

# 3月新增人民币存款减少超1.1万亿

研究机构认为,新增存款锐减与股市火爆资金入市有关

证券时报记者 孙璐璐

在股市持续的火热行情下,股票融资规模同比大幅上升。根据央行昨日公布的一季度社会融资增量数据显示,一季度非金融企业境内股票融资1808亿元,比去年同期多833亿元,为去年同期的1.85倍。

此外,3月新增人民币存款同比大幅减少超1.1万亿,其中居民和企业存款同比大跌近8000亿,海通证券研报认为,新增存款大跌或与股市火爆资金入市有关。

总体而言,一季度直接融资比重继续增加,非金融企业境内债券和股票合计融资4995亿元,比去年同期多155亿元;占同期社会融资规模增量的10.8%,比去年同期高2.0个百分点。

除了直接融资表现不俗外,一季度新增人民币贷款同样表现抢眼。一季度人民币贷款增加3.68万亿元,同比多增6018亿元。其中,对实体经济发放人民币贷款同比大幅增加,占同期社会融资规模增量78.3%,比去年同期高24.1个百分点。

央行调查统计司司长盛松成解释称,一方面是对实体经济发放的新增人民币贷款大幅增长,另一方面,实体经济的贷款利率也在明显下降。

我们对300家法人金融机构的3000多家支行作为样本,每月采集占全部金融机构存贷款总额10%的抽样数据进行统计。最终结果显示,3月末,企业贷款利率为6.32%,比上年末下降12个基点,比上年同期下降54个基点。”盛松成说。

不仅是实体经济的贷款成本在降低,整体的融资成本也在近期政策多措并举下出现下行。盛松成透露称,3月末,企业融资成本为6.83%,比上年末下降12个基点,比上年同期下降50个基点。分企业类型看,大型、中型企业融资成本分别比上年末下降19个和20个基点;小型企业和微型企业融资成本分别比上年末下降17个和31个基点。

盛松成认为,企业融资成本下行主要因为融资结构改善和市场利率回落。一方面,直接融资在社会融资规模中的比重不断加大,信托贷款等高成本融资的比重持续下降,社会融资结构不断优化。另一方面,央行综合运用公开市场操作、短期流动性调节工具、常备借贷便利等多种货币政策工具,保持流动性合理充裕,有效降低了货币市场资金价格等短端利率,推动企业融资成本持续回落。

不过,即使股市火爆,社会融资成本下降,但市场普遍认为,3月社会融资总量增速仍处低位,显示融资需求疲弱,一季度GDP增速存在破7%风险,仍需保持宽松政策,以稳定货币信用创造。

投资者打新热情消退? 市场不差钱?

## 交易所资金价格创新低的背后逻辑

证券时报记者 朱凯

与央行公开市场逆回购利率的第五次下调相比,昨日的交易所1天资金价格创下0.005%的历史新低,无疑更有震撼力和想象力!它背后隐藏着两种可能性:一个是股市逆转,投资者打新热情急剧消退;一个是市场资金面极度宽松,区别打新完全不放在眼里。

到底是哪个原因,导致了昨天这一历史新低的出现?

对此,安信基金投资总监、固定收益部总经理李勇告诉证券时报记者,市场资金面宽松,至少在二季度内可能延续。以银行间市场质押式回购利率为例,隔夜价格有望跌至1%,7天价格则将进入2%时代。

记者发现,4月13日与14日两天,上述7天资金价格分别报于2.9857%和2.9946%,已实实在在进入了2%时代。上一次的这种宽松,也只是在去年的国庆节之后短暂出现过。

### 股市热情难以消退

多位受访人士认为,昨日上交所国



## 政策变动进入敏感期 宽松货币政策料近期出台

证券时报记者 孙璐璐

多项经济、金融数据的不及预期再次引出“稳增长、宽货币”的呼声。继周一公布的3月出口数据意外大跌后,昨日央行公布的一季度社会融资规模增量数据亦显乏力。

3月新增社会融资总量1.18万亿,同比少增近9000亿,显示表内外融资需求依旧疲弱。与此同时,受表外融资减少导致货币派生减少影响,3月末M2、广义货币供应量增速跳水至11.6%,增速比2月末降低0.9个百分点。

海通证券研报就此认为,3月以来经济整体表现不温不火,结合1-2月经济开局不佳的表现,一季度GDP回落已成定局。目前经济下行风险未消,仍需保持宽松的货币政策。

### 稳增长猛招或近期出台

摩根大通中国首席经济学家朱海斌同样预测,前两个月的经济数据逊于预期,预计GDP增长季调后季度环比放缓至5.3%(去年四季度季调后季度环比为7.2%)。

稳增长成为短期内最重要的政策考量,预计将有进一步的宽松政策出台。预计4月将会降准50个基点,随后6月会降息25个基点。”朱海斌称。

市场普遍有此预期还来自于高层释

放的另一个重要信号。近期中财办主任刘鹤赴上海调研、李克强总理考察东北经济等一列高层活动,亦在释放“顶住下行压力”的稳增长信号。

民生证券研究院执行院长管清友认为,4月是政策变动的敏感时点,一方面,一季度经济数据即将出炉,中央会根据开局走势与全年目标的差距作出调整;另一方面,4月25日中央政治局将召开会议审议一季度的经济形势,并作出相应部署。在政策思路上,预计和之前稳增长的措施类似,但力度将继续加大。由此,市场一致认为,新的经济刺激猛招将在近期出台。

相应地,对于货币政策来说,宽松货币政策的一步加码也是政策“工具箱”中必不可少的一个。根据上述朱海斌关于4月降准的观点,其认为支持4月降准主要有以下几点理由:一是季节性的财政支付将暂时使流动性从银行系统收回;二是未来数周预计将进行的IPO将冻结部分流动性;三是政府宣布5月1日引进存款保险计划,可能会对银行利润产生微弱的负面影响。存款准备金率的下调可减轻此负面影响。

### 实际有效汇率过强 阻碍经济企稳

除了上述原因外,另一个支持继续放宽货币政策的原因不容忽视。近期,包

括管清友、兴业银行首席经济学家鲁政委等在内的多数分析人士认为,当前人民币实际有效汇率过高,已经影响到经济企稳,尤其是对出口贸易形成直接阻碍作用,而14日公布的3月出口数据大幅低于预期,也在一定程度上得以验证。管清友就认为,出口大幅下行的外部原因是发达国家经济疲弱,内部原因是人民币实际有效汇率太强。全球贸易总额裹足不前,各国开启放水竞赛通过货币贬值抢占出口份额,比如欧盟是我国最大贸易伙伴,但人民币对欧元汇率实在太强,欧洲经济复苏的前提也是通过货币贬值抢占出口份额。

对人民币而言,实际有效汇率太强,货币政策应向宽松来缓解汇率端的压力。总体来看,实体经济企稳需要宽财政和宽货币并举,利率未来还是以下行趋势为主。”管清友称。

鲁政委则向证券时报记者称,根据数据分析显示,当下的强势人民币,已经损害了中国企业的盈利能力,侵蚀中国经济持续增长的根基,有效汇率高估造成经济低迷,迫使财政政策和货币政策不得不持续保持扩张。

华创证券宏观经济研究主管钟正生表示,总体而言,稳增长力度和频率或大于2014年一季度末,货币政策可从适应性宽松走向更为主动的宽松,以增强政策的前瞻性和灵活性,如适时适度降息、降准,进一步加大PSL等定向工具的运用。

## 投资者开户火爆 中国结算系统“大塞车”

证券时报记者 曾福斌

“一人一户”放开后的开户效应在第二天得以充分体现,14日中午中国结算数字证书下发出现延时。实际上就是因为开户人数太多,导致系统拥堵“大塞车”。

对于14日上午11时28分开始,部分开户代理机构反映统一账户平台(UAP系统)开户反馈有延时情况,中国结算有关人士昨晚对证券时报记者表示,公司技术人员一直在尽力尽快解决有关问题,并表示,这只是统一账户平台运行中的一个插曲,目前券商柜台开户是正常的,希望投资者更多地到证券公司柜台开户。

中国结算有关人士对证券时报记者表示,在放开“一人一户”限制前,中国结算对相关系统做了充足准备,也进行了压力测试,没想到市场火爆了,超出了之前的预期。

对此,英大证券研究所所长李大霄对证券时报记者表示,“一人一户”放开后,证券账户需求增多了,这主要应该是老股民为了便利,新开多个户导致系统拥挤。因此,李大霄建议,老股民需要开多个账户的不要着急,随时都可以开,如果用得好好的,就没必要浪费账户资源了。对于不交易的空账户,中国结算以后也可以参照银行,推出相关的清理措施。恒泰证券副总裁赵培武也表示,新股民没那么多,不太可能导致系统崩溃,按照他们经验来说,应该是老股民新开户。

不管是老股民还是新股民,牛市已经充分点燃了投资者的热情。中国结算公布的最新周报显

示,上周新增A股开户数168.41万户,虽然上周只有4个交易日,但是这一开户数仍然创下了中国结算开户数有统计以来的新高:日均开户数达42.1万户。上周新增基金开户数79.97万户,较前一周的83.39万户略有下滑。

“一人一户”限制的放开,大大加剧了券商竞争。赵培武说:因为在最前端,还是以价格战为主,客户对自己想要的服务比较模糊,什么是好服务、差服务,没有摸得着的标准。”

赵培武称,目前,券商佣金太低等于自杀,特别是对中小券商,佣金太低不赚钱了。而从券商收入结构看,现在经纪业务占券商收入的比重基本在40%到50%之间,占比少的也达到35%左右,这块收入下降后很难通过别的业务得到弥补。出路就在于根据客户搞特色经营,关键是有特色、有专长、标准化、流程化。

而对于疯狂入市的投资者,李大霄表示,目前,股市中期见顶的迹象越来越明显。首先,两市超过100倍市盈率的股票达44.63%,比6124点是占比高2%。超过一半股票市盈率超过83倍,这在全球股市泡沫里都是极限中的极限。二是开户数创新高。三是杠杆率创新高。四是成交量创新高,两周左右时间就可以把有效的流通市值换手一遍。五是将于4月16日上市的上证50、中证500股指期货。

而对于新股民,李大霄建议,应该先学习,再入市,不要盲目加杠杆、借钱、退保入市,投资上建议“拔掉野草,留下鲜花”,“鲜花”就是低估的价值股、蓝筹股。

## 姚峰:中国上市公司治理机制已初步形成

证券时报记者 曾福斌

目前,以信息披露为基础的市场监督机制和以市场为导向的公司治理外部约束机制已初步形成。”在近日于土耳其召开的G20/OECD(国际经合组织)公司治理论坛上,中国上市公司协会执行副会长姚峰如此表示。

姚峰称,中国的公司治理制度是在国有企业改革和股份制企业发展过程中逐步得以探索和建立的。在此过程中,中国积极参考、借鉴了包括OECD在内的国际组织和其他国家的先进经验。经过20多年的努力,中国已基本建立了较为健全的公司治理法律法规体系,企业公司治理的质量和水平有了显著的提高。

姚峰指出,作为公众公司的上市公司,政府相关部门和证券监管部门对其公司治理提出了更高的要求,其公司治理质量较其他类型企业的平均水平高。目前,以信息披露为基础的市场监督机制和以市场为导向的公司治理外部约束机制已初步形成。同时,根据中国的企业文化和股权特点,在国际通用的公司治理基本原则和框架下,形成了具有中国特色的公司治理结构。如同时设置监事会和独立董事,强化外部审计和内控体系建设等。在实践中,股东大会、董事会、监事会、经理层相互制衡、协同合作,使公司管理水平 and 经营质量得到了不断提高,

信息披露逐步规范,有效地保护了股东、投资者,特别是中小投资者的利益。

中上协成立3年来,在促进上市公司完善公司治理方面已经进行了一系列的探索和实践。姚峰透露,接下来,中上协将继续编写《上市公司董事会工作指引》等一系列上市公司相关主体的工作指引。

此外,姚峰就《OECD公司治理原则》的修订工作谈了三点个人见解:一是结合情况的变化,对于OECD公司治理原则进行及时的修改,意义重大。二是同意“公司治理不存在唯一的、最佳模式,但是优秀的公司治理也存在一些共同的元素”的表述。建议本次OECD原则修订过程中,对于新兴市场予以足够的关注,以便进一步丰富公司治理准则的内容,增强准则对新兴市场的影响力和适用性,防范公司治理方面的重大风险。三是中国公司治理实践的发展和法律体系的不断完善,可以为世界各国公司治理提供有益的借鉴;对于培育市场信心,中国企业走向世界以及各国企业投资中国,都具有积极意义;中国愿意为促进国际投资的稳健发展,积极贡献自己的力量。

代码	名称	最新	涨跌	涨幅	最新	涨跌	涨幅
399001	深证成指	1042.48	-0.76%	-0.0011	1042.48	-0.76%	-0.0011
399005	创业板指	1063.16	-0.69%	-0.0014	1063.16	-0.69%	-0.0014
399006	创业板综	258.83	-0.71%	-0.0018	258.83	-0.71%	-0.0018
399310	中证100	474.72	-0.17%	-0.0008	474.72	-0.17%	-0.0008
399007	中证500	3766.76	-0.41%	-0.0016	3766.76	-0.41%	-0.0016
399003	中证300	1799.8	-0.27%	-0.0012	1799.8	-0.27%	-0.0012
399004	中证400	18.78	0.01%	0.0001	18.78	0.01%	0.0001

### 节目预告

甘肃卫视《投资论道》呈现全新投资盛宴——携手证券时报、深圳证券信息有限公司、《新财富》杂志社、联合全国百家券商上千家营业部;携手明星投顾,寻找市场热点,挖掘投资技巧。敬请关注!

■ 今日出版营业部(部分名单)

民生证券 青海·多美理财中心 东莞证券 北京鑫源财富营业部  
广州证券 北京鑫兴财富营业部 中信建投证券 北京方正财富营业部

■ 今日出版嘉宾:

中信建投首席策略分析师 姜健

■ 主持人:立一 ■ 播出时间:甘肃卫视《投资论道》晚间 22:20