

增发的钱流向何处

◎ 记者 曹韵仪

最近公布的5月金融数据表现疲弱,实体经济融资需求低迷。6月13日,央行分别下调7天逆回购利率和常备借贷便利(SLF)利率10个基点,6月15日又下调中期借贷便利(MLF)利率10个基点。专家表示,降息能够有效降低企业的融资成本,带动企业盈利走出困境。

此前,央行公布的数据显示,2022年我国新增投放28万亿元广义货币供应量(M2),2023年一季度新投放15万亿元。但通胀数据低迷,消费、房地产呈现分化式复苏。那么,增发的钱流向了哪里?

“流动性陷阱”之争

钱流向了哪里?东吴证券首席策略分析师陈刚认为,当下M2释放出来的货币,主要存在银行体系中。

银行体系中的第一站是储蓄。今年前4月,我国住户存款累计增长18%,同比多增19万亿元。其中,定期存款同比增长22%,同比多增16万亿元,而活期存款同比增速从去年底的12%下滑至9%,即居民对定期存款的倾向性进一步加强。类似的现象同样出现在非金融企业部门,今年前4月我国非金融企业部门存款累计增长10%,同比多增7万亿元,其中定期存款同比增长13%,同比多增6万亿元,而活期存款同比仅增长3%。

储蓄没能向企业部门存款顺畅转化,同时企业之间由固定资产投资主导的货币循环也有所放缓。任泽平团队表示,当前,尽管货币供应放量,但产出、物价指数等反应较为平淡,同时房地产、股市等大类资产价格没有明显提升,原因在于货币流通速度。“具体到近两年我国情况,自2022年以来货币大量沉淀于居民与企业定期存款账户,退出流通领域,导致货币流通速度下降”。

近期,继六大国有银行下调存款利率之后,多家股份制银行也从6月12日起下调人民币存款利率,调整幅度为5-15个基点。这是发挥存款利率市场化调整机制作用的具体举措,也是银行流动性过剩的表现。

存款利率降低,银行的负债成本也降低,银

市场希望存款利率下调之后,存款利息收入降低,在一定程度上有助于推动存款回流到实体经济及理财市场、资本市场。

行更愿意下降贷款利率,降低实体经济融资成本,从而更好地服务实体经济,应该是件好事,但与之相对的是今年一季度商业银行新发放贷款加权平均利率和净息差分别下行至4.34%和1.74%的历史相对低位,即企业的贷款利率和居民的房贷利率都创下新低,但钱依然没有出来。

在此情况下,市场对于“流动性陷阱”的讨论层出不穷。流动性陷阱,指的是名义利率很低,但人们仍愿意以现金或储蓄的方式持有财富,而不愿意把这些财富作为个人享乐的消费资料消费掉。

中国经济体制改革研究会副会长樊纲指出:“现在的情况不是通货紧缩,而是出现了流动性陷阱。”货币变成了存款。因为利率下降,融资成本下降,导致人们的投资收益预期减弱,他不一定去贷款、投资了。有些企业贷款用于发工资,但因为收入没有上涨,人们也没有扩大消费。樊纲表示,这就是经济学所谓的“流动性陷阱”。

而浙江大学国际联合商学院数字经济与金融创新研究中心联席主任、研究员盘和林对《国际金融报》记者表示,当下情况并非流动性陷阱。“首先,流动性陷阱是指银行完全借不出去钱,老百姓对未来经济发展完全失去信心,相反,如今房地产虽然表现不佳,但很多新兴产业正在蓬勃发展,信贷在新兴领域依然在有效释放。”盘和林



张力 摄

进一步分析,之前我国银行系统的信贷业务过于庞大,如今回归到正常状态,叠加当前楼市下行,所以感觉上银行出现了流动性陷阱。

市场希望存款利率下调之后,存款利息收入降低,在一定程度上有助于推动存款回流到实体经济及理财市场、资本市场。

信贷结构有所变化

5月数据显示,实体信贷新增同比少增6173亿元。一季度的信贷投放发力结束后,信贷增长显著放缓。

银行的贷款有多难投放?从5月数据来看,此前一直维持的“企业贷款强,居民贷款弱”的结构正在发生变化。从结构上看,5月份企业中长期贷款新增7698亿元,同比多增2147亿元,企业短贷新增350亿元,同比少增2292亿元,企业票据贴现新增420亿元,同比少增6709亿元。

由于一季度企业短期信贷投放近3.2万亿元,叠加对经济周期的观望,企业短期内再加杠杆的动力不足。但是企业的中长期贷款持续同比多增,意味着短期内基建投资和制造业投资仍会保持较强韧性,这也是宏观政策延续稳增长取向的一个重要标志。

另一方面,居民贷款有微弱修复,上个月人

民币贷款增加3672亿元,同比多增784亿元。其中,短期贷款增加1988亿元,同比多增148亿元,以房贷为主的中长期贷款增加1684亿元,同比多增637亿元。

与此同时,5月以来银行不断加大消费贷的推销力度。叠加“6·18”购物节,银行消费贷也在进行花式促销。

光大银行金融市场部宏观研究员周茂华对《国际金融报》记者表示,“5月人民币存款增加1.46万亿元,主要贡献来自居民、财政和非银金融机构部门。其中,居民存款增加5364亿元,较常年同期仍偏高,但同比连续两个月少增,结合居民新增贷款增加,反映居民消费意愿在逐步恢复中。同时,非银金融机构存款同比多增,其中一个重要原因是市场情绪回暖,带动居民理财投资需求在复苏。”

广发证券研报指出,银行负债端压力往往与同业存单的发行利率呈现正相关,受流动性和需求端等因素影响,银行负债端压力更多体现在“价”而非“量”。从同业存单发行利率来看,一季度信贷投放力度较大,同业存单发行利率由2.45%升至2.65%后,这个趋势在4月迎来拐点,由于信贷放缓及流动性过剩犹存,5月同业存单利率震荡下行至2.4%,已触及较低水平。

但是,市场对于信贷投放的未来预期较高,

认为下半年随着传导机制,信贷需求将逐步复苏。任泽平团队认为,一季度的社会融资总额是比较高的,从历史上看,从社融的增长,到企业盈利的增长,大概需要两个季度的时间来传导。中信建投研报表示,下半年经济复苏趋势有望加快,信贷需求将保持进一步修复趋势,助力信贷供求关系改善,稳定贷款定价。

政策放宽信号

6月13日,央行进行20亿元7天期逆回购操作,中标利率为1.90%,较上一交易日中标利率下降10个基点,为去年8月中旬以来首次下调。紧接着,6月15日下调中期借贷便利(MLF)利率10个基点。

这是一个稳增长明确信号。

东方金诚首席宏观分析师王青表示,这将有效提振市场信心,并有望改变4.5月新增信贷放缓势头,推动宽信用进程再度提速。6月新增信贷规模有望与去年政策发力期的高水平基本持平,从而为三季度经济复苏势头转强积蓄力量。

中银证券首席经济学家徐高认为,此次降息是经济下行压力倒逼的无奈之举。

“先别急着为央行此次在7天逆回购利率上的降息而欢呼,在各期限利率各品类利率都有较大降幅之后,国内经济增长下行压力尚且还在明显增大,主要原因是我国货币政策传导机制还不成熟,在货币政策传导路径受阻的时候,短期利率的降低未必能刺激向实体经济的融资投放,反倒可能推升金融市场中的杠杆交易,加大金融风险。”徐高提醒。

未来,贷款利率下降,金融支持小微企业和高精尖企业的贷款投放仍然是工作重点。6月15日,国家发展改革委等部门发布关于做好2023年降成本重点工作的通知,明确支持推动贷款利率稳中有降。持续发挥贷款市场报价利率(LPR)改革效能和存款利率市场化调整机制的重要作用,推动经营主体融资成本稳中有降。

国家发展改革委等部门指出,要加快敢贷愿贷能贷会贷长效机制建设,继续开展小微、民营企业信贷政策导向效果评估,引导金融机构加大制造业中长期贷款投放力度,加强对创新型、科技型、专精特新中小企业信贷支持。

雪松信托涉多项违规

◎ 记者 余继超

因多项行为违法违规,雪松信托(原中江信托)相关负责人近日被罚。

雪松信托披露的2022年年报显示,雪松信托2022年度亏损1.48亿元,其固有资产的不良率高达71.13%。《国际金融报》记者此前调查获悉,有证据表明雪松控股旗下雪松信托长青系列多只产品底层资产涉嫌虚构或已“灭失”。

多项违规导致信托财产损失

近日,江西银保监局对雪松信托(原中江信托)连发三份罚单。行政处罚告知书显示,钟镰斧在担任中江信托(现雪松信托)总经理期间,该公司存在违规向地方政府提供融资及接受地方政府承诺函担保、信托计划投前调查不到位导致信托财产受到损失的违法行为。对此,钟镰斧应负直接责任。依据《中华人民共和国银行业监督管理法》的相关规定,江西银保监局拟对钟镰斧给予警告,并处20万元罚款的行政处罚。

林伟龙在担任雪松信托董事长期间,该公司存在向“四证”不全的房地产开发项目提供融资、信托项目管理不尽职致使信托财产受到损失的违法行为。依据相关规定,江西银保监局拟对其给予警告,并处20万元罚款的行政处罚。

此外,刘欣然在担任中江信托(现雪松信托)北京信托业务四部总经理、首席高级信托经理期间,该公司存在尽职调查不到位,致使信托财产受到损失的违法行为。对此,刘欣然应负直接责任。依据有关规定,监管部门决定对其作出5

雪松信托2022年净利润亏损1.48亿元,固有资产不良率高达71.13%。记者此前调查获悉,雪松控股旗下雪松信托长青系列多只产品底层资产涉嫌虚构或已“灭失”。

年内禁止从事银行业工作的行政处罚。

今年2月,雪松信托因存在“尽职调查不到位,致使信托财产受到损失”这一主要违法违规事实,江西监管局决定对其罚款50万元。2022年,因存在“违规投资设立非金融子公司并开展关联交易”等4项违法违规事实,雪松信托被罚款440万元。此外,包括公司前董事长裘强、副总经理易勤华等十名人员分别收到禁业或罚款、警告等处罚。

固有资产不良率超70%

近日,雪松信托披露了2022年业绩。报告期



张力 摄

内,公司的信托报酬收入为2.24亿元,同比下降超60%;净利润为-1.83亿元,合并口径下的净利润为-1.48亿元,同比下降87.72%。

雪松信托表示,受信托资产规模下降影响,报告期内公司营业收入、净利润出现下降。至于亏损原因,雪松信托在年报中解释称,该公司利润亏损主要是中江信托时期历史遗留风险资产减值增加,及信托报酬收入减少综合影响所致。

2022年,雪松信托信托资产规模大幅下降。截至2022年末,公司受托管理的信托资产余额为353.46亿元,而2021年这个数字为617.21亿元。

截至2022年末,雪松信托固有资产的信用风险资产合计29.07亿元,不良资产合计20.68亿元,不良率高达71.13%,比上年末增加27.39个百分点。

底层资产涉嫌虚构或已“灭失”

《国际金融报》记者此前调查获悉,有证据表明雪松控股旗下雪松信托长青系列多只产品底层资产涉嫌虚构或已“灭失”。上海的俞先生以妻子名义在2020年4月20日认购“雪松国际信托-长青88号集合资金信托计划”(下称“长青88号”)第2期C类信托300

万份,认购金额300万元,期限12个月。2021年4月到期后,产品逾期,雪松信托未能支付本息。

多次沟通无果后,俞先生于2022年11月以“违约”为由,将雪松信托告上江西省南昌市西湖区人民法院,要求其赔偿。雪松信托在近期应诉时确认,俞先生认购的长青88号未清偿应收账款的两家债务人为海南保龙实业(下称“保龙实业”)、中商国能实业(海南)有限公司,未清偿金额分别为9327.03万元、6973.80万元。雪松信托声称,截至目前仍在向两家债务人催收。

然而,《国际金融报》记者调查获悉,两笔未清偿应收账款之一的债务人保龙实业早在2021年5月21日、2021年5月27日已向原始债权人完整清偿了对应债务。保龙实业出具的银行流水显示,上海培信贸易有限公司先后向其支付15笔合计1.3亿元。保龙实业对应的给广州丰汇实业有限公司(下称“丰汇实业”)转入15笔合计1.3亿元。保龙实业也在2023年3月23日出具的回函中明确表示,其与丰汇实业之间的《铜产品采购合同》项下的全部货款均已结清,与雪松信托、文欣保理、深圳市前海润邦商业保理有限公司(下称“润邦保理”)没有任何业务往来,润邦保理也未向其催收。

记者注意到,被列为债务人的天津市汉化能源有限公司(曾用名:天津市汉化油脂有限公司)也多次向各级人民法院作情况说明,明确表示与雪松信托或文欣保理之间从未有任何业务往来,双方之间亦无债权债务关系。