



主持人孙华：为加强存款利率管理，央行近期向各分支机构及主要金融机构印发了《中国人民银行关于加强存款利率管理的通知》，指导市场利率定价自律机制加强存款利率自律管理。今日本报就存款利率迎来“强监管”采访专家学者解读后市走向。

央行新规或促银行负债成本降低 专家称短期内没必要下调存款基准利率

■本报记者 刘琪

昨日，《证券日报》记者从央行了解到，为加强存款利率管理，央行近期向各分支机构及主要金融机构印发了《中国人民银行关于加强存款利率管理的通知》，指导市场利率定价自律机制加强存款利率自律管理。其中，包括将结构性存款保底收益率纳入自律管理范围。

天风证券研报认为，央行下发《通知》，意在降低银行负债成本。将结构性存款保底收益率纳入自律管理范围，可促进结构性存款收益率下降。

规范结构性存款保底收益率

“结构性存款收益由两部分组成，一是保底收益率，也就是银行承诺客户可以获得的最低收益率，其性质与一般性存款利率类似；二是挂钩衍生品产生的收益，取决于衍生品投资情况。但部分银行的结构存款保底收益率明显高于一般性存款利率，不利于维护存款市场竞争秩序，应予以规范。”央行表示，对于定期存款提前支取靠档计息产品，由于其违反了《储蓄管理条例》第二十四条：“未到期的定期储蓄存款，全部提前支取的，按支取日挂牌公告的活期储蓄存款利率计付利息；部分提前支取

的，提前支取的部分按支取日挂牌公告的活期储蓄存款利率计付利息”的规定，也应予以规范。

为推动降低实体经济融资成本，去年8月份央行改革完善贷款市场报价利率(LPR)形成机制。改革以来，LPR已经历了7次报价。从最近一期的2月份报价来看，1年期LPR为4.05%，5年期以上LPR为4.75%，分别较前值下调10个基点和5个基点。市场普遍认为，两个品种下调幅度不一致反映出当前银行负债端成本较高，进而带动贷款端利率下调的阻力较大。

“存款在银行业负债中的占比在八成左右，其他包括发债融资及MLF等资金来源占比较低。这意味着在存款利率不动的背景下，仅下调MLF及货币市场资金利率，对降低银行负债端成本的作用有限。”东方金诚首席宏观分析师王青在接受《证券日报》记者采访时表示，当前通过降低企业贷款利率激活微观主体活力，是宏观政策逆周期调节的主要发力点之一。而在商业银行业务成本刚性较强背景下，切实降低新发放贷款利率会直接导致银行净息差收窄，商业可持续性减弱。另外，今年监管层将推动净息差存量贷款转向LPR定价，未来银行将面临更大的净息差收窄压力。

昆仑健康资管首席宏观研究员张

玮对《证券日报》记者表示，当前LPR的定价权在商业银行手中，而商业银行作为国民经济中的一个单元，也同样面临资产负债匹配的问题。因此，想让银行下调LPR报价，首先就要保证银行体系内的流动性，缓解银行负债端压力。用负债带动资产，在“存贷差”不会大幅压缩的前提下，降低企业借贷成本。

短期内没必要下调利率

实际上，存款基准利率直接作用于银行存款端，对银行负债端成本下降的引导有着直接的作用。但是，当前是否有必要通过降低存款基准利率来降低银行负债端成本？

“就当前国内外经济环境而言，可能对我国出口产生一定负面影响，接下来国内货币政策需要进一步向稳增长方向倾斜，下调存款基准利率的必要性在上升。”王青指出，当前整体CPI同比仍处于5.0%以上的高位，目前1年期存款基准利率为1.5%，考虑到30%至40%的上浮比例后，实际存款利率仍处于负利率状态。此时进行利率下调，一方面储户利益受损，也可能加剧存款搬家、金融脱媒等现象，增加影子银行治理难度。另外，存款基准利率是我国利率体系的“压舱石”，一旦调整影响较大，特别是有可能改变

市场预期，需要防范房价较快上涨等资产泡沫风险。

王青认为，综合考虑宏观经济降成本、控通胀及防风险等因素，当前存款基准利率存在0.25个百分点左右的小幅下调空间，上半年实施下调的可能性不大。就现阶段而言，监管层还可采取两项措施降低银行负债成本：首先是在存款利率定价自律机制下，下调存款利率上浮比例；其次是强化对高息揽存的监管力度，当前可将治理结构性存款和智慧存款作为切入点，并对其他高息揽存行为实施更为严格的监管标准。

在张玮看来，降低银行存款基准利率也并非唯一办法。尽管去年以来美联储多次降息，3月3日更是“提前、超额”降息，但类似于这种基准利率的下调具有“金融加速器”效应，存在两种弊端：一是产生政策时滞，节点上不好把握；二是影响“大而广”，带有明显的连带效应。不仅会进一步压缩货币宽松的空间，而且容易造成金融资产定价扭曲，助长资产泡沫。因此，我国在对待降息问题上一直保持谨慎，在调整存款基准利率之前，完全可以尝试下调政策工具利率或是超额投放流动性，让利率在不同产品、不同期限间传导，通过“变相降息”实现货币市场向信贷市场的宽松。

聚焦再融资新规

再融资新规激活并购市场 投资者“喊话”上市公司参与

■本报见习记者 吴晓璐

“董秘你好，现在并购融资放宽条件了，这么有利的条件下，贵公司有无计划并购重组来实现公司发展壮大？”

“请问公司是否考虑再融资事项，引入战略投资者，比如阿里巴巴集团。”近日，在投资者互动平台上，投资者关注的热点又多了一个，开始频频“催促”上市公司通过引入战略投资者或并购重组产业未来发展壮大。

“再融资新规优化了上市公司融资条件，将会显著提升公司并购重组的工作进程。”新时代证券首席经济学家潘向东对《证券日报》记者表示，目前来看，创业板个股融资需求已经显著增长，大股东、机构积极参与认购，个股出现大股东“包场”现象，意味着我国并购重组市场逐步激活。

据同花顺数据显示，截至3月10日，据首次公告日计算，年内241家上市公司发布了261份并购计划(剔除失败)，较去年同期下降19.4%和20.67%。其中，229份并购重组计划正在进行中，32份已经完成。另外，截至3月10日，年内并购重组召开了7次会议，10家公司重组项目上会，8家获通过，过会率为80%。

“过去两年，受再融资政策收紧影响，越来越多上市公司终止定增，通过增发的融资比重大幅下降。与此同时，上市公司纷纷转向可转债和股权质押融资，尤其在融资渠道收紧的背景下，股权质押已经成为不少上市公司的重要融资方式。上市公司大规模商誉减值风险显著增加。”潘向东表示。

潘向东认为，此次再融资政策松绑，将通过加强信息披露，逐步完善再融资市场化约束机制，同时增强资本市

场服务实体经济的能力，助力上市公司抗击疫情、恢复生产，满足其合理再融资需求，提高上市公司资产质量，提高市场资源配置的活力，为全面推动注册制改革做好充分的制度基础。

华泰联合证券执委张雷对《证券日报》记者表示，再融资条件优化以后，上市公司并购重组配套融资定价区间可选择余地更大，相应的也会提高上市公司重组的成功率。另外，新证券法对上市公司收购的信披，做了更加详细和明确的规定，有助于净化并购重组市场，优化市场资源配置。

2月28日，证监会有关部门负责人答记者问时表示，为便利上市公司募集配套资金，抗击疫情、恢复生产，上市公司履行内部决策程序后，可以对配套融资部分做适当调整。但是，证监会批文明确了配套融资总金额上限的，上市公司不得调增配套融资总金额。

据《证券日报》记者不完全统计，自再融资新规发布以来，截至3月10日，近20家上市公司调整资产重组募集配套资金方案。其中，自2月29日以来至今，就有8家调整了配套募资方案，大多调整为“发行定价8折”“发行对象增加至35人上限”“符合条件的发行对象认购锁定期减半”等。

“随着再融资新规的实施，预计定增会显著增加，鼓励更多优质企业通过并购重组上市，提高上市公司质量。”潘向东表示，在政策暖风下，对于在人工智能、高端装备制造等新兴战略行业布局的优秀公司，将会具备通过并购重组在科创板和创业板上市机会，有助于规范我国并购重组市场，补齐制度短板，推动上市公司通过构建成熟的收购理念，加强收购标的资产的转型，最终推动收购市场健康发展，实现经济转型。

再融资新规落地未满月 投资者缘何催促上市公司“上车”

■张 敬

“再融资新规落地快一个月啦，赶紧‘上车’——部分投资者对于上市公司再融资的热情甚至超过了融资主体本身。

再融资新规落地后，交易所互动易平台信息显示，多家上市公司被投资者催问再融资进展或何时启动再融资。

对于A股市场而言，“投资者推动型”再融资还是较少集中出现的。曾经，投资者对部分上市公司的再融资诉求的第一反应是“抽血”或稀释股权，从而对其产生排斥，当然，市场彼时对于再融资的担心其实并不一定是融资行为本身，更多的是担忧融资过程中可能出现的衍生性违规。

不过，近年来随着监管部门对于内幕交易、信息披露违规、重组忽悠、财务造假等行为的持续整治，再融资其实已经愈发成为承载上市公司和投资者共同利益的市场核心功能。

更为难得的是，再融资规则优化为投资者观念加快转变及时添薪！新规彼时刚一落地，A股市场即以“热烈涨停”欢迎。因为再融资新规明显加强了监管初

性，以更加市场化的姿态引导融资行为且质量导向态度鲜明。其中，获得最多投资者共识的包括取消创业板非公开发行股票连续2年盈利的条件，发行价下限“九折变八折”，锁定期减半，定价基准日有多个选择，发行对象数量扩大等。

笔者注意到，近期集中出现“投资者推动型”再融资诉求有一些共同特点。其一，投资者非常关注上市公司对于战略投资者的选择，甚至有投资者开出了白名单，“阿里巴巴”榜上有名；其二，投资者非常关注上市公司的产业链整合，一些专业度较高的投资者甚至指出产业整合的窗口期——相关产业和被低估，上市公司借机做大做强有N个好处；其三，投资者注意到了再融资新规的规则优化，以及监管重点的倾斜，并对共通的再融资方案充满期待。

换句话说，A股市场积极向上的正能量，率先被这些“中国好股东”所感知，他们的资金量不一定充沛，但是能够主动学习并拥抱制度优化、市场变化，从而成为“投资者推动型再融资”的“发起人”！笔者期待，上市公司能够在与“中国好股东”的互动中感知信任，发掘机遇，真正踏上高质量发展的“快车”！

结构性存款规模重回10万亿元

理财经理坦言：监管趋严 保底收益率将下行

■本报记者 刘 萌

近两年来，结构性存款规模迅猛增长，但不合规问题也随之凸显。继银保监会2019年多次发文规范结构性存款后，央行日前发布通知将结构性存款保底收益率纳入自律管理范围。

那么，现阶段结构性存款产品规模如何，各家银行在销售过程中是否存在一些乱象，未来结构性存款收益率走向如何？《证券日报》记者3月10日采访了业内专家和多位银行工作人员。

1月份结构性存款规模达10.79万亿元

2018年以来，受“资管新规”禁止发行保本理财产品等因素影响，结构性存款因兼具“保本和高收益”的特点，成为商业银行揽储新宠。2019年初，结构性存款收益与票据贴现利率倒挂，部分企业以票据贴现资金购买高收益结构性存款，使结构性存款成为套利工具，相关问题和风险受到了监管部门的高度重视。

《证券日报》记者梳理央行近几年数据发现，2018年8月份、9月份以及2019年1月份，中资全国性银行的结构性存款(含个人、单位)规模先后三次冲破10万亿元大关，并在2019年2月份首次超过11万亿元，达到112259.60亿元的高峰。

随后，监管层出手规范。2019年5月17日，银保监会发布了《关于开展“巩固治乱象成果促进合规建设”工作的通知》，将结构性存款业务纳入了相

关乱象排查范围内。

2019年9月6日，北京银保监局印发《关于规范开展结构性存款业务的通知》，《通知》指出结构性存款主要存在的产品设计不合规、风险计量不准确、业务体量与风控能力不匹配、宣传销售不规范等四方面问题。

2019年9月24日，银保监会发布《关于开展银行保险机构侵害消费者权益乱象整治工作的通知》，列举了一系列银行保险行业侵害消费者权益的表现形式，其中就包括结构性存款假结构、替代保本理财、按保本产品销售等。

2019年10月18日，银保监会发布《关于进一步规范商业银行结构性存款业务的通知》，根据结构性存款业务性质和风险特征，在衍生产品业务管理、投资者适当性管理、合规销售、信息披露等方面建立健全结构性存款业务管理制度。

在监管层多次出手规范后，结构性存款产品规模略有收缩。2019年12月末，结构性存款规模为9.6万亿元，跌至10万亿元以下。

不过，根据央行最新披露的今年1月份中资大型银行人民币信贷收支表和中资中小型银行人民币信贷收支表测算，截至今年1月末，中资全国性银行结构性存款(含个人、单位)规模又重回10万亿元以上，达到10.79万亿元，环比增长12.4%。

保底收益率下行是大趋势

《证券日报》记者登录各银行官网

查阅近期正在销售的结构性存款产品并电话咨询了部分银行工作人员。

记者调查发现，随着监管趋严，商业银行结构性存款产品的设计也趋向复杂，部分银行之前的“两层”结构设计向“三层”转变。

以某股份制银行“挂钩黄金三层区间”产品为例，一款挂钩黄金看涨三层区间四个月结构性存款预期到期年化利率分别为1.35%、3.79%、4.09%。

“这类挂钩黄金的三层区间产品，大概率获得中间的年化利率。”该行理财经理介绍，目前我行3个月期人民币存款利率上浮后为1.35%，这款4个月期结构性存款产品保底年化收益率为1.35%，大概率获得的实际“保底”年化收益率为3.79%，非常合适。

上述理财经理坦言，为了招揽客户，这类三层区间结构性存款产品设计的中间年化利率都和最高年化利率比较接近。目前短期产品中暂时没有可替代的收益相对高的产品，因此结构性存款产品很受投资者青睐。

某股份制银行理财经理对《证券日报》记者表示，一直以来，大部分结构性存款产品浮动利率的最低值都要远超存款基准利率，目前我行还没有接到央行通知，存量结构性存款产品正常销售。不过随着监管趋严，未来结构性存款“保底”收益率下行是大趋势。

值得一提的是，在《证券日报》记者电话咨询的过程中，银行工作人员合规销售意识比以往增强了不少，多位理财经理主动提示产品风险，并表示投资者应该改变以往刚性兑付的投资理念，在自己能够承受的风险范围

“智慧存款”迎“强监管” 或间接推动房贷客户提前还款

■本报记者 孟 珂

近日，央行表态将加强存款利率管理，其中，提前支取靠档计息产品由于违反了“未到期的定期储蓄存款，全部提前支取的，按支取日挂牌公告的活期储蓄存款利率计付利息；部分提前支取的，提前支取的部分按支取日挂牌公告的活期储蓄存款利率计付利息”的规定，也将被规范。

业内人士指出，“利率媲美贷款利率”吸引储户的所谓智慧存款将面临监管风险。如果智慧存款利率走低，存量房贷客户可能面临是否提前还款的选择。

诸葛找房市场研究员姜国君在接受《证券日报》记者采访时表示，目前存款利率收紧的态势或将进一步促进包括房贷在内的整个贷款市场利率进一步下调。

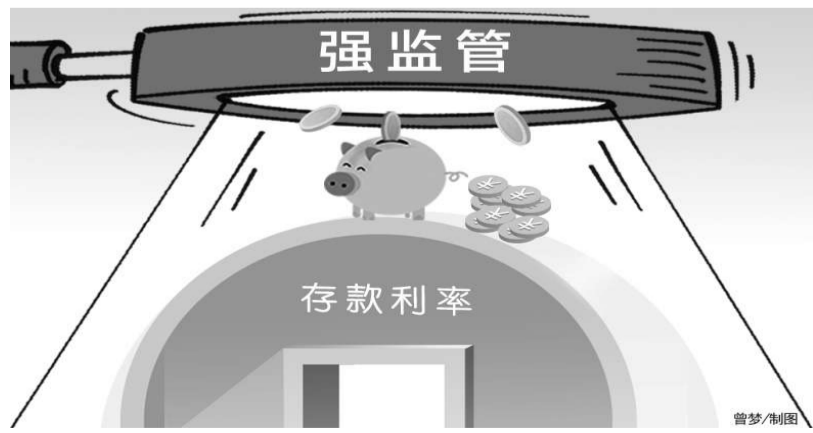
中信改革发展基金会研究员赵亚雯在接受《证券日报》记者采访时表示，央行加强存款利率管理，一方面是因为

国际金融市场利率普遍下调，经济景气度不足，资金市场压力大；另一方面，更主要是为了恢复生产，让利给实体经济。因此，有些银行存款通过“不当创新”提高利率，可能会受到限制。

家住北京的李先生对《证券日报》记者表示，今年全球疫情的蔓延，经济承压，因此其投资策略比较保守，如果没有比较高的年化收益率存款产品，会考虑把闲钱提前还贷，以减轻利息压力。

在郑州工作的王女士也计划着提前还款，“目前我用于理财的钱正好可以还一部分房贷，还完的余额正好够转公积金贷款。再加上如果银行存款利率下调，存款利率追不上近两年的房贷利率，还是提前还款心里踏实。”

2015年在北京购房的马先生则持相反意见，他表示：“当年首套房按揭贷款执行利率为基准利率的八八折，即今年实际利率为4.31%。如今银行存款利率仍然较高，同时市场上的理财产品种类繁多，理财收益完全



可以覆盖大部分房贷利息，因此暂时没有提前还款的打算。”

记者查询发现，目前部分一年期智慧存款利率达到4.8%；半年期智慧存款利率达到4.5%至4.6%。可以看到，智慧存款对于房贷利率有折扣的购房者来说，还是相当划算的。

姜国君认为，对于原本享受打折

房贷的购房者来说，若存款利率相比房贷利率不再占据优势，则相关理财计划或会发生改变，资金充裕的可以考虑提前还款。同时若存款利率出现持续收紧并下调的趋势，相对高息的智慧存款产品面临收益下降的可能，这也会促使资金流向发生转变，有利于放贷方加快资金回收步伐。

深交所推出25门网络公开课 累计在线观看逾5万人次

■本报记者 姜 楠

日前，为满足广大企业疫情期间资本市场培训需求，深交所急市场所需、解市场所难，在春节后迅速升级远程培训系统。围绕新《证券法》正式实施及资本市场全面深化改革，自2月7日以来，在中小企业之家网站推出25门网络公开课，为市场参与者提供安全便利的专业化培训服务，重点支持受疫情影响较大地区的企业，累计在线观看人次逾5万，取得积极成效。

迅速响应需求，改进服务方式。春节后，深交所认真落实疫情防控要求，暂缓各类现场培训工作，启动升级远程培训服务，将市场参与各方急需的课程通过网络直播或录播的方式进行推送，向市场持续提供优质服务。针对受疫情影响较大地区的企业，深交所主动联合湖北省上市工作指导中心等单位联合开展在线服务，为相关企业接受远程培训提供协助，共同提升服务有效性。

精心策划主题，认真打磨内容。针对企业改制、上市公司年报编制等紧急培训需求，深交所每周围绕一个重要主题推出公开课，目前已有改制上市暨拟上市公司董事会秘书、上市公司独立董事、上市公司及拟上市公司财务总监、新会计准则实施、上市公司年报编制等五个培训主题，共计25门系列公开课。

网上公开课从深交所培训课件库中精心筛选，认真打磨，授课师资来自深交所以及市场机构一线专家，确保培训内容更具针对性、实用性。

优化服务体验，市场反响积极。网络公开课的播放画面采用市场主流的讲授课、课件与目录同步的三分屏模式，效果接近于现场培训，便于各类学员居家远程学习、充分了解课程内容，从而掌握培训重点，因此，在观看数据持续创新高。数据显示，截至3月9日，累计57544人次在线观看深交所网络公开课，观看总时长达15212小时，单日课程单日的观看峰值为2271人次。从区域上看，湖北地区企业参与远程培训的积极性相对较高，累计7784人次在线观看，占总观看人次的13.5%；从类型上看，涉及新会计准则类、财务类课程观看人次最多，分别达25507人次、14357人次。

据悉，深交所紧密围绕资本市场全面深化改革各项重点任务，制作完善适应市场急需的系列培训课程，推出新《证券法》解读等课程，针对企业实际培训需求，深交所每周围绕一个重要主题推出公开课，目前已有改制上市暨拟上市公司董事会秘书、上市公司独立董事、上市公司及拟上市公司财务总监、新会计准则实施、上市公司年报编制等五个培训主题，共计25门系列公开课。