

银行主动放贷激增 货币政策如何直面资产价格

◎本报记者 谢晓冬

M2还是M3? 货币政策是否需再紧一些,要不要关注资产价格?近期关于货币度量与货币政策中介目标的争论,伴随着央行11日金融数据的出炉进一步升级。而面对当下中国炙热的资产价格与信贷高企,货币政策何去何从,安信证券首席经济学家高善文最新的研究报告《主动信贷创造与资产价格重估》正从阐述主动信贷创造形成资产价格重估动力的角度,侧面对这一问题给予回答。

信贷激增背后：银行主动创造

虽然央行此前的调研显示,经过一季度以来的调控,银行家信心指数正在走低,但6月的信贷数据依然一改5月的低迷,创下新增4515亿的规模。此数据也为半年度第二高,仅次于一月份。

尽管考虑到去年同期基数较

大,银行放贷规律等因素,这一数据也仍然有些偏高。至此,中国的银行体系在上半年来已新增贷款2.54万亿,接近去年的80%。问题的关键是,这些贷款究竟更多的是因为实体经济的需求,还是来自银行体系的主动创造。

这似乎是一个硬币的两面。因为任何一笔贷款的生成都来自于需求和银行的供给。不过,高善文在其报告中给出一个判别标准:在信贷增长率提升的同时,其贷款利率是否也同步提升。如果是,则来自于实体经济需求。反之,则是更多的来自银行的主动创造:为了更好的放贷赢利,银行需要通过降低利率来争取客户。

数据显示,尽管今年以来信贷投放比较快,1-5月份即完成了全年信贷投放近70%的目标,但信贷市场一年期贷款加权利率却从6.58%下降到6.51%,下降了7个基点。高善文表示,这充分说明了上述贷款来自银行的主动创造。因为上述下降是在中国实行贷款利率下

限而贷款利率今年以来已经两次上调的背景下实现的。

高善文表示,如果信贷增长率的上升伴随着信贷市场上利率的下降,那么在其他所有因素都不变的条件下,股票等资产市场一定会明显上涨。而相反,如果信贷增长率的下降伴随着信贷市场上利率的上升,那么股票等资产市场则会明显下降。

“银行的主动信贷创造是支持资产重估的一个独力力量。”高善文在报告中说。他认为尽管目前外贸顺差仍是支持资产重估的主要力量,但银行主动信贷对于资产市场的影响正日益清晰和可识别。

是否要更紧缩?

很显然,在高善文看来,在加入银行信贷主动信贷的因素下,资产市场重估的趋势并未结束。而随着2005年下半年以来,随着银行陆续完成股改上市,受股东要求回报等赢利压力驱使,银行主动创造信

贷的积极性正在逐步活跃。

而按照他的逻辑,这必将将进一步支撑包括股市在内的资产重估运用。惟独需要注意的是,在这种情况下,货币政策所面临的挑战。因为从中国台湾和日本的经验来看,在其银行主动信贷主导资产重估(包括股指上涨)的过程中,并看不到M2的大幅增长,甚至是降低。因此用货币供应量符合预先的调控目标来判定货币政策合适可能就是有问题的。

数据显示,尽管1-5月份中国的银行体系信贷增长的很厉害,但

从2月份开始,M2已经一路下降,从3月份的17.27%下降至5月的16.74%,逐渐逼近央行年初所定的16%的增长目标。而同期中国的股指和房地产价格则大幅上长。

这实际上正契合了最近学界关于M2和M3哪个更适合货币度量的争论。按照高盛梁红和北京大学教授宋国青的看法,目前的M2并不能反映真实的货币供应。高盛更是直接建议采取M3来作为货币政策度量的目标,并建议在此情形下立即采取紧缩性货币政策措施。

资料

目前,中国的货币供应量M1、M2和M3之间的区别在于所包含的金融资产流动性不同。M1仅包含流通中现金和银行活期存款,M2在M1基础上还包括定期存款、储蓄存款以及非银行金融机构客户保证金,M3在前两者的基

础上还包含债券、股票等相关的资产,即等于M2加上非银行金融机构的存款中非客户保证金部分,以及金融机构发行的证券。

目前,大多数成熟经济体用M3来反映货币扩张,以及经济增长和通货膨胀水平。

AMC加速转型步伐 江苏渐成“改革样本地”

◎本报记者 邹舰

随着建中工三大国有商业银行陆续推进股份制改革,在海内外资本市场成功上市,成型于特殊历史时期下的四大资产管理公司(AMC),正面临市场化原则下的战略转型。

有专家提出,AMC的转型方向很大程度上取决于作为利益相关方之间能否协商一致。虽然迄今未有确切说法,但却并不影响AMC转型的步伐。2006年开始,AMC已在江苏境内寻求并尝试战略转型突破。

江苏银监局权威人士表示,江苏是四大资产管理公司最早完成处置国有银行不良资产任务的省份之一,“目前除长城资产管理公司还有少量未完成处置任务,其他三家有人力、有精力进行战略转型的尝试”。

信达试水承销发行

“今年4月26日在上海证交所上市的江苏连云港港口股份有限公司就是由信达资产管理担任的主承销商与上市保荐人”,江苏银监局一位官员在电话里告诉记者。信达试水企业上市推荐及股票承销源于信达资产管理公司南京办事处(下称信达南京)对连云港港务局的债权债务关系。

信达南京于1999年接收了原建设银行对连云港港务局的债权,当时的债权总额为2.9535亿元。当年,连云港港务局累计亏损额达10亿元,且对外负债居高不下。资料显示,连云港港务局在2000年的总负债高达26.31亿元,资产负债率为84%。

江苏银监局人士介绍,连云港港务局债务规模膨胀系历史原因造成。“在对其进行了为期一年的调研分析之后,信达南京与连云港市政府、连云港港务局达成了一致意见,先后三次减免债务累计达2亿元左右。”

之后,信达南京与连云港港务局所属部分港口共同组建以上市目标的连云港港口股份有限公司,并在2006年增资4600万股,持股

比例为25.5%。期间,信达担任连云港港口股份公司股份制改造的财务顾问。

作为上市保荐人与主承销商,信达负责对连云港港口股份有限公司实施资产重组与改制,进行上市辅导,承销股票发行,推动股份公司上市融资。连云港(601008)于2007年4月26日在A股市场成功上市。

江苏银监局非银处人士谈及信达推荐连云港港口股份有限公司的案例时称,“信达并没有止步于与连云港港务局的债权债务关系,借连云港港口成功上市的契机,信达与连云港市政府签署战略合作协议,计划在港口建设、港口物流、城市建设与开发、投资银行与咨询服务等方面与连云港市进行战略合作”。

正是利用了自身投融资业务功能、专业优势及其他金融服务手段,信达资产管理公司在短短7年中,完成了从与连云港港务局的“债权债务关系”到与连云港市的“战略合作关系”的嬗变。

华融做大融资租赁

与信达不同的是,华融的业务转型集中在大金融租赁业务。华融资产管理公司人士透露,该公司去年在江浙连续动作。“去年5月,华融在浙江完成了浙江金融租赁公司的重组工作。同期,华融南京办事处(下称华融南京)在江苏连续接洽了三笔融资租赁业务,并于去年底投放到位,涉及资金达8800万元。”

据悉,华融南京在江苏的三笔业务分别涉及江苏群发化工有限公司、苏州江南橡胶有限公司和南京名爵实业公司。其中与江苏群发化工有限公司达成的融资租赁协议就是为了帮助其扩大生产规模和调整产品结构,增加涤纶帘子布生产,投入3000T/A涤纶帘子布扩产的技改项目。

华融资产管理公司南京办事处总经理吴远怀介绍,当时做江苏群发化工有限公司的项目着实费了一番周折。“当时华融推荐江苏群发化工有限公司采取融资租赁方式融通资金,并多次与华融公司控股的原



浙江金融租赁股份有限公司(现华融金融租赁股份有限公司)共赴该公司进行现场考察和租赁项目的可行性研究。最终,华融南京办事处把江苏群发化工有限公司已购进原价值2198.04万元的直捻机以2100万元价款转让给浙江金融租赁股份有限公司,浙江金融租赁股份有限公司再将该设备租赁给江苏群发化工有限公司使用。”

为防范风险,该项目还由扬州化工资产经营管理有限责任公司(群发化工公司的控股股东)和江苏新天虹通信集团有限公司提供担保。

吴远怀表示,目前融资租赁业务是华融重点发展的一块,但是华融并不止于对融资租赁的尝试。“在总部的统一战略安排和平台下,担保、证券等投资业务都可以有计划的选择性尝试。”

消息人士称,华融正加紧研究转型后各地分支机构商业化运作模式,并积极在债转股产业投资基金运作、托管模式等方面寻求新的突破。

东方参与银行区域重组

去年11月23日,由江苏省政府推动,东方资产管理公司南京办事处(下称东方南京)以资本金出资3.6亿元认购了江苏银行3亿股股份,并以战略投资者身份入股江苏银行,成为江苏银行第五大股东。

这不仅是国内首家入股商业银行的资产管理公司,对江苏银行来说也是迎来了唯一一家具有外省投资人身份的股东。

江苏银监局人士指出,东方资产管理公司的出资并不是能简单视作机构之间的战略入股。“对东方资产管理公司而言,与江苏银行的结合是他在向金融控股集团公司转型的过程中,双方优势互补、互利共赢的过程。这对国有资产的商业化运作、资产管理公司的成功转型都有着积极意义。”

东方资产管理公司南京办事处总经理李泽平透露,东方入股江苏银行的同时双方也达成并签署了长期战略合作框架协议。“今年5月11日我们和江苏银行就其约25亿不良资产达成合作经营处置框架协议,目前已展开前期尽职调查工作。”

中央财经大学中国银行业研究中心主任郭田勇认为,从当前资产管理公司各个重要的利益相关方来看,其改革和业务转型需要集财政部、央行、银监会、证监会四者之力,协商一致得出思路。“但有一点可以肯定的是,改革必须按照商业化运作的原则进行。”

郭田勇认为,随着中国资本市场的日趋活跃和交易主体的增加,资产管理公司转型经营行业业务有一定优势,“资产管理公司布点广泛,且在不良资产处置方面积累了丰富的经验”。不过他 also 指出,在监管思路还未明朗的现状下,四大资产管理公司的改革方向也不排除有实行“一家一策”的可能。

金领行业诚聘讲师

“国际金融理财师”是新兴的金领行业,是金融理财界最高的荣誉。中国2006年正式加入国际金融理财标准委员会(FPSB),成为会员国。国际CFP上海项目中心是正式获得中国金融标准委员会授权,开展AFP®、CFP®培训的教育机构,主要为长三角地区从事或有志于从事金融理财的学员提供专业的AFP®,CFP®培训。

要求:1.持有CFP或CFA证书的海内外金融专业人士;
2.顶级高校投资、保险、福利、税务等金融相关院系年富力强的教师骨干;
3.证券、保险、基金、银行等金融机构中拥有高学历的资深专业人士;
4.具备丰富的教学、实战经验;
5.硕士以上。年龄性别不限;上海地区工作。

本单将提供授课讲师提供国际化的课酬,充足的培训课时,灵活的时间表
有意者请将简历E-mail至scfphr@scfp.cn 联系人:秦老师
电话:021-58200908或800988013

关于德恒证券有限责任公司移送司法破产前未登记个人债权的补登记公告

根据证监办发[2007]56号文的精神,为推动德恒证券公司风险处置工作顺利完成,德恒证券清算组拟对尚未登记的个人债权再次进行补登记,请下述21名债权人:魏健、王新文、张贵奇、庄青兰、黄建平、缪凤珍、花仁桂、黄晨波、严亚琴、钟叶、张晓静、孟寅、庄金涛、李仲新、马琴芳、徐苟大、杨全庆、邓章会、林晓星、谭晓勇、金德仙,在本公告后的15日内,携带下述但不限于下述所列资料:

- 1)《债权人登记申报表》;填写完整、准确;
- 2)形成个人债权的全过程的法律文件;(包括:合同、承诺、说明等。续签合同,应包括续签的全部过程。)
- 3)真实的资金进帐凭证或划款证明文件;(包括:现金进帐凭证、银行进帐单、内部转账凭证等。续签合同,应包括续签的全部过程。不得以《资产管理证明书》替代本项必须提供的资料)
- 4)申报债权项下已取得收益的凭证;(包括通过现金、

银行转账或营业部内部内转等方式已取得收益的凭证,续签合同,应包括续签的全部过程。)

- 5)债权人的身份证或身份证明的有效证件;
 - 6)如系委托他人代理申报债权,还须提供债权人出具的授权委托书原件和代理人的身份证或身份证明的有效证件;
 - 7)能够证明个人债权的其他资料;
 - 8)有助于了解或解释个人债权成因的其他资料或信息。
- 逾期未办理补登记的,将被移交破产法院,依法参与破产清偿,由此造成的损失由相关债权人承担。特此公告!
清算组地址:上海市华山路1751号4楼
联系人:周先生 陈先生 汪女士
联系电话:021-62825498 021-62825359
德恒证券有限责任公司破产清算组
2007年7月13日