

工银私人银行业务晨报

2014 年 5 月 5 日星期一（总第 242 期）

编辑：梁蓉 王培康 审核：吴轶

市场动态&交易回顾

- 4 月宏观数据吹暖风 微刺激政策助力经济企稳
- 债市收益率下行料暂告段落
- 政策性金融债即将柜台开卖
- 上市公司 2013 年实现净利润 2.25 万亿
- 5 月 77 家公司解禁市值增近五成
- 本周两市限售股解禁市值约 183 亿元
- 证监会再发 25 家 IPO 预披露名单 总数达 211 家
- 交易所债市回顾

同业动态&监管动向

- 上周共发行 569 款银行理财产品
- 人民币汇率持续走低 外汇理财产品升温
- 上周共发行 32 款集合信托产品
- 上周信托产品总成立规模 45.60 亿元
- 债基成今年以来最赚钱品种
- 创新大会临近 券商临多重利好
- 私募股权基金面临分化 行业迎来新起点
- 5 月私募信心指数持续回升
- 银监会：银行业必须对严峻形势有清醒认识

专题研究

- 余额宝与存款准备金管理

持续营销类产品信息

- 2009 年第 1 期中国工商银行私人银行委托资产管理—增强型债券理财计划（830006）
- 2012 年第 1 期中国工商银行私人银行全权委托资产管理—混合型稳健配置理财计划（PBZ01201）
- 2012 年第 2 期中国工商银行私人银行全权委托资产管理—灵活配置理财计划（PBZ01202）
- 中国工商银行私人银行全权委托资产管理—混合型优势精选理财计划 2012 年第 6 期（PBZ01206）

海外市场指数

	收盘	涨跌幅
道琼斯	16512.89	-0.28%
S&P500	1881.14	-0.13%
NASDAQ	4123.90	-0.09%
FTSE100	6822.42	+0.20%
日经 225 指数	14457.51	-0.19%
国际现货黄金	1299.80	-0.06%
NYMEX 原油期货	99.86	+0.66%
伦敦铜	6729.00	+1.26%

A 股及港股隔夜市场动态

指数	收盘	涨跌幅
上证指数	2026.36	+0.00%
沪深 300 指数	2158.66	+0.00%
中小板指数	4552.27	+0.00%
创业板指数	1283.21	+0.00%
恒生指数	22260.67	+0.00%

Shibor

期限	利率(%)	涨跌(BP)
O/N	2.4000	-10.00
1W	3.6830	-45.10
1M	4.5000	-10.40
3M	5.4820	-1.30

银行同业拆借利率

期限	利率(%)	涨跌(BP)
1D	2.4041	-11.03
7D	3.6955	-27.92
14D	3.6996	-49.23
1M	4.5631	+70.97
3M	4.4000	+10.00

外汇市场

	收盘	涨跌幅
美元/人民币	6.2591	+0.09%
美元指数	79.51	+0.01%
欧元/美元	1.3872	-0.01%
英镑/美元	1.6877	+0.04%
美元/日元	102.22	+0.02%
澳元/美元	0.9273	+0.00%
美元/瑞郎	0.8777	-0.01%
美元/加元	1.0978	+0.03%
美元/港币	7.7522	+0.01%

票据直贴

类型	月利率(‰)	涨跌(BP)
中西部: 6M	4.50	-0.50
环渤海: 6M	4.55	-0.50
珠三角: 6M	4.45	-0.50
长三角: 6M	4.40	-0.50

票据转贴

类型	月利率(‰)	涨跌(BP)
6M	4.25	-0.50

银行质押式回购利率

期限	利率(%)	涨跌(BP)
R001	2.3751	-9.93
R007	3.6334	-44.10
R014	3.5943	-63.76
R021	4.1961	-15.39
R1M	4.3138	-18.62
R2M	-	-
R3M	4.5572	-0.34
R4M	4.6000	+0.00
R6M	5.2209	+7.32

5 月 0035 日重要经济数据

时间	事件	前值	预测值
9:45	中国 4 月汇丰制造业采购经理人指数终值	48.3	48.4
17:00	欧元区 3 月生产者物价指数月率	-0.20%	——
17:00	欧元区 3 月生产者物价指数年率	-1.70%	——

市场动态&交易回顾

4 月宏观数据吹暖风 微刺激政策助力经济企稳

“五一”过后，中国经济迎来一阵“暖”风：以 PMI 先行指标打头阵的 4 月宏观数据呈回暖迹象，4 月制造业 PMI 微幅上升，非制造业 PMI 升至年内次新高，而市场预期未来两周即将公布的 4 月工业增加值、投资和出口等数据均有望回暖。分析人士指出，4 月份以来国务院连续三周出台定向微刺激政策，有望助力经济在二季度企稳。（中国新闻网）

债市收益率下行料暂告段落

近期，受央行定向降准、资金面中性趋松、银监会发文限制农村中小金融机构投资非标产品等因素影响，债市收益率出现一定幅度的下行。

然而，业内人士普遍认为，由消息层面利好触发的本轮行情并不牢靠，其推动的市场投机情绪未来料难以持续。

政策性金融债即将柜台开卖

记账式国债之外，消费者在银行柜台将可以购买到另一种高信用等级利率债。消息显示，5 月 6 日至 8 日国开行总行将面向个人和非金融机构客户，通过工商银行柜台发行一年期金融债券。本期金融债为 1 年期固定利率债券，票面利率为 4.50%，首期发行量不超过 20 亿元。这是高信用等级利率债时隔 12 年再次进入商业银行柜台领域，为社会公众投资金融债券开辟了一条新渠道。（中国证券报）

上市公司 2013 年实现净利润 2.25 万亿

A 股上市公司 2013 年年报和 2014 年一季报披露 4 月 30 日完美收官，数据显示，截至 4 月 30 日，2513 家公司实现营业收入 27.04 万亿元，同比增长 8.98%；实现净利润 2.25 万亿元，同比增长 14.01%；平均每股收益 0.349 元。继去年前三季度业绩“三连升”后，上市公司 2013 年整体业绩“再上台阶”。与 2012 年整体净利润 0.16% 增长相比，2013 年 A 股业绩大幅好转。从各板块来看，沪市主板实现营业收入 21.41 万亿元，同比增长 8.32%；实现净利润 1.93 万亿元，同比增长 13.51%。深市主板实现营业

收入 3.57 万亿元，同比增长 8.77%；实现净利润 1887.96 亿元，同比增长 21.55%。中小板实现营业收入 1.79 万亿元，同比增长 16.39%；实现净利润 1055.06 亿元，同比增长 5.2%。创业板实现营业收入 2491.38 亿元，同比增长 24.22%；实现净利润 285.18 亿元，同比增长 9.94%。（第一财经日报）

5 月 77 家公司解禁市值增近五成

5 月份，两市共有 77 家公司的各类限售股股份解禁，总规模达到 104.49 亿股，参考解禁市值约为 1095 亿元，较 4 月份解禁市值增幅在五成左右。据统计显示，5 月份，共有 34 家首发原股东限售股份解禁，定向增发、股改等类型解禁公司有 43 家。统计进一步显示，5 月份创业板解禁规模为年内创业板公司单月解禁市值次高点，其中有 18 家公司为首发原股东限售股份解禁。（证券日报）

本周两市限售股解禁市值约 183 亿元

根据沪深交易所的安排，5 月 5 日至 5 月 9 日两市共有 25 家公司的共计 22.02 亿解禁股上市流通，解禁市值约 183 亿元。其中沪市共 5 家，深市共 20 家。统计显示，本周解禁的 25 家公司中，共有 13 家公司限售股将在 5 月 5 日解禁，合计解禁市值 101.87 亿元，占到全周解禁市值的 55.48%，集中度高。（证券时报网）

证监会再发 25 家 IPO 预披露名单 总数达 211 家

5 月 4 日晚间，证监会再发第十批 25 家 IPO 预披露名单，其中 12 家拟在上交所上市，5 家拟在中小板上市，8 家拟在创业板上市。加上此前批披露 186 家，目前已有 211 家企业披露招股说明书。知名企业中国核能电力股份有限公司、西部黄金股份有限公司、葵花药业集团股份有限公司在新增预披露名单中。中国核电拟发行不超过 36.51 亿股。根据《证券法》第二十一条和《首次公开发行股票并上市管理办法》第五十八条、《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》第四十四条的规定，申请文件受理后、发行审核委员会审核前，发行人应当将招股说明书（申报稿）在中国证监会网站预先披露。（证监会网站）

交易所债市回顾

【资金】：全天大部分时间 GC001 在 5.59 左右；GC007 在 2.34 左右；GC028 在 3.42 左右；GC091 在 4.16 左右。资金宽松，回购利率处于低位。

【债券指数】：企债指数上涨 0.03%，成交 16.36 亿；5 年信用指数上涨 0.03%，成交 4.77 亿；沪企债 30 上涨 0.13%，成交 1.15 亿；沪公司债上涨 0.06%，成交 4.01 亿。

【公司债】：公司债上涨为主，成交量较大的有 12 辰矿 01（AA+，5.53y），今日成交 7838 万，收益率与上一交易日持平至 6.80%；12 松建化（AA，5.60y），成交 4158 万，收益率下跌 2bp 至 7.36%；一年内到期的公司债到期收益率成交在 4.69~8.5 之间，其中 09 沪张江（AA+，0.61y），成交 2068 万，收益率下跌 19bp 至 4.88%；09 美好债（AA+，0.51y），成交 1293 万，收益率下跌 31bp 至 7.42%。

【企业债】：企业债上涨居多，成交量较大的有 11 临汾债（AA+，4.82y），今日成交 6852 万，收益率微跌 1bp 至 6.55%；11 蒙乃伦（AA，4y），成交 5598 万，收益率下跌 2bp 至 9.85%；两年内到期的企业债成交清淡，成交量较大的有 PR 长城开（AA+，1.86y），成交 1838 万，收益率下跌 2bp 至 5.55%；09 滇投投（AA，1y），成交 792.6 万，收益率下跌 7bp 至 6.00%。（中国债券）

同业动态&监管动向

上周共发行 569 款银行理财产品

数据显示，上周 46 家银行共发行了 569 款理财产品，受到五一节假日影响，发行银行数较上期报告减少 28 家，产品发行量减少 120 款。上周发行的理财产品中，保本浮动和保证收益型理财产品共 108 款，市场占比为 24.05%；非保本型理财产品共 341 款，市场占比为 75.95%。上周债券和货币市场类产品共计 199 款，较上期报告减少 24 款，其中人民币债券和货币市场类产品 185 款，平均预期收益率为 5.16%，外币债券和货币市场类产品 14 款，平均预期收益率为 3.04%；组合投资类产品共计 227 款，较上期报告减少 90 款，平均预期收益率为 5.36%；融资类产品 2 款，和上期报告持平，平均预期收益率为 5.85%；结构性产品共计 17 款，较上期报告减少 7 款，平均预期收益率为 5.91%。（证券时报）

人民币汇率持续走低 外汇理财产品升温

受到人民币汇率持续走低、外汇理财产品收益率攀升的影响，外汇理财产品逐渐升温。有专家表示，外汇理财产品存在汇率风险和流动性风险，投资需谨慎。业内人士表示，前几年人民币汇率升值幅度大，造成部分外汇理财产品的人民币收益率甚至为负。2014 年随着人民币汇率的持续走低，外汇理财产品的实际收益率有了较大的攀升，咨询和办理外汇理财的投资者也明显增加。（第一财经日报）

上周共发行 32 款集合信托产品

2014.04.26-2014.05.02 共有 21 家信托公司发行了 32 款集合信托产品，发行量环比减少 4 款，降幅 11.11%。从期限上看，32 款新发行产品中，共有 31 款公布了期限，平均期限 26.90 个月，环比延长 4.76 个月。12 个月、18 个月和 24 个月期产品平均最高预期收益率为分别为 9.01%、9.77%和 10.12%。（普益财富）

上周信托产品总成立规模 45.60 亿元

2014.04.26-2014.05.02 共有 21 家信托公司成立了 38 款集合信托产品，发行量环比减少 10 款，降幅 20.83%。38 款成立产品中，26 款产品公布了成立规模，平均成立规模为 1.20 亿元，环比下降 2.12 亿元，降幅为 63.81%。按照平均规模推算，上周成立的信托产品总成立规模为 45.60 亿元，环比下降 113.58 亿元，降幅为 71.35%。上周共有 25 款新成立产品公布了期限，平均期限 36.24 个月，环比延长 4.42

个月。上周共有 16 款新成立产品公布了预期收益，平均预期收益率 9.38%，环比上升 0.74 个百分点。（普益财富）

债基成今年以来最赚钱品种

截至 2014 年 4 月 28 日，参与统计的 497 只债券基金今年以来平均净值增长率为 2.20%，同期股票型基金和混合型基金的平均净值增长率分别为-7.39%和-3.91%。在所有债券基金中，28 只债券基金今年以来截至 4 月 28 日的净值涨幅超过 5%。（wind）

创新大会临近 券商临多重利好

五一假期来临，A 股自 5 月 1 日至 4 日休市，港股将于 5 月 1 日休市一天，但期间美股正常开市，小长假后，被券商关注的创新大会再度袭来，而老博会也将掀起养老的探讨，可关注相关股票的走势。新一届券商创新大会或于 5 月 8 日召开。多家机构预测，国务院促进资本市场健康发展的具体措施或公布，个股期权、股指期货、T+0 等业务层面政策有望跟进出台。券商创新大会和新股发行（IPO）重新开闸、个股期权和股指期货等交易品种的推出、沪港通试点及年内可能恢复“T+0”交易等都是证券行业的催化剂，受益的大中型券商近期有望迎来逢低布局机会。（中国证券报）

私募股权基金面临分化 行业迎来新起点

近日，资产管理企业歌斐资产及中国股权投资市场专业服务机构投中集团联合发布《LP（私募股权母基金）投资的视角——2014 年 GP（PE 机构）调研报告》，分析经济和资本市场的改革，认为国内私募基金面临进一步分化。报告认为，2012 年以来的漫长寒冬，让众多私募机构为过去的野蛮生长付出代价，同时也带来更深的思考。2014 年，外部环境呈现积极变化，新经济成为国家经济发展的重要支柱，资本市场逐步完善，创业环境逐渐成熟，为 PE / VC 行业发展带来更多机遇。同时，外部环境和内部行业格局的变化，也对 GP 提出更高要求。报告认为，PE / VC 行业不可避免将继续痛苦的分化过程，基金管理人将更加专业化和专注化，回归价值投资成为方向。报告指出，2014 年对于 GP 来说，是变革、调整、创新、行动的一年。同样，逐渐成熟的还包括 LP。机构化、理性预期将是未来 LP 成长的方向。（中国证券报）

5 月私募信心指数持续回升

最新调查显示，对冲基金经理 A 股信心指数为 110，较上月小幅回升，较上月微涨 0.2%，指数值高于临界点 100。虽然基金经理对 5 月市场趋势继续持谨慎态度，但具体操作上则倾向于积极增仓。最新报告显示，中国对冲基金经理 A 股信心指数的两大分类指标走势趋向相反。其中 A 股市场趋势预期信心指标为 107.14，较上月下降 2.4 个点。仓位增减持计划调查方面，仓位增减持投资计划指标也为 114.29，较上月上升了 4.51 个点。（第一财经日报）

银监会：银行业必须对严峻形势有清醒认识

银监会召开 2014 年第一季度经济金融形势分析会，银监会党委书记、主席尚福林出席会议并发表讲话，传达贯彻中央政治局和国务院常务会议关于一季度经济形势分析的主要精神，分析银行业面临的形势，部署下阶段重点工作。会议要求，银行业必须对严峻形势有清醒认识，科学把握改革、发展、稳定三者关系，加快改革转型，增强合规意识，牢牢守住风险底线，切实提高服务实体经济质量。重点做好以下工作：一是深入推进银行业改革开放，进一步提高发展质量和竞争力。二是加强不良贷款余额和比率“双控”管理，积极防范化解突出信贷风险。三是坚持短期应对措施和长效机制相结合，缓释地方政府融资平台债务风险。四是加强精细化管理，严防房地产领域信贷风险。五是按业务实质进行规范管理，主动化解非标债权业务潜在风险。六是密切跟踪监测宏观经济金融形势变化，严密盯防流动性风险、市场风险和国别风险，维护金融信息和网络安全，不断提升安全防护水平。（银监会网站）

专题研究

余额宝与存款准备金管理

本文分析法定存款准备金制度的产生、发展及其现状，阐述存款准备金制度在现代市场经济中的重要作用，并进一步论证上述拙文提出的观点。

一、存款准备金是防范流动性风险和宏观间接调控的重要手段

法定存款准备金制度产生于美国。美联储成立以前，1863 年通过并于 1864 年修正的《国民银行法》第一次规定了在美国全国范围内实行法定存款准备金制度。1913 年通过《联邦储备法》，成立了联邦储备银行，要求所有成员银行以库存现金和直接存入联储银行的存款的形式缴纳存款准备金。1980 年《货币控制法案》更把法定存款准备金缴纳范围扩大到非会员银行及储蓄机构的存款。

至此，美国所有的存款类机构都必须遵守联储关于存款准备金的规定。美国的法定存款准备金制度历史悠久，影响广泛，在各国中具有代表性。法定存款准备金制度是市场经济的产物，在现代经济社会中主要有两个作用。

一是维持存款性金融机构的流动性，应对大规模集中提款。

上世纪 20 年代以前，美国实行法定存款准备金制度的指导思想和基本目的，是为了应对银行大规模挤提带来的流动性风险，维护银行体系的稳定，防止金融危机。历史上各国建立存款准备金制度的最初目的也都是如此。以提取准备金的形式维持流动性与银行的业务特点有关。

银行的主要功能是充当资金提供者和需求者之间的媒介，实现信用转换、期限转换和流动性转换。银行的主要负债业务是存款。存款期限较短，一般不超过五年。客户可以随时提取活期存款，在承担一定利息损失的条件下也可以随时提取定期存款。

银行的主要资产业务是贷款。贷款平均期限较长，有的贷款期限长达二、三十年。一般来说，银行不能随时收回贷款。也就是说，银行是以期限较短、流动性较强的负债支撑期限较长、流动性较弱的资产，即“存短贷长”。

如果短时间内发生大规模集中提取存款，而贷款又不能及时收回，银行就面临流动性风险。因此，银行吸收的存款不能全部贷放出去，必须留存一部分资金应对紧急情况下的流动性需求。

存款准备金制度对银行来说，是解决资产与负债之间的期限错配、进行流动性管理的重要手段；对央行来说，是防范金融体系流动性风险、维护金融稳定的重要工具。

当然，银行体系发展到今天，资金来源和运用都已经多样化，除收回贷款外，还能通过同业拆借、向央行借款等多种渠道及时获得流动性，因此正常情况下银行只需保持较低比率的准备金就足以保证提款需要。

二是控制银行的信贷扩张，调控货币供应量。

上世纪 20 年代以后，美联储的存款准备金政策从保持流动性的预防性政策转变为影响整个社会信贷状况的积极政策。美联储的银行准备金委员会在 1931 年的报告中指出，“会员银行法定准备金最重要的作用是控制信贷……法定准备金的作用就在于让银行在扩张其信贷前必须提供额外的准备金，以此抑制信贷的过度扩张。”

至此，美国的法定准备金制度步入一个新的阶段。上世纪 50 年代以后，美国存款准备金政策的指导思想又有了进一步发展。人们越来越深刻地认识到货币供给与经济的密切关系，因而把货币供应量作为重要的经济政策指标，而改变法定准备金率是影响货币供应量的有力工具。

银行信贷是货币创造的渠道。“吸收存款-发放贷款-贷款转化为存款”，商业银行正是通过这一过程创造货币。如果缴存准备金，银行吸收的存款就不能全部贷放出去，最终创造的货币将是有限的。改变法定准备金率能够调控银行的可贷资金规模，从而控制货币创造。

准备金率越低，创造的货币越多，反之创造的货币越少。如果存款不缴存准备金，银行吸收的存款理论上能全部贷放出去，货币创造过程就能无限循环，银行创造的货币就能无穷大。

从维持流动性到调控货币供应量，法定存款准备金的作用已从单纯的金融系统内部扩展到了整个经济。控制货币供应量至今仍是美国实行法定准备金制度的指导思想与基本目的，也是现代各国存款准备金制度的主要功能。调整存款准备金率是许多国家货币政策的重要工具，我国就曾多次调整法定存款准备金率来调控货币供应量。

由上可见，法定存款准备金制度产生于市场经济最为成熟发达的美国，与计划经济条件下直接的信贷计划控制有着本质区别。法定存款准备金制度是防范存款性金融机构流动性风险的必要措施，同时，与再贴现率、公开市场操作一样，也是中央银行货币政策间接调控的主要手段之一。

二、现阶段存款准备金制度仍是我国货币政策的主要工具

虽然目前各国执行法定存款准备金政策的指导思想仍是通过改变准备金率来调控货币，进而影响宏观经济，但在发达国家，法定准备金率已经较低，而且调整法定准备金率的手段也较少运用。例如，美国在 1980 年以后的十年时间里，基本上没有调整法定准备金率，90 年代后联储又采取措施逐步降低法定准备金率。

目前美国的平均法定存款准备金率已经较低。欧洲央行法定存款准备金率仅为 2%，也没有频繁调整准备金率。其原因，一是法定存款准备金率是较为猛烈的货币政策工具，有“巨斧”之称，它的调整会迅速影响金融市场资金状况，尤其是影响银行资金运用及其利润。相对来说，公开市场操作等工具作用更缓和，对经济的冲击也较小。

二是发达国家金融市场较为发达，这一方面为央行提供了广阔的公开市场操作空间，另一方面也使金融机构能通过金融市场来解决流动性问题，准备金在应对流动性风险中的作用已不像以前那么大。

三是在多数发达国家，货币供应量已不再作为货币政策中间目标，央行主要通过公开市场操作进行资金价格(利率)调控，如美联储一般情况下主要通过调控联邦基金利率来实施其货币政策。

我国目前法定存款准备金率与发达国家相比处于较高水平，我国央行也多次通过调整准备金率来

请务必阅读正文后的免责声明

调控货币。主要原因是我国经济金融环境与美国等发达国家很不相同：

一是我国金融市场还不发达，仍存在着金融工具供给的结构性缺陷，市场运行机制也不完善，由此降低了央行通过公开市场操作进行货币政策调控的有效性，同时也限制了金融机构通过金融市场解决流动性问题的能力，于是央行通过存款准备金制度集中一部分资金仍是防范金融机构流动性风险的重要手段。

二是我国利率市场化还未完成，货币政策的利率传导机制也不完善，广义货币 M2 目前仍是我国货币政策的中间目标，因此在货币政策调控中配合使用数量工具和价格工具，符合我国国情，也符合市场经济原则。

可见，现阶段法定存款准备金制度仍是我国主要的货币政策工具之一，是央行调节货币供应量和社会流动性的重要手段。不过，我国央行对金融机构的法定存款准备金按 1.62% 的利率支付利息，在一定程度上弥补了缴存机构的利息损失，而西方国家一般不对存款准备金支付利息。

三、法定存款准备金缴存的基础是存款，缴存的主体是吸收存款的金融机构

各国法定存款准备金计提的基础都是各种类型的存款。例如，《联邦储备法》颁布之初，美联储就要求成员银行对活期存款和定期存款按不同的比率计提准备金。上世纪 80 年代以后，美联储又按照交易性存款和非交易性存款（非个人定期存款、储蓄存款、欧洲美元存款）分别制定不同的准备金要求。

可见，法定存款准备金制度的要害是存款，准确地说，是具有存款性质的金融机构负债类产品，而吸收存款的金融机构是缴存准备金的主体。

金融机构的存款类负债参与货币创造过程，是货币的组成部分。由于活期存款和定期存款流动性不同，所属的货币层次也不同，因此大部分国家对活期存款和定期存款制定不同的法定准备金率。

活期存款的准备金率一般高于定期存款和其他存款，因为活期存款使银行面临较大的流动性风险。我国目前也是要求金融机构以其吸收的各项存款为基础缴存准备金，只是未像发达国家那样对活期存款、定期存款等各类存款执行不同的准备金率。

四、对货币市场基金实施准备金管理应以其存放银行的存款为对象

目前，我国银行吸收的余额宝等货币市场基金的存款不缴纳存款准备金，而这部分存款的合约性质以及对货币创造的影响与一般企业和个人的存款并无不同，因此我们提出“余额宝等货币市场基金投资的银行存款应受存款准备金管理。”

正因为法定存款准备金缴存的基础是存款，缴存的主体是吸收存款的金融机构，所以上述建议并不是指对货币市场基金本身征收准备金，而是指对基金存入银行的存款征收准备金，缴纳的主体是吸收基金存款的银行。

有人认为涉及余额宝等货币市场基金的存款准备金管理措施是直接要求货币市场基金缴存准备金，这是一种错误的理解，也是对存款准备金制度基础知识和基本要求的误解。

事实上，对货币市场基金存入银行的存款实施准备金管理并非开同业存款缴存准备金的先例。目前，我国保险公司存入银行的协议存款就包含在银行“各项存款”统计口径中，需要缴存准备金。

进一步来看，除保险公司和货币市场基金外，我国还有证券公司、信托投资公司、金融租赁公司、银行表外理财等多种非存款类金融机构（可将表外理财视为类金融机构），这些机构存放在银行的同业存款与货币市场基金存款性质相同，目前也没有受法定存款准备金管理。

因此，我们还指出，“其他非存款类金融机构在银行的同业存款与货币市场基金的存款本质上相同，按统一监管的原则，也应参照货币市场基金实施存款准备金管理。”

过去，我国非存款类金融机构存放于银行的同业存款规模较小，对金融运行和货币政策实施的影响请务必阅读正文后的免责声明

响不大。近年来，随着金融创新的发展和金融机构之间关联性的增强，非存款类金融机构同业存款的规模不断扩大，不仅在一定程度上改变了金融运行模式，而且对货币政策传导及其有效性的影响越来越大。

2013 年末，包含资金信托、表外理财在内的特殊目的载体在银行的存款余额超过 2009 年末的三倍。仍以余额宝为例，5000 多亿元的余额宝资金就有 95% 以上存放于银行，其影响不容忽视。

为此，人民银行已于 2011 年将非存款类金融机构存放于存款类金融机构的存款都纳入广义货币 M2，因此，我们认为对这部分资金实施存款准备金管理必要且可行。

完全有必要指出的是，如果银行吸收的货币市场基金协议存款受存款准备金管理，银行这部分资金成本将明显增加，并将直接导致余额宝收益的下降。

据我所测算的，假定余额宝-增利宝基金投资银行协议存款的款项缴存 20% 的准备金，按照 6% 的该基金协议存款利率和我国统一的 1.62% 的法定存款准备金利率计算，余额宝一年收益率将下降约 1 个百分点。

所以，基金存放在银行的款项不受存款准备金管理是余额宝获取高收益的一个重要原因。

顺便说一句，任何一个行业，都有其自身的特点和特殊的运行规律，不能只看到一些局部的、表面的和暂时的现象。金融运行看似不复杂，实际不简单。作为金融理论和实际工作者，有责任向社会宣传普及金融知识。（盛松成）

持续营销类产品信息

理财计划名称	代码	估值截止日	单位净值	
2009 年第 1 期中国工商银行私人 银行委托资产管理—增强型债券 理财计划	830006	2014-04-28	1. 2554	
理财计划名称	代码	估值截止日	单位净值	
2012 年第 1 期中国工商银行私人 银行全权委托资产管理-混合型 稳健配置理财计划	PBZ01201	2014-04-29	1. 0960	
2012 年第 2 期中国工商银行私人 银行全权委托资产管理—灵活配 置理财计划	PBZ01202	2014-04-29	1. 1628	
中国工商银行私人银行全权委托 资产管理—混合型优势精选理财 计划 2012 年第 6 期	PBZ01206	2014-04-28	1. 0714	
理财计划名称	代码	估值截止日	币种	单位净值

中国工商银行私人银行客				
户专享产品—“精赢”系	PBWB1001	2014-04-28	美元	1.0987
列之外币投资产品				

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我部对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述产品的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本部和作者无关。

本报告中的信息或观点并不代表工商银行的观点，所构成具体的操作建议，仅供参考。本报告阅读者据此所进行的相关操作，风险自担。本报告仅供中国工商银行私人银行财富顾问参阅，不得用于盈利性商业目的。

本报告版权仅为我部所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为中国工商银行私人银行部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。