

A股市场利率环境“很友好”

■ 阎岳

5月15日,多家银行如期调整了通知存款与协定存款利率。这是去年9月份以来存款利率下调的延续,意在平衡银行息差,维护银行体系健康运转。笔者认为,存款利率市场化再进一步,加上一直处于下行通道的贷款利率,让A股市场目前的利率环境处于一个相当友好的时期。

当前,存款利率市场化的调节机制已经建立。2021年6月份,央行指导市场利率定价自律机制由存款基准利率浮动倍数形成改为加点确定,消除了存款利率上限的杠杆效应,优化了定期存款利率期限结构。2022年4月份,央行推动自律机制成员银行参考以10年期国债收益率为代表的债券市场利率和以1年期LPR为代表的贷款市场利率,合理调整存款利率水平,进一步健全了存款利率市场化机制。当年9月份,国有大行集体下调个人存款利率,其他银行陆续跟进,其中很多银行是2015年10月份以来首次调整存款挂牌利率。

今年4月份起,又有多家银行下调人民币存款利率。及至此次通知存款与协定存款利率的调整,存款利率市场化建设更加立体化,利率市场化改革也取得了最新进展。

去年以来的存款利率下调在一定程度上可以推动广义流动性转化为剩余流动性,给理财市场、资本市场带来增量资金。数据显示,截至今年3月末,住户部门投向资管产品的资金余额是41.59万亿元,比年初减少1.4万亿元。随着A股市场4月份以来活跃度提升(连续24个交易日成交额超1万亿元),以及存款利率下行预期的逐步实现,将一部分存款“挤出”银行流向

理财市场和资本市场。

最新数据显示,4月末银行理财产品存续规模约为27.37万亿元,终止了近6个月持续下降的态势,较3月末增加1.34万亿元。而央行公布的4月份存款数据也显示,当月住户存款减少1.2万亿元。这两个数据一增一减,且规模基本匹配,基本能够说明减少的住户存款流向了哪里。

当然了,市场尤其是居民对存款利率下降的认识或预期是逐步的,利率传导也需要时间。这就是为什么在存款利率下行几个月之后,理财产品存续规模才回升的原因之一。

那么企业目前所处的贷款利率环境又是怎

样的呢?

在存款利率环境改善以前,贷款利率环境就已得到极大优化。我国的贷款利率市场化改革早于存款,取得的成效也更显著。2019年8月份,央行推动改革完善LPR(贷款市场报价利率)形成机制,力求更为充分地反映市场供求变化,提高市场化程度,在市场利率整体下行的背景下,促进降低实际贷款利率。

此组数据就足以展示贷款利率市场化改革的成果:2019年7月份,企业贷款利率高达5.32%,2023年3月份,新发放的企业贷款加权平均利率为3.95%(据5月15日央行发布的

2023年第一季度中国货币政策执行报告),处于历史低位。

在A股市场5000多家上市公司里,除了通过直接融资获取发展资金外,银行信贷也是重要的资金来源。贷款利率的下降,可以减轻有信贷需求的上市公司资金成本压力,改善融资环境。

利率是资金的价格,决定着资金的流向,是重要的宏观经济变量,对资源配置有重要导向意义。笔者认为,存贷款利率下行,将引导整体融资成本下降,即直接融资成本也将下降。同时,银行存贷比将进一步优化,有助于直接融资和间接融资市场结构更加平衡。

言之有理

建议组建中国住宅银行

■ 嵇成柱

我国住房公积金制度始于1991年,由上海市率先试点,随即在全国推开。1999年4月份,国务院颁布《住房公积金管理条例》;后经过两次修订。该制度实施30多年来,为解决全国城镇职工住房问题发挥了重要作用。这项为住房保障推行的长期储蓄制度,具有国际上住宅储蓄银行的一般特征,在收支管理和综合使用上也形成了自己的特色。

据住房和城乡建设部、财政部、中国人民银行联合发布的《全国住房公积金2021年年度报告》,截至2021年末,全国共设有住房公积金管理中心341个;未纳入设区城市统一管理分支机构115个。全国住房公积金服务网点3416个,从业人员4.51万人。

截至2021年末,全国住房公积金缴存余额81882.14亿元(其中,个人住房贷款余额68931.12亿元,保障性住房建设试点项目贷款余额3.25亿元,国债余额5.29亿元,住房公积金结余资金12942.48亿元)。不计入公积金部门继续吸收低息公积金存款,以及累积超8300亿的贷款风险准备金、公租房(廉租房)建设补充资金,即便以现有逾8万亿元的公积金存量看,从给予个人缴纳的年息1.5%到平均3%的公积金贷款(或投资)回报,加上约12000亿元结余资金存款、用于新发放商业住房贷款平均4.26%(2022年12月份数据)的息差流程看,现有公积金资产规模每年可以获取逾1300亿元的利息和价差,这些财富可以并应该惠及亿万民众。

早在2009年,国内学界即提出过成立国家住宅银行的设想。2015年,住房和城乡建设部住房公积金监管司相关负责同志撰文称“国家住房银行成立的条件已经基本成熟”,也有学者提出成立住宅银行的建议。2013年十八届三中全会《决定》第23条提出“研究建立城市基础设施、住宅政策性金融机构”、第45条要求“建立公开规范的住房公积金制度,改进住房公积金提取、使用、监管机制”。笔者认为,基于过去十年公积金财富累积加速、住宅信贷高速发展的现实,以上述现有公积金管理机构的资产规模(2021年超过农发行的近8万亿元,进出口银行的5万亿元)和人力资源、网点数量,转型为公共政策性金融性质的“中国住宅银行”体系目前已具备充分条件。

建设具有重要意义。

“其次,通过优化制度设计,按照循序渐进原则,可以确保改革平稳落地。”

新设立的住宅银行主要承担保障性住房金融各项业务。建议对现行住房贷款业务,按照“统一管理、科学分类、普惠百姓、市场运营、逐步分离”的渐进式方式予以改革。一是统一管理,即由金融监管部门对包括公积金在内的所有住房金融业务实行统一管理,使得相关部门和地方政府从公积金的具体事务中摆脱出来。二是科学分类,即制定标准,对住宅信贷进行分类,一类为住户基本住房信贷(包括一些特惠救济信贷),另一类为个人投资性住房(即超过政府规定普通住房套数、人均面积或金额)。三是普惠百姓,即将住户基本住房信贷纳入普惠金融范畴,要求新增个人住房贷款(首套)一律交由新成立的中国住宅银行办理,实行相关优惠利率,并在税费方面给予优惠。四是市场运营,即第二套起标准住宅信贷和投资性住房实行市场化运作,由商业银行按照市场化产品实行浮动利率。五是逐步分离,厘清住宅信贷存量与增量关系,如对现有商业银行设立住宅信贷在房地产信贷中的最高比例、房地产信贷在总信贷规模中的最高比例两道红线。可以实行老贷款老办法、新贷款新办法,存量住宅信贷暂保持不变(对基本住房信贷实行普惠利率并纳入普惠金融指标考核);对银行业金融机构住宅信贷存量实行逐年下降5%的方法;扩大对存量个人住房信贷的资产证券化试点;允许商业银行以一定方式入股新成立的中国住宅银行体系金融机构,实行利益共享等。

新的业务领域事权划分将给予商业银行新的发展机遇。伴随国内新基础设施投资提速,“一带一路”建设不断深化,新兴市场深度开拓以及新能源汽车等新消费领域复苏进程加快,商业银行特别是大型国有商业银行优化资产负债结构面临新的机遇。同时,教育、医疗、养老等诸多改革红利,既可以弥补普通住宅信贷的机会损失,又可以达到督促商业银行开展特色经营、提高自身核心竞争力、优化资产负债结构的长期激励效果。

“最后,设立‘中国住宅银行’,构建住宅银行金融机构体系,既是金融总量的扩张,也是供给侧结构性改革。丰富金融创新工具箱,将为住宅业和银行业发展注入新的活力。”

其一,建立“中国住宅银行”体系,标志着我国住宅金融正式列入普惠与公共政策性金融范畴。通过公积金制度向住房储蓄制度转换,以及系列普惠金融“精准滴灌”措施落实,我国住宅业发展会上新的台阶。

其二,规模效应和专业价值将在未来经济社会发展中得到验证。设立单独的住宅银行,我国银行金融机构体系会得到进一步完善,这种改革是公积金制度和银行住宅信贷文化的双重发展。实行专业人办专业事,如由中国住宅银行牵头建立全国住宅统一服务平台,实行住房建设、评估、买卖、租赁、质押法律事务处置等一条龙服务;又如基于老年化社会和乡村振兴战略实施的到来,老年住宅金融和乡村住宅发展给未来住宅业信贷带来新的动能等。

其三,金融工具创新价值显现。金融工具的创新,使金融业内原有的分工界限进一步模糊,金融机构的业务逐渐走向综合化、一体化。住宅金融独立体系的建立,通过住房储蓄、住房信贷、住宅专项债券与信托业务以及普惠住宅金融、绿色住宅金融、科技住宅金融等政策形成“飞轮效应”,不仅有利于我国房地产业保持可持续发展,达到房地产业提质增效效果,避免因存量住宅信贷利率过高而导致经营性贷款违规占用等风险,同时也为我国下一步稳妥实行房地产税的统一征收工作创造必要条件。

(作者为中国银行业协会原办公室副主任,现国有大型银行高级经理)

重塑房企ROE

■ 王丽新

近日,多家地产行业研究中心陆续披露了2022年房企盈利数据。据亿翰智库统计数据显示,50家样本房企2022年毛利率平均值为17.87%,同比下滑7个百分点。另据克而瑞研究中心统计数据显示,2022年,逾七成房企“减收减利”,近半数企业亏损,逾九成房企净利润率降低。

房企盈利水平下降,行业盈利空间持续收缩,主要有以下三个原因:一是部分高地价项目进入结转期,低利润项目集中结转;二是市场低迷叠加偿债压力,多数房企选择牺牲利润换取现金流,以价换量去库存,加剧了增收不增利现象;三是楼市整体不振,存贷及投资物业账面价值缩水,导致房企需大量计提资产减值准备,少则几亿元多则上百亿元的计提规模,对当期利润影响很大。

结合当前市场的不确定性以及整体成交规模收缩的大势来看,传统开发模式已无法助推行业盈利重回高点。修复利润通道是当务之急。

短期而言,尽快调整经营策略是常规动作。重塑房企ROE(净资产收益率)的“配方”主要有三个,一是改善拿地权益比,提升项目结转

效率;二是降本增效,减少三费支出,开展精细化管理;三是降低融资成本,减少利息支出。

短期策略能否见效,尚需检验,而长期战略路径选择,才是未来房企制胜的关键点,也是重塑行业估值逻辑和修复利润表的核心所在。

从未来估值逻辑出发,ROE指标将成为指挥棒。那么,房企该做排序题还是多选题?

做排序题,规模和ROE谁为先?不可否认,房地产行业如今陷入深度调整期,与以往过分追求规模不无关系。当然,追求一定规模效应是应该的,但盲目扩张,会让企业丧失理性判断,难以实现高质量发展。回过头看,如今的出险房企,多是过去无序扩张的“千亿房企”,其中部分企业已较难脱离亏损窘境,甚至面临退市风险。

反观以利润和现金流为导向的头部房企、区域型房企以及其他优质房企,如今多已穿过行业至暗时刻,进入深度扩张阶段。近期,多个城市拿出压箱底土地,并给企业留有利润空间。这些过往鲜见的优质地块受到这类房企竞相追逐,目的是实现资产置换,以期未来靠结转这些项目来修复利润表。

做多选题,加码轻资产或者多元化业务投

上市公司应成为优秀企业家聚集地

■ 赵学毅

近日召开的二十届中央财经委员会第一次会议指出,“要大力建设世界一流企业,倍加珍惜爱护优秀企业家,大力培养大国工匠”。上市公司是中国企业的优秀代表,是中国经济的支柱力量,在争做世界一流企业过程中,应在弘扬企业家精神、培养大国工匠方面承担重任,更好发挥“领头雁”作用。

其一,做强主业,专注创新。世界一流企业应是主业突出、专注创新的企业。作为各产业龙头的上市公司,应服务国家战略,在新旧动能转换的当下,拿出持之以恒的专注,在专业领域深耕细作,从创新设计、生产制造到品质管理“全过程”体现高质量发展要求。创新升级不仅是产品研发、技术突破,还包括企业管理制度创

新。笔者认为,质量强国与网络强国、数字中国建设相辅相成,重点在于让数字技术为企业提升生产质量、实现产业升级插上“硬翅膀”。专注创新,专注主业,既是企业争创世界一流的必需,也是企业家成长、卓越工匠成长的基础。

其二,尽展其才,锐意进取。“企”字头上一人,企业家是企业前行的掌舵人,具有工匠精神的能工巧匠则是“加速器”。企业家精神和工匠精神耦合驱动,才能增强企业高质量发展的内生动力。不负时代使命,带领企业锐意进取是企业家的根本;直面困难敢于挑战,精益求精是新时代工匠精神的精髓。上市公司具有较完备的公司治理,吸引人才的能力也较强,通过不断优化完善引进、培养、激励人才的机制,为优秀企业家和能工巧匠创造良好生态,让领军人才尽展其才,做新时代的“大家”,是上市公司的重大责任。

企业与企业家、大国工匠之间,是一种“双向奔赴”。一方面,企业品牌塑造、转型升级、革

新进步、发展壮大往往使企业家更有底气,更有利于塑造传播企业家及领军人才良好形象;另一方面,企业家和领军人才是企业创立发展的组织者、管理者、参与者,其理想信念、思想观念、价值理念渗透于企业的价值愿景、发展战略、规章制度等,是企业形象的重要代言人。

对标世界一流企业,我国多数企业在效率和创新能力方面仍有短板,上市公司要率先在治理能力和竞争力、社会价值贡献等方面提升水平。同时,笔者认为,上市公司价值评价体系应从以下方面予以完善:一是评价体系有所为有所不为,应着重从公司治理能力和公司长期竞争力的角度入手,减少对短期财务表现的依赖度;二是有所进有所退,灵活合理设定评价体系,尤其是对差异明显的行业、特性不同的板块,采用行业内比较框架,制定更科学的评价指标;三是围绕定位,增强社会价值贡献评价,从环境保护、自主可控技术贡献、劳动者保护等维度评价上市公司的社会价值贡献。

子和灼见

有毅说一

“坐着高铁去存款”划算吗?

■ 赵子强

近日,有网友在社交平台上分享跨城存款的经历。从网友提供的数据看,三年期存款年利率在两地间相差0.4个百分点,以存款50万元为例,1年下来能多得利息2000元,3年则为6000元。

笔者认为,尽管坐一趟高铁很方便,但从储户的角度看,跨城存款仍存在一定隐患:

首先,跨城存款的利率优势是不稳定的。商业银行的存款利率是根据市场供求关系、同业竞争态势、资产负债情况等要素,围绕基准利率,在一定限度内动态调整的。近期多家银行已经下调了存款利率,未来还可能进一步下调。银行有权根据自身经营等情况调整存款利率,或者取消优惠政策。理论上,银行可能对后续跨城存款客户采取如限制开户数量、提高起存金额、缩短存期等措施。如2018年,曾有多位储户因利率差跨城存款,结果,人赶到当地后,相关银行已调低存款利率。

其次,客户对异地银行经营状况缺乏

了解,存在未知风险。我国《存款保险条例》第五条规定:存款保险实行限额偿付,最高偿付限额为人民币50万元。如果储户只看到高利率,而不了解相关银行内情,则可能陷入被动。近年来多家村镇银行爆雷,就是典型案例。

最后,跨城存款的交通成本和时间成本也不可忽视。出行一趟的高铁票、公交车票、住宿费用等,都会侵蚀掉部分利息收入。而且,如果路途遥远,还要面临行程安排、车票预订、天气变化等多种不确定因素。

当然,跨城存款现象也说明,金融服务特别是金融产品供应方面,仍存在较大提升空间。一款年利率为3.5%的三年锁定期金融产品热销,提醒银行要更深入地了解储户需求,提供更

加丰富的产品。针对不同客户的风险偏好,银行应设计出更多能够平衡安全性和收益性的产品。还要认识到,储户对存款的偏好可能也是资本市场财富效应不明显的反映。

子强论市

资本洞见

