

投资与理财参考

[2012年第7期]

兴业国际信托有限公司编发

2012年2月24日

目 录

一 财经动态

【国内财经】

央行年内首次调降存款准备金率 存准率步入下调通道.....	3
统计局:宏观调控已显成效 物价上涨势头扭转.....	3
汇丰PMI二月初值回升至 49.7 专家称经济下行风险仍大.....	4
四大行十天存款回落 1500 亿 中行信贷罕见负增长.....	5
不良贷款双升警示信贷风险 监管目标转向双控.....	5

【全球资讯】

标普 500 指数升至 2008 年来最高水平.....	6
惠誉:美国货币市场对欧元区银行业看法有改观.....	6
法国议会下院批准欧元区永久性救助机制协议.....	7
贷款成本大幅上升 亚洲企业忙发债.....	8
印度首次发布消费者价格指数 1 月CPI上涨 7.65%.....	8

二 业务动态

【信托资讯】

艺术品信托更适合普通投资者做艺术品投资.....	8
降准后融资成本下滑 固定收益信托产品受影响.....	9

存准率下调对银行理财产品影响有限.....	10
A股进入新一轮流动性驱动期.....	10
50 亿美元流入中国股市 基金积极配置中国资产.....	11

三 其他动态

【宏观金融】

央行降准 24 日实施 4000 亿获释资金半数被冲抵.....	11
绿色信贷初现成效 6 家银行相关贷款余额近 2 万亿.....	12

一 财经动态

【国内财经】

央行年内首次调降存款准备金率 存准率步入下调通道

(来源:参考消息报)

央行年内首次调降存款准备金率主要是基于短期内给市场输血的考虑。1月份,中国社会融资总量同比锐减四成以上,其不仅源于前期货币当局收紧银根,更反映出实体经济真实需求的萎缩,考虑到金融信贷周期要先于经济周期,未来经济增速可能进一步下滑,因此,分析人士认为,这次调降存款准备金率是年内首次,但不是最后一次,存款准备金率已步入调降通道。

首先,与外汇占款连续三个月负增长,M1增速创新低一样,反映实体经济从金融体系获得的全部资金总额的“社会融资总量”1月份也出现大幅下滑。根据央行的初步统计,1月我国社会融资规模为9559亿元,比上年同期少8001亿元。中国宏观金融数据出现异动,当然有一部分季节性因素,但更多的是结构性和趋势性因素起主导作用。这主要是去年以来央行防范金融风险,推出存准新规产生了时效。去年8月30日,央行下发通知,明确将商业银行的承兑汇票、信用证、保函这三类保证金存款纳入存款准备金缴存基数,这在很大程度上弥补社会融资总量的监管漏洞,但也使得社会融资总量的增长受到了一定程度的制约。央行的数据显示,2011年全年社会融资规模为12.83万亿元,比上年同期少1.11万亿元。

其次,房地产泡沫被挤压,宏观调控效果明显。在中国政府坚定的房地产调控下,房地产投资和房地产销售出现双双下滑。统计局最新公布数据显示,1月份,我国70个大中城市的房价全面停止上涨。随着房地产市场下行,与房地产相关的中长期信贷需求增速将维持下滑趋势,而这也将进一步促使房地产市场的拐点加速到来。

最后,从外部来看,欧债危机持续深化,拖累全球经济进一步下行,导致外部总需求严重不足,中国外贸形势极为严峻。而从内部的企业生产经营情况看,随着经济增速逐季放缓,产出缺口有所缩小,需求对物价的拉动减弱,但由于人民币升值、原材料、人工等成本上涨较快,我国产品出口价格优势削弱,特别是PPI环比继续回落,企业利润被进一步压缩,因此,对未来生产经营扩张的资金需求开始减少。如果考虑到金融信贷周期要先于经济周期,那么未来中国经济增速将延续进一步下滑的态势。因此,这次调降存款准备金率是货币政策预调微调的体现。

[返回目录](#)

统计局:宏观调控已显成效 物价上涨势头扭转

(来源:工人日报)

22日,国家统计局发布了《2011年国民经济和社会发展统计公报》。国家统计局副局长谢鸿光在评读中表示,我国宏观调控成效显著,物价过快上涨势头得到扭转。

谢鸿光表示,2011年,党中央、国务院把稳定物价总水平摆在宏观调控首要位置,采取了包括控制货币流通量、发展生产、保障供应、搞活流通、加强监管等综合调控措施,价格

上涨水平得到有效控制。居民消费价格上涨幅度自2011年8月份开始连续5个月回落，12月份居民消费价格同比上涨4.1%，比7月份回落2.4个百分点。

除此之外，《统计公报》还显示出，我国房地产调控继续取得积极进展，70个大中城市新建商品住宅销售价格月环比下降的城市个数逐步增加，去年12月份，70个大中城市中，环比价格下降的城市为52个，比去年1月份增加49个，房地产价格快速上涨的势头得到有效遏制，特别是重点城市的房地产价格上涨幅度显著减缓，部分城市开始出现下跌，有些城市下跌幅度还比较大。保障房建设进度加快，全年新开工建设城镇保障性安居工程住房1043万套(户)，基本建成城镇保障性安居工程住房432万套，均比2010年有较大幅度增加。

谢鸿光说，2011年全社会固定资产投资311022亿元，比上年增长23.6%。全年社会消费品零售总额183919亿元，增长17.1%。全年货物进出口总额36421亿美元，其中出口18986亿美元，增长20.3%；进口17435亿美元，增长24.9%；进出口贸易顺差1551亿美元，减少264亿美元。从投资、消费和净出口三大需求看，2011年增速都有所减缓，但仍然处在平稳较快的增长区间。同时，投资和消费主导的内需增长动力进一步增强。贸易顺差进一步缩小，在上年大幅收缩贸易顺差的同时，继续减少顺差264亿美元。经济增长内生动力的强化和对外依赖程度的减弱，有效促进了内外需增长的平衡发展。

[返回目录](#)

汇丰PMI二月初值回升至49.7 专家称经济下行风险仍大

(来源:新浪财经)

汇丰银行22日公布的2月份PMI初值升至49.7，为连续第三个月回升，不过这一数值也是连续第四个月处于50的荣枯分水岭下方，显示制造业依然处于收缩状态。汇丰中国区首席经济学家屈宏斌表示，尚未看到国内需求反弹，经济下行风险在加大。

其中，本月新出口订单量的骤然下降最为引人注目，根据汇丰的调查，2月新出口订单指数从上月的50.4骤降至47.4，更创下8个月来的最低水平。汇丰银行指出，这一趋势和中国1月进出口同比意外“双降”相吻合，显示外贸形势仍然严峻。

在2月预览数据中也有多数分项指数出现上升。其中，产出指数反弹至50的荣枯分水岭上方，整体新订单指数也和上月终值持平。

不过，2月份投入和产出价格指数出现双双上涨，则表明制造业者仍面临较大成本压力，汇丰认为这一因素企业将努力向消费者领域转嫁。

汇丰银行中国区首席经济学家屈宏斌指出，春节过后产出快速增加，令PMI初值改善，但经济增长总体仍在放缓轨道上，目前尚未看到国内需求出现大幅反弹，而外需疲弱产生不利影响增加了经济增长的下行风险。

屈宏斌还预计，由于通胀的压力继续释放，在今年首次下调存款准备金率后，中国央行料将加快政策放松步伐。他认为2012年将是“全面宽松年”，在下调存准率、降息、减税和加大民生财政投资方面也还有很大空间。

[返回目录](#)

四大行十天存款回落1500亿 中行信贷罕见负增长

(来源: 21世纪网等)

截至2月20日,四大行新增各项存款接近3100亿元,这一数字较前十日的4600亿水平大幅回落了1500亿元。有观点认为,这可部分解释上周银行间市场隔夜利率走高,央行随之下调存款准备金率的背后逻辑。

报道称,截至2月20日,工、农、中、建四家大型银行新增贷款合计约750亿人民币,尽管较前十天300多亿的新增量有明显改善,仍低于市场此前的预期。同时,四家大行表现迥异,领头羊工商银行贡献了500多亿,拿下了四分之三的股份。建行新增百亿左右,而农行单月新增不足百亿,中行更是罕见地出现了负增长。

银行业人士认为,造成贷款投放难以落实的原因主要是:其一,进入2012年后,银行贷款定价偏高的局面未有大的改善,中小企业银行融资成本普遍在10%-12%之间,企业难以承受。其二,节日滞后效应依旧明显。由于今年1-2月份节假日比往年集中,包括房产部门、土地部门等很多政府部门“虽然初七就上班了,但正式办公都得正月十五以后,影响了抵押条件的落实进程,也影响了放款进程。”

中金公司的研究认为,供给是当前信贷投放偏低的核心因素,降准无法在短期内刺激银行短期贷款投放的主要原因在于,央行降准对银行资本金没有帮助,且降准不会马上带来存款,对缓解贷存比制约也难以短期见效。

[返回目录](#)

不良贷款双升警示信贷风险 监管目标转向双控

(来源: 中国证券报)

经过近年来的天量信贷投放,银行业的信贷风险逐渐显现。根据银监会公布的数据,去年四季度银行业不良贷款余额与不良贷款率较三季度均环比上升。不良贷款余额由三季度末的4078亿元增至4279亿元,上升幅度为4.9%;不良贷款率由三季度末的0.9%提高至1.0%。这是2005年以来首次出现不良贷款余额和比率“双升”。

次级类贷款增加 不良贷款率尚在合理水平

“如果考虑到四季度一般是银行不良贷款核销最多的季度,则去年四季度不良贷款率上升的实际幅度将大于4.9%”,中金银行业分析师罗景表示。

从五级分类看,不良贷款的上升主要来自次级类贷款的增加,新增次级类贷款占新增不良贷款的90%。中信证券的研究报告认为,次级类贷款环比增长12.3%,可疑和损失类贷款占比相对稳定,反映出银行业资产质量的下降尚处于初期。

接近监管机构的人士表示,在银监会实施了更严格的风险分类和监管后,如果综合考虑地方政府融资平台、房地产、产业结构调整等因素,监管机构估计未来银行业的不良率会有上升。他认为,对我国的经济高增速而言,2%左右的不良贷款率是比较合理的,也是可以接受的。

提升资本金及拨备覆盖

业内人士认为,股份制改革后的国有商业银行的不良率基本接近国际先进水平,加之我

国经济处于下行周期，继续要求银行实现“双降”恐怕难以为继。对于不良贷款余额和比率在今年可能出现的分化，监管机构已提前作出预判。监管部门曾提出，将监管目标从不良贷款的“双降”改为“双控”，甚至要对不良贷款余额的反弹给予一定的容忍度。

此前，银监会已通过设置较高的资本金要求、拨备覆盖率指标和创设拨贷比指标，对商业银行风险缓释提出了更高的要求。去年银监会进一步提高资本标准，要求系统重要性银行资本充足率应保持在11.5%以上，非系统重要性银行应保持在10.5%以上。

从银行拨备覆盖率看，银行应对不良贷款的准备也相当充分。为了应对国际金融危机和经济下行风险，2008年银行拨备覆盖率提高到115.3%的水平。尤其是去年四季度，拨备覆盖率从第三季度的271%进一步上升至278%。分析师表示，银行业未雨绸缪的准备比较充分，即使未来不良贷款快速增长，在很大程度上也是可控的。

[返回目录](#)

【全球资讯】

标普 500 指数升至 2008 年来最高水平

(来源：华尔街日报)

标准普尔 500 指数 24 日收于 2008 年以来最高水平，因多数股票受好于预期的经济数据提振而走高，但油价上涨限制了股市的涨势。

标准普尔 500 指数涨 2.28 点，至 1365.74 点，涨幅 0.17%，触及 2008 年 6 月份以来最高收盘点位。道琼斯工业股票平均价格指数小幅跌 1.74 点，至 12982.95 点，跌幅 0.01%；道指此前曾升至 13000 点上方，为近四年来的首次，但未能维持在该水平。纳斯达克综合指数涨 6.77 点，至 2963.75 点，涨幅 0.23%。

科技和公共事业类股领涨，金融类股则给大盘带来拖累。美国运通领涨道指成份股，该股涨 66 美分，至 53.33 美元，涨幅 1.3%；美国银行跌 14 美分，至 7.88 美元，跌幅 1.8%。

最新公布的美国数据表现较好，推动股市小幅走高，但后市交易量较小，股市回吐涨幅。数据显示，路透社/密歇根大学 2 月底消费者信心指数为 75.3，好于接受道琼斯通讯社调查的经济学家们预计的 73。与此同时，1 月份预售屋销量下降，但表现好于预期。

[返回目录](#)

惠誉：美国货币市场对欧元区银行业看法有改观

(来源：华尔街日报)

惠誉国际评级 23 日发布的报告显示，今年 1 月份，美国货币市场基金小幅增加了在欧元区银行业的投资敞口，特别是对法国银行的投资敞口。这是去年 5 月份以来的首次。

去年 5 月，在欧元区危机不断恶化之际，美国货币市场基金将它们在欧洲银行业的投资敞口大幅缩减三分之二，导致欧洲银行业的短期融资遭到沉重打击。

这份报告的作者称，美国货币市场基金 1 月对欧元区银行业的投资较上月增加 15%，这表明美国货币市场投资者对欧元区及其银行业前景的看法有所改观。惠誉宏观信用研究部门高级主管 Martin Hansen 表示，欧洲央行最近实施的干预，即去年 12 月启用的 3 年期长期再融资操作，已经缓解了投资者对欧元区银行业的忧虑。

但由于市场仍普遍保持谨慎，风险敞口不太可能恢复到去年5月份的水平。惠誉宏观信用研究部门董事总经理 Robert Grossman 表示，这样的小幅增长更像是资产配置重新企稳的迹象，而不是出现重大转折。

美国货币市场基金是欧元区银行（特别是法国银行）获得短期资金的重要渠道。这些基金管理着各种类型的短期美元资产，例如存款、短期美国国债、存单及回购协议。

货币市场基金对资产质量的态度也发生转变，向更安全的资产靠拢。Hansen 说，目前对欧元区银行的敞口中，回购协议占到 27%，达到历史最高水平。Hansen 表示，回购协议是一种有抵押的资金融通，协议买方可获抵押品，因此一般认为是比较安全的投资选择。

[返回目录](#)

法国议会下院批准欧元区永久性救助机制协议 （来源：新华网）

法国国民议会(议会下院)21 日投票批准了欧盟国家有关建立欧元区永久性救助机制——欧洲稳定机制的协议，该机制将为欧洲国家应对主权债务危机建立一道防火墙。

根据这份协议，欧洲稳定机制将是一个由欧元区国家依据国际法，通过缔结条约成立的政府间组织，总部设在卢森堡。欧洲稳定机制的初始有效融资能力为 5000 亿欧元(约合 6620 亿美元)，为了在发债融资时获得最高信用评级，其认缴资本将达到 7000 亿欧元(约合 9270 亿美元)，其中 800 亿欧元(约合 1060 亿美元)为实际到位款项，剩余的 6200 亿欧元(约合 8210 亿美元)将包括欧元区国家承诺可随时支付的款项和担保。

法国欧洲事务部长让·莱奥内蒂透露，法国认缴资本为 1400 亿欧元(约合 1854 亿美元)，实际到位款项中需承担 160 亿欧元(约合 212 亿美元)。

欧洲稳定机制将于今年 7 月正式启动，较原计划提前了一年，启动后将利用欧元区国家提供的担保从市场融资并以优惠利率贷给陷入财政困难的国家，也可在二级债券市场上回购欧元区成员国债券，还具有为商业银行注资等其他职能。但只有签署并批准“财政契约”的欧元区成员国和相关机构才有权向欧洲稳定机制申请救助。

面对愈演愈烈的债务危机，在去年 12 月召开的欧盟峰会上，除英国以外的欧盟 26 个成员国均同意缔结旨在加强财政纪律的“财政契约”，并决定提前一年启动欧洲稳定机制。今年 1 月 30 日，除英国和捷克以外的欧盟 25 国通过了“财政契约”草案。

希腊 2009 年底率先爆发主权债务危机，欧元区由于缺乏一套现成救助机制予以应对，助长了市场恐慌情绪蔓延。在为希腊单独提供 1100 亿欧元(约合 1457 亿美元)救助后，欧盟 2010 年 5 月联合国际货币基金组织设立了总额 7500 亿欧元(约合 9933 亿美元)的 3 年期临时救助机制，以防其他欧元区国家再步希腊后尘，2011 年 3 月 21 日又就永久性救助机制即欧洲稳定机制的具体架构达成协议。

[返回目录](#)

贷款成本大幅上升 亚洲企业忙发债

(来源: 亚太资讯中文网)

据数据提供商 Dealogic 介绍, 今年以来整个亚太地区(日本除外)蓝筹企业发债规模已经达到 140 亿美元, 这是前所未有的。2011 年的可比数据只有 60 亿美元, 而 2011 年是 1995 年以来这一时点发债规模第二高的年份。

汇丰环球市场亚太区主管弗兰奇说, 企业不过是想在还能拿到钱的时候融资。难以获得银行贷款也推动了这波企业发债热潮。企业贷款难可谓是欧债危机的连带效应, 欧洲银行在向亚洲企业发放贷款时变得更为谨慎。许多企业转向债券市场。虽然从历史上看, 发债成本高于银行贷款成本, 但低利率的市场环境给企业提供了一个锁定长期资金的机会。

助推这波发债浪潮的其它因素包括: 部分亚洲发债企业认为其本国货币兑美元汇率将上升, 因此发行以美元计价的债券将降低成本。另一个因素是由于市场动荡, 发债通道曾于去年关闭。

[返回目录](#)

印度首次发布消费者价格指数 1 月 CPI 上涨 7.65%

(来源: 人民日报)

据印度报业托拉斯 21 日报道, 印度中央统计局当天发布该国第一个消费者价格指数 (CPI), 并显示 1 月份 CPI 较去年同期上涨 7.65%。这是印度官方自去年 1 月引入 CPI 以来首次对外发布有关数据, 此前一直使用批发价格指数(WPI)来衡量物价整体通货膨胀水平。

报告显示, 在印度 CPI 中权重接近 50%的食品类价格 1 月份同比上涨趋于缓和, 仅为 4.11%; 但以汽油和柴油为主的能源商品价格却上涨了 13.13%。此外, 1 月份印度农村和城市 CPI 同比分别上涨 7.38%和 8.25%。

印度统计与项目实施部国务部长杰纳指出, WPI不能充分反映服务类商品价格水平变化, 而服务业在印度经济中所占的比例高达 55%, 因此WPI不能真实反映整体通胀水平。他强调, CPI涵盖了食品、能源、服装纺织品、住房及教育等五大类, 地域包括城市与农村, 能够为决策者提供全面的数据参考, 因此希望能够尽快实现用CPI替代WPI。

[返回目录](#)

二 业务动态

【信托资讯】

艺术品信托更适合普通投资者做艺术品投资

(来源: 和讯网)

艺术品信托即通过信托方式, 实行集合投资制度, 将分散的资金集中起来。在具有良好艺术素养和丰富管理经验的艺术基金管理人经营下, 通过艺术品投资组合, 为投资者提供分享艺术品价值增长的收益。

艺术品信托的投资对象, 基本以近现代书画与中国当代艺术包括油画、雕塑等为主要目标。尽管目前整个艺术信托的数量不太大, 增长幅度却十分惊人。2009年, 我国仅发行了1款艺术品信托产品, 2010年发行了10款, 而在2011年这个数字达到了40款。

从相关性来看，艺术品是一个非常好的分散投资的标的。因为艺术品投资市场相比银行理财、贵金属而言，与我们传统的证券投资市场相关性更小，是一个相对封闭的投资市场。同样的，投资艺术品的弱点也显而易见，缺乏有效的监管机制以及透明的定价机制，使得投资艺术品有的时候更像是一种“搏傻”和“炒作”。纵然在最近几年艺术品投资市场获得了极大的关注，市场规模也因此倍增，但毕竟这还是一个小众的市场，即使是最大的拍卖市场，年成交额不过几百亿，还不及上证一天的成交量，市场深度仍然远远不够。

虽然艺术品信托的投资收益率相比较传统拍卖手段来说要低一些，但投资艺术品信托产品可以帮助投资者减少艺术品挑选、保存等环节可能存在的风险。而信托产品由于受银监会监管，本身有比较强的自律机制，这点可以比较好地弥补艺术品传统市场监管机制缺失及定价机制不透明所带来的风险。因此，相比传统的拍卖市场以及新兴的文交所，艺术品信托更适合普通投资者。

[返回目录](#)

降准后融资成本下滑 固定收益信托产品受影响

（来源：证券日报）

央行日前降低存款准备金率的举动，令流动性放松的预期进一步升温。数据显示，目前类固定收益信托产品的收益率达到历史较高水平，目前正是投资者锁定中长期收益的好时机，故选择信托产品可以偏中长期。

业内普遍认为，央行降准后，融资成本有下滑趋势，必然对类固定收益信托产品的收益率造成影响。财富机构分析师表示，当下主流的一类固定收益信托产品投资期限为1年至2年左右，建议投资者可以在自身资产配置固定收益型产品中，加大中长期类固定收益信托产品的比例，以锁定未来1年至2年内流动性逐步放松期间的相对较高收益。

数据显示，目前股票质押类信托产品的收益率约为8%至9%，地产类信托产品收益率在10%至11%左右。从2009年以来的历史数据观察，同类同期限的信托产品收益率是不断上扬的，也就是说，目前类固定收益信托产品处于历史较好的收益率水平，虽然不排除有个别更高收益的交易性机会，但是整个市场平均收益率将呈现下行趋势，当前是锁定未来1年至2年较高收益水平的好时机。

不过，投资者选择偏中长期信托产品时，也要注意其流动性问题。按照法律法规的要求，信托产品（私募证券类除外）期限均在一年以上，且一般不允许提前赎回。投资者必须充分衡量自身资金的可使用时期是否与所选择信托产品的期限相匹配。

对于资金量较大的客户来说，上述分析师建议，可通过资金拆分的方式提高流动性，即将资金拆分后在不同时间点购买信托产品，或一次性购买不同期限的信托产品。但是，资金量较少且需要一定流动性的客户应选择相对较短的1年期产品为佳。不过，随着信托业的发展，未来新产品可能在流动性上做文章，如现在也出现了无固定期限集合信托。总体而言，信托产品更适合追求稳健回报的中长期投资资金，不可太过追求短期效益。

[返回目录](#)

存准率下调对银行理财产品影响有限

(来源: 证券时报等)

央行宣布从2012年2月24日起, 下调存款类金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点。这是龙年存款准备金率首次下调, 央行的政策究竟对银行理财产品产生如何影响?

业内人士认为, 存款准备金率下调, 将导致资金价格下降, 资金面会有宽松, 理财产品收益率将稳步下行, 但不会对短期内理财产品收益率产生太大影响。出于同业竞争的市场形势需要, 各家银行不会立即降低产品的收益率。从本周(2012.2.20-2012.2.24)银行间市场看, 资金面并未见明显的缓解、拆借利率不降反升的事实也说明了降低存款准备金率不会会短期理财产品收益率造成太大影响。

普益财富预计, 若央行未来继续下调存款准备金率, 市场流动性偏紧的情况得到有效缓解, 银行理财产品收益率则可能出现整体下降的情况。不过, 考虑到未来央行进一步下调存款准备金率的可能性, 建议投资者在购买此类产品的时候, 可以多关注中长期的产品。

业内人士指出, 随着监管机构叫停银信合作、资产池项目、票据信托, 理财产品的投资领域受到较大限制, 导致今年结构性理财产品、投资股票市场的理财产品规模占比出现爆发式增长, 这对投资者的风险承受能力提出较高要求, 能否实现预期产品收益率存在较大不确定性, 需要投资者在选购理财产品的过程中进行有效甄别。

[返回目录](#)

A股进入新一轮流动性驱动期

(来源: 上海证券报)

近期, 央行再次调降准备金率、证监会主席郭树清表示“蓝筹股显示出罕见投资价值”、IPO 制度即将改革、希腊获得第二轮救助, 利好一个接着一个, 但 A 股依然处于碎步慢行的状态中。

从时间选择上来看, 本次降准略迟于市场之前的预期。商务部重点监测的农产品价格数据显示, 2 月份以来有超过 90%农产品价格出现连续回落, 意味着春节因素的扰动期已经结束, 2 月份起通胀再次显性回落已是大概率事件。因此, 本次降准时间选择在通胀继续回落开始得到数据印证的时候, 说明“左眼看通胀, 右眼看经济”的调控政策重心已经从抗通胀开始偏向稳增长。对股市的影响, 一是改善流动性环境, 二是通过政策的信号意义增强投资者信心。

在欧债危机处于风口浪尖的时候, 欧美股市却在持续走高。欧洲股市在危机中不断走高的原因是实体资本溢出、债券资本溢出, 再加上量化的“灌水”, 从而使欧美股市形成了“三流合一”的流动性驱动。这对于 A 股的启示性意义是, 1、2 月份信贷投放规模低于预期, 除了存贷比的约束外, 还有一个重要因素是, 在经济景气度的下行期, 许多企业收敛了产能、压缩了存货、推迟了开工项目, 企业对信贷的需求已经不同以往。目前, 寻找投资渠道已经成为各类资本的一致性需求, 缺乏投资渠道也是各类资本最头疼的问题, 其反映的实质是中国各种类型的资本也处于溢出状态, 本轮 A 股反弹行情的坚韧性已超出市场原先的预期, 行情的坚韧性主要是来自于社会资本的溢出效应。

无论是欧美股市，还是目前反弹中的 A 股行情正处于新一轮流动性驱动时期。但这次流动性驱动截然不同于 2009 年，2009 年流动性驱动的背景是经济复苏加“印钞机”刺激下的流动性发疯，本次流动性驱动的背景形势是经济疲软加被动性投资。所以，两者行情的顺畅性、持续性都不可比。因为缺乏基本面预期的支持，加上是“钱无处去”的被动性投资性质，本轮流动性驱动反弹行情的表现特征是：“一步两顾虑”、“小赢即是赚”、“做短不做长”。

[返回目录](#)

50亿美元流入中国股市 基金积极配置中国资产

(来源：中国证券报)

据中国证券报报道，美国新兴市场投资基金研究公司(EPFR)董事总经理兼联合创始人布拉德·达拉姆日前表示，据EPFR监测的数据，新兴市场股基在2011年被监测到468亿美元的资金净流出，成为仅次于2008年的第二差年度表现。但是今年迄今投资者开始回归新兴市场，新兴市场股基在首七周累计吸引了190亿美元的资金净流入，这令人印象深刻。预计投资者会继续受新兴市场经济增长的吸引，且该地区日趋宽松的货币环境和对欧债危机的担忧减少将会使得风险资产如新兴市场股票更具吸引力。

他指出，中国股市现有的环境是有利的，相比以往，其对全球投资者来说更具吸引力。MSCI中国指数在去年下跌超过20%，但是今年迄今已经上涨超过15%。EPFR监测的数据显示，今年迄今净流入中国内地股市的外资规模接近50亿美元，相比较去年中国股基被监测出现累计105亿美元的资金净赎回，这是很受鼓舞的现象。其中，中国概念股基(即100%投向中国股市的基金)今年迄今吸引了约20亿美元的资金净流入。

另外，在过去几个月时间里，在中国资产上配置较多的几个基金组如全球配置型新兴市场(GEM)、亚洲(除日本外)和全球配置型股基都持续有资金净流入。很明显，投资者现在对中国经济硬着陆的担忧放缓，转而相信能够实现软着陆，即经济增速不会出现大幅下滑。在经历了过去数年的黯淡表现后，中国股票估值在一个很有利的水平。

[返回目录](#)

三 其他动态

【宏观金融】

央行降准24日实施 4000亿获释资金半数被冲抵

(来源：证券日报)

24日，央行年内首次降准0.5个百分点开始实施。降准后，大型金融机构执行20.5%的标准，中小金融机构则为17%，将向金融系统释放资金4000亿元左右。但由于其他数据的冲抵以及24日千亿定向逆回购到期，这4000亿获释资金经过左冲右抵后仅剩千亿左右了。

尽管本次降准早在18日就已宣布，但市场信心并未得到有效提振，流动性也没有从偏紧状态中脱离出来。

首先，降准释放的资金半数已被抵消。央行数据显示，截至1月末我国外汇占款达

254996.23亿，其中，1月份单月新增外汇占款1409亿。这是我国单月外汇占款在去年四季度连续三个月负增长后的首次净增加。1月份财政性存款增加3503亿，与当月新增外汇占款相抵，基础货币净减少2000亿左右。这个规模相当于抵消了央行此次降准释放资金4000亿的一半。

其次，货币市场利率依然高企。Shibor和回购利率已是连涨数日，显示资金状况处于偏紧状态。23日Shibor利率短期品种大幅上涨，中长期品种微跌持平。两周Shibor利率劲增156.75个基点至6.2275%，隔夜利率上涨20.25个基点至5.2192%，1周利率上涨45.33个基点至5.485%。

第三，公开市场操作全面暂停。尽管20日央行曾要求公开市场一级交易商上报28天期和91天期正回购需求，但21和23日并未开展操作。继央票连续停发八周后，正回购也全面停止。

23日，财政部、央行进行了2012年首期中央国库现金管理商业银行定期存款招标，规模300亿元，期限6个月，最终中标利率6.80%，此次中标利率上行80个基点。此次国库现金定存中标利率上行，也显示出市场流动性并不宽松。此外，时值月底，金融机构“月考”临近，也让市场流动性处于更加紧张状态。

[返回目录](#)

绿色信贷初现成效 6家银行相关贷款余额近2万亿

(来源：人民网)

24日，记者从中国银监会主办的《绿色信贷指引》新闻发布暨研讨会上获悉，截至2011年末，仅国家开发银行、工商银行、农业银行、中国银行、建设银行和交通银行等6家银行业金融机构的绿色信贷方面的贷款余额已逾1.9万亿元，银行业开展绿色信贷取得初步成效。

近年来，在银监会的科学引导下，银行业金融机构以绿色信贷为抓手，创新信贷产品，调整信贷结构，积极支持节能减排和环境保护，取得了初步成效。

一是树立绿色信贷理念，完善绿色信贷制度。许多银行将支持节能减排和环境保护作为自身经营战略的重要组成部分，建立了有效的绿色信贷促进机制和较为完善的环境、社会风险管理制。截至2011年底，国内25家规模较大的银行业金融机构中已有13家发布了绿色信贷规范文件。

二是加大对节能减排和环境保护的信贷支持力度。许多银行积极创新绿色信贷产品，通过应收账款抵押、清洁发展机制(CDM)预期收益抵押、股权质押、保理等方式扩大节能减排和淘汰落后产能的融资来源，增强节能环保相关企业融资能力。截至2011年末，仅国家开发银行、工商银行、农业银行、中国银行、建设银行和交通银行等6家银行业金融机构的相关贷款余额已逾1.9万亿元。

三是严控“两高一剩”、“落后产能”信贷投放。截至2011年三季度末，全国19家主要银行业金融机构黑色金属冶炼和压延加工业、有色金属冶炼和压延加工业、水泥制造业、炼焦业和印染业等“两高一剩”行业贷款增速比全部贷款平均增速低4.7个百分点。

四是关注并提升自身环境和社会表现。许多银行通过积极发展电子银行，倡导使用网上银行、电话银行，减少客户的出行和纸张损耗，提供低碳金融服务；通过营业网点节能改造，

推进应用电子办公系统,推行办公节水、节电、节纸,营造绿色办公环境,降低企业自身碳排放量。

返回目录

本刊声明

《投资与理财参考》系兴业国际信托有限公司为加强对高端客户的投资与理财服务而编发的有关国内外最新财经动态以及金融投资与理财资讯,旨在能成为高端客户的投资参谋与理财助手,成为高端客户提供增值服务的利器。所刊资料均来自市场公开信息,仅供投资与理财参考,请独立判断。有任何要求与建议请随时联系我们。

兴业国际信托有限公司全国业务网络:

公司总部:福州市五四路137号信和广场25-26层 电话:0591-88263888 邮编:350003
上海运营总部:上海市浦东新区银城中路68号时代金融中心46楼 电话:021-38601888 邮编:200120
房地产信托部:上海市浦东新区银城中路68号时代金融中心35楼 电话:021-38601873 邮编:200120
证券信托部:上海市浦东新区银城中路68号时代金融中心46楼 电话:021-38601907 邮编:200120
直属业务总部:福州市五四路137号信和广场25层 电话:0591-87877715 邮编:350003
华东业务总部:上海市浦东新区银城中路68号时代金融中心35楼 电话:021-38601853 邮编:200120
华北业务总部:北京市西城区复兴门内大街28号凯晨广场中座F1-C101 电话:010-51657838 邮编:100031
华南业务总部:深圳市福田区深南大道4013号兴业大厦5楼 电话:0755-82833830 邮编:518048
西南业务总部:重庆市江北区红旗河沟红黄路1号兴业大厦6层 电话:023-89666951 邮编:400020
西北业务总部:西安市高新区唐延路1号旺座国际城A座三十层 电话:029-87437093 邮编:710075
华中业务总部:武汉市武昌区中北路156号17层 电话:027-86780661 邮编:430077
东北业务总部:沈阳市和平区十一纬路36号 电话:024-62250680 邮编:110003
公司网址:<http://www.ciit.com.cn> 客服部门:市场营销总部 公司客服热线:400-883-6666
