肖钢：预计证券法修订草案4月下旬一读

□本报记者 顾鑫

证监会主席肖钢12日表示，股票发行注册制实施以《证券法》修改为前提。《证券法》修改需要经过三读，此后才能实施。根据全国人大的安排，《证券法》修订草案预计4月下旬一读。由于目前不清楚修法三读中的意见，所以还不能确定颁布实施时间。

全国人大财经委副主任委员尹中卿此前表示，《证券法》修改思路主要有三：一是推进市场化，促进市场在证券市场资源配置中发挥决定性作用；二是放松管制，鼓励创业创新，推动证券行业发展；三是加强监管执法，强化对投资者，特别是中小投资者合法权益的保护。在股票发行注册制改革方面，草案明确了注册程序，修改了发行条件，细化了各方责任，建立了公开发行豁免注册和股票转售限制制度。

欧阳昌琼：进一步完善融资融券监管规则

□本报记者 李超

全国人大财经委委员、证监会创新部巡视员欧阳昌琼12日建议，监管部门进一步完善融资融券业务相关监管规则，加强融资融券业务监管体系建设。

欧阳昌琼表示，推动长期资金在证券市场的规范投资既是壮大机构投资者队伍的抓手，也是稳定市场的重要手段。发展壮大机构投资者队伍主要需解决三个方面问题：一是解决养老金等长期资金的来源问题和入市问题。只有解决资金来源的长期化，才能从源头上真正解决资金来源不足以及投资行为短期化、散户化等问题。二是扩大对境外合格投资者的开放。三是完善机构投资者自身治理结构，提高专业投资水平和风险管控能力。

对于融资融券业务，欧阳昌琼表示，根据日常监管情况和现场检查结果，证券公司融资融券业务总体规范，风险总体可控，但也存在个别违法违规行为。融资融券业务扩张与行情上涨是相辅相成的，券商要关注这当中的风险，包括客户信用风险、加杠杆后的市场风险以及从业人员的道德风险。建议监管部门进一步完善融资融券业务相关监管规则，修订完善《证券公司融资融券业务管理办法》，进一步明确证券公司规范经营，加强投资者权益保护。同时，加强融资融券业务监管体系建设，强化业务监测监控，建立客户信用交易资金的第三方监控机制，以利于事中检查，依法加大对违法违规行为的事后处罚。

对于今年政府工作报告提出的“互联网+”行动计划，欧阳昌琼表示，证券行业也非常需要一个“互联网+”行动计划。第一步，通过“互联网+经纪业务”、“+投行业务”、“+资管业务”等，以互联网为基础，运用大数据、云计算等技术改造传统证券业务；第二步，在互联网与证券业的融合中创造超越传统业务、产品、服务和模式的新东西。

欧阳昌琼建议，在互联网金融层面形成共识，尽快出台规定，明确互联网金融发展的基本原则、监管分工和监管底线。按照“法无禁止皆可为”的原则，充分调动企业创新的活力，激发大众创新的热情。

中证混合所有制改革等四指数下月发布

□本报记者 周松林

中证指数公司将于4月7日发布中证混合所有制改革指数、中证中小国企改革指数、中证非周期民营企业指数、中证环保产业50指数等四条新主题指数。

中证混合所有制改革指数、中证中小国企改革指数分别聚焦混合所有制和中小国企的改革机遇；中证非周期民营企业指数选取各类非周期行业中最具代表性的100家民营上市公司；中证环保产业50指数采取联合国环境与经济综合核算体系对于环保产业的界定方法，涵盖资源管理、清洁技术和产品、污染管理行业中环保业务收入占比在50%以上的上市公司。截至3月11日，中证混合所有制改革指数和中证中小国企改革指数总市值分别约1.9万亿元和1.3万亿元，中证非周期民营企业指数总市值为3.3万亿元，中证环保产业50指数总市值为1.2万亿元。

深交所调查显示

过半投资者料注册制对股市总体利好

□本报记者 张莉

深圳证券交易所日前完成的《深交所2014年个人投资者状况调查报告》显示，52%的受访者认为，“注册制改革将增加投资者新股选择数量，抑制上市发行价格过高现象，对股市总体上是利好”；48%的受访者认为，“注册制改革下，垃圾股将被多数人抛弃，价值投资、成长投资将逐步成为市场的主流”；认为“注册制改革将导致上市公司IPO提速，股市扩容，对股市总体上是利空”的受访者仅占30%。

调查显示，2014年个人投资者对股票投资的信心和交易活跃度都有所提升，个人投资者在证券市场的入市资金持续上升，个人投资者股票投资资产占比较上年相差不多，股票投资者的总体交易活跃度上升。

在融资融券方面，个人投资者普遍认为融资融券交易风险较大，大都持谨慎心态参与交易；大部分受访者认为融资融券对股市有“中性”或“正面”作用。2014年交易过融资融券的受访者占比为37%，其中77%的受访者认为融资融券交易风险较大，比进行股票买卖时“需要更加谨慎”。受访者平均融资融券为34万元，最大负债金额50万元以下的占87%。

对于股票期权，10%的受访者表示没听说过，57%的受访者表示了解很少，只有33%的受访者有一定程度的了解。对于参与个股和ETF期权，投资者目前以观望情绪为主，52%的了解期权的受访者表示要等推出之后再决定，10%的受访者表示肯定不会参与。对于股票期权的交易目的，最主要的是套期保值（45%），其次是套利（32%）和投机（23%）。

展望2015年证券市场，投资者对监管层加大对证券违法违规行为的打击力度、恢复“T+0回转交易”制度、允许未盈利互联网企业在创业板上市、IPO注册制改革和深港通开通都有较多期待。对于深港通，在2014年开通沪港通的背景下，68%的股票投资者认为，开通深港通对深市是利好。85%的股票投资者表示，“如果允许未盈利互联网企业在创业板上市，有必要制定针对性的行业信息披露指引”。（报告见A14版）

险企完成167亿元养老社区投资

□本报记者 李超

保监会副主席黄洪12日表示，目前共有8家保险机构参与建设18个养老社区，已完成投资167亿元，项目总投资预计约为300亿元。未来商业保险机构还会参与更多养老项目建设。为防止企业利用养老进行商业性房地产开发，保监会要求投资养老社区等不动产项目的保险公司净资产不少于1亿元，且偿付能力充足率不低于150%，投资比例不超过保险公司上季末总资产的30%，并规定保险公司不得自行开发建设投资项目，不得以自用型不动产的名义变相参与土地一级开发。监管部门会定期、不定期对项目进行跟踪、现场检查，确保这些资金真正用在养老社区建设上。

银行并购贷款期限延长至7年

占并购交易价款比例升至60%

□本报记者 陈莹莹

银监会近日发布修订后的《商业银行并购贷款风险管理指引》，将并购贷款期限从5年延长至7年，将并购贷款占并购交易价款的比例从50%提高到60%。银监会相关负责人表示，下一步，银监会将继续鼓励商业银行积极稳妥推进并购贷款业务，引导其结合国家相关产业政策，不断优化并购贷款投向，加大对先进制造业、产能过剩等行业企业兼并重组支持力度，推动有竞争优势的境内企业“走出去”。

据对国内开办并购贷款业务的银行进行调研，截至2014年9月末，并购贷款余额达4136.04亿元人民币，比年初增长33.97%，不良率为0.25%。

《指引》适度调整并购贷款担保要求，将担保的强制性规定修改为原则性规定，同时删除担保条件应高于其他种类贷款的要求，允许商业银行在防范并购贷款风险的前提下，根据并购项目风险状况、并购方企业的信用状况合理确定担保条件。

《指引》坚持完善金融服务和加强风险防控并举的思路，在适当调整并购贷款条件的同时，要求商业银行进一步加强并购贷款风险防控体系建设。一是加强防控财务杠杆风险。根据并购双方经营和财务状况、并购融资方式和金额等情况，合理测算并购贷款还款来源，审慎确定并购贷款所支持的并购项目的财务杠杆率，确保并购的资金来源中含有合理比例的权益性资金。二是加强防范虚假并购行为。加强贷前调查，核实并购交易的真实性以及并购交易价格的合理性，加强对贷款资金的提款和支付管理，做好资金流向监控，防范关联企业之间利用虚假并购交易套取银行信贷资金的行为。三是加强完善并购贷款统计制度。按照监管要求建立并购贷款统计制度，做好并购贷款的统计、汇总、分析等工作。

英国申请作为意向创始成员国加入亚投行

□新华社记者 韩洁 申铖

财政部宣布，3月12日，英国向中方提交了作为意向创始成员国加入亚洲基础设施投资银行（亚投行）的确认函，正式申请加入亚投行。

财政部表示，中方欢迎英方的决定。作为亚投行意向创始成员国首席谈判代表会议的主席，中方正根据多边程序征求现有意向创始成员国的意见。如一切顺利，英国将于3月底正式成为亚投行意向创始成员国。

■ 今日视点 | Comment

美元短期回调风险积聚

□本报记者 杨博

美元指数近期持续刷新12年高位，一度突破100点关口，自去年7月以来累计涨幅超过25%。尽管中长期支撑因素仍存，但在迅速累积巨大涨幅后，美元短期面临的回调压力加大，投资者需有所警惕。

首先，近期美国经济数据良莠不齐，而在欧洲央行退出量化宽松政策后，欧洲一系列经济数据得到明显提振。去年四季度欧元区国内生产总值（GDP）同比增长0.9%，显示经济复苏自去年底已启动。欧元区2月综合采购经理人指数（PMI）终值为53.3，创7个月新高，显示经济进一步扩张。1月零售销售环比增长1.1%，创2013年5月以来最大单月升幅。

尽管美国经济基本面较欧洲更为稳健，但短期经济数据的相对弱势可能阻碍美元升势。特别是欧元区货币宽松和基本面的企稳有望吸引更多资金流入欧洲股市，对美元的短期需求造成冲击。

其次，美国通胀水平持续疲软，美联储未必会按市场预期的于今年年中启动加息。一旦美联储推迟行动，将削弱美元上涨动力。

作为美联储最青睐的衡量通胀水平的指标，美国个人消费开支（PCE）物价指数增速自去年5月以来持续下滑，1月PCE物价指数同比仅增长0.2%，为五年多新低；核心PCE同比增长1.3%，显著低于美联储2%的目标水平。据美国劳工部最新数据，尽管美国2月新增非农就业岗位数量显著高于市场预期，失业率进一步下降至5.5%，但2月平均时薪环比仅增长0.1%，12个月累计增幅仅为2%，不及预期。

美联储1月会议纪要中明确表达对通胀率下滑的担忧，并表示强势美元对出口相当不利，也是在加息问题上保持克制的重要因素。考虑到油价持续低位徘徊，同时美元升值进一步打压进口物价水平，美国通胀将受到抑制，美联储不具备迫切加息的理由。

第三，财政问题的不确定性将令美元承压。美国政府将于3月16日触及法定举债上限，白宫上周五已宣布采取应急现金措施，以保证政府正常的债务清偿。据美国国会预算办公室预计，如果债务上限无法上调，美国财政部将于今年10月或11月再次用尽举债额度。

近年来，美国债务总规模仍在持续膨胀，国会两党以债限作为谈判筹码，互不相让，多次爆发债限之争。2011年夏，国会两党在债限到来前的最后时刻达成短期协议，2013年国会也多次在债限到来前才通过短期措施，尽管最终都避免了史无前例的债务违约，但未能阻挡评级机构对美国信用评级的重估和调整。目前美国政府再陷举债困境，一旦争执重演，将令美元汇率面临巨大的下行压力。

统计显示，在国际金融危机爆发以来的升值短周期中，美元指数累计涨幅均不超过20%，持续时间不超过9个月。本轮升值周期启动以来，美元指数上涨的持续时间和累计升幅均达到或超过历史水平。美元持续且迅速的升值已经对美国出口产生不利影响，强势美元不符合美国自身利益，也不利于国际经济金融体系的稳定。

本轮美元上涨的基石是美国经济相对强势的表现以及美联储与其他主要经济体央行货币政策的分化，考虑到上述两大趋势难以撼动，美元中长期继续走强仍是大概率事件。但需要注意的是，上述因素很可能已大部分反映在美元汇价之中，并且风险因素正在不断积聚，因此美元延续前期飙涨势头的动力有限，阶段性回调的概率上升。

青岛证监局推进监管转型

□本报记者 钱秋臣 董文杰

青岛证监局局长安青松11日在青岛辖区证券期货监管工作会议上表示，2015年是全面推进监管转型攻坚的一年，青岛辖区具有率先落实一线监管转型的基础条件，青岛证监局将按照“两维护一促进”的监管职责，探索建立差异化的事中事后监管体系，推动辖区市场主体依靠创新驱动提升发展质量和效率，让资本市场成为服务和引领青岛经济新常态的重要无形之手。

安青松指出，2015年以注册制改革和建立事中事后监管新机制为突破口，监管转型的效能和影响将进一步发力，资本市场监管“新常态”特征将逐步显现，突出表现在活力激发型监管、创新激励型监管、信息驱动型监管3个方面。监管转型落实在一线监管，关键在一线监管。2015年，青岛证监局将以辖区现实问题为导向，落实好监管新机制的六个抓手：抓好中介机构执业质量和归位尽责的督导体系建设，抓好辖区市场主体的风控制度、内控制度和公司治理有效性建设，抓住董事会秘书、独立董事、首席风控官、督查长等关键人，抓住投资者维权的“牛鼻子”，抓好自律组织建设，抓好舆论引导和监督。

安青松表示，经济新常态的重要特征之一是更加注重经济增长质量和效率的创新驱动发展，因此，要推动辖区市场主体依靠创新驱动提升发展质量和效率，助推青岛市财富管理金融综合改革试验区建设。一要支持辖区上市公司顺应新常态实现转型升级；二要大力推动青岛基金业发展；三要健全证券机构服务业态，支持互联网金融创新；四要健全蓝海股权交易中心的职能定位；五要适应多层次市场和双向开放发展趋势，大力培育上市资源；六要提升辖区期货行业发展水平。

周小川：资金进入股市也是支持实体经济

（上接A01版）周小川表示，资金在金融市场中自我循环就都是脱离实体经济的观点也是不准确的。金融的大量活动都是在进行资源配置、为实体经济直接或间接进行服务的，但是确实有一些个别金融产品会陷入纯粹投机性的目的，这个我们是要加以防范的。全球比较起来，中国是最强调金融为实体经济服务的，我们目前通过货币政策和金融市场进行的大量活动总体上和实体经济是高度相关的。

货币政策没有超出稳健中性范畴

周小川说，关于货币政策的描述只有五个大范畴：宽松、适度宽松、稳健、适度从紧和从紧。这五个范畴覆盖面都比较大。在每一个范畴里，向左向右都可以有灵活性调整，但是从一个提法换到另一个提法，这个台阶比较大。

“中国经济步入新常态是一种常态，不是一种特殊的、有问题的状态，货币政策不一定需要一个新提法。”周小川说，虽然从近期看，人民银行用了不少过去大家不太熟悉的货币政策工具，但相对于国民经济的体量，每一项工具所使用的量并不一定很大。

在回应市场关于通缩的担忧时，周小川说，在经济进入新常态的过程中，PPI变化较大，最近一段时间以来，国际市场大宗商品价格变化也较大。我们对物价变化既要足够关注，也要把观察时间段放长一些，趋势性放长一点，同时要慎重。在这种情况下，货币政策的一些工具已经经过几次调整，总体上保持了金融市场流动性适度，没有超出稳健、中性的范畴。

中国人民银行副行长易纲表示，在密切关注价格走势的同时，会以稳健的货币政策来调控好流动性。积极的财政政策和稳健的货币政策恰恰是应对目前这种形势的一个合适组合，也是政策的应有之义。

定向调控效果评估需要时间

周小川说，货币政策总的来讲是总量政策，但根据我国具体需要和货币政策的传导、结构性特征，定向调控的货币政策有助于我国经济结构调整。不仅是中国，世界上许多国家在货币政策的结构性作用方面也做了一些探索。

他说，有些货币政策的结构性调整是持续性的，可以针对目前的存量有所调整，比如有差别的存款准备金率。但也有些政策是增量型的，比如市场上缺少一种流动性，需要有增量资金，央行要把这个增量资金注入经济体中，注入时寻找最缺少资金的地方，找结构优化上最需要的地方。

不过，周小川也指出，对于流动性管理、基础货币投放的结构性政策，作用不可估计过高。从初始的角度看，这项政策能够在结构性上有帮助。但钱注入后，过一段时间就会进入整个经济体，结构性作用慢慢消失，又变为总量政策了。“对这些政策的评估，我们看到有不少正面效果。但我认为过一段时间看这个问题会更加冷静、更加准确。”他说。

新股发行提速 打新基金抢手

（上接A01版）2015年IPO的新股只数将只增不减，打新基金仍将具备较高上涨动能。

但也有观点认为，考虑到新股供应加大会影响上市后表现、更多资金追捧打新等因素，“打新基金”的平均收益率水平或将呈现下行态势。国海富兰克林基金权益投资总监赵晓东认为，今年“打新基金”的收益率可能会出现分化。大量新股之间的表现差异会比较大，将更为考验基金管理人的选股能力。

“规模限购”份额难求

市面上的“打新基金”相对抢手，不少基金都通过限制单日申购规模、限时限量申购等方式控制规模。某种程度上而言，这种“饥饿营销”方式进一步放大了资金对于“打新基金”的追捧。

举例而言，国投瑞银新机遇混合基金在3月6日打开申购短短一天后，就再度进入暂停申购状态。当天共有31.9亿资金抢购10亿额度，配售比例仅31.35%，这也是该基金第三次出现比例配售。同样以打新为主要策略的国泰浓益灵活配置基金，刚公告自3月4日起，恢复接受单个基金账户日累计金额10万元以下(含10万元)的申购、转换转入、定期定额投资业务申请，仅一天就快速变脸，暂停申购。

从本周打新战果来看，工银瑞信绝对收益和大成景恒保本各自获得13只新股网下配售资格。安信鑫发优选、东方安心收益保本、东方保本3只基金，也各有9只新股“进账”。结果公布之后，立刻引来了市场的关注。

在供不应求的背景下，近期多家基金公司推出新基金吸引投资者，或者将改变旗下其他产品的“打法”转为“打新基金”。国投瑞银新回报灵活配置型基金自3月11日起至20日发售，首次公开募集上限为20亿元。与国投瑞银新机遇、新动力等“新”字号基金一脉相承，国投瑞银新回报仓位灵活，最高可拿出95%的仓位用于打新。华安新动力灵活配置混合型基金也计划于3月19日起发售。国富焦点驱动混合基金今年以来已将策略转为重点关注优质新股的投资机会，公司特地设立专门团队，负责为新股申购提供投资建议。

2月新增信贷M_2增速双超预期

（上接A01版）在信贷数据高增长背后，也凸显了信贷投放效率下降、杠杆难去的困顿。2月新增人民币贷款占社会融资总量的比重从上个月的75.5%提高到84.4%，预计未来将继续保持在70%-80%左右。信用风险再次向银行体系集中，在利率市场化加速推进的背景下，不利于金融稳定。需要加快金融市场化改革，尽快实施股票注册制发行、增加债券市场规模和品种、扩大信贷资产证券化规模，化解部分企业和行业债务风险。