

促进信贷投放需出台风险补偿政策——信贷新政及其影响跟踪之八

银行业

2009年1月7日

天相金融地产组 010-66045555 service@txsec.com

事件描述:

央行2009年工作会议于1月5日-6日在京召开,会议明确提出了2009年人民银行工作的总体要求和主要政策措施,确定了09年执行适度宽松的货币政策,促进货币信贷合理平稳增长的首要工作目标。重申了鼓励商业银行支持基本面好但暂时出现经营或财务困难的企业,鼓励开展并购贷款、中小企业贷款、出口信贷业务等指导意见;1月6日在四部委联合召开的促进房地产业健康发展的发布会上,央行金融市场司副司长霍颖勵表示政府在更高层次上提出了加大对普通自住房和改善性住房的信贷支持力度,进一步明确了国家推动住房合理消费,促进房地产健康发展的基本态度;1月3日有媒体报道四大银行开始执行存量房贷七折优惠政策;12月31日,央行对外公布了2008年11月份金融市场运行情况,11月份同业拆借市场利率总体下降明显,银行间债券市场回购利率呈现大幅下行走势;浦发银行发起设立的绵竹浦发村镇银行于12月26日在四川绵竹正式开业。

评论:

- 促进信贷投放需出台信贷风险补偿政策:** 央行09年工作会议明确提出依法妥善处置金融风险,维护金融稳定。我们认为,在目前银行流动性管理困境开始显现的时候,政府出台对银行信贷进行适当风险补偿的政策是必要的。**11月同业拆借市场利率和回购利率的大幅下降,表明银行体系流动性过剩以及信贷投放渠道不畅的现状。**如果这种状况持续,不但将影响银行的利润,也无法解决实体经济的资金问题。在已有贷款风险加大的情况下,实体经济悲观的经营前景必然使银行放贷愈发谨慎,很难贯彻政府提出的多项信贷新政策。**如果政府能够出台相关政策对银行信贷投放进行一定的风险补偿或者提供一些不良资产处置上的优惠条件,将有利于宽松货币政策下流动性的传导,达到有效扩大信贷规模的目的,使企业的资金紧张局面得到缓解。**
- 二套房贷细则有望出台,银行盈利再压缩:** 我们认为,央行在四部委联合发布会上对于中央政府房贷新政的强调,以及央行工作会议上提出鼓励合理发展消费信贷,落实和制定有关信贷政策措施,支持居民解决和改善住房条件的指导意见,传达了**央行下一步将可能督促商业银行尽快出台房贷新政、特别是第二套房贷款优惠政策的实施细则。**由于连续降息银行盈利空间已经收窄,二套房贷细则的落实将可能使盈利空间收窄的情况进一步加剧。
- 存量房贷政策优惠水平超预期:** 国有银行调整存量房贷优惠利率水平,表明尽管房贷的利润空间缩小,但各银行仍较重视该业务。我们认为,房贷业务是联系商业银行与个人客户的重要纽带,争取房贷客户有助于增加零售客户覆盖面,同时将促进其它零售产品的推广。此前我们曾预计银行的部分存量客户将享受最优惠利率。**我们认为国有银行的房贷细则也将对股份制银行的细则产生影响,未来各银行普遍调整最优惠利率的可能性较大。**从目前来看,要享受七折利率,银行一般要求是前期执行基准利率八五折优惠、无不良信用记录,有些银行还有贷款余额、首套房等限制。**满足这些条件的客户数量可能略超过我们此前的预期,使银行贷款收益率略有下降。**我们以最新利率水平重新测算,假设全部存量贷款和全部增量贷款可享受七折利率,则由此导致的09年银行净利润减少幅度将约为08年净利润的**6.2%**。我们预计实际的影响约在**3%左右**,略高于我们此前的预计。其中,深发展、兴业银行、民生银行等受到的影响相对较大,南京银行和北京银行受到的影响相对较小。我们将持续关注优惠利率政策对降低房贷违约率,促进房地产销售从而缓解开发商资金压力的促进作用。



4. **农村信贷市场或成新利润点：**浦发银行发起设立的村镇银行开业是银行在弱势经济环境中寻找新发展区域的尝试。我们认为，长期来看，随着针对农村金融政策扶持的力度加大，农村的贷款需求或将成为银行新的利润增长点；但股份制银行开始进入农村市场将提高市场的竞争程度，同时农村信贷环境仍有待改善，放贷风险仍然较高，银行在短期内较难实现盈利。
5. **投资建议：**我们认为要促进信贷的投放需要对银行给与一定的信贷风险补偿，否则银行惜贷的问题难以得到根本扭转。随着其他投资渠道收益的降低，银行的利润已经受到影响，同时房贷新政的落实也对银行盈利产生压力。我们维持上市银行09年净利润下降16%左右的判断。由于目前银行股息率具备较强吸引力，我们认为银行股股价已经反映了较悲观的预期；另一方面，如果后续出台对银行信贷投放进行补偿的政策，也将对银行股构成利好。我们维持对银行业的“增持”评级。

表 1：信贷新政及其影响跟踪系列报告

报告名称	发布时间	内容简介
巨额投资有望带动银行贷款增长—政策及影响跟踪之一	2008 年 11 月 12 日	1. 10 月贷款延续同比多增； 2. 银行业加快贷款投放的可能性增大； 3. 大额投资有望带动贷款和利润的增长。
配合积极财政政策，扩大信贷投放——信贷新政及其影响跟踪之二	2008 年 11 月 19 日	1. 货币政策将与积极财政政策配合； 2. 基础设施贷款比重提高，中小企业贷款比重下降； 3. 资本充足率或制约部分银行信贷扩张。
部分城市住房贷款不良率有所反弹——信贷新政及其影响跟踪之三	2008 年 11 月 26 日	1. 建行细则可能对房贷市场产生较大影响 2. 部分区域房贷不良率的上升值得警惕
对中小企业的扶持将惠及银行——信贷新政及其影响跟踪之四	2008 年 12 月 11 日	1. 中小企业经营状况得到关注 2. 支持中小企业就需要向银行提供补偿 3. 资本充足率成为开展新业务的重要条件
政策主导信贷规模变化——信贷新政及其影响跟踪之五	2008 年 12 月 17 日	1. 11 月贷款同比大幅多增 2. 支持中小企业就需要向银行提供补偿 3. 房地产相关政策有助于减轻存量贷款风险
降息及房贷新政压缩银行利润空间——信贷新政及其影响跟踪之六	2008 年 12 月 24 日	1. 银行流动性管理难度加大 2. 降息对净利润的负面影响较小 3. 房贷新政使银行利润空间收窄 4. 房贷质量风险值得关注 5. 银行贷款投向监控进一步加强
新贷款渠道难改银行惜贷情绪——信贷新政及其影响跟踪之七	2008 年 12 月 31 日	1. 促进中小企业贷款仍需细则出台 2. 并购贷款短期内难成信贷扩张突破口 3. 不良率上升的预期加强

天相主要观点回顾

报告名称	日期	内容提要
林义相: 政府宜出台救市“组合拳” (中国证券报)	2008 年 11 月 07 日	天相投资顾问有限公司董事长林义相在接受记者专访时提出, 应充分认识发展资本市场的重大意义, 针对当前大幅下跌的市场, 政府宜出台救市“组合拳”。林义相建议, 政府可考虑推出包括平准基金、融资融券、暂停 IPO 和再融资、严控国有“大小非”减持、为上市公司注入优质国有资产、取消红利税、推出优惠政策鼓励企业年金投资股市、加大存款准备金和存贷款利率的降低幅度等多项举措, 从而树立市场信心, 改变资本市场低迷状况。
非常时期需要非常政策 (上海证券报)	2008 年 12 月 01 日	1. 目前国内经济形势处于非常时期; 2. 美国的“非常”做法值得借鉴; 3. 我们的经济需要政策组合拳; 4. 股市走出困局需要非常手段。
投资增速仍然面临下滑风险	2008 年 11 月 17 日	1. 房地产开发投资增速的下滑反映了房地产市场风险的低迷; 2. 中央项目投资增速的提高在一定程度上稳定了城镇固定资产投资的增长; 3. 尽管 4 万亿的刺激经济方案是 11 月 5 日提出的, 但事实上中央项目投资早在今年 4 月起就开始加速增长了; 4. 黑色金属和有色金属产能过剩, 这两个行业投资增速可能下滑, 从而加大城镇固定资产投资增速大幅下滑的风险; 5. 施工和新开工项目同比增速均有所提高; 6. 关注近期外商直接投资增速下滑对投资增速的负面影响。
“超预期”是三率齐降的最大亮点	2008 年 11 月 27 日	1. 此次央行下调存贷款利率和存款准备金率是大幅度超预期的, 这和此前国务院的十大经济刺激政策一起, 印证了我们一直以来的观点和思路。 2. 政府的“组合拳”已经陆续出招, 投资者都在密切关注接下来的政策方向。我们期望本周末或下周政府能推出平准基金。
PPI 大幅回落, 经济政策难解近忧	2008 年 12 月 11 日	1. 11 月 PPI 数据大幅低于市场预期, 而最近 3 个月 PPI 回落的速度也是大大超过市场的预期。 2. 生产资料出厂价格的大幅回落是 PPI 回落的主要原因。 3. PPI 的快速回落与两个方面的因素有关。第一, 国际原油价格大幅下跌。第二, 工业企业库存显著增加, 在消化库存的压力下各类工业品价格全面回落。 4. 预计 12 月份的 PPI 将继续回落。 5. 随着工业增加值增速的继续回落, 预计 11 月工业增加值增速将创 1999 年以来新低。
把金融支持中小企业放在更加	2008 年 12 月	1. 国务院制定的货币政策目标是相对较快的。



突出的地位	15 日	- 三十条意见中三分之一的篇幅都是从小企业入手去制定金融促进经济发展的政策和措施。 - 政府对中小企业如此的重视，是建立在中国经济现实基础上的重要政策方向。 - 我们认为意见对金融行业构成利好，对贷款质量较敏感的兴业银行、招商银行、深发展、民生银行等有望从中大幅获益。
消费实际增速反弹	2008 年 12 月 15 日	- 在当前发电量、进口、出口、FDI、财政收入均出现负增长的情况下，消费仍然能够保持如此高速增长，是非常难得的。 - 导致社会消费品零售总额名义增速下滑的主要原因是汽车和石油及制品零售额增速的大幅下滑。 - 未来消费增长仍然存在不确定性，农村消费是未来消费的一个重要增长点。但是，要扩大消费内需，政策力度还需要进一步加大，可预期的政策包括成立平准基金稳定股市等。
降息是否会受制于外汇储备减少	2008 年 12 月 23 日	- 在如此严峻的经济形势下，央行重新回归小幅度降息，可能的原因之一是担心利率下调过快后外资大量流出，而且目前外汇储备已经开始减少。 - 无论是从未来降息的趋势，还是从促进出口的角度看，人民币都有贬值的压力，因此外资大量流出的压力依然存在。 - 为了对冲外资流出对流动性的影响，央行还需要采取进一步扩大流动性的政策，比如停发央票、继续大幅度降低存款准备金率。 - 为了防止企业界在外资大规模撤离后流动性更加困难，要有应急措施，比如央行通过商业银行对某些可能受到外资冲击大的企业或者行业再贷款或者再贴现，财政准备应急资金进行救助等。
9-11 月工业企业利润同比下降 26.6%	2008 年 12 月 29 日	- 内需和外需放缓是工业企业利润增速放缓的主要原因。 - 尽管原材料价格大幅下跌，中下游行业的盈利未见好转。 - 上游采掘业利润增速尽管有所下滑，但在如此恶劣的外部环境下仍然保持在较高的水平，显示出成长的稳定性。 - 石油加工及炼焦业和电力行业的盈利状况出现一定的拐点。 - 产成品资金的少增表明企业面对经济形势恶化提前作出反应，通过减产、消化库存减小需求放缓下的经营风险。 - 如果没有需求反弹的支持，即使在消化完库存之后，工业企业效益也未必能够走出低谷。这需要政府出台更多的反周期政策，以带动内需，从而稳定工业生产的增长。

林义相: 政府宜出台救市“组合拳”

天相投资顾问有限公司董事长林义相昨日在接受本报记者专访时提出,应充分认识发展资本市场的重大意义,针对当前大幅下跌的市场,政府宜出台救市“组合拳”。

林义相建议,政府可考虑推出包括平准基金、融资融券、暂停 IPO 和再融资、严控国有“大小非”减持、为上市公司注入优质国有资产、取消红利税、推出优惠政策鼓励企业年金投资股市、加大存款准备金和存贷款利率的降低幅度等多项举措,从而树立市场信心,改变资本市场低迷状况。

林义相表示,可成立平准基金承接“大小非”减持的卖盘,从而恢复市场信心。目前,“大小非”中有 88% 的股份属于国有,可以通过国资委控制其减持行为。剩下 12% 的非国有“大小非”中,85% 为“大非”,受保持大股东控制权和防止带头减持对股价造成巨大冲击双重影响,其减持动力不强;15% 为减持动力较强的“小非”,但到目前为止共有 200 多亿股,按照 11 月 6 日的市值计算不到 1300 亿元。“因此,全部承接减持冲动最强的非国有‘小非’,一共也就需 1300 亿元,这根本就不是一个大数字。”

为了控制平准基金的风险,林义相认为可以设定股价上限,如以昨日的价格为价格上限,在此价格以上,平准基金不接盘;在此价格以下,则按照当日市场价格接盘。这样保证了平准基金总额不会超过 1300 亿元。同时,为了避免平准基金购入业绩非常不好公司的“小非”股票,可以再加上市盈率指标等限制条件,只有不高于该指标,平准基金才负责接盘。

林义相认为,上述限制条件控制住后,实际上用不了 1300 亿元就能解决市场问题。因为这样的措施一出台,市场恢复信心上涨,股价就会超过上限,平准基金就不会接盘了。

此外,该基金还可自主增持,购买超跌股票,达到稳定市场功能。在现在市盈率 13—14 倍的情况下,风险不大。

他说,作为中国股市最大的股东,国资委应在股票市场发挥积极的推动作用。一方面,对于占比高达 88% 的国有“大小非”,国资委可要求“大小非”提前预告减持数量和价格,实质上是限价减持。还可进一步出台政策,要求在一定的时间内或是股指低于一定点位时不准减持。另一方面,国资委可以通过资产重组等方式,对上市公司进行国有资产注入,从而增强上市公司长期发展能力。

对于财税政策,林义相建议,下调甚至取消红利税;推出财政优惠政策使企业加快建立企业年金,并鼓励企业年金入市,使其成为市场长期稳定的资金来源;出台一些阶段性的税收优惠措施,如“股市投资滞后缴纳所得税,进入股市的钱先不交所得税,等从股市出来后再连赚的钱一起交所得税,如果赔了就少交。”

对于货币政策,他认为,应加大存款准备金率和存贷利率的下调幅度,下调基点应高于市场预期,才能达到刺激经济增长和资本市场的目的。同时,可以扩大信贷规模,解除信贷数量限制,明确扩大对中小企业的贷款支持。

非常时期需要非常政策

今年全球经济与金融市场经历了严峻的考验,中国经济增速出现了大幅度回落,股市更是一落千丈。我的基本认识是,我们处于非常时期,经济要想保持稳定的增长,股市要想走出困

局，就需要出台非常手段，就需要出台政策组合拳。

一、目前国内经济形势处于非常时期

综合来看，衰退已成为当前及今明两年欧美日等发达经济体面临的共同难题。从中国经济来看，在全球经济下滑风险加大的情况下，我们很难独善其身，并明显感受到了全球经济下滑的“寒意”。前三季度，经济增长为 9.9%，其中第三季度经济增长仅为 9%，创 2003 年以来当季经济增速新低。另外，进出口当月增速的下滑，也进一步反映了国内外经济需求的放缓，特别是微观经济中大量农民工提前返乡，更显示了中国微观经济趋冷的风险，中国经济保增长的压力很大。

今年以来，由于市场对全球经济的担忧，上证指数从年初的 5400 多点的高位最低下跌到 1664 点。这种下跌，既有对经济、企业盈利的悲观预期，也有市场本身的不理性下跌，如投资者的过度悲观情绪，欧美市场的影响等。

二、美国的“非常”做法值得借鉴

美国的优势，不仅在于强大的经济与军事实力，而且还表现在经济思想和经济理论方面引导全球，使全球其他国家成为其经济思想和经济理论的“忠实信徒”。主要表现在：（一）次贷危机发源于美国，但次贷危机的成本让全世界替他买单，并且其他国家买的单比美国还要大，特别是欧洲相比成为美国次贷危机的最大受害者。（二）美国一直是主张市场经济的，新自由主义思想在美国经济决策层占据重要地位，其主张尽管不否认政府干预，但认为经济要由市场来解决问题，但在这一次金融危机中，美国不但进行了政策救市，同时美国干预了市场、干预了金融机构，直到拿政府的钱进行国有化，就是把一些私有的公司买成国有，突破了其所宣扬的经济自由化思想的界线。由此我们看到美国的厉害之处，正是在于其实用主义，或者用正面的说法，就是实事求是，该怎么做就怎么做。（三）美国自己不受他自己观念的约束，但是成功地使其他国家的理论界甚至决策层成为了美国宣扬理念的“奴隶”。如果我们僵化地理解和看待美国的理念，我们可能就会处于被动位置，就会错失最佳的机遇。

三、我们的经济需要政策组合拳

对于中国的政策选择，我更主张应该积极，应该注重经济增长。当前，我国经济处于多种因素困扰下，我们在政策的选择上，应该是组合拳，应该是全面的放松。

首先，中国的经济走到今天，虽然说还有 9%，甚至 9.9% 的经济增长率，但并不像我们想象的那么高。从后果来看，中国的经济增长如果到 8%，跟西方经济增长的 0% 是差不多的。其次，在经济的发展中，中国的中小企业在社会稳定中起了非常重要的作用。但由于中小企业处于边缘企业，同时发挥着不可替代的作用，我个人认为整个中国经济的增长，正常情况应该是偏热的。从这个意义上来说，经济热一点，扩张性强一点，对中国是正常的。

具体到政策上，对于货币政策，应加大存款准备金率和存贷利率的下调幅度，下调基点应高于市场预期，才能达到刺激经济增长和资本市场的目的。我要特别强调的是，在中国利率政策作用是有的，但是是有限的，重要的是信贷数量政策，如果数量政策不放开，其实很难收到预期的效果。

另外，中国经济的增长需要出口，但在外需不振的情况下，我们需要鼓励和刺激出口。除了提高出口退税率，应该打破人民币升值的预期，甚至更进一步启动人民币温和贬值、美元温和升值的过程。

四、股市走出困局需要非常手段

对于中国股市的现状，首要是解决认识问题和理念问题，要高度重视资本市场在中国经济中的重要地位。如果我们能够认识到中国的股票市场对国有经济的改革、国有企业的改革包括经济体制的改革和社会体系的完善，是非常重要的话，我们应当说中国的股票市场是中国经济现代化的重要组成部分，我们应当想办法，让股市得到健康发展。如果我们把认识问题解决了，剩下的实际上是政策出台、落实问题，也可以说是政治问题。

我们注意到，国家的不同部门常常会出台不同的政策。举例来看，人民银行出台的调控政策，尤其是货币政策，就需要考虑到资本市场的反应。再比如，国资委，国有股东是中国股票市场上占主导地位的股东，股市跌得这么厉害，实际上损失最大的是国有资产，应当说国有股东应该发挥它在股票市场的主导作用，并且国有股的价值应该是保值增值的非常重要的组成部分。

在具体手段上，政府可考虑推出平准基金，让真金白银进入股市，这种效果会更直接、有效，有利于树立市场信心。为了控制平准基金的风险，可以设定股价上限，如高于 1600 点的价格为价格上限，在此价格以上，平准基金不接盘；在此价格以下，则按照市场价格进场接盘。同时，为了避免平准基金购入业绩非常不好公司的股票，可以再加上市盈率指标等限制条件，只有不高于该指标，平准基金才负责接盘。

另外很有必要成立中国股市的稳定机制，当前主要是解决限售股流通。根据数据统计，大小非 85% 是国有的，减持幅度最大的是非国有的“小非”，总规模在 1500 多亿市值，虽然市值不大，但对市场有巨大的信心冲击。如果成立一个股市的稳定基金，承担“大小非”减持托盘的力量，相信所有的大小非就不会减持了；还可以考虑设置关于大小非减持的限制或惩罚性措施等。

虽然当前我国的经济面临减速压力，股市仍然未能企稳，但只要我们不教条式的理解政策与手段，能够根据时事变化，做出非常规的积极应对，我们就可以保持经济的增长，获得股市的稳。因此，我们仍然可以把当前视为机会，但要记住“得时无怠，时不再来，天予不取，反为之忧。”

附录

主要政策回顾	9
附件 1: 近期相关政策列表.....	9
附件 2: 中国人民银行货币政策委员会召开 2008 年第四季度例会 (12-31)	10
附件 3: 全面落实科学发展观 支持国民经济平稳较快发展 (01-06)	10
信贷政策报道	15
附件 4: 央行数据: 1-11 月金融市场总体运行平稳 (12-31)	15
附件 5: 四大银行开始执行存量房贷七折优惠政策 (01-03)	16
附件 6: 央行: 房贷新政加大对居民住房消费金融支持 (01-06)	16
信贷政策执行报道	18
附件 7: 小银行“先行先试” 沪存量房贷利率优惠启动 (12-31)	18
附件 8: 绵竹浦发村镇银行开业 (12-31)	19
附件 9: 大银行纷纷调整房贷优惠利率 (01-05)	19
附件 10: 对优质客户要求苛刻 九成存量房贷难享利率 7 折 (01-05)	20
附件 11: 中行 11 个月出口信保融资近 19 亿美元 (01-06)	21
信贷政策评析	22
附件 12: 利率竞相打折 银行陷入囚徒困境 (12-31)	22

主要政策回顾

附件 1：近期相关政策列表

政策名称	颁布日期	颁布机构
关于加快推进农村金融产品和服务方式创新的意见	10-15	中国人民银行 中国银行业监督管理委员会
继续加大保障民生投入力度,切实解决低收入群众基本生活	10-22	财政部
扩大商业性个人住房贷款利率下浮幅度 支持居民首次购买普通住房	10-22	中国人民银行
认真贯彻落实国务院关于四季度经济工作部署 进一步加大对中小企业信贷支持力度	10-23	中国人民银行
下调金融机构人民币存贷款基准利率	10-29	中国人民银行
中央财政进一步加大政策扶持力度 促进中小企业发展	10-29	财政部
认真落实适度宽松的货币政策 进一步扩大内需促进经济增长	11-10	中国人民银行
财政部召开地方财政厅(局)长会议传达部署扩大内需促进经济平稳较快增长有关会议精神	11-11	财政部
中国人民银行决定下调存贷款基准利率、存款准备金率	11-26	中国人民银行
国务院关于当前金融促进经济发展的若干意见	12-13	国务院办公厅
国务院办公厅关于促进房地产市场健康发展的若干意见	12-21	国务院办公厅
中国人民银行决定下调存贷款基准利率和存款准备金率	12-22	中国人民银行

天相投顾根据公开资料整理

附件 2：中国人民银行货币政策委员会召开 2008 年第四季度例会（12-31）**中国人民银行货币政策委员会召开 2008 年第四季度例会**

中国人民银行货币政策委员会 2008 年第四季度例会日前在北京召开。

会议分析了当前经济金融形势，重点讨论了国际金融危机对我国经济金融发展可能产生的影响。会议认为，要加强国际金融危机监测，完善应对工作机制，确保我国金融体系安全稳定运行。

会议认为，尽管我国经济发展面临着来自国际国内的困难和挑战，但我国经济发展的基本面和长期趋势没有改变。要深入贯彻落实科学发展观，立足扩大内需，加快发展方式转变和结构调整。进一步加强货币政策与财政、产业、外贸、金融监管等政策的协调配合，保持经济平稳较快发展。

会议研究了下一阶段货币政策取向和措施，认为要认真贯彻党中央、国务院关于宏观调控的决策部署，落实适度宽松的货币政策，进一步加大金融对经济发展的支持力度。保持银行体系流动性充足，促进货币信贷稳定增长。坚持区别对待、有保有压，加大对民生工程、中小企业、“三农”、重大工程建设、灾后重建、节能减排、科技创新、技术改造和兼并重组、区域协调发展的信贷支持。按照主动性、可控性和渐进性原则，进一步完善人民币汇率形成机制，保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。改进外汇管理体制，大力推动贸易投资便利化。继续推进金融改革和创新，提高金融机构竞争力和金融市场资源配置效率，理顺落实适度宽松货币政策的传导机制。

中国人民银行
2008-12-31

附件 3：全面落实科学发展观 支持国民经济平稳较快发展（01-06）**全面落实科学发展观 支持国民经济平稳较快发展**

2009 年中国人民银行工作会议于 1 月 5 日至 6 日在京召开。会议认真学习党的十七大、十七届三中全会和中央经济工作会议、中央农村工作会议精神，按照深入贯彻落实科学发展观的要求，全面总结了 2008 年人民银行主要工作，分析了当前国内外经济金融形势，研究部署了 2009 年的主要工作。中国人民银行行长周小川、副行长苏宁在会上讲话，王洪章、胡晓炼、刘士余、易纲、杜金富、李东荣、郭庆平出席会议。

会议指出，2008 年是我国经济社会发展很不寻常、很不平凡的一年。在党中央、国务院正确领导下，人民银行面对国内外经济金融形势的急剧变化，适时调整货币政策的方向、重点和力度，增强调控的预见性、针对性和实效性，维护人民币币值基本稳定，促进了国民经济平稳较快发展；密切监测国际金融危机及其对我国的影响，全面排查国内潜在金融风险，积极参与国际金融体系改革和金融市场危机应对工作，保证了金融体系的安全和稳定；推动国有商业银行和政策性银行改革取得突破性进展；抗击罕见低温雨雪冰冻灾害和四川汶川特大地震灾害，金融支持抗灾救灾的政策措施取得积极成效；切实加强金融基础设施建设，不断提高金融服务质量和效率，为北京奥运会、残奥会的成功举办做出了重要贡献。

一是根据国际国内形势的变化,及时调整货币政策的方向、重点和力度,综合运用多种货币政策工具,适时适度调节货币信贷总量,根据经济增长的实际需要指导金融机构合理安排全年信贷投放,优化信贷结构。为克服金融危机影响,保持经济平稳较快发展,适时下调金融机构贷款利率和存款准备金率,适当调减公开市场操作力度,增加对灾后重建、民生工程、“三农”、重点工程建设、中小企业、服务业、节能减排、科技创新、扩大就业、技术改造、兼并重组、区域协调发展的信贷支持。通过采取一系列灵活、有力的措施,及时释放保持经济增长和稳定市场信心的信号。在金融宏观调控措施的综合作用下,货币信贷增长基本平稳,银行体系流动性充足,信贷结构进一步优化。截至2008年11月末,广义货币供应量M2同比增长14.8%。2008年1-11月,金融机构新增人民币贷款4.14万亿元,同比多增5554亿元,各季度新增贷款均衡投放,没有大起大落。货币信贷的合理增长和结构优化,有力支持了经济平稳较快发展。

二是深入推进金融改革开放稳定工作,促进金融业稳健运行。推动已改制国有商业银行进一步完善公司治理,银行管理水平、盈利能力和抵御风险能力持续提高。农业银行股份制改革工作全面展开。国家开发银行股份有限公司正式挂牌,商业化转型取得突破性进展。农村信用社改革进度加快,不断推动农村金融创新。继续发展短期融资券,推出了中期票据和中小企业短期融资券,圆满完成信贷资产证券化试点,全面开展人民币利率互换业务,做好房地产投资信托基金试点准备工作,金融产品创新和金融市场发展步伐加快。推进贸易投资便利化,开展小额本外币兑换特许业务试点,完善合格境外机构投资者和合格境内机构投资者制度,开展外汇专项检查,外汇管理进一步改进和加强。探索建立金融稳定评估框架和评估方法,完善存款保险制度实施方案,金融稳定工作不断推进。积极倡导和参与国际金融体系、金融市场改革和规则制定,进一步加强与港澳台金融政策协调和市场互动合作,国际及港澳台金融合作取得新进展。

三是全力应对国际金融危机,切实维护金融稳定与安全。美国次贷危机爆发后,人民银行立即组织专门力量,实时监测国际国内市场动态,及时研究对策,制定应急预案,加强国内潜在金融风险监测,采取有效措施保持国内金融体系稳定。密切跟踪跨境资金流动。及时调整外汇管理政策,帮助企业减少汇兑损失。做好外汇管理的应急预案。利用各种金融合作平台与各国国际组织、中央银行等开展形势磋商和对策研究。与韩国银行签署以人民币为基础的货币互换协议。研究国际金融体系改革和危机应对意见,切实维护和争取国家利益。

四是加强金融基础设施建设,着力提高金融服务质量和水平。金融法律制度逐步完善。全面推进依法行政,规范执法行为。金融信息化水平不断提高。成功抵御重大自然灾害对人民银行信息系统的冲击,确保了网络通讯和重要信息系统安全稳定运行。圆满完成银行业奥运信息安全保障工作。加强统计基础建设,扎实推进统计工作。金融研究工作开创新局面,研究成果为宏观调控决策提供了有力支持。现代化支付系统建设取得新的进展,圆满完成奥运支付环境建设任务,打击银行卡犯罪专项行动取得实效。货币金银管理水平进一步提高,确保现金供应,有效应对自然灾害、突发事件和奥运会等重大活动,反假货币宣传网络和队伍建设取得阶段性成果。现代新型国库建设取得新进展,建立绿色通道,确保救灾款及时拨付。加大监督检查力度,国库资金安全运行。征信管理工作稳步推进,不断完善征信管理制度,牵头社会信用体系建设部际联席会议工作。企业和个人信用信息基础数据库信息采集范围扩大,数据质量提高,功能有效发挥。反洗钱体系逐步完善,大额和可疑交易报告制度已覆盖整个金融业,反洗钱监测分析水平不断提高。推动区域金融协调发展取得新突破。

五是深入学习实践科学发展观活动取得阶段性成效,党的建设、干部队伍建设、反腐倡廉工作取得新进展,内部管理和服务保障水平不断提升。

会议分析了当前国际国内经济金融形势，明确提出了 2009 年人民银行工作的总体要求和主要政策措施。会议分析，2009 年，国际金融危机还将继续蔓延，全球经济衰退风险将继续加大，我国经济发展将面临更加严峻复杂的局面。

会议提出，一定要把思想和行动统一到中央对国际国内形势的判断上来，统一到中央对经济工作的决策和部署上来，统一到科学发展观的要求上来。金融工作一定要紧紧围绕保持经济平稳较快发展这一首要任务，全面落实国务院确定的金融促进经济发展的九条和三十条意见，提高工作的预见性、科学性和有效性，支持经济又好又快发展，保持金融体系安全稳健运行。

会议强调要重点把握处理好四个方面工作。第一，着力货币信贷的总量调控和政策引导，保持货币信贷合理平稳增长。实施适度宽松的货币政策，就是要在保持物价稳定的同时，适当增加货币、信贷投放总量，保持银行体系有比较充足的流动性，使货币政策在促进经济增长方面发挥更加积极的作用。2009 年以高于 GDP 增长与物价上涨之和约 3 至 4 个百分点的增长幅度作为全年货币供应总量目标，争取广义货币供应量 M2 增长 17% 左右。要综合运用利率、存款准备金率、公开市场操作等政策工具灵活调节资金供求，必要时还可以使用创新金融工具保持市场的合理流动性。要合理把握信贷投放进度，均衡摆布信贷资金，避免出现大起大落，影响经济的稳定运行。

第二，加强货币政策、财政政策和产业政策之间的协调配合，充分发挥政策合力。要在国家统一宏观调控下，使货币政策、财政政策和产业政策有机结合起来，形成组合拳。建立和实行重大政策和事项的协商处理机制，加强政策协调和行动配合，把保增长、扩内需、调结构有机结合起来，充分发挥好货币、财政和产业政策的合力，共同促进经济社会又好又快发展。

第三，发挥信贷投放、直接融资和民间金融的作用，多渠道增加资金供给能力。要充分发挥好银行信贷资金在扩大内需、支持经济发展的关键性作用，引导商业银行在防范资金风险的前提下，加大信贷投入的力度。同时，必须充分重视发挥直接融资和民间融资的作用。要大力支持资本市场发展，稳定股票市场运行，扩大债券发行规模，鼓励股本性投资，创造条件有效拓展直接融资渠道。要规范和引导民间金融健康发展，发挥民间金融在支持中小企业发展、扩大民间多样化需求中的独特优势，积极规范发展股权投资基金等投融资方式。

第四，支持经济发展与维护金融稳定并重，促进经济与金融协调健康发展。必须继续坚持金融支持经济发展与维护自身稳定并重，把促进经济平稳较快发展、防止发生系统性金融风险作为金融工作的基本出发点，一手抓好金融支持经济发展，一手抓好维护金融稳定，两手都要硬。要建立健全货币政策与金融监管的协调机制，加强与金融监管部门的协商与政策协调，形成合力，密切监测潜在的金融风险，做好各项应急预案。

会议提出，2009 年人民银行工作的总体要求是，以邓小平理论和“三个代表”重要思想为指导，认真贯彻党的十七大、十七届三中全会、中央经济工作会议和中央农村工作会议精神，全面落实科学发展观，把促进经济平稳较快发展作为金融宏观调控的首要任务，实施适度宽松的货币政策，加大金融支持力度，促进经济平稳较快发展，继续深化金融改革，稳步推进金融创新，加强和改进外汇管理，维护金融体系安全稳健运行，进一步提高中央银行金融服务水平。会议确定了 2009 年的各项工作措施。

一是认真执行适度宽松的货币政策，促进货币信贷合理平稳增长，加大对经济发展的支持力度。加强流动性分析预测，灵活调节资金供求，确保银行体系流动性充足。理顺货币政策传导机制，改进信贷管理和服务方式，保证资金渠道畅通。积极发挥信贷政策的作用，引导金融机构用好新增信

贷资金。坚持“区别对待、有保有压”，支持金融机构加大对民生工程、重大工程建设、节能减排、科技创新、技术改造、区域协调发展的信贷投入。鼓励银行业金融机构对基本面和信用记录较好、有竞争力、有市场、有订单但暂时出现经营或财务困难的企业给予信贷支持。鼓励商业银行通过发放并购贷款或其他方式贷款支持企业兼并、重组、整合，促进产业升级，推动设立多层次中小企业贷款担保基金和担保机构，指导金融机构提高中小企业贷款比重。鼓励更多信贷资金投向农村，加大对农村金融的政策支持力度，完善扶贫贴息贷款管理，推动建立农村信贷担保机制，大力发展面向农户的小额信贷业务。鼓励合理发展消费信贷，落实和制定有关信贷政策措施，有针对性地培育和巩固消费信贷增长点，支持居民解决和改善住房条件。鼓励金融机构开展出口信贷业务，帮助出口企业减少收汇风险，保持出口稳定发展。继续做好灾后恢复重建的金融支持和服务工作。全面推进信贷政策导向效果评估试点，进一步提高信贷政策导向力。稳步推进利率市场化和人民币汇率形成机制改革。密切关注国际主要货币汇率变化，继续按照主动性、可控性和渐进性原则，完善人民币汇率形成机制，增强汇率弹性，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。积极推动外汇市场发展，丰富汇率风险管理工具。

二是继续深化金融企业改革，维护金融稳定。继续推动已改制的国有商业银行完善公司治理，加快转变经营机制和增长方式。扎实推进农业银行股份有限公司完善公司治理与风险控制体系，推动县域事业部制管理体制变革，全面改进“三农”金融服务。进一步深化国家开发银行改革，完善其金融服务组织体系。继续推动农业发展银行、进出口银行强化内部管理，防范业务风险，做好全面改革的各项准备工作。继续组织实施农村信用社改革资金支持政策，推动资产管理公司改革和光大集团重组。进一步健全系统性金融风险评估体系，完善风险评估方法，提高金融风险监测和预判水平。依法妥善处置金融风险，维护金融稳定。

三是推动金融产品创新，加快金融市场规范发展。大力发展短期融资券、中期票据等债务融资工具，加快推进和创新资产证券化。继续开展中小企业短期融资券试点，研究在银行间市场推出高收益债券和中小企业集合债券，缓解中小企业融资困难。创新信用风险管理工具。加强金融市场制度和基础建设，研究建立银行间债券市场债券风险分担机制。加强银行间市场自律组织建设，继续完善债券做市商制度、结算代理制度及经纪制度。完善黄金市场监管制度，推动上海黄金交易所建设询价交易系统。积极稳妥地推动境内机构发行外币债券，推动理财产品、境外机构等进入银行间债券市场。

四是继续深化外汇管理改革，加强跨境资金流动监管。进一步促进贸易投资便利化，加快进出口核销制度改革，支持外贸出口，提高企业预收货款和延付货款比例，加大对境内企业境外战略投资的支持力度。完善境内外合格机构投资者制度。加强跨境资金流动均衡管理，做好对进出口与贸易收付汇的真实性及一致性的审核工作，加强个人携带外币现钞出入境、个人外币现钞提取和结汇管理。改进银行短期外债指标管理和外商投资企业外债管理。完善国际收支统计监测，研究应对国际收支异常变化的政策措施。严厉打击地下钱庄等违法外汇交易行为。

五是扎实推进金融服务现代化，全面提升金融服务水平。大力推动金融法制建设，严格行政执法，加强执法监督，推进依法行政。继续完善人民银行信息化架构体系，逐步落实科技发展规划。加强经济金融形势监测，充分发挥制度性经济调查的作用，抓好金融统计数据集中工作，确保金融统计数据集中系统顺利运行。扎实推进金融研究工作，进一步加强基础研究和特色研究，探索新形势下经济金融运行的特点和发展规律，为提高中央银行决策水平提供有力支撑。加快推进支付体系建设，研究拟订中国支付体系发展规划，大力改善农村支付环境，发展银行卡产业，推广公务卡应用，规范第三方网上支付，研究推动支付领域地区合作和国际合作。加强货币金银管理，进一步提高现金分析的前瞻性和科学性，合理摆布现金库存，确保现金供应，进一步提高流通中人民币整

洁度，深入推进反假货币工作，完善反假货币工作长效机制。继续推进国库改革与创新，逐步推广国库会计数据集中系统，实现财税库银税收收入联网覆盖全国，加快联网和银行卡缴税试点进程，加强国库统计分析，进一步完善国库制度体系，确保国库资金安全。加快征信体系建设，完善社会信用体系建设部际联席会议工作机制，推进社会信用体系建设，加强征信制度建设，推动征信标准化，规范业务管理，促进市场发展。完善反洗钱法律体系，加强反洗钱对外交流与合作，制定发布中国反洗钱战略规划，加强人民银行系统反洗钱机构合力工作机制建设，积极参与金融行动特别工作组（FATF）、欧亚反洗钱及反恐融资小组（EAG）等国际反洗钱组织的工作。

六是妥善应对国际金融危机。继续密切关注国际金融危机发展动态及对我国经济金融的影响，切实加强国内金融风险监测和评估，认真总结各国应对国际金融危机的经验教训。化危机为机遇，帮助企业防范汇率风险，增强抗危机能力。积极参与国际应对危机工作，维护和争取国家利益。继续深入开展金融对外交流与合作。在做好边贸本币结算和与非接壤国家开展人民币业务的试点工作基础上，认真落实广东和长江三角洲地区与港澳地区、广西和云南与东盟的货物贸易进行人民币结算试点工作。促进海峡两岸开展实质性金融合作。

七是继续深入学习实践科学发展观，切实加强人民银行系统党的建设，进一步落实党风廉政建设责任制，加强内部管理，推进领导班子和干部队伍建设。

会议强调，人民银行全体干部职工要紧密团结在以胡锦涛同志为总书记的党中央周围，高举中国特色社会主义伟大旗帜，以邓小平理论和“三个代表”重要思想为指导，深入贯彻落实科学发展观，坚定信心，迎难而上，为促进经济又好又快发展做出更大贡献，以优异的成绩迎接新中国成立60周年。

中国人民银行
2009-01-06

信贷政策报道

附件 4: 央行数据: 1-11 月金融市场总体运行平稳 (12-31)

央行数据: 1-11 月金融市场总体运行平稳

2008 年 12 月 31 日, 央行对外公布了 2008 年 11 月份金融市场运行情况。1 月至 11 月, 金融市场总体运行平稳。11 月份, 银行间市场债券发行量较上月小幅增加, 中期债券发行比重增大; 货币市场利率整体走低, 市场资金相对充裕, 同业拆借量较上月略有减少, 质押式回购交易量有所增加; 现券成交量较上月略有减少, 银行间债券指数与交易所国债指数继续上行, 国债收益率曲线进一步陡峭化; 股票指数宽幅振荡并有所回升, 股票市场成交量放大。

2008 年前 11 个月, 银行间债券市场累计发行债券 20838.76 亿元, 较 2007 年同期减少 22.7%。主要原因为: 2007 年下半年财政部累计发行 1.55 万亿元特别国债。2008 年短期融资券和资产支持证券的发行量较 2007 年同期均有较大幅度增加, 此外, 2008 年 4 月份推出的中期票据也保持了一定发行量。其中, 银行间债券市场发行记账式国债 5913.1 亿元、政策性金融债券 9188.1 亿元、非政策性金融债券 832 亿元、短期融资券 3476.5 亿元、资产支持证券 254.06 亿元、中期票据 1175 亿元。截至 11 月底, 债券市场托管量达 100448.8 亿元, 其中银行间债券市场托管量为 97235.1 亿元, 占债券市场托管量的 96.8%。11 月份, 银行间债券市场发行债券 2226.76 亿元, 较上月增加 2.5%, 而短期融资券、资产支持证券的发行量则大幅减少。

银行间债券市场在 2008 年前 11 个月发行的债券以中期债券为主。其中, 发行 1 年及以下债券 5510.06 亿元, 占比 26.4%; 发行 1 年以上到 10 年债券 13868.7 亿元, 占比 66.6%; 发行 10 年以上债券 1460 亿元, 占比 7.0%。

1 至 11 月, 同业拆借市场交易活跃, 拆借交易量为 13.70 万亿元, 同比增长 54.2%。11 月份, 同业拆借成交 11864.7 亿元, 较上月减少 0.5%; 交易品种以隔夜拆借为主。而同业拆借市场利率总体下降明显。同业拆借加权平均利率为 2.30%, 较上月下降 40 个基点, 较 1 月份下降 2 个基点; 隔夜拆借加权平均利率较上月下降 36 个基点, 7 天同业拆借加权平均利率较上月下降 40 个基点。

1 至 11 月, 回购市场交易保持活跃。债券质押式回购成交 50.1 万亿元, 同比增长 27.5%。11 月份, 债券质押式回购成交 58974.7 亿元, 较上月增加 21.3%。交易品种以 1 天为主。11 月份, 银行间债券市场回购利率呈现大幅下行走势。质押式债券回购加权平均利率为 2.28%, 比上月下降 40 个基点, 较 1 月份下降 53 个基点。

1 至 11 月, 现券成交量为 33.3 万亿元, 同比增长 143.9%。11 月份, 银行间债券市场现券成交 3.4 万亿元, 较上月减少 1.3%。

其中, 前 11 个月交易所国债现券交易大幅增加, 累计成交 1790.1 亿元, 同比增加 53.5%。11 月份, 交易所国债现券交易量继续快速回升, 共成交 315.9 亿元, 较上月增加 34.6%。债券市场总体保持平稳。银行间债券指数总体上行, 交易所国债指数亦呈上行趋势。11 月份, 收益率曲线中短端下行幅度明显高于长端, 债券收益率曲线进一步陡峭化。以银行间市场国债收益率为例, 10 年以下中短期国债收益率均有下降, 且期限越短收益率下降幅度越大, 3 年以下的国债收益率降幅均超过了 60 个基点。

2008 年年初以来, 受国内外多种因素影响, 股票市场持续低迷, 股指总体呈现逐级振荡下跌走势。上证指数年初为 5272.81 点, 11 月末收于 1871.16 点, 下跌 3401.65 点, 跌幅达 64.5%。11 月份, 我国股票市场宽幅振荡并有所回升, 日均交易量大幅增加。11 月初上证指数为 1719.77 点, 月末报收于 1871.16 点, 较月初上涨 8.8%。沪市日均交易量为 595.5 亿元, 较上月增加 229.7 亿元。

金融时报
2008-12-31

附件 5：四大银行开始执行存量房贷七折优惠政策（01-03）

四大银行开始执行存量房贷七折优惠政策

据新华社电 在沉默多日之后，建设银行、工商银行、中国银行、农业银行四大行关于存量房贷优惠利率措施终于在新年第一天松口：只要 2008 年 10 月 27 日前执行基准利率 0.85 倍优惠、无不良信用记录的优质客户，原则上都可以申请七折优惠利率。

建设银行客服人员称，根据最新通知，只要调整前执行基准利率 0.85 倍优惠、近两年内没有拖欠两期以上还贷、不存在违约和两笔以上未结清房贷的客户，均可在 1 月 4 日-2 月 22 日之间，申请七折利率优惠。工商银行、农业银行、中国银行客服人员也称存量房贷优惠措施细则已发至个人贷款业务部门，建议记者工作日再去向贷款银行咨询。据农业银行人士透露，据其所知工、农、中、建四大行在节前就已有具体优惠措施细则，差异并不大，估计节后都会实施。

存量房贷指的是 2008 年 10 月 27 日房贷新政出台前发放的个人住房贷款中尚未还清的部分。截至 2008 年 12 月 31 日，全国多家银行已经针对存量房贷客户推出了七折优惠利率，如民生银行、交通银行、浦发银行、光大银行以及其他中小商业银行。

据记者了解，其他一些中小银行出台的细则多数大同小异，基本要求是前期执行基准利率八五折优惠、无不良信用记录，有些银行还有贷款余额、首套房等限制。但一家股份制商业银行高层 1 日告诉记者，如果建设银行等四大行对存量房贷优惠利率细则限制过宽的话，其他中小银行肯定会跟着放宽条件，比大行更灵活。

中国新闻网
2009-01-03

附件 6：央行：房贷新政加大对居民住房消费金融支持（01-06）

央行：房贷新政加大对居民住房消费金融支持

1 月 6 日上午，中国人民银行金融市场司副司长霍颖励表示，政府在更高层次上提出了加大对普通自住房和改善性住房的信贷支持力度，进一步明确了国家推动住房合理消费，促进房地产健康发展的基本态度。

霍颖励介绍了中国近期房地产金融运行情况以及 2008 年以来有关房地产金融政策调整的基本考虑。总体上来看，2008 年以来，由于受到住房需求下降的影响，房地产信贷增速出现了持续回落的态势。截至 08 年 11 月末全国房地产贷款余额 5.24 万亿，同比增长 10.3%，增速比 10 月份回落 1.9 个百分点，比去年同期回落了 20.6 个百分点。相比较来看，个人住房贷款回落幅度较大，11 月末，个人住房贷款余额同比增长了 10.6%，比去年同期低 25.8 个百分点。随着 1998 年住房改

革以后，商业银行发放个人住房贷款支持居民个人住房消费、惠民安居、实现购房安居上面发挥了非常大的作用。目前个人住房贷款余额 2.95 万亿，比 97 年底增长 155 倍，占全部商业银行人民币贷款余额的 10%。住房贷款业务快速增长的同时，也成为商业银行的优质资产。即便去年房地产市场经过了调整，价格发生了大的变化，商业银行的贷款质量，特别是个人住房贷款的质量仍然保持了很好的水平，都远远低于各项贷款的不良率。

她表示，2008 年是不平凡的一年，克服了自然灾害以及世界金融动荡的冲击，在党中央、国务院的领导下，整体上讲，经济保持了平稳的发展和社会和谐稳定。当前，国际金融危机对我国经济的影响已经逐渐显现，房地产业是国民经济的支柱产业，连接着投资和消费。房地产市场的健康发展，对我国国民经济的健康发展，促进消费，以及改善民生等等都有十分重要的意义。国务院出台了《若干意见》，从更高的层次对房地产信贷政策进行了调整，着重改进金融服务，加大对居民住房消费的金融支持力度。

第二个方面是有关房地产金融着政策的衔接问题，去年 10 月 22 号人民银行发布的 302 号核心思想是扩大贷款利率下浮幅度，调整首付款最低比例，在这个基础上，要求商业银行对居民首次购买普通自住房和改善性住房的贷款利率和首付款比例提供优惠条件。12 月 22 号国务院又出台了若干意见，在更高层次上提出了加大对普通自住房和改善性住房的信贷支持力度，进一步明确了国家推动住房合理消费，促进房地产健康发展的基本态度。

第三，改进住房金融服务，避免“一刀切”。我国地域广大，各地土地成本不同，房地产市场冷暖不均；此外各地经济发展水平、居民收入状况、住房习惯等有较大差异。若干意见赋予商业银行更大的自主决策空间，根据借款人的不同情况提供差异化的服务。若干意见在进一步明确居民购买首次自住房享受优惠的贷款利率和首付款优惠政策的同时，对于购买改善性住房，同时可以享受优惠的贷款条件，对于其他住房贷款，由商业银行根据借款人的信用和所购买的住房类型以及借款人还款能力，合理评估风险后确定贷款利率。

第四，要加强对风险的防范。首先考虑的是首付款比例作为防范风险的一个重要参数，将首付款比例确定在一个合理水平。从美国次贷危机的情况来看，如果首付款比例过低，在房地产抵押物价值出现大幅度下降以及借款人偿付能力出现问题的时候往往会造成一定的金融风险。因此我们对商业银行最低的首付款比例调整为 20%，同时要求商业银行要根据借款人的购房实际情况，借款人的信用记录，以及借款人的收入、偿还能力等风险因素合理确定具体的每一笔贷款的首付款比例。第二个方面，规定借款人每月偿还贷款的支出不得超过个人收入的 50%，这样也有利于防范信贷风险。

另外还有一个重要考虑，经过最近几年的商业银行股份制改造，公司治理机制进一步完善，内部控制机制进一步健全，有一定的抗风险能力，在此基础上还要求商业银行加强内部控制，密切监测房地产市场运行情况，推动房地产市场的健康发展。

中国人民银行
2009-01-06

信贷政策执行报道

附件 7：小银行“先行先试” 沪存量房贷利率优惠启动（12-31）

小银行“先行先试” 沪存量房贷利率优惠启动

在 2008 年的最后几里，对于市场等待已久的存量房优惠利率政策，部分银行终于“松口”。股份制银行近乎一致地对首套普通住房“下放”优惠利率，中小银行从“暗战转按揭”阶段转入了“保存量”阶段。市场人士预计，随着中小银行集体倒戈，大型国有银行也免不了对存量房贷调整利率方案。

一个星期前，深圳平安银行首家对首套普通住房放开“基准利率下浮 30%”的优惠政策。本周以来，陆续有浦发银行、兴业银行、广发银行加入行列。记者自多家股份制商业银行获悉，对首套普通住房实施 7 折优惠利率已经在中小银行中基本取得一致。

其中，兴业银行存量房贷客户自即日起便可向相关业务分支行申请利率优惠。兴业银行上海分行相关人士表示，无不良还款记录的首套普通住房客户，原则上可享受 7 折优惠利率。非普通住房客户则视情况享受 20%-30% 的利率下浮。

知情人士透露，浦发银行上海分行在上周已对存量房贷拟定内部方案。对于贷款金额 500 万元（含）以上，且借款人家庭净资产达 100 万元（含）以上，或借款人贷款金额与家庭净资产合计达 1000 万元（含）以上的，最低可按央行贷款基准利率下浮 30% 的最惠利率标准予以调整；对于贷款金额和借款人家庭净资产均达 100 万元（含）以上，或借款人贷款金额与家庭净资产合计达 500 万元（含）以上的业务，贷款利率原则上可下浮 25% 至 30%；对于贷款金额和借款人家庭净资产均达 50 万元（含）以上，或借款人贷款金额与家庭净资产合计达 100 万元（含）以上的，原则上可按 20% 至 25% 调整。但浦发银行总行人士则表示，该行关于二套房贷、存量房贷的调整方案尚未正式推出。

另有股份制商业银行总行个金部高层透露，该行对于明年新增房贷、二套房贷、以及存量房贷均已有了执行标准。“如果客户申请第二套住房贷款，再次申请改善居住条件的普通住房，可以享受首套房贷的优惠。而对于非改善型的二套房贷还需要进一步明确，而且具体执行情况也要根据客户的综合评分来决定。”

上述高层表示，“对于原有享受最优贷款利率的客户，我们的利率下浮比例也可以适当扩大，最优惠达到基准利率下浮 30%。但是，这些都需要客户重新提出申请，并且要经过风险评分后才可确认审批”。

在各行放行存量房贷优惠利率之前，深发展、广发行、浦发银行均对转按揭业务不遗余力。“只要是首套住房特别是普通住房，银行不但能给到 7 折优惠利率，还能免担保费、评估费，有的还送旅游产品”，上海九间伴不动产物业顾问小王这样说。

事实上，正是商业银行暗战转按揭业务、抢夺存量客户的举动导致了中小银行对存量房贷优惠利率政策的集体倒戈。“与其让其他银行抢我们的客户，不如我们自己留住”，一商业银行高层这样说。

也有商业银行为谨慎起见，在优惠利率年限上做起文章。某银行业务人员向记者透露，该行原有享受贷款最优利率下浮 15% 的客户，如果转按揭至该行，也可以享有接近下浮 30% 的优惠，“但是需要重新进行一次评估、申请的流程，贷款合同也先签一年，之后要等到明年年底

看新的基准利率再说”。言下之意，如果明年央行继续降低贷款利率，银行可能会考虑盈亏而不再继续提供最低下浮 30% 的优惠。

相比股份制商业银行来说，除农行外的几家国有银行至今金口未开。某股份制商业银行上海分行个金部人士说，“我们都在等大银行先出台（房贷）政策，毕竟他们占着大部分的市场份额。市场竞争这么激烈，我们先于大银行出来这些政策，压力也是很大的”。

上海证券报
2008-12-31

附件 8：绵竹浦发村镇银行开业（12-31）

绵竹浦发村镇银行开业

浦发银行 30 日公告称，该行发起设立的绵竹浦发村镇银行已获得上海银监局、四川银监局、以及四川德阳监管分局等批复，该村镇银行已于 26 日在四川绵竹正式开业。

记者另获悉，绵竹浦发村镇银行注册地位四川绵竹市剑南镇，注册资本为 5000 万元人民币。浦发银行出资为 2750 万元人民币，占绵竹浦发村镇银行股份 55%。

浦发银行相关人士称，为支持地震灾区的恢复重建，以及加快新农村建设步伐、促进城乡协调发展，浦发银行通过对绵竹金融生态环境、金融市场、以及经济发展前景的详细考察，决定在绵竹设立村镇银行。

上海证券报
2008-12-31

附件 9：大银行纷纷调整房贷优惠利率（01-05）

大银行纷纷调整房贷优惠利率

针对各界关注的存量房贷利率优惠政策，记者 4 日从工行、中行、建行等国有银行总行获悉，这几家银行正在或已经制定了新的存量房贷利率优惠政策，都将于近期实施。

记者从有关方面了解到，工商银行总行正在制定新的存量房贷利率优惠政策，预计近期就会出台具体的利率优惠细则。

中国银行有关负责人则表示，中行总行要求各分行遵照央行、银监会的有关规定，结合自身实际和同业情况，自行作出规定。而记者通过致电中行北京、上海两地 9 5 5 6 6 客服中心了解到，目前中行北京分行新的存量房贷利率具体优惠细则还未出台，仍按照 8.5 折利率执行；中行上海分行则表示，客户可到贷款经办行提交申请，如果审核通过，将可以享受 7 折优惠利率。

建行有关负责人表示，建设银行总行要求各分行结合当地的房地产市场情况，区分地域、区分楼盘、区分客户，合理评估贷款风险自行决定，并要体现差别化的执行要求。记者连线建行北京分行获悉，对于存量房贷，只要客户半年内没有拖欠还款记录，均可向贷款经办行申请 7 折优惠房贷利率。而建行上海、青岛等地 9 5 5 3 3 客服中心也表示，只要执行 8.5 折利率优惠、近两年内没有拖欠两期以上还贷、不存在违约和两笔以上未结清房贷的客户，均可在 1 月 4 日至 2 月 2 日之间，申请 7 折利率优惠。

农业银行有关负责人表示，已将央行和银监会相关文件转发到各分行，并提出了原则性要求。各分行正在制定实施细则，相关系统也正在调试当中。而农行北京分行宣武支行一位工作人员向记者表示，对于贷款金额在30万元以上的房贷客户，如果没有拖欠还款等不良记录，从今年1月份开始，无需客户申请，农行宣武支行将自动按7折优惠房贷利率执行。

所谓存量房贷，就是指2008年10月27日房贷新政策出台前发放的个人住房贷款中尚未还清的部分。去年10月份央行宣布，自2008年10月27日起，将商业性个人住房贷款利率的下限由贷款基准利率的0.85倍变为0.7倍。加上去年9月份以来连续5次降息，对于优质房贷客户而言，今年起5年以上住房商业贷款最优惠利率可由去年的6.655%下调为4.158%。

根据有关人士测算，房贷利率下限从原来基准利率的0.85倍变为0.7倍之后，以20年期50万元等额本息房贷为例，客户将能够节省近6万元的利息。

上海证券报
2009-01-05

附件 10：对优质客户要求苛刻 九成存量房贷难享利率 7 折（01-05）

对优质客户要求苛刻 九成存量房贷难享利率 7 折

“我们把客户的信用等级分为5类，只有不到1/10的客户属于优质客户，这些人才能享受到房贷利率7折优惠政策。”昨日，某股份制商业银行个贷部人士告诉记者。这就意味着，9成的存量房贷难以享受到房贷利率7折优惠。

据央行去年10月22日下发的房贷利率调整通知，各大商业银行应从2008年起对符合标准的首套住房贷款客户提供最低7折的利率优惠政策。年前各大银行也纷纷表态，从2009年1月1日开始，只要符合银行提出的首套贷款自住房、房屋面积140平方米以下、贷款者无不良信用记录等硬性条件，贷款者（包括新贷款购房和存量房客户）均可享受最低7折的房贷利率优惠。但截至目前，包括中、农、工、建在内的多家银行对此并未充分解释。存量房到底能不能享受7折优惠，在新年里每月该还多少钱、又能少还多少钱，这些问题让像李小姐这样的北京“房奴”们充满困惑。

“我的还款日期是每月6日，可到现在银行还在说要等上级银行的通知。真不知这个月该还银行多少钱。”市民李小姐表示。

“只要符合房贷优惠标准，存量房利率下浮30%是肯定的，但现在我们还没接到北京分行的通知。”昨日，工商银行东城区支行相关人士这样表示。

他同时称，目前已经执行了最新的央行贷款利率，5年期贷款利率5.94%，8.5折后是5.049%，只要上级行认可了优质客户的身份，各支行马上会按7折计算出优质客户的还款利率。他同时称，在没有得到银行确切表态的前提下，客户本月还应适当地多存一些资金，以免因政策变化导致个人逾期贷款。

持此类说法的还包括建行、农行等银行。但农行相关人士此前表示，对贷款金额在30万元以上的优质房贷客户，从1月份开始，无需客户申请，可自动按7折优惠房贷利率执行。只有民生银行明确表态，已开始对存量房客户提供7折利率优惠，但同样强调优质客户身份认证。

“我们把客户的信用等级分为5类，其中只有不到1/10的客户属于优质客户，只有这些人

能够享受到 7 折的优惠政策。”昨日，某股份制商业银行个贷部人士对记者透露。而优质客户的衡量标准，70%参照央行征信记录，30%参照银行自身的客户评级系统。“信用最好的客户可享 7 折，其余分为 7.2 折、7.5 折、8 折不等。”

另外，除民生银行明确表示银行将自动打 7 折外，多数银行表示需客户向银行提出申请，即客户先给贷款支行打电话预约；然后找银行信贷员填写申请表；银行随即核查贷款者信用记录，确定无误后修改贷款利率；修改利率会在下次还款日体现。

北京晨报
2009-01-05

附件 11：中行 11 个月出口信保融资近 19 亿美元（01-06）

中行 11 个月出口信保融资近 19 亿美元

中国银行最新统计表明，2008 年 1-11 月，中行累计办理各类“出口融信达”业务近 19 亿美元，在 63 家与中国出口信用保险公司合作开展信保融资业务的银行中，业务份额居市场第一。

据了解，“出口融信达”是中行针对贸易融资推出的特色产品，对已向中国出口信用保险公司投保信用保险的出口贸易，凭企业提供的贸易单据、投保凭证、赔款转让协议等，向企业提供资金融通。借助“出口融信达”业务，企业在投保信用保险、规避商业风险和国家风险的同时，可有效利用中行提供的资金融通便利，提前将应收账款转换为流动资金，有效实现应收账款管理、规避汇率风险、优化财务报表等目的。

上海证券报
2009-01-06

信贷政策评析

附件 12: 利率竞相打折 银行陷入囚徒困境 (12-31)

利率竞相打折 银行陷入囚徒困境

央行在百日之内创纪录地五次降息之后,全国贷款需求依然低迷。为争夺为数不多的贷款份额,商业银行开始对利率竞相打折。有分析指出,贷款利率竞相打折将使得银行利润大幅减少,陷入损人不利己的“囚徒困境”。

“有些贷款企业立场非常强硬,银行在谈判中完全处于弱势。”某国有商业银行分行负责人向记者抱怨。他表示,央行多次下调存贷款利率和存款准备金率之后,银行系统内积累了大量可贷资金,必须按照总行的信贷计划按时按行业投放。但市场上的有效贷款需求却明显不足,特别是资信状态良好的大型企业和国家重点支持项目,贷款需求下降比较突出;而以房贷为主的个人消费贷款需求出现连续三个季度减少。如无意外,第四季度个人消费贷款还将继续回落。

从宏观数据上可以看出,中长期贷款量自 2008 年 2 月增至历史新高后,此后持续出现下降,至 11 月才略有反弹。分析人士认为,前期受制于紧缩政策而导致的融资成本过高、受制于通胀压力而导致的生产成本过高、以及受制于需求下滑而导致的销售收益减少,让企业扩大再生产甚至维持经营都面临诸多困难,而信贷意愿锐减。近日,国泰君安分析师在赴宁波银行调研后也指出,明年难点是贷款新增需求少,而非资产质量。

资金多而贷款需求少,使得商业银行竞相向大城市、大项目、大企业和某些行业提供贷款,资金无限制供给,最终众多银行信贷资金堆积,形成信贷资金的买方市场,大企业的谈判立场越发强硬,而银行的利率则一降再降。某外资银行行长告诉记者,根植于追求个人利益最大化基础上的“囚徒困境”,在当前的银行间信贷营销中彰显无遗。由于银行对经济规律与现状知之有限、对产业前景缺乏前瞻性、对企业调查了解不够,加上银行业缺乏合作,许多商业银行实际是通过降低抵押要求和利率、放松贷前审查、减少事前筛选成本来应对同行竞争,以获取大型企业信贷市场份额。同样,由于全国房产交易量持续低迷,各家银行纷纷提出优惠措施,争夺个人存量按揭贷款份额,央行规定的 30% 下浮底线目前已经成为市场内公认标准。

显而易见,陷入“囚徒困境”的银行业息差将继续收窄。明年初,房贷利率就将重新定价,且银行的长期贷款也大多属于按照合同年初重新定价,短期贷款则可以“还旧借新”方式享受更低利率。群益证券程娇翼预测,净息差的大幅收窄将造成各大银行 2009 年净利润增速大幅下降,预计上市银行的净息差将收窄 30 个至 60 个基点不等。

证券时报
2008-12-31

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-)5%---(+)5%
4	减持	(-)5%---(-)15%
5	卖出	<(-)15%

重要免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有，为非公开资料，仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址：北京市西城区金融大街19号富凯大厦B座701室 电话：010-66045566 传真：010-66573918 邮编：100140
北京新盛	地址：北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座4层 电话：010-66045566; 66045577 传真：010-66045500 邮编：100140
北京德胜园	地址：北京市西城区新街口外大街28号A座五层 电话：010-66045566 传真：010-66045700 邮编：100088
上海天相	地址：上海浦东南路379号金穗大厦12楼D座 电话：021-58824282 传真：021-58824283 邮编：200120
深圳天相	地址：深圳市福田区振中路中航苑鼎诚国际大厦2808室 电话：0755-83234800 传真：0755-82709089 邮编：518041
山东天相	地址：济南市舜耕路28号舜花园小区朝3C 电话：0531-82602582 传真：0531-82602622 邮编：250014