

货币收紧下的灰色融资通道调查

# 委托贷款激增： 吹大资产泡沫

科法斯首席经济学家 Zlotowski 在接受本报记者采访时表示：“政府机构已经实施了紧缩货币政策，出台了最高信用限额的量化条款，并采取相关措施打压高端地产泡沫。官方信贷量已减少。然而，中国的银行增加了他们的资产负债表以外的运作，所以信用风险依然是个问题。”

■ 本报记者 田晶/文

去年借出去 9000 万元，今年到期后却收不回来，宁波波导股份有限公司(以下简称“宁波波导”)董事长徐立华自称这件事让他很头疼。

2010 年 4 月 30 日，宁波波导与青海中金创业投资有限公司(以下简称“青海中金”)签下《委托贷款总协议》，通过交通银行宁波分行奉化支行，宁波波导向青海中金提供委托贷款 9000 万元，月利率 13%，期限自 2010 年 5 月 5 日至 2011 年 5 月 4 日。

“青海中金至今未能履行到期还款的义务，公司正在采取积极措施进行催讨，减少该委托事项的风险。”宁波波导 5 月 20 日称。

此前，徐立华曾提交《向上海证券交易所申请撤销股票交易实行的其他特别处理的议案》，希望在今年一举摘掉宁波波导股票头上的“ST”帽子。

这笔委托贷款一脚踩空，在很大程度上影响了宁波波导的“摘帽”进程。

5 月 28 日，本报记者从宁波波导获悉，由于上海证券交易所“对公司主营业务盈利的可持续性 & 经营性现金流状况等事项高度关注”，经董事会审议后，宁波波导“决定撤回向上海证券交易所关于撤销股票交易实行的其他特别处理的申请”。

央行公布的今年一季度金融数据显示，一季度委托贷款增加 3204 亿元，是去年同期委托贷款增加额的 2.1 倍。

### 高利率诱惑： 上市公司趋之若鹜

“从今年的情况看，委托贷款数量和利率都明显在增加，特别是发放给房地产企业的贷款猛增。”北京一家股份制银行风险管理部负责人告诉本报记者，“委托贷款属于银行中间业务，受托人不承担任何贷款风险，只收取手续费，所以我们是乐见其成。”

像宁波波导给青海中金发放委托贷款这样的做法，在上市公司中颇具代表性。

今年以来，剔除上市公司出于正常经营需要给关联公司提供的贷款，上市公司通过银行至少已经发放 17 笔委托贷款，合计金额近 14 亿元，是去年同期的近 4 倍。仅香溢融通控股集团股份有限公司(以下简称“香溢融通”)一家，今年就发放了 4 笔委托贷款。

在这些委托贷款中，只有 1 笔为 2 年期贷款，其他均为 1 年期及 1 年期以内贷款。

从利率来看，公布贷款利率的 14 笔委托贷款的平均贷款利率达到 15.8%，相比一年期贷款基准利率上浮了 150%，其中最高一笔委托贷款利率达到 21.6%。以宁波波导的委托贷款为例，按照协议约定的月利率 13%计算，年利率即达到 15.6%。

尝到委托贷款甜头的企业，今年更是兴趣盎然。

去年，武汉健民借给一家房地产企业一笔 2 年期委托贷款，年利率为 15%；今年借给另一家经营酒店管理、房地产开发的企业一笔 1 年期委托



央行公布的今年一季度金融数据显示，一季度委托贷款增加 3204 亿元，是去年同期委托贷款增加额的 2.1 倍。 杨路/摄

贷款，年利率已高达 20%。

本报记者在采访中发现，青睐委托贷款的不仅仅是上市公司，目前各路资本都在向其靠拢。

“从今年的情况看，委托贷款数量和利率都明显在增加，特别是发放给房地产企业的贷款猛增。”北京一家股份制银行风险管理部负责人告诉本报记者：“委托贷款属于银行中间业务，受托人不承担任何贷款风险，只收取手续费，所以我们是乐见其成。”

一家大型国有银行广东分行的信贷经理章华(化名)在接受本报记者采访时表示：“实际上，银行并不鼓励委托贷款利率过高，因为能够接受过高利率的企业，往往是有问题的，如果出现还款风险，不仅贷款人受损，银行的声誉也会受到影响。”章华每年要经手办理二三十笔委托贷款业务。以前，这种特殊形式的贷款利率并不高。

“除了有财政补贴的委托贷款，其他的利率基本上都会上浮，我们建议借贷双方自行议价，一般上浮 10% 至 20%。如果利率再高，会影响银行对借贷企业的看法，我们会对债务人进行更严格的调查。”章华说。

不过，在今年的委托贷款客户中，章华发现老一套的判断办法快要行不通了，“今年很多房地产企业寻求委托贷款，利率上浮不要说 20%，就连上浮 100%、200% 的都很常见，跟原来的生产型企业完全不是一个概念。”

### 银行借机揽存款

“资金太紧张了。现在不仅是城商行、中小股份制银行资金紧张，我们四大行也都很紧。”章华说，“做委托贷款本身收益并不大，手续费最低时只有万分之八，但是可以带来存款和其他业务。既然在我们这里做委托贷款，那么存款肯定是放在我们银行了。”

“从上世纪 90 年代进银行工作起，拉存款的压力从来就没轻过。今年的情况那么特殊，要是委托贷款放我们这里做，你说做不做？”章华对本报记者说。

他所说的“特殊情况”，是指连续上调的金融机构存款准备金率。

从 5 月 18 日起，央行再次上调存款类金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点，大约可锁定商业银行 3700 亿元资金。

这是央行年内第 5 次上调存款准备金率，也是去年以来第 11 次上调。至此，大型商业银行存款准备金率升至 21% 的历史高位。

“资金太紧张了。现在不仅是城

商行、中小股份制银行资金紧张，我们四大行也都很紧。”章华说，“做委托贷款本身收益并不大，手续费最低时只有万分之八，但是可以带来存款和其他业务。既然在我们这里做委托贷款，那么存款肯定是放在我们银行

了。”

他进一步介绍说，银行还可以此为契，拓展客户的商业贷款、代发工资和外汇结算业务等。至于手续费则无关紧要，有时委托贷款办理展期，他都会“忘了”收手续费。

本报记者从北京一家股份制商业银行内部获得的《委托贷款管理办法》称：委托人和借款人都必须在我行开立存款结算账户，用于委托贷款资金的划转。并应按照“先存后贷，先收后付，银行不予垫款”原则。

在被信贷额度掐住脖子的银行，不占用信贷额度，又能获得丰厚综合收益的委托贷款，正在变成香饽饽。即便是业务品种并不齐全的村镇银行，也开始瞄准这块蛋糕。北京一家村镇银行的董事长告诉本报记者：“委托贷款也是我们拓展的一个重点方向。”据他介绍，该行刚刚做了一笔 700 多万元的委托贷款，利率 6% 多一点。

虽然银行一般都会规定不能为委托贷款介绍客户，但实际情况并非如此。

“这个事情摆不上台面，但是大家都在偷偷做。”章华透露说，“我负责的一个房地产客户，由于资金链断裂，楼盘可能出现烂尾，两家给他提供开发贷款的银行着急了，都在帮着找资金，不要说委托贷款，就连信托、地下钱庄都谈过。”

最后的结果是，在银行撮合下，另外一家房地产企业拿出了 5000 万元委托贷款，置换了楼盘的部分收益权，最终获益上亿元。

### 风险冒头：放贷容易收贷难

首先，银行对委托贷款的信用评估多元化，部分委托贷款银行并没有采取严谨的评估方法，而只是对贷款方的借款手续进行简单的核对，没有起到应有的监督作用。其次，利益驱使委托贷款成为了银行扩大贷款的捷径，导致贷款监督无法对委托贷款进行全面管控。

5 月 26 日，国际知名信用保险及管理服务机构科法斯集团的首席经济学家 Zlotowski 在接受本报记者采访时表示，对中国资产价格泡沫，目前应给予注意。

“政府机构已经实施了紧缩货币政策，出台了最高信用限额的量化条款，并采取相关措施打压高端地产泡沫。官方信贷量已减少。然而，中国的银行增加了他们的资产负债表以外的运作，所以信用风险依然是个问题。”Zlotowski 认为，“中国 2011 年的通胀压力预期依然明显，低附加值的公司容易出现现金流问题，最终很可能导致信用违约。”

科法斯提醒的信用违约，在委托贷款上已首先露出苗头。

2011 年 5 月 23 日，香溢融通披露：此前该公司将自有资金人民币 5000 万元、3000 万元、3000 万元委托宁波银行，分别贷款给宏业建设集团

有限公司、台州宏业混凝土有限公司、临海市宏业混凝土有限公司，委托贷款期限均为 12 个月，月利率 12.5%。

这 3 笔委托贷款，均未能如期收回。

香溢融通的公告称：“经协商，上述委托贷款均展期六个月，即：2011 年 3 月 28 日至 2011 年 9 月 27 日止，委托贷款利率不变。”

跟宁波波导和香溢融通命运相近的，还有现代投资股份有限公司(以下简称“现代投资”)。

现代投资一季度财报披露，控股子公司湖南现代房地产公司与湖南高信置业签订《委托贷款单项协议》，现代房地产于 1 月 27 日委托交通银行贷款 5600 万元给高信置业。

公开资料显示，现代投资“其他应收款”中金额最大的便是高信置业，仅 1 年多时间，现代房地产合计向高信置业放贷 1.36 亿元，而高信置业的注册资金、财务数据等资料从未对此予以披露。

不仅如此，现代投资全资子公司大有期货也存在委托贷款。年报显示，大有期货曾斥资 3000 万元购买长沙银行宁乡金洲新区农产品生产加工基地道路建设工程集合委托贷款项目，公司为此已计提贷款损失准备 60 万元。

“在委托贷款中，展期是再常见不过的，不展期的倒是少见。”章华告诉本报记者，“现在来看，委托贷款也就一两笔最终收不回来的，绝大部分都没有出现诉讼的情况。”

章华介绍，借款人每使用一笔钱，都需要提出申请，银行会审查是否在约定的使用范围之内，如果符合条件，才通知贷款人，然后再放款。每季度或每半年，银行都会向借款人索要一次财务报表，了解借款人的财务情况。

上文中提及的《委托贷款管理办法》也称，在结息日未能收到委托贷款利息或还款期末收到还款资金的，授信审批部经办人员应及时以书面形式向借款人催收，并将催收结果书面通知委托人。

“应该说，委托贷款不还的情况不多，真正走到催收或者诉讼这一步的还是很少。”章华表示。

中投顾问金融行业研究员边晓瑜认为：“从目前的情况来看，委托贷款的风险机制基本上是完备的，但是也存在部分缺陷。”

首先，银行对委托贷款的信用评估多元化，部分委托贷款银行并没有采取严谨的评估方法，而只是对贷款方的借款手续进行简单的核对，没有起到应有的监督作用。其次，利益驱使委托贷款成为了银行扩大贷款的捷径，导致贷款监督无法对委托贷款进行全面管控。

边晓瑜表示：“截至目前，针对委托贷款还没有特别补救措施。事实上，委托贷款的补救措施没有必要出台，补救措施和市场化经济宗旨相违背。”

国际视野



## 吸取美国影子 银行监管教训

■ 秦岭/文

对于发端于美国的国际金融危机的诸多分析和批评中，影子银行受到的关注不亚于传统商业银行。在美国经济繁荣(或者说泡沫积聚)期间，影子银行设计出各种结构复杂的证券化融资产品，打包出售给世界各地的投资者(或投机者)，其迅速膨胀的规模几乎能够与传统商业银行平起平坐。但是金融危机爆发后，“影子银行”表现脆弱，曾经傲视资本江湖的五大投行在半年内或被收购，或破产，或被迫回归商业银行；2/3 的对冲基金倒闭，到 2008 年第四季度，资产价格的下跌和赎回使对冲基金的资产缩水一半以上。

国际金融危机中的脆弱表现暴露出影子银行的个体性风险：首先是过低的自有资本金率，其次是产品及交易与基础资产状况脱钩。影子银行的个体性风险加上其迅速膨胀的规模，成为引发美国整个金融系统风险的重要因素。正如经济学家保罗·克鲁格曼所质疑的：既然影子银行业务与一般商业银行相近，危机中与银行一同受到救助，就应当受到与银行相同严厉程度的监管。但是至少危机发生之前，影子银行从未像传统商业银行一样受到美国监管机构的“关注”。

影子银行遍布全球，美国只是影子银行最为活跃的市场之一，所以对影子银行的监管并不能仅限于对美国范围内的讨论。国际金融危机反映出加强影子银行法律监管的必要性和迫切性，而现有的监管制度缺陷主要在于“不同类型和不同地区的金融机构和不同的产品面临不同的监管规则和制度，不同类型的金融机构即使从事同类业务，也因为监管机构不同，受到监管的标准高低不一，加上金融监管当局之间的配合与协调不足，为监管套利创造了空间。”针对影子银行的法律监管，重点应当在于控制其行为的风险性，包括业务模式的个体风险性与系统风险性。

具体可以从以下 3 个方面入手：一是要加强内部控制，降低个体性风险，包括提高影子银行自有资本金充足率的要求、明确影子银行信息披露制度；二是要加强外部合作，降低系统性风险，包括加强影子银行监管机构的全球合作、加强对影子银行离岸经营的监管；三是要有控制影子银行业务风险的其他制度安排，包括建立各国监管机构人员的国际培训体制、建立金融消费者保险体系，等等。

如果回顾美国金融行业的发展与相关法律法规制度的发展，可以清楚地看到金融创新与金融监管之间存在着相互促进的辩证关系。影子银行的发展壮大与金融危机中提出的加强监管需求，再次印证了这种互动性。秉持规避性创新诱因理论的凯恩(E. J. Kane)认为，当外在市场力量与机构内在要求结合，寻求回避各种金融控制和规章制度的时候，金融创新就会出现。当金融创新危及金融稳定，并使政府的货币政策不能实现预定的目标时，就又会产生加强金融监管的要求。可以预见，因为危机而启动的对影子银行加强监管的措施，今后还将继续面临金融创新的挑战，并在挑战中不断完善。

政策言论



央行：保持合理的社会融资总量

中国人民银行调查统计司司长盛松成于今年 2 月份发表署名文章指出，随着我国经济持续快速发展，金融业发生巨大变化，金融市场和产品不断创新，直接融资比例逐步加大，非银行金融机构作用明显增强，金融调控面临新的环境的要求，迫切需要确定更为合适的统计监测指标和宏观调控中间目标。

由于新增人民币贷款已不能准确反映实体经济的融资总量，因此只有将商业银行表外业务、非银行金融机构提供的资金和直接融资都纳入统计范畴，才能完整、全面监测和分析整体社会融资状况，也才能从根本上避免因过度关注贷款规模而形成的“按下葫芦浮起瓢”的现象，即商业银行通过表外业务绕开贷款规模。这些表外业务主要有银行承兑汇票、委托贷款、信托贷款等。

银监会：影子银行造成高杠杆率

银监会主席刘明康日前表示，当前风险形势依然严峻，要切实做好地方平台贷款清理、贷款新规实施、房地产信托业务监管等工作，特别强调对影子银行问题进行跟踪分析，做好银信合作表外转表内工作。今年 1 月份银监会曾提出，各商业银行需在 2011 年底前将银理理财合作业务表外资产转入表内，对商业银行未转入表内的银信合作信托贷款，各信托公司应当按照 10.5% 的比例计提风险资本。

在防控影子银行风险上，刘明康要求，要严格按照时间表做好银信合作表外转表内的工作，加强影子银行问题的调查研究，做好跟踪分析。他此前在 4 月 16 日的博鳌亚洲论坛 2011 年年会上也表示，银监会会对造成高杠杆率影子银行和银信合作高度关注。他指出，这些机构提供流动性、提供信贷，就像银行和保险公司一样。他们的工资比银行和保险公司都高，但他们的风险和成本却没有得到很好计量。

国泰君安：表外融资崛起增加调控难度

国泰君安证券在 5 月 18 日发表的《社会融资总量的跟踪和预测》一文中指出，从占比看，近年来银行表内资产占比总体迅速下降，同时，包括委托贷款、信托贷款和银行承兑汇票在内的银行表外贷款快速上升，表明表外贷款对表内贷款具有较强替代性。预计在信贷控制依然严格的情况下，2011 年表内资产占比将进一步降低至 55%；但表外信贷占比难有实质性下降，或小幅提升至 27.4%；预计 2011 年直接融资占比将提升至 18% 左右。

从季度数据看，2006 年以前，信贷仍是社会融资的绝对主力渠道，但此后社会融资总量与新增信贷之间的差距日益扩大，与 M2 差距也有所拉大，反映出社会融资的多元化趋势和银行表外融资渠道的迅速崛起，这也加大了货币供应量、信贷等总量指标进行监管和有效调控的难度。