一季度企业融资成本比上年末下降12个基点

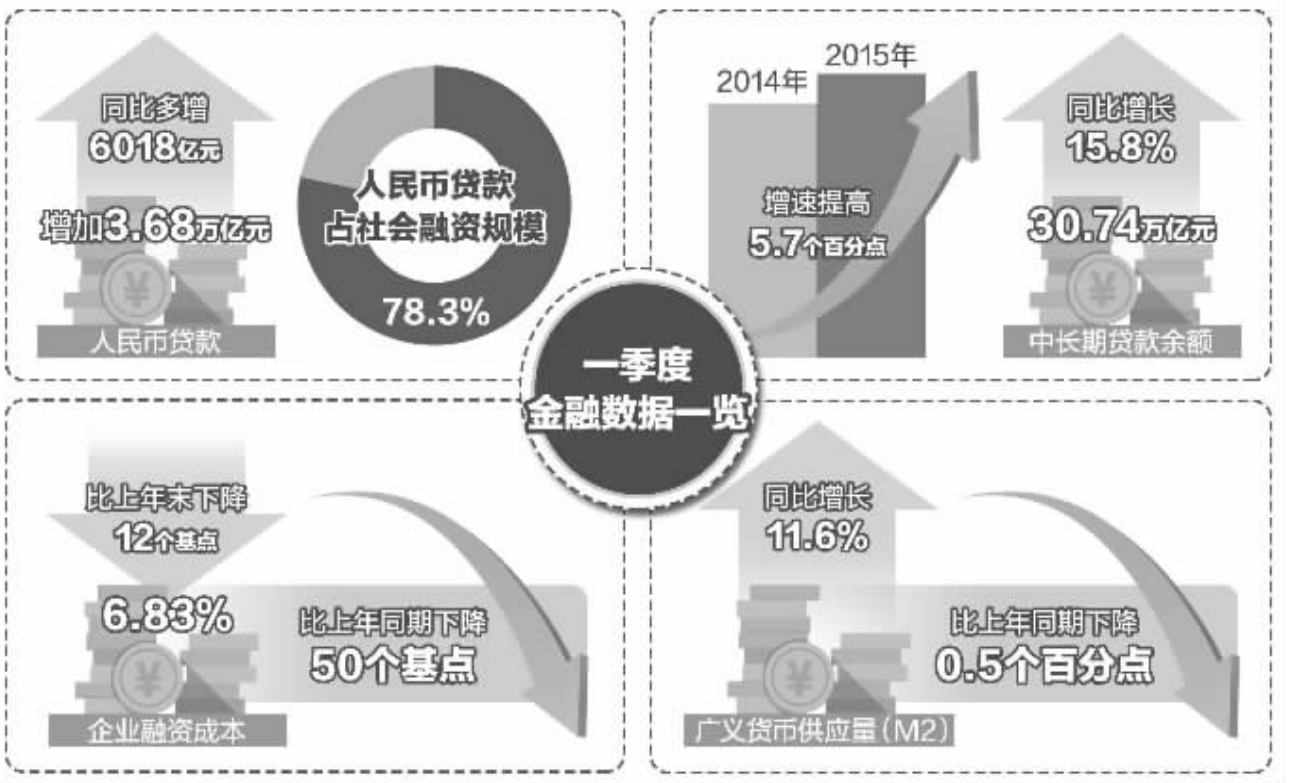
金融支持稳增长力度不减

本报记者 陈果静

热点聚焦

一季度，投向产业部门、基础设施和房地产领域的贷款增长较快，企业融资成本同比下降50个基点。M2增长11.6%，增速低于市场预期。M2增速回落与外汇占款少增、规范金融机构同业业务导致同业资金运用减少和表外融资萎缩有关。

今年央行将继续实施稳健的货币政策，更加注重松紧适度，灵活运用多种货币政策工具，保持适度流动性，实现货币信贷及社会融资规模合理增长，改善和优化信贷结构，提高直接融资比重，降低社会融资成本



4月14日，中国人民银行发布一季度金融数据。此前发布的中国制造业采购经理指数（PMI）、居民消费价格指数（CPI）和外贸进出口数据均显示，一季度我国经济下行压力较大。在中国经济“三期叠加”的关键时期，金融是否为稳增长提供了有力支撑？

着力降低融资成本

着力降低社会融资成本，是今年货币政策实施的重点之一，也是支持我国实体经济发展重要举措。

回顾一季度货币政策工具的使用，无论是央行3次下调逆回购利率，并在一季度通过20次逆回购保持流动性合理充裕，还是2月的降息降准，以及央行一季度使用的中期借贷便利、常备借贷便利、短期流动性调节工具等，都在引导资金利率下行。但仍有人质疑，实体经济的融资成本是否真正得到了缓解？

“近期企业融资成本持续回落，融资状况有所改善。”央行调查统计司司长盛松成表示。

央行数据显示，企业融资成本和货币市场利率明显走低。2015年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。货币市场上，截至2015年4月13日，3个月SHIBOR为4.77%，比上年同期下降73个基点；7天回购利率为2.99%，比上年同期下降76个基点。

融资成本的下降不仅与多种货币政策工具的使用和引导有关，随着监管的趋严，信托贷款等高成本表外融资明显收缩，也使得融资成本走低。

“受表外融资收缩影响，一季度社会融资规模增量比去年同期减少近20%。”民生银行首席研究员温彬表示，但人民币信贷的扩张在一定程度上抵消了表外融资收缩对实体经济的不利影响。数据显示，一季度人民币贷款增加3.68万亿元，同比多增6018亿元，人民币贷款占同期社会融资规模的78.3%。

需要注意的是，表外融资的萎缩也与信贷需求不足有关。盛松成表示，由于经济增速下降，实体经济信贷需求有所减弱，表外融资需求相应减少。今年一季度，社会融资规模中的表外融资（包括信托贷款、委托贷款和未贴现的银行承兑汇票）新增3859亿元，同比少增1.14万亿元。

支持经济增速回升

数据显示，一季度，投向产业部门、基础设施和房地产领域的贷款增长较快。“产业部门、基础设施和房地产领域贷款增长较快将促进基础设施、制造业和房地产开发的产业投资增长，支持经济增速回升，稳增长的政策效应将逐渐显现。”盛松成表示。

当前我国经济下行压力仍不小。3月份，我国出口较去年同期下降14.6%。“三驾马车”中的消费需求也不旺。3月份1.4%的CPI增幅虽然表明物价水平总体平稳，但也反映出市场消费需求不旺。

因此，一季度拉动投资，加大产业部门、基础设施和房地产领域的支持力度尤为重要。今年3月末，全部产业部门中长期贷款余额30.74万亿元，同比增长15.8%，增速较上年同期提高5.7个百分点。基础设施行业中长期贷款余额14.45万亿元，同比增长11.1%，增速较上年同期提高4.7个百分点。

值得注意的是，房地产领域的信贷增长也较快。房地产贷款余额18.41万亿元，同比增长19.4%。增速比同期各项贷款增速高5.4个百分点；其中，房地产开发贷款余额6.09万亿元，同比增长24.1%，增速分别比去年同期和上年末高8.4和1.5个百分点。

与此同时，M2增速却低于市场预期，3月末，广义货币供应量M2增长11.6%，比去年同期低0.5个百分点。盛松成认为，M2增速回落与外汇占款少增、规范金融机构同业业务导致同业资金运用减少和表外融资萎缩有关，一季度M2增速虽略有下降，但仍较接近12%的目标值，与经济增长和物价涨幅预期目标也基本匹配。

保持货币政策灵活性

随着一季度经济数据陆续出炉，关于降准降息的预期也在升温。

有分析认为，在一季度社会融资规模增量同比减少，实际利率也并未出现大幅改善的情况下，有必要进一步通过降息降准以及放松银行存贷比考核等方式来降低融资成本。

外汇占款的持续减少被认为是需要进一步降准的原因。一季度，外汇占款余额26.82万亿元，减少2521亿元，同比少增1.04万亿元。其中，3月份当月减少2307亿元，同比少增4048亿元。“尽管央行加大公开市场操作，引导货币市场利率下行效果已经显现，但仍需进一步扩大降准力度从根本上解决基础货币投放问题。”温彬表示。二季度，央行仍将继续使用下调逆回购利率等价格手段，及MLF等数量型手段保持适度流动性。

此外，温彬建议，加快推进股票发行注册制的出台，进一步扩大债券市场融资规模，提高直接融资在社会融资结构中的占比，商业银行要加快信贷资产证券化的发行，改善资产负债结构。

对于下一步的货币政策，盛松成表示，2015年，人民银行将继续实施稳健的货币政策，更加注重松紧适度，灵活运用多种货币政策工具，保持适度流动性，实现货币信贷及社会融资规模合理增长，改善和优化信贷结构，提高直接融资比重，降低社会融资成本。

点评

扶控适度促增长

张 忱

今年一季度社会融资规模增量同比减少，M2增速也有所下降，显示出在经济增速下降的背景下，实体经济信贷需求有所减弱。经济新常态下，要把转方式调结构放到更加重要的位置。而调结构不可能是一个皆大欢喜的过程，有扶有控才能在压缩产能的同时，生成新的增长潜力。

调结构难免阵痛。钢铁等产能过剩行业一季度的信贷增速明显低于平均水平，就显示了这种短期的痛苦。咬牙扛过去，企业和行业才能得到更加健康的发展。如果过于重视短期的数据，不加区分地对各种信贷需求一一满足，则会导致结构扭曲的进一步固化，阻碍调结构的进程。

一季度的M2增速与目标值相差不大，高于经济增长和物价涨幅之和大约3个百分点，仍处于国际上公认的合理区间，有利于为调结构营造稳定的流动性。更重要的是，一季度投向服务业、“三农”、小微的信贷增速相对较快，显示经济关键领域和薄弱环节得到了更多支持，在过剩行业景气度下降的同时，新的增长点正在逐渐形成。

生成新的增长点，需要金融资源在长期内得到更加合理配置，这既需要壮士断腕的勇气，也考验着适度调控的智慧。

险资运用信披监管再“加码”

本报北京4月14日讯 记者姚进报道：继去年保监会发布《保险公司资金运用信息披露准则第1号：关联交易》之后，为进一步强化保险公司资金运用信息披露，防范投资风险，近日，保监会发布《保险公司资金运用信息披露准则第2号：风险责任人》。

据了解，《2号准则》明确了披露风险责任人信息的具体业务范围及内容，落实了风险责任人、公司和法人代表三方责任，确定了信息披露的时间、方式和要求。同时，为增强信息披露格式的规范性和统一性，《2号准则》以附件形式确定了信息披露的具体格式。

保监会相关负责人表示，发布实施《2号准则》，是保险资金运用市场化改革的内在要求，有利于转变监管方式，加强事中事后监管。一是进一步完善风险责任人制度，通过引入公众监督，制度内容更加充实，监管手段更加丰富；二是有利于落实市场主体风险责任，通过市场约束，强化风险责任人的责任意识，从而更好地履行风险责任；三是有利于提高监管效率。

逆回购利率再度下调10个基点

本报北京4月14日讯 记者郭子源报道：今日中国人民银行在公开市场进行了100亿元7天期逆回购操作，操作量与上周最后一期相比缩减50亿元，但中标利率再次下调10个基点至3.35%，这是今年以来央行第五次下调7天期逆回购利率，年初为3.85%。

据统计，本周公开市场共计有350亿元逆回购到期，其中今日到期200亿元，本周四到期150亿元，全周无正回购和央票到期。

分析人士指出，虽然本周火热的IPO将冻结部分资金，但央行逆回购操作继续小幅缩量，表明资金面仍偏松无需注入过多资金，但却释放出强烈的价格信号。值得注意的是，今年进入3月份以来，央行共五次下调7天期逆回购利率，如此高的频率较为少见，反映出大力引导资金利率下行之意。

民生证券分析师李奇霖表示，目前7天质押式回购利率已显著下降至3%以下，7天期逆回购利率随着二级市场下调属于情理之中。

中东首家人民币清算行投运

本报北京4月14日讯 记者郭子源报道：今日，卡塔尔中央银行与中国工商银行在多哈共同宣布正式启动人民币清算行服务，工行多哈分行成为中东地区第一家投入运营的人民币清算行。

此前，中国人民银行已于2014年11月4日正式授权工行多哈分行担任多哈人民币业务清算行。工行表示，清算行服务启动后，多哈分行将在人民币汇兑、人民币单证/保函业务、人民币存款等产品基础上，逐步推出人民币贸易融资、境外贷款等跨境人民币产品。同时，多哈分行还将积极开展离岸人民币资金业务，包括在离岸市场发行大额存款证、离岸市场资金拆借和人民币外汇交易等。

工行董事长姜建清表示，卡塔尔积极参与“丝绸之路经济带”和“21世纪海上丝绸之路”建设，并且是亚洲基础设施投资银行的创始成员国，双方合作前景广阔，潜力巨大。工行将以人民币清算行启动为契机，结合当地市场需求，加快创新人民币产品，为中卡经贸往来提供更好的金融服务。

一线传真

“高原孤岛”再添金融网点

本报记者 姚 进 通讯员 建 额

西藏墨脱县农业银行背崩支行日前正式对外营业，该支行的成立结束了农行墨脱县支行单点支行的历史。

前来办理业务的背崩乡背崩村村民白玛央珍难掩激动的心情说：“感谢农行给我办贷款，还把网点建到了家门口，我们再也不用为了存钱汇钱跑到县里了。”旁边正在排队办理业务的客户也纷纷对此表示赞同。

墨脱县由于交通不便，被称为“高原孤岛”。背崩乡距离墨脱县城29公里，下辖9个行政村，以往背崩乡的村民及其周边的部队官兵等办理银行业务，必须得包车花600元左右的费用赶到县上的金融机构办理，有时候在外的家人急需用钱，只能找县里的熟人帮忙汇出，之后再托人或亲自跑到县里还。

2012年，农行相关负责人赴墨脱县调研，从交通、电力、网络、服务覆盖面等多方面综合考虑，决定在背崩乡建立农行第一个乡镇网点。作为林芝分行的第一个二级支行、墨脱县支行的第一个下辖网点，背崩支行的设立，不仅填补了背崩乡无金融网点的空白，也将有效缓解墨脱县支行长期以来作为单点支行提供金融服务的压力。

据了解，新成立的农行背崩支行共有5名员工，他们不仅承担着让当地农牧民享受方便、快捷金融服务的责任，还承担着宣传中央赋予西藏的特殊金融优惠政策、农行优惠政策和做好金融戍边工作的重任。下一步，背崩乡周边12个村农牧民的新农保、财政补助资金代理发放以及部队官兵、政府工作人员的代发工资业务都将由农行背崩支行负责。

《政府和社会资本合作项目财政承受能力论证指引》发布

PPP装上扩张“安全阀”

本报记者 崔文苑

如何给地方政府发展PPP装上一个“安全阀”？4月14日，财政部发布《政府和社会资本合作项目财政承受能力论证指引》给出了答案，首次“亮出”财政可承受能力的评估方法。

在业内，该《指引》被认为是一个规范PPP发展的里程碑式文件。“政府付费和可行性缺口补助类项目，没有通过论证就不宜采用PPP模式，这将使得PPP发展回归理性。”北京市资略律师事务所合伙人、中国PPP研究院专家徐向东告诉《经济日报》记者。

补贴多少心中有数

“PPP发展需要走5步：要不要发展PPP、花这个钱值不值、财政能不能承受得了、找谁来干、后续监管。任何一个步骤都不能少。”清华大学建设管理系教授王守清从事PPP研究20年来一直关注PPP项目如何可持续运行，他告诉《经济日报》记者，我国不少地方官员不够重视第二步、第三步，错误地认为只要引进企业、财政的钱投进去，事情就解决了。

“由于PPP项目投资期限都较长，是需要政府将一次性支付的钱分几十年来给，因而需要提前测算出财政有没有能力发展，能发展多大规模的PPP。”王守清说。

大岳咨询有限公司总经理金永祥是位研究PPP项目的专家，北京地铁4号线是他参与的重点PPP项目之一。“投资者最担心的事是不知道投进去的钱能不能收回来。之前只能凭经验对项目进行财政可承受能力评估，科学性和准确性上都得不到保障。”金永祥告诉记者，《指引》现在将财政可承受能力评估细化为具体实施方法，“很具操作性”。

比如，在支出测算中，对补贴数额给出具体的计算公式。“这对政府来说会产生一个可借鉴的合理价格，投资者也能据此推算出项目到底能补贴多少。”徐向东告诉记者。

抑制地方投资冲动

说到《指引》的亮点，几乎每位接受采访的专家都会提到“明确PPP项目占一般公共预算的比例不超过10%。”

“这能抑制地方盲目上马PPP的冲动。”金永祥认为，有了额度限制，“将倒逼地方政府有效利用财政资金，优先发展较为紧迫、质量较高的项目，减少业界一直担心的无效投资。”

财政部财科所所长刘尚希则认为，好处还在于促使地方政府投资时眼光放得更远，“不能只考虑眼前需要，还要考虑未来负担，避免背上越来越沉重的包袱。”

王守清举例说，比如修建一座桥大约需投资30亿元，如果使用PPP模式引入社会资本，就减轻了政府眼前的支出压力。但长期来看，如果是没有回报的公益性项目，期限为30年，那政府需支付60多亿元。如果每年发展新的PPP项目，第二年就会产生累计支出，“雪球”会越滚越大，因而设定PPP规模限制非常重要。

还款直接纳入预算

《指引》里还有一件让金永祥“点赞”的规定，那就是每一年度全部PPP项目都纳入预算。这就意味着，凡是通过财政可承受能力论证的PPP项目，都会进入一般公共预算的盘子里，这对PPP投资者来说是吃了一颗“定心丸”。

“以前的PPP项目都不在公共预算内安排，投资者担心回款风险，会到处跑文件，去地方人大要一个证明，万一政府偿债违约就用财政来保底。现在不用担心了，还款直接由财政预算安排了。”金永祥说。将PPP项目支出纳入一般公共预算，还意味着接受人大监督，PPP项目运营过程的透明性得以提升。

刘尚希告诉记者，此次发布的《指引》还对如何分析PPP项目风险提出了具体的措施。比如，对可能出现的事件和变量都进行假设和测算。“例如，用PPP修一座能收费的桥，收益是有保障的。但此后若在其旁新修一座桥，旧桥车流量减少等因素就需要考虑，这会导致第一座桥盈利能力受损。”刘尚希说，根据《指引》中“情景分析法”对此进行详细分析，就能提前揭示和管控风险。

另外，上海财政局纪鑫华告诉记者，《指引》首次明确了政府承担责任的“范围”。比如，由于法律、政策等原因，以及因政府方原因导致项目合同终止等，给投资企业带来的损失由政府来承担。“这避免了未来可能出现的推诿扯皮。”

本版编辑 梁 睿
电子邮箱 jjrbjr@126.com