

投资与理财参考

[2012 年第 26 期]

兴业国际信托有限公司编发

2012 年 7 月 6 日

目 录

一 财经动态

【国内财经】

我国近四年来首次启动非对称降息	3
深圳前海金融改革创新先行先试政策获批	3
6 月汇丰中国制造业 PMI 降至 48.2	4
6 月食品价格全面回落 CPI 涨幅或破 2.5%	4
百城住宅均价环比连跌 9 月后回升	4

【全球资讯】

美国固定抵押贷款利率再创历史新低	5
美国私营部门 6 月份新增就业岗位 17.6 万	5
欧英央行齐步宽松 欧元汇率再遭痛击	6
东证所与大阪交易所合并计划获批	6
阿根廷央行再次动用外汇储备偿还债务	6

二 业务动态

【信托资讯】

上半年信托收益率略有上升	7
资产证券化将在上海托管清算	7
新资本监管标准将出 75% 存贷比指标或取消	8

上交所：适时推出基金回购交易.....	8
可转债可质押回购 债基添杠杆利器.....	9

三 其他动态

【宏观金融】

6月四大行新增贷款约1880亿.....	9
六月多家银行票据融资现负增长.....	10

一 财经动态

【国内财经】

我国近四年来首次启动非对称降息 (来源：中国证券报)

中国人民银行5日晚间宣布，自6日起下调金融机构人民币存贷款基准利率。此次降息距6月7日年内第一次降息不足一月。分析人士表示，一个月内两次降息表明当前经济增长形势不容乐观，货币政策需加大“稳增长”力度。

中国央行此次降息是非对称降息。其中，金融机构一年期存款基准利率下调0.25个百分点，一年期贷款基准利率下调0.31个百分点；其他各档次存贷款基准利率及个人住房公积金存贷款利率相应调整。这是自2008年9月16日以来，央行首次采取“不对称降息”。分析人士认为，此举意在降低企业融资成本，同时适度保护存款人利益。

央行同时宣布，自同日起，将金融机构贷款利率浮动区间的下限调整为基准利率的0.7倍。个人住房贷款利率浮动区间不作调整，金融机构要继续严格执行差别化的各项住房信贷政策，继续抑制投机投资性购房。

今年以来，除降息外，央行还两次下调金融机构存款准备金率，近期多次通过逆回购方式向市场注入流动性。分析人士认为，下半年央行仍有可能继续下调利率和存款准备金率。

[返回目录](#)

深圳前海金融改革创新先行先试政策获批 (来源：中国证券报)

中国政府网3日公布《国务院关于支持深圳前海深港现代服务业合作区开发开放有关政策的批复》。批复称，支持深圳前海深港现代服务业合作区实行比经济特区更加特殊的先行先试政策；支持前海在金融改革创新方面先行先试，建设我国金融业对外开放试验示范窗口。

批复称，允许前海探索拓宽境外人民币资金回流渠道，配合支持香港人民币离岸业务发展，构建跨境人民币业务创新试验区；支持设立在前海的银行机构发放境外项目人民币贷款；支持在前海注册、符合条件的企业和金融机构在国务院批准的额度范围内在香港发行人民币债券，用于支持前海开发建设；支持设立前海股权投资母基金。

批复称，支持包括香港在内的外资股权投资基金在前海创新发展；支持在CEPA框架下适当降低香港金融企业的准入条件；支持前海试点设立创新型金融机构和要素交易平台；支持香港金融机构和其他境内外金融机构在前海设立国际性或全国性管理、运营总部。

在国家税制改革框架下，支持前海在探索现代服务业税收体制改革中发挥先行先试作用。具体措施包括：在制定产业准入目录及优惠目录的基础上，对前海符合条件的企业减按15%的税率征收企业所得税；对在前海工作、符合前海规划产业发展需要的境外高端人才和紧缺人才，取得的暂由深圳市人民政府按内地与境外个人所得税负差额给予的补贴，免征个人所得税。

[返回目录](#)

6月汇丰中国制造业PMI降至48.2 (来源：新华08网)

汇丰银行2日公布数据显示，经季节性调整的汇丰中国制造业采购经理人指数(PMI)6月份数值从上月48.4降至48.2，连续第八个月环比放缓，显示制造业运行小幅放缓。同时，整个第二季度的指数平均值为2009年第一季以来为最低。

报告指出，运行放缓的背景原因是需求疲软，月内新订单总量与新出口订单皆加速收缩，后者更创下逾3年来最大减幅。据反映，新订单锐减的主因是北美与欧洲市场疲软。新订单总量也创下今年以来最大单月降幅，并因此引发产出进一步收缩。目前，制造业产出已连续4个月放缓，本月降幅仍算轻微。

汇丰中国首席经济学家屈宏斌分析称，稳增长保就业乃是重中之重。由于外需持续疲软而内需尚未在前期实施宽松政策后有实质性的改善，经济增速仍在放缓，而这将可能影响就业的增长。然而随着通胀快速回落，决策层仍然有充分的空间和充足的政策工具来避免经济硬着陆。因此预计未来几个月将有更多的宽松政策出台。

[返回目录](#)

6月食品价格全面回落 CPI涨幅或破2.5% (来源：京华时报)

国家统计局4日发布“50个城市主要食品平均价格变动情况”，进入6月以来，食品和非食品价格全面回落，多家机构预测，6月份我国居民消费价格指数(CPI)同比涨幅“破三”几成定局，并且可能跌破2.5%。

交通银行金融研究中心高级宏观分析师唐建伟表示，预计6月份食品价格环比将继续有所回落，同时预计非食品价格同比涨幅与上月相比继续小幅下行，加上6月份CPI翘尾因素比上月回落0.3个百分点，初步判断2012年6月份CPI同比涨幅可能在2.4%左右，与上月相比继续较大幅度回落。

高盛中国宏观经济学家宋宇近期发布研究报告称，6月份CPI将大幅降至2.1%，7月份将低于2%，二季度GDP或降至7.9%。此外，海通证券预测CPI同比涨幅将降至2.3%，中投证券预测CPI将降至2.2%。中银万国证券研究所宏观策略部首席宏观分析师李慧勇预计，6月份CPI为2.3%；兴业银行首席经济学家鲁政委认为，我国6月CPI将明显下滑，预计同比上升2.2%。

机构普遍预测，6月份CPI“破三”，将为货币政策进一步发力打开空间。结合央行在上周进行1250亿元逆回购操作，市场基本取得一致预期，央行释放强烈降准信号，7月份或将下调存款准备金率。

[返回目录](#)

百城住宅均价环比连跌9月后回升 (来源：上海证券报)

中国指数研究院2日发布的报告显示，6月份全国100个城市(新建)住宅平均价格为8688元/平方米，以0.05%的环比涨幅，结束了该价格自2011年9月以来的连续9个月环比下跌态势。

自3月以来，楼市成交量的回暖已整整持续4个月。成交回暖对价格的支撑在6月得到集中反映。随着楼市量价的回暖，业内普遍认为，楼市“严冬”已过，不过，对于楼市能否继

续红下去，业内仍存分歧。

报告分析，在货币政策微调的背景下，购房者买房意愿逐渐增强，主要城市成交量3月以来持续稳步回升，多数城市较去年同期有一定增长，部分楼盘在获得较好销售业绩后开始取消折扣甚至略微调高价格，使得本月百城住宅价格止跌回升。

[返回目录](#)

【全球资讯】

美国固定抵押贷款利率再创历史新低

(来源：新华08网)

美国联邦住宅贷款抵押公司(房地美)5日公布的数据显示，受消费者支出减少以及制造业萎缩等数据的影响，截至7月5日当周，美国固定抵押贷款利率再次刷新历史最低纪录。

数据显示，当周美国30年期定息抵押贷款平均利率从上周的3.66%降至3.62%。在过去11周中，30年期定息贷款利率有10周维持或刷新了历史最低记录；15年期定息抵押贷款平均利率也再创新低，从上周的2.94%降至2.89%。

同期，5年期浮息抵押贷款利率与上周持平，持稳于2.79%；1年期国债指数浮息抵押贷款利率则从一周前的2.74%降至2.68%。

房地美指出，近期公布的数据显示消费者支出在减少，制造业出现萎缩，导致长期国债收益率下滑，从而带动抵押贷款利率走低。

自去年秋天以来，抵押贷款利率屡创新低，刺激了房屋购买活动，美国本轮房地产颓势也在今年上半年触底。为继续压低中长期利率，刺激经济增长，美联储上月还决定将原定于6月底到期的“扭转操作”延长至今年年底。但经济学家普遍认为，受制于购房需求结构和信贷条件等结构性因素，美国房市彻底反弹仍需时日。

[返回目录](#)

美国私营部门6月份新增就业岗位17.6万

(来源：新华08网)

美国自动数据处理就业服务公司(ADP)5日公布的报告显示，6月份美国私营部门就业情况改善明显，为近期趋弱的就业市场带来积极信号。

报告显示，6月份美国私营部门新增17.6万个就业岗位，增幅高于前两个月13.45万个的均值，但仍低于年初3个月约20万个的平均水平。至此美国私营部门就业岗位连续9个月增长。

报告说，当月雇员人数在500人以下的中小企业一共新增16.5万个就业岗位，大型企业则新增1.1万个就业岗位。

从行业类别来看，服务业新增就业岗位16万个；商品生产部门新增1.6万个就业岗位。其中，制造业增加4000个，逆转了5月份的下降势头；建筑业就业岗位大增8000个，结束了连续两个月的下滑。

从去年9月份至今年5月份，美国失业率已经下降约1个百分点，但近几个月就业增长动力明显放缓，引发了就业市场复苏趋弱的担忧。经济学家指出，如果劳工部的就业数据能

够与私营部门新增就业岗位一样强劲，将会缓解经济下行的担忧。

[返回目录](#)

欧英央行齐步宽松 欧元汇率再遭痛击 （来源：新华 08 网）

面对疲弱的经济增长，欧洲两大央行终于出手。英国央行 5 日宣布扩大其量化宽松政策的规模，欧洲央行则宣布下调该国基准利率。受此影响，交易中的欧洲股市应声上扬，欧元对主要货币汇率则直线下跌。

英国央行 5 日宣布，维持该国基准利率在 0.5% 的水平不变。不过，该行同时宣布，将其量化宽松政策的规模增加 500 亿英镑至 3750 亿英镑。欧洲央行则在同日宣布，将该国基准的再融资操作利率下调 25 个基点至 0.75%，符合市场预期。

有海外媒体评论认为，两大央行此举将使摩根大通发达国家平均利率跌到金融危机时代的低点 0.5% 左右，并扩大主要央行的资产负债表。在全球金融动荡的 5 年期间，发达国家央行的资产负债表膨胀 40%。这些货币政策是否奏效，决策官员会不会祭出进一步措施，目前还不得而知。

[返回目录](#)

东证所与大阪交易所合并计划获批 （来源：中国证券报）

东京证券交易所和大阪证券交易所 7 月 5 日宣布，两家公司合并计划已获得日本公平交易委员会的批准，东证所将对大阪证券交易所展开要约收购，计划在 2013 年 1 月 1 日正式合并成为日本交易所集团。

合并过程将具体分为两步进行：第一步，2012 年夏天，东证所公开收购大阪证券交易所股票，购买数量不多于 66.7%，购买价格为每股 48 万日元，该价格较大阪证券交易所去年 11 月 21 日收盘价格溢价约 14%；第二步，2012 年秋天，以保留大阪证券交易所的形式将其纳入日本交易所集团内，大阪证券交易所与东证所合并比率为 1 比 1.7。

另据日媒报道，合并后的日本交易所集团总市值将达到约 3.67 万亿美元，超过美国纳斯达克 OMX，成为全球第二大证交所。两家交易所合并将能带来巨大的协同效应，新企业将能够整合东证所在现货交易领域与大阪证交所在金融衍生品交易领域的优势。另外，合并还能通过降低成本来提高新交易集团的国际竞争力。

[返回目录](#)

阿根廷央行再次动用外汇储备偿还债务 （来源：新华 08 网）

阿根廷中央银行 5 日宣布，将允许政府动用 41.65 亿美元的央行外汇储备来偿还今年第三季度到期的债务。

阿根廷央行在当天举行的执行委员会会议上做出了这一决定。根据债务安排，上述外汇储备将用来偿还今年第三季度到期的 25.68 亿美元私人债务和 15.97 亿美元国际机构债务。

阿根廷将在今年第三季度迎来年内偿还债务高峰，其中 8 月份将支付 22 亿美元到期的博登债券本金和利息。博登债券是阿根廷政府 10 年前为债务重组发行的债券，阿根廷总统

克里斯蒂娜已经承诺，政府将用美元如期偿还到期外债，而不会将美元债务强行转化为本币比索债务。

截至本月5日，阿根廷央行的外汇储备额为464.29亿美元。阿根廷政府从今年5月起限制企业和居民购买外汇，使得阿根廷央行可以在外汇市场上购入外汇用来充实外汇储备。

[返回目录](#)

二 业务动态

【信托资讯】

上半年信托收益率略有上升 （来源：投资者报）

Wind数据显示，截至6月27日，今年上半年共发行信托产品2380款，较去年同期增加163款；实际发行规模总数约2774.49亿元，较去年同期下降了约143.93亿元；平均存续期约23个月，较去年同期缩短了6个月；平均预期年化收益率约为8.7%，较去年同期上升了0.5%。

虽然平均收益水平有所上升，但最高预期收益率水平却有所下降。相较于去年上半年的单款最高预期收益率22%来说，今年上半年的最高值仅为16%。低收益提高，高收益降低，产品间的收益差明显缩小。

针对上半年信托产品的情况，启元财富分析师汪鹏认为，产品变化主要表现在三个方面。

第一，股票质押类信托产品成为整个市场最为追捧的品种。“许多该产品被单一资金直接对接，年化收益率半年来平均下滑至8.5%左右。”汪鹏说。

第二，房地产信托的发行量较去年大幅放缓，“传统银行渠道和保守型投资者对地产行业风险的回避，倒逼信托公司对融资方的资质提出了更高要求”，汪表示，那些缺乏核心竞争力、成本控制不佳、商业模式定位模糊甚至与国家政策导向相左的中小开发商，已经很难通过银行和信托渠道进行融资。相比之下，优质开发商能够以较为低廉的成本进行融资，故优质房企发行的房产信托的平均年化收益率较去年相比有轻微回落，降至9%左右。

第三，政信类项目发行成多家信托公司发力品种。信托资金主要是面向市政项目对地方政府的债权。该产品主要依靠一定的政府信用背景，以及部分投资者规避房地产风险的心理，获得了市场的追捧。

[返回目录](#)

资产证券化将在上海托管清算 （来源：东方早报）

上海清算所董事长许臻日前在陆家嘴论坛现场接受记者提问时透露，资产证券化试点已经明确在上海清算所托管和进行中央对手清算。“对此，我们已经做了充分的准备工作。”许臻表示，上海清算所将逐步推进扩大中央对手清算机制对场外衍生品交易的覆盖面，将会在年内推出利率互换的中央对手清算机制，并已做好足够准备在条件成熟时推出外汇衍生品即航运衍生品的中央对手清算机制。

所谓中央清算机制，是相对于双边清算机制而言的，它是指由某一清算机构，充当中央对手方，成为原交易双方的交易对手的清算机制，以此提供集中的对手方信用风险管理和违约管理服务，也即所谓的集中清算机制。

所谓资产证券化，一般指将缺乏流动性但能够产生未来现金流的资产，通过结构性重组，转变为可以在金融市场上销售和流通的证券。信贷资产证券化就是将银行信贷资产，通过在资本市场上发行证券的方式予以出售，以获取融资。

根据监管要求，此番重启的资产证券化将以中小企业信贷资产证券化为主，还将尝试地方融资平台贷款证券化，以及水利贷款、涉农贷款、消费贷款等证券化。监管层要求打包的信贷资产要分散，即行业要分散、客户要分散，此外还要求银行自行持有的资产包份额不能超过5%。

知情人士透露，包括国有大行、股份制银行在内的数家银行已上报项目“抢食”有限的首期500亿元额度，目前尚未有首单出炉。

[返回目录](#)

新资本监管标准将出 75%存贷比指标或取消 （来源：经济参考报）

日前，银监会主席尚福林透露，中国银行业新资本监管标准已正式发布，而与之配套的新流动性风险监管标准也将择期出台。7月4日，记者从接近银监会的权威人士处获悉，目前新的流动性风险监管标准还未公布，但有关各方已初步达成共识，即在流动性风险监管指标中取消75%存贷比这一硬性规定，但是存贷比监管仍将作为银监会对商业银行日常考核的一项内容。

事实上，各家商业银行对于75%存贷比放松呼声已久。兴业银行首席经济学家鲁政委认为，如果贷款利率的下调是为了刺激企业信贷需求，存款准备金率的下调是为了刺激银行信贷供给，那么，放松存贷比指标则是促进信贷结构调整，完成“供需衔接”、保持贷款持续稳定增长的重要手段。

尽管监管部门一直强调75%的存贷比监管要求是控制银行流动性风险的一项重要内容，但是“新的流动性风险监管标准出台之前，银监会也多次召集银行进行讨论，对之前征求意见稿中的内容做一定修改，其中包括了简化一些流动性风险识别、计量、监测和控制方面的表述，增强了操作的灵活性，即在流动性风险管理中的职责及报告路线方面进行了调整。而更重要的是，对于商业银行来说，取消存贷比监管指标这一硬性规定更具有现实意义。”某国有大型银行风险管理部风险评级管理处处长对记者说。

[返回目录](#)

上交所：适时推出基金回购交易 （来源：中国证券报）

上交所相关文章称，上交所正在积极开展货币、债券、黄金ETF等多种创新产品研究。在发展多元化的基金现货产品的同时，积极研究建设上证LOF平台，准备未来引入分级基金在上交所挂牌交易；准备适时推出基金回购交易，提高基金市场流动性。

上交所还计划根据交易特性和投资者类型,将基金及有关产品市场分为大众市场和专业市场两大类。大众市场基于集中竞价交易、投资者范围广泛,主要包括现货和回购两个市场。专业市场是在现货市场基础上,将产品链向纵深化发展,满足不同层次投资者需求,构建基金场内衍生品市场和创新市场。此外,上交所正配合证监会积极推动ETF二级市场实现“T+0”日内回转交易。

[返回目录](#)

可转债可质押回购 债基添杠杆利器 (来源:中国证券报)

深交所近日公布拟允许可转债作为质押券进行回购交易。可转债纳入质押库后,深市债券可用于回购的品种包括国债、企业债、公司债、分离交易可转债和可转债。此前,上交所也公布了于今年5月21日起允许符合条件的可转债计入回购质押库。业内人士表示,允许可转债质押回购,债基有望再添杠杆利器,同时拓展了流动性管理新渠道。然而鉴于可转债的股性较强,后市投资仍需观望。

目前债券型基金可通过国债、企业债等质押回购的方式实现杠杆。据海通数据统计,截至今年一季度末,债基的整体杠杆水平大概在1.3倍左右。业内人士指出,可转债作为债基的重要配置券种,其纳入质押库可进行回购交易对于债基是利好事件,将为债基再添融资渠道。

[返回目录](#)

三 其他动态

【宏观金融】

6月四大行新增贷款约1880亿 (来源:证券时报网)

证券时报记者7月2日了解到,今年6月份工、农、中、建四大行新增贷款约1880亿元,较5月份的2500亿元大幅减少,这一数字显著低于此前市场预期。如以四大行新增贷款占全国新增贷款的比例推算,6月份全部新增贷款数量可能只有7000亿元左右,同样逊于市场预期。

四大行新增贷款数量占全部新增贷款的比例通常在30%~40%,2011年的均值为36%,今年前5个月的比例分别为43%、36%、30%、38%和31%。

新增贷款增长乏力不是因为商业银行放贷意愿不强,一家银行高管此前曾告诉记者,在信贷需求不足的环境下,增加信贷投放是商业银行自身的需求。据他透露,基于增加利润的考虑和响应服务实体经济的号召,近期银行加快了信贷投放。

记者获悉,近期有关部门组织商业银行重新上报了贷款额度,并以此为基础向银行分配,但从6月份的信贷数据来看,这一举措似乎没有收到预期的效果。上述银行高管也表示,信贷控制较为严格时期的“月度额度控制”已经淡化,银行的信贷额度不再是问题。

虽然6月份四大行新增贷款数量不尽如人意,但结构方面却显现出积极变化。记者了解

到，6月份四大行新增贷款数量较少主要是因为票据融资同比少增，如果扣除这一因素，中长期贷款的投放基本正常。

今年前几个月，虽然月均新增贷款数量比较正常，但多个月份的票据融资占比较大，如5月份当月新增贷款不到8000亿元，票据融资就有2320亿元，较4月份略有减少，但仍处较高水平，显示实体经济贷款需求不旺。

[返回目录](#)

六月多家银行票据融资现负增长 （来源：新华08网）

业内人士表示，6月多家银行票据融资出现负增长，中长期贷款开始发力，信贷结构明显改善。6月四大行中的工、农、建三家银行的票据融资和交通银行、光大银行等多家银行的票据融资均出现负增长。

某大型国有银行人士表示，此前受经济减速影响，实体经济的信贷有效需求明显下降，银行资金无法与优质项目对接，银行倾向于在月末最后几天通过票据贴现来突击用够信贷额度。“这样造成信贷月中大幅波动的现象，个别银行月末最后几天通过票据融资增加的贷款占全月的60%以上。”

“受流动性紧张的影响，6月银行贴现率水涨船高，银行通过票据融资冲贷款规模的现象有所缓解。”上述人士表示，票据融资规模的下降在一定程度上改善了银行新增贷款虚增的状况。

与票据融资规模下降相对应，中长期贷款占比的上升被视为贷款实实在在地流入实体经济。国家相关部门5月加速项目审批，一般基础设施项目集中上马，银行配套资金将陆续进入。分析人士认为，项目审批与贷款投放之间存在时间差，随着新批项目的陆续开工，下半年中长期贷款占比有望持续提升。

中国银行业协会3日发布的《中国银行业发展报告(2011-2012)》提出，今年将继续通过窗口指导来引导银行合理进行信贷投放，优化信贷结构，尤其是加大对在建续建项目、保障性住房、三农、小微企业和战略新兴产业的信贷支持。

不过，某大型国有银行人士表示，再次逆周期放贷风险较高，此前4万亿经济刺激计划已透支了银行体系信贷投放能力，目前从资产质量、控制不良贷款反弹的角度看，银行业无法再承受一轮信贷突进。

[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17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
