

6月新增贷款规模或接近万亿元大关,信贷流向并不清晰

有效信贷需求不足: 实体经济看低?

■ 本报记者 李金玲

6月份新增银行贷款规模虽未正式发布,该数据或将接近万亿元大关的预测早已铺天盖地。分析认为,随着近期银监会要求商业银行加大信贷投放力度,尤其是对“铁公基”和保障房等领域的信贷支持以及银行系统年中考核和息差收窄趋势下银行贷款放贷机的增强,加上存款适度增长下银行信贷能力提升等因素,都将导致6月新增贷款出现进一步增长。

值得注意的是,此轮信贷增投背后仍难掩当前企业信贷需求不足的尴尬现状。国泰君安高级经济学家林采宜博士接受《中国企业家》记者采访时表示,本轮信贷增投对经济复苏的实际效果目前还存在一定的不确定性。

贷款激增 或源自银行“冲时点”

今年5月人民币新增贷款7932亿元,超过去年同期投放节奏,在“稳增长”基调下,市场预期信贷投放将维持积极节奏。目前,各机构预计6月新增信贷规模在8500亿元到1万亿元之间。有媒体表示,如6月继续加速,有望完成全年目标的六成以上。

中央财经大学中国银行业研究中心主任郭田勇认为,在当前经济总体减速、社会总需求趋弱的背景下,季末信贷逼近万亿元大关,这其中除了有部分实际信贷增长外,也有商业银行季末“冲时点”导致的信贷激增的因素。

5月23日,国务院召开常务会议,明确指出国内经济运行中仍然存在一些突出矛盾和问题,特别是经济下行压力加大,要把稳增长放在更加重要的位置。会议强调,要保持合理的社会融资规模,进一步优化信贷结构,更加注重满足实体经济的需求。

因此,从货币政策到信贷政策,“稳增长”的政策基调越来越明显。在中国人民银行一个月内接连作出降准、降息的举措后,中国银监会也开始有所“动作”,推动商业银行加大信贷投放力度,以此刺激经济增长,防止宏观经济超预期下行。

上海东方学者特聘教授沈伟对《中国企业家》记者直言,国内和国际



CNS供图

此轮信贷增投背后仍难掩当前企业信贷需求不足的尴尬现状,专家指出,本轮信贷增投对经济复苏的实际效果目前还存在一定的不确定性。

经济总体放缓对信贷构成一定的压力,因为相当一部分政府官员始终认为稳增长是经济发展的真谛。其实经济放缓可以为经济转型提供契机,为科学发展提供机遇。通过真正的经济结构转型和拉动内需,经济增长和发展才会走出目前通过发放贷款和进行大规模基础设施建设的方式维系。

如果我们的经济政策可以更加倾向拉动内需和改善民生,低一些的经济增长速度不应该是太大的问题。相反,即使很高的经济增长率也难以改变经济增长但民生难以实质改善的问题,而信贷造成的通胀问题会更加使民生改善难上加难。

单一货币宽松 难扭转经济下行趋势

林采宜博士对《中国企业家》记者表示,本轮信贷增投对经济复苏的实际效果目前还存在一定的不确定性。主要原因有三:首先,短期来看,由于当前信贷结构存在严重的错配现象,本轮新增信贷的流向并不清晰。企业中长期贷款整体上仍处于低迷状态,而个人信贷却呈现快速增长势头。新增贷款如果没有流入实体经济,而是进入房市等领域,只会催生资产价格的新一轮上升。

其次,从宏观经济的基本机理看,信贷投放主要起到熨平经济周期的作用。然而,当前中国经济的症结更多是属于结构性的问题而非周期性的问题。比如,人口红利消失引发的人工成本上升、税负过重以及资金

使用成本偏高等因素造成中小企业经营成本居高不下,仅仅依靠货币政策显然不能有效解决上述问题,财政手段不可或缺。

再次,由于我国经济增速放缓,人民币出现贬值预期,外汇占款目前呈现回落,资金外流趋势已经比较明显,这也为信贷投放的实际效果增加了不确定性。

中商流通生产力促进中心首席分析师陈克新告诉记者,值得注意的是,主要依赖单一货币政策宽松以及其它小打小闹扩内需措施,并不能够扭转经济持续下行与市场疲软局面。因此,他提出,有必要在实施较为宽松的货币政策的同时,开辟更大的实体经济需求增长空间,尤其是启动重大终端商品需求项目,比如合理的首套房改善性住房需求、环保需求等,以此带动投资需求与生产需求,使得整体经济活跃起来。否则,实体经济缺乏需求增长空间,销售价格疲软走低,企业与投资者盈利前景渺茫,缺乏信心,势必不愿贷款。这就使得金融机构贷款困难,或者是缺乏优质贷款对象,放贷积极性不高。“譬如目前欧美日一些国家的信贷情况就是这样。”陈克新表示。

预算法修正案草案二审稿明确叫停地方政府举债

专家呼吁地方债阳光融资

■ 本报记者 穆瑞

6月26日提交十一届全国人大常委会第二十七次会议审议的预算法修正案草案二审稿明确地方政府不能自行发行债券。这是继预算法修正案草案一审稿对地方政府债务实行“限额管理”后的再次修正。此前,因一系列举措所引起地方债“开闸”之说被证为传言。

曾经开过一扇门

近年来,地方政府财政压力日益增大,尤其在遭遇金融危机时更为突出。1998年,为应对亚洲金融危机影响,我国首次通过发行长期建设国债并转贷给地方的方式,增加地方政府财力。2009年,为应对国际金融危机,我国在现行预算法基础上有所突破,通过中央财政代发地方政府债券的形式,当年发行2000亿元地方债,并将其纳入地方预算构成地方债务。此后又连续两年以此方式每年发行2000亿元地方债,今年中央代发地方债额度更增加至2500亿元。

此形势下,放开地方债一度被业内提倡。去年10月,经国务院批准,上海市、浙江省、广东省、深圳市开展了地方政府自行发债试点。当月,广东发行了69亿元地方政府债券。今年5月,财政部再次明确地方自行发债仍在上述4省市试点。

国家审计署审计结果显示,截至2010年底,中国地方政府性债务余额为10.7万亿元。地方政府负有偿还责任的债务率为52.25%,加上地方政府负有担保责任的或有债务,债务率为70.45%。

去年12月提交全国人大常委会初审的《预算法》修订草案一审稿也曾一度赋予地方政府举债权,提出地方政府债务实行“限额管理”规定:“根据法律规定或者经国务院同意,省、自治区、直辖市人民政府可以举借一定额度用于特定支出的国内债务,列入本级预算,报本级人民代表大会批

准。举借的债务应当有稳定的偿还债务资金来源”。但是,随着预算法修正案草案二审稿对地方政府债务问题恢复现行预算法规定,中央政府对于地方自行发债再次关闭了“闸门”。

专家呼吁地方债阳光融资

■ 本报记者 穆瑞

地方债风险加重

近些年来,地方政府负债规模一直在急剧增长进程之中,有调查显示,地方政府的债务依存度和贷款债务率居高不下,一般都超过GDP水平,严重的甚至超过当地财政收入的好几倍。来自审计署的审计结果显示,截至2010年底,中国地方政府性债务余额为10.7万亿元,仅今明两年,到期额度合计超过3万亿元,偿付压力巨大。

专家指出,当前全球经济形势前景仍不乐观,严格控制地方债的发行,将有效规避金融风险。

呼吁阳光融资

中国国际金融公司的数据显示,包括苏州工业园区地产经营管理有限公司和重庆渝隆资产经营集团有限公司在内,地方政府融资平台今年发债筹资3300亿元人民币(520亿美元),远远高于2011年上半年1400亿元

的水平。种种迹象表明,地方政府举债热情依然高涨。虽然目前地方自行举债被法律禁止,但地方政府通过各种融资平台,同样积累了大量债务。这些债务往往更不透明,更难控制。因此,有专家呼吁地方债应阳光融资。地方债财政部财政科学研究所所长贾康认为,继续禁止地方举债没有体现立法规范与服务现实的要求,地方债“开前门”登堂入室阳光融资势在必行,这样才有利于消解天文数字隐性债务的发生机制和有效防范风险。

专家表示,在应对地方债问题上,不仅要短期重点应对地方债流动性风险,而且长远应重点完善地方债务管理机制。这包括完善的分税制度、严格的政府债务约束机制、健全的政府债务风险预警机制、完善的债务管理机制等。只有从多方位、全过程地对地方政府债务实施有效管理,才能实现标本兼治。

券商并购期货公司或面临“消化”难题

市低迷、业务下滑导致的经营风险。互补性双赢。中商情报网高级金融分析师陈杰认为,证券市场充分竞争阶段,各大券商都希望通过加大创新业务的投资来提高竞争力,中信证券增中证券期货也是其加大创新业务的一个渠道,提高综合竞争力。而且,并购整合以后会成为趋势。

《中国企业家》记者从广发证券一名投资顾问处了解到,券商在收购一家期货公司后,要派高管进入期货公司参与经营管理,而期货公司的企业文化还保持不变。

券商主要有经纪业务、自营业

务、投资银行业务、IB业务、资产管理业务等,资产管理业务是券商主要利润来源之一。但券商做不了代客理财业务,而期货公司可以做代客理财业务,并购期货公司,就会使得券商的业务范围更加广泛,同时,券商目前在黄金、外汇等期货方面无法开展业务,而并购期货公司后,这些业务就都可以得到拓展,利润来源也更多。例如,广发期货公司的利润就会计算到广发证券母公司的财务报表里。

此外,并购期货公司,也将给券商的IB业务铺平道路。券商给期货公司介绍客户,然后期货公司与券商进行佣金分成,或者把佣金返回给券商。(下转第八版)

主板中小板退市制度正式出台,恢复上市门槛“抬高”

*ST企业 寄望重整求生

目前,因融资、市场、产业调整等各方面因素,困境企业、濒危企业越来越频繁地现于公众视野。通过重组或重整的方式挽救经营前景向好的上市公司成为当地政府及相关机构的重头戏。

■ 本报记者 李金玲

6月28日,沪、深证券交易所正式发布完善主板、中小板上市公司退市制度的方案。即《关于完善上交所上市公司退市制度方案的通知》和《深交所完善主板中小板上市公司退市制度方案》,与征求意见稿相比,正式方案将退市指标中的净资产、营收指标的退市期间都进行了调整,同时方案还将恢复上市的标准进一步收紧并明确重新上市条件。在“新老划断”的问题上,净资产、营收、审计意见3项新增指标计算将不及以往数据。

分析人士认为,新的退市制度在规上比较先进,同国际惯例基本接轨,是一个重大的突破。同时,激烈的市场竞争也给上市公司发展带来巨大压力。

目前,因融资、市场、产业调整等各方面因素,使得困境企业、濒危企业越来越多,让具有内在价值的上市公司免遭退市风险,已成为企业、所在地政府以及相关机构应对退市新规的迫在眉睫、首当其冲的目标。

新政留出3年缓冲期

根据此次沪深交易所出台的退市办法,上市公司最近一年末净资产为负数的,对其股票实施退市风险警示;最近三年末净资产均为负数的,其股票应终止上市;上市公司最近一年营业收入均低于1000万元的,对其股票实施退市风险警示;最近三年营业收入均低于1000万元的,其股票应终止上市。

在判断上市公司是否触及净资产、营业收入和审计标准时,不追溯计算以前年度数据,以公司2012年的年报数据为最近一个会计年度的年报数据。这意味着在上述退市标准上,三年之内并不会出现因此而遭到退市的上市公司,但分析人士认为,A股市场目前一些ST类的垃圾公司长期以来资不抵债,如果不能及时完成重组,三年之后仍有可能首度尝试上述三项新退市标准。

Wind统计数据显示,截至2011年年末,有24家上市公司当年营业收入低于1000万元,其中连续两年营业收入低于1000万元的达到了20家;42家上市公司2011年末的每股净资产为负,其中连续两年净资产为负的就达到了35家,全部为ST类企业。

困境公司出路:重组重整

目前,因融资、市场、产业调整等各方面因素,困境企业、濒危企业越来越频繁地现于公众视野。通过重组或重整的方式挽救经营前景向好的上市公司成为地方政府及相关机构的重头戏。

北大PE投资联盟困境企业救治基金委员会主任、北京金杜律师事务所破产重组部资深合伙人郑志斌表示,挽救陷于困境的上市公司主要有两种路径,一是重组。亦称法庭外重组,是债权人、债务人公司及股东在法庭外的协商解决程序,性质等同于民事合同,法院一般不会主动介入其间。二是重整。也称外科手术式重组或法庭内重组,是当事人意思自治和司法干预相结合的产物。

瑞盘投资总经理马际,也是北大PE投资联盟困境企业救治基金委员会执行主任,他向《中国企业家》记者介绍,困境重整(特别是困境上市公司的重整)的业务在国内还是一个刚刚兴起的领域,在未来将成为市场的永恒主题。

北大PE投资联盟困境企业救治基金委员会高级研究员、北京金杜律师事务所合伙人张婷告诉《中国企业家》记者,困境公司经过重整免于退市或者破产并重新竞争的案例并不鲜见,显示了某些具有内在价值的上市公司的内生动力。

*ST北生(广西北生药业股份有限公司)的重整案例颇具代表性。*ST北生2006年以来陷入极为严重的债务危机,面临退市及破产清算风险。公司2006年度、2007年度连续两年亏损,股票自2008年5月起被实行退市风险警示,截至重整前,像其他绩差上市公司一样,公司面临资金链彻底断裂,主要经营性资产均被查封冻结,生产经营无法维持的危险局面,而原董事长缺席,主要负责人均已离职,董事会已不能正常履行职责,公司保牌形势异常严峻。

为挽救上市公司,避免暂停上市及破产清算风险,在当地政府及法院的推动下,*ST北生选择了重整,以期在短时期内化解债务危机和积累的金融风险。由于重整方案的切实可行及各项工作严守法定程序,*ST北生从2008年11月27日得到北海中院裁定受理债权人对其进行破产重整的申请,直到同年12月30日重整计划得到北海中院最终裁定,仅用33天(其中工作日只有23个),创下了中国上市公司完成重整速度最快的纪录。

马际表示,根据目前的国际国内经济发展预测,在未来的至少一年内,国内外宏观经济环境将不会有明显的改善迹象,而微观经济环境可能会更加复杂多变,相当多的企业生存环境将会面临重大挑战。