

股权分置改革热点话题 理想方案的标准是什么  
财经时评 投资和出口面临非常不稳定因素  
外围股市大跌 港股难以独善其身  
新桥投资改造深发展纪实

A02版 中铝海归触动铝业整合神经  
A03版 波涛:改革创新提升我国股市竞争力  
A04版 千二失守 新低难免?  
A05版 第二届中国基金业金牛奖巡礼之五

A07版  
A15版  
B01版  
B05版

# 南方易方达率先公布基金季报

基金投资倾向:不怕股价贵 担心质地差

□记者 易非 唐雪来 报道

今日观察

利率还将“负”多久

□记者 于力

一度,人们以为正利率真要回来了。

当消费物价指数(CPI)从去年8月的5.3%

降至今年1月的1.9%时,许多人为之振奋:正

利率时代即将回归。此时,我国一年期银行存

款利率为2.25%,扣除20%的利息税后,实际利

率为1.8%。然而,随之而来的2月份,CPI增幅又一跃至3.9%。它提醒人们,正利率不过是春

节因素编织的芸花一现。

那么,新的统计数据会怎么样?尽管3月

的CPI还没公布,但专家们预言,萧条3月,可

能今年都等不到正利率了。即使加息,实际利

率也难由负变正。负利率或许会成为今后一

段时期内的常态。从目前情况看,将CPI控制

在4%左右已成专家们共同的预期。

既然如此,为什么不加息?有专家指出,

为促使储蓄从银行体系分流,维持适度的低

利率或负利率是必要的。日前,央行行长周小川在接受记者采访时也明确表示,货币政策并不一定要保证任何时候存款利率都是正的实际利率。据此可以预料,即使年内再次加息,也将是小幅的。

无疑,在目前我国储蓄率过高的情况下,

如果能通过较低的利率水平促使部分资金从

银行分流出来,转变成直接融资,特别是股权

融资,那么,对于改善直接融资比率过低、企业

过于依赖银行贷款的格局具有积极意义,这或

是我国维持适度低利率的一个现实逻辑。

换一个更宏观的角度,如果存款利率水平

很有吸引力,将与通过消费拉动内需促经

济增长的大方针也有一定矛盾。

从金融市场发展历史看,一些发达国家

在促进直接融资市场发育的特定时期,其银

行利率往往低于货币市场利率,以使银行资

金能够在成本收益的推动下,分流到直接融

资市场——不仅是股票市场和债券市场,还

包括私募的股权和债务市场。

当然,较低的利率水平仅仅是促使储蓄

分流的一个条件。一个显而易见的现实是,由

于我国现有的居民储蓄中70%左右是被用作

养老、医疗等基本保障的,因而这些钱是不可

能被用于高风险投资的。要想有效分流储蓄

资金,还需金融机构针对不同公众投资者的

风险/收益偏好,设计出多种公募型创新产

品,特别是储蓄替代型低风险金融产品。

然而,也有专家并不认同上述逻辑。

在他们看来,且不论负利率政策是否符

合“以人为本”的执政理念,当前对包括房地

产在内的一些过热行业的调控之所以不尽如人

意,在一定程度上就是负利率惹的祸。负利率扭

曲了资产价格,向市场参与者发出了错误的信

号,进而导致投资的不合理增长。从这个意义上

说,负利率可以维持一时,但切不可维持长久。

否则,我们的经济将为此付出很高代价。

利率还将“负”多久?这是个问题。

昨日,记者易非、唐雪来、于力、高晓娟采写

38家公司累计分红约8亿元

# 中小板“周岁体检”体格尚佳

□记者 李宇 深圳报道

截至今日,中小板已经有38家公司公布年报,加上明日即将露面的震客环保,39家上市公司去年的表现将呈现在投资者面前。盘点年报及快报,中小板公司“健康”尚佳,业绩继续保持较快增长,主营业务收入平均增长约26%,净利润平均增幅约12%,累计有8.14亿元现金分红落在投资者口袋,占筹资额的8.8%。

## 红火但不轻松

“跑得快”是中小板首次年报的一大亮色。2004年该板块公司主营业务继续保持了较高的增长速度,39家公司中有37家保持增长,平均增长率达26%。其中,增长率超过三成的公司有15家,成为中小板增长龙头。增幅最高的丽江旅游达到65.96%,美欣达和苏宁电器主营业务增幅也均在50%以上。

透过年报数据可以看到,随着募集资金陆续投入使用,中小板公司业务扩张步伐加快之势,部分公司通过收购、合资等途径,募集资金产生效益的时间大大提前。大族激光至2004年12月31日共使用募集资金9116.86万元,切割机项目、系列半导体泵浦固体倍频激光器及其微加工系统项目预计将于今年下半年投产。鑫富股份近期将行业“老二”湖州狮王化工收归麾下,其垄断地位进一步得到巩固。市场人士认为,随着募集资金项目产生收益,中小板今年高增长仍然可期。

红火但不轻松

虽然如此,为什么不加息?有专家指出,为促使储蓄从银行体系分流,维持适度的低利率或负利率是必要的。日前,央行行长周小川在接受记者采访时也明确表示,货币政策并不一定要保证任何时候存款利率都是正的实际利率。

既然如此,为什么不加息?有专家指出,为促使储蓄从银行体系分流,维持适度的低利率或负利率是必要的。日前,央行行长周小川在接受记者采访时也明确表示,货币政策并不一定要保证任何时候存款利率都是正的实际利率。

那么,新的统计数据会怎么样?尽管3月

的CPI还没公布,但专家们预言,萧条3月,可

能今年都等不到正利率了。即使加息,实际利

率也难由负变正。负利率或许会成为今后一

段时期内的常态。从目前情况看,将CPI控制

在4%左右已成专家们共同的预期。

既然如此,为什么不加息?有专家指出,为促使

储蓄从银行体系分流,维持适度的低利率或负

利率是必要的。日前,央行行长周小川在接受

记者采访时也明确表示,货币政策并不一定要

保证任何时候存款利率都是正的实际利率。

既然如此,为什么不加息?有专家指出,为促使

储蓄从银行体系分流,维持适度的低利率或负