的关系作出表态。

当谈及央行去年以来曾实施的抵押补充贷款、定向降准等结构性货币政策手段时,周小川表示,结构性货币政策的初衷是将资金注入最需要的领域,但资金最终会汇入整个经济体,其结构性作用慢慢消失,重新体现为总量政策,从这个角度来说,虽然结构性政策能产生一定正面效果,但也不宜过分高估。

至于有些人认为“结构性货币政策释放的资金不当进入股市,因为入市不是在支持实体经济”,周小川说他并不赞成这种观点。

周小川表示,无论是股权融资还是银行贷款,这些资金都很好地支持了各类企业的发展,尤其是越来越多的企业通过发行股票融资,使实体经济得到发展;虽然有一些投机性的金融交易脱离了实体经济,但“不能一概而论”,央行也会对这些投机活动加以防范。

周小川认为“资金在金融市场中自我循环就是脱离实体经济”的说法也是错误的。他说,目前我国金融市场进行的大量活动,都是在进行资源配置,直接或间接地服务实体经济,而且从中央政府、监管机构到整个金融界的言论和实践来看,都足以说明中国是全球最强调金融应服务实体经济的国家。

- ▶ 存款保险制度预计今年上半年出台
- ▶ 今年存款利率上限放开概率非常高
- ▶ 定向调控的货币政策效果评估需要时间
- ▶ M2增长适度未超出货币政策“稳健”范畴
- ▶ 人民币汇率波幅增大是正常现象,热钱存在但不严重
- ▶ 互联网金融监管政策有望近期出台
- ▶ 应推出更细化的规章制度促进民营银行发展



### 2015两会特别报道

新常态下增长动力转换  
调整政策护航中国经济

A2

互联网证券:法无禁止即可为

A6

宁远喜:应加快设立民营银行

A6

### 时报观察 | In Our Eyes |

## 银行股“暴动”的真正逻辑



证券时报记者 罗克关

混业经营“一日游”行情破灭后仅一天,银行股再度“集体暴动”。这一次的导火索,是财政部副部长朱光耀说,地方政府债务置换确有其事,但规模不是3万亿,国务院只批了1万亿的额度。

虽然额度一下子缩水了三分之二,但市场还是读懂了这句话背后的核心逻辑。因为用低息而且是期限长的新债去替代高成本且期限短的老债,地方政府沉重的财务负担将得到缓解。如果后续市政债券的发行规则能够完善并且推广,并去替代形式上企业债券的各种融资平台债券,那么这对银行也有实际的意义——因为银监会现行的银行资本管理办法中,企业债券的风险权重是100%,但公共部门实体债权的风险权重只有20%。

根据《商业银行资本管理办法(试行)》第58条的规定,商业银行对我国公共部门实体债权的风险权重为20%。这一条里定义的“公共部门”包括两类:一是除财政部和中国人民银行以外,其他收入主要源于中央财政拨款的公共部门;二是省级(直辖市、自治区)以及计划单列市人民政府。但是第58条明确规定,“商业银行对前款所列公共部门实体投资的工商企业的债权不适用20%的风险权重”。

也就是说,形式上企业债券的各种政府融资平台债,在银行账上现

在只能参照一般企业债权100%的风险权重计提资本。如果未来地方政府能够自行发债,且逐步替代现有的融资平台债,那么银行的资本负担将大大降低。新释放出的资本空间,则将给面临利率市场化考验的银行更大的战略主动权,银行可以配置收益更高的中小微企业贷款,这不仅符合当下存量资源结构优化的政策导向,也能很好维持住自身的净息差水平。

这种可能性有多大?李克强总理一周前所做的政府工作报告已经明确表示,今年要“处理好债务管理与稳增长的关系,创新和完善地方政府举债融资机制”。财政部去年进一步扩大地方政府自主发债试点的做法,也在明确指出未来一段时间里的改革方向——建立地方政府更透明的举债融资机制。这才是解决2009年以来令人头疼的地方政府债务问题的最终途径。

换句话说,拉长久期降低利率的债券替代方案,会是最终实现地方政府自行发债去替代存量的企业债券的过渡方案。而按照这个路子走下去,地方政府的财务负担将得到降低,商业银行也将迎来调整资产负债表的好机会。

但问题是按这种思路走下去,银行会不会重蹈上一轮债务剥离后再度出现债务问题的老路?记者以为可能性极低,因为利率市场化已经改变了基本的游戏规则。央行行长周小川昨日下午也明确表示,今年如有合适机会,央行就将正式放开存款上限。

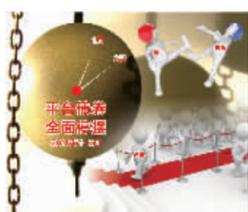
这才是银行股“集体暴动”的真正逻辑所在。

## 2月信贷高增长 业内称风险在向银行体系集中

A6

## 创新高个股追涨有技巧 两指标组合提升收益率

A5



前两月平台债券全面停摆  
银行静候新债进场

A7

深交所调查报告显示  
公募基金投资者占比明显下滑

A6

智远理财

智尊 智睿  
智赢 智讯

www.zhiyuan.com.cn  
#40099666

CMS 招商证券

**CBIB**  
China Best Investment Bank  
中国区优秀投行

# 投行创造价值

## 2015中国区优秀投行评选活动 启动

参评对象: 中国区(含港澳台)从事投资银行业务的商业银行及证券公司  
主办单位: 证券时报  
官方网站: 证券时报网 www.stcn.com  
官方微信号: 券商中国 (ID: quanshangcn)

评选组委会联系人: 张欣然 0755-83551541 张晶 0755-83051090 评选组委会邮箱: quanshangzhongguo@163.com