

# 委托贷款“变形记”

## 银行操刀隐现“抽屉协议” 资金多流向房地产和融资平台

□本报记者 陈莹莹



CFP图片

指标名称	新增委托贷款:累计值 (单位:亿元)	新增委托贷款占比社会 融资规模(单位:%)
2013-01	2,061.00	8.10
2013-02	3,487.00	9.65
2013-03	5,235.00	8.50
2013-04	7,161.00	9.03
2013-05	9,128.00	10.01
2013-06	11,118.00	11.00
2013-07	13,045.00	11.89
2013-08	15,983.00	12.73
2013-09	18,200.00	13.00
2013-10	20,035.00	13.52
2013-11	22,739.00	14.16
2013-12	25,500.00	14.70
2014-01	3,971.00	15.27
2014-02	4,770.00	13.47
2014-03	7,153.00	12.80
2014-04	8,658.00	12.14
2014-05	10,645.00	12.48
2014-06	13,511.00	12.80
2014-07	14,730.00	13.63
2014-08	16,481.00	14.00

“经济大环境不好,很多实体领域都没钱可赚,企业手里有闲钱或者从资本市场融来的钱,能投到哪里去?做这种变形的委托贷款,其实相当于买银行理财产品了,大多数企业都是乐意的。”某国有大行对公贷款相关负责人江南(化名)如此告诉中国证券报记者。

“当然,这里提到的委托贷款肯定不是百分之百按照正规程序操作的,或多或少都有点违规操作。”江南进一步补充道。

多位银行业内人士透露,今年以来,委托贷款“变形”、违规的情况屡屡发生,并频频流入房地产、地方融资平台等领域,引发了监管层的警觉。近日,银监会主席尚福林就公开表示,要加快完善表外业务管理制度,特别要针对近期增长迅猛的委托贷款等业务,加强资金来源合规性、真实性把关,严格区分委托业务和自营业务,确保责任分担清晰。

### 隐现“抽屉协议” 银行操作欲“一箭三雕”

根据央行的数据,今年1月至8月,我国新增委托贷款将近1.65万亿元,占社会融资规模达14%,这一数字创下今年2月以来的新高。据介绍,所谓委托贷款,是指由委托人提供合法来源的资金,委托业务银行根据委托人确定的贷款对象、用途、金额、期限、利率等代为发放、监督使用并协助收回的贷款业务。委托贷款的期限,由委托人根据借款人的贷款用途、偿还能力或根据委托贷款的具体情况来确定,银行作为中介不提供资金,也不承担风险,只是收取一定服务费用。

江南告诉记者,委托贷款是商业银行的一项传统中间业务,在正常情况下,商业银行办理委托贷款收取的费用并不高,“正常的委托贷款,银行仅作为一个平台,不承担任何风险。我们银行也就每个月收个万分之一的费用,一年也就千分之一。”

而“变形版”委托贷款,一般来说,借款企业通常都是银行的客户,这类企业往往由于政策限制、银行信贷规模等因素无法直接获得银行授信,这时银行就找到委托企业(出资企业)并向其开具担保函,然后再走流程完

成这笔委托贷款。而在整个流程中,委托企业和借款企业甚至有可能“互不相识”,全部都由银行操作完成。

“我们银行管理和审核还是比较严格的,要做‘小动作’比较难。但是前段时间我一个做房地产的朋友缺钱却迟迟贷不到款,我介绍他去一家股份制银行,通过类似的操作获得了资金。”江南透露,一般借款企业通过“变形版”委托贷款获得资金的成本比较高,利率大概在10%—12%左右。

“所谓的担保函肯定是见不得光的,是委托企业和银行之间的‘抽屉协议’,相当于把银行信用加在这笔贷款之上,未来如果发生风险,银行就只能认下了。当然,这种‘变形版’的委托贷款银行收费肯定就比较高了,比如借款企业获得一笔委托贷款的利息12%,银行给委托企业可能8%,剩下的4%就是银行的了。”江南说,如此操作由来已久,只是今年以来较为明显和激进。

江南笑称,这一切看上去似乎是“一箭三雕”:对于委托企业来说,相当于是买了“企业版”的银行理财产品;对于借款企业来说,也一解缺钱的“燃眉之急”;对于商业银行而

言,更是“坐享”高额收益。

一位江浙地区制造企业的财务负责人告诉中国证券报记者,“今年企业的订单量和开工量都在下降,一年辛辛苦苦下来,利润能有4%、5%就很不错了,这样一算,还不如把闲钱交给银行去操作。”另据一位江浙地区国有大行人士透露,“更有甚者,一些大型企业一边从银行获得低息贷款,一边找银行做委托贷款,这种吃差价的情况也是存在的,只要不发生风险,就可以空手套利。”

值得注意的是,这场“饕餮盛宴”似乎正在吸引越来越多的参与者。央行今年上半年发布的《中国金融稳定报告(2014)》(简称《报告》)显示,2013年,上市公司参与委托理财、委托贷款明显增加。据统计,全年上市公司涉及委托理财、委托贷款的公告分别为204件、397件,较上年增长168.4%、42.8%。与此同时,证券公司也与银行合作开展定向资产管理业务,将受托资金投资于未贴现票据资产、应收账款收益权、股票收益权等资产收益权,进行委托贷款,或者投资于贷款类信托计划,满足银行表外放贷需求。

### 流向地产融资平台 多家上市公司不幸“中枪”

正常情况下,委托贷款需求多来自于企业用于扩大生产规模、厂房建设等。而中国证券报记者近期走访多地了解到,实体经济有效信贷需求收缩在我国东、中、西部省份均不同程度的出现。那么,企业和银行都“乐此不疲”的委托贷款最终都流向了何处?

江浙地区多位银行业内人士坦言,“不能从正常渠道获得银行贷款,又能承受10%甚至更高的贷款利率,无外乎就几个领域:一是中小房地产开发商;二是某些县级的地方融资平台;三是钢铁、水泥等产能过剩的企业。”实际上,类似情况从去年就开始出现端倪。央行《报告》指出,截至2013年末,银行业金融

机构表外业务(含委托贷款和委托投资)余额57.7万亿元,比上年末增加9.05万亿元,增长18.6%。表外资产规模相当于表内总资产规模的38.12%,比上年末提高1.71个百分点。其中委托贷款8.2万亿元,委托投资3.67万亿元,承兑汇票8.94万亿元。一些商业银行通过表内资产表外化来规避金融监管,将资金投向宏观调控限制行业和领域,或将不良资产从表内转移至表外,导致信贷风险透明度降低。

银行业内人士透露,利率超过12%的借款企业几乎都是房地产企业,而这也一度引发上市公司通过委托贷款“借钱”给房地产企业的“风潮”。然而,在赚取高收益的同时,

也时刻面临高风险。

多家上市公司不幸“中枪”,比如,香溢融通2014年半年报显示,其向上海星裕置业有限公司发放的3200万元、500万元两笔委托贷款均已逾期,贷款利率分别为20%、20.25%,而两笔贷款均已涉诉。波导股份近期也发布公告称,截至2014年8月6日,该公司向淮安弘康房地产开发有限公司提供的委托贷款本金5000万元和利息98万元已经逾期。据悉,波导股份2012年8月6日通过中信银行杭州分行向淮安弘康提供5000万元委托贷款,贷款年利率为15%,期限1年。2013年8月这笔委托贷款到期之后,波导股份两次对其展期。

### 强化委托人风险自担 规范“变形”势在必行

对于商业银行来说,“变形版”委托贷款一旦发生风险该怎么办?江南笑称,“一般而言,银行把贷款的价格做得那么高,肯定也是考虑到要覆盖风险了。如果100笔贷款中,有那么几笔发生风险,银行还是能够处理的,毕竟‘抽屉协议’银行只能自己买单,而且这种协议一般总行都是心里有数的。只能祈祷不要有太多风险出现,毕竟100笔出90笔这种概率我想是非常小的。”

此前有媒体报道称银监会目前正在研究出台委托贷款管理办法,以规范委托贷款业务。17日又有媒体称,上海银监局日前下发《关于对异地在沪中小商业银行委托贷款调研的通知》要求,各异地在沪中小商

业银行分行9月15日前如实上报调研结果,内容包括开展的委托贷款业务的新业务模式、总分行涉及委托贷款(包括委托新业务模式)的最新业务管理制度、存在的风险和防范措施、截至8月末的逾期情况和存量委托贷款的平均利率,并对规范委托贷款提建议等。

不少银行业内人士坦言,对于监管部门来说,甄别委托贷款的真实性确实存在一定难度,因为即使是“变形版”委托贷款,从流程和手续上来看,似乎都是合规的。中央财经大学中国银行业研究中心主任郭田勇提出,监管部门出台政策一定要划清委托业务中委托人、银行、借款人三者之间的责任、权利和

风险;一定要让委托人做到风险自担。他强调,这样有利于建立和强化委托人的风险意识,促使他们的资金投向选择自然地规避或者审慎地投向限控行业。

在多数银行业内人士看来,近期监管层频频“喊话”或许能在一定程度上使得违规操作有所收敛,但是要彻底根除“变形”委托贷款,仍旧要从银行经营、考核机制上做文章。“大行的盈利点有很多,而对于许多中小行来说,维持每年的利润增长其实很不容易。而银行总行的考核却丝毫不放松,当年的工资、奖金都是和考核指标挂钩的。做的激进一点的确可能明天就丢了饭碗,但是完不成任务指标,今天就没饭碗了。”

### 四季度货币政策宽松预期增强

□本报记者 陈莹莹 实习记者 秦浩

央行最新数据显示,2014年8月份社会融资规模为9574亿元,比上月多6837亿元,比去年同期少6267亿元。当月人民币贷款增加7025亿元,同比少增103亿元。多数分析人士认为,四季度GDP增速仍面临较大下行压力,货币政策料持续定向宽松,全面降准或降息可能性进一步提高。

#### 8月新增贷款符合预期

分析人士认为,与去年同期相比,社会融资规模的下降,与8月份不景气的经济数据有直接联系。据国家统计局发布的8月份最新数据显示,8月工业、电力、投资等主要经济指标增速均出现一定程度的回落,其中规模以上工业增加值同比实际增长6.9%,比7月份回落2.1个百分点;全国房地产开发投资58975亿元,同比名义增长13.2%,增速比1-7月份回落0.5个百分点;全国固定资产投资(不含农户)305786亿元,同比名义增长16.5%,增速比1-7月份回落0.5个百分点。

国家统计局人士郭同欣认为,8月份经济数据的下降,有多方面的原因。就外部环境来看,世界经济复苏不及预期,外需增长放缓,而出口增速回落又影响了工业生产的放缓。

不过,8月信贷总额较7月却有了较大幅度的提高。在社会融资规模连续两月下降的情况下,信贷增速依然有所回升,与央行一直延续的引导降低融资成本的政策有关。据统计,8月银行间市场同业拆借月加权平均利率为3.17%,分别比上月和去年同期低0.24个和0.27个百分点;质押式债券回购月加权平均利率为3.11%,分别比上月和去年同期低0.30个和0.34个百分点,延续缓慢下行的趋势。

招商证券研究部高级分析师谢亚轩表示,8月短期贷款及票据融资贡献了信贷环比增量中的90%,显示月末贷款冲规模特征明显;而企业中长期贷款占比大幅下滑,显示

实体经济投资需求仍然疲软。总的来说,除M2增速外,8月数据整体波澜不惊。M2增速依然受到存款规模的影响,近期波动性明显上升。信贷规模虽然符合预期,但企业中长期贷款未见明显回升,说明实体经济投资需求依然低迷。社会总量回升虽然有利于稳定广义信贷供给,但非标业务由大幅负增长转为小幅正增长意味着防范金融风险压力未减。

#### 货币政策预期偏松

高层日前在出席今年天津夏季达沃斯论坛时表示,在国际国内经济出现新常态下,我们应更加关注结构调整等长期问题,并不随单项指标的短期小幅波动而起舞。今年后四个月,将继续在区间调控的基础上加强定向调控,推进结构性改革与调整。

中金公司方面认为,预计三季度GDP同比增速放缓至7.3%。由于内需环比动能弱,加上去年较高的基数,四季度GDP增速仍面临较大下行压力,政策平衡稳增长和调结构难度加大。经济增速放缓加大政策放松压力,除定向宽松外,全面降准或降息可能性进一步提高。华融证券分析人士也预计,今年后4个月货币政策稳增长力度增加,可能会出台一些较有力度的定向放松措施。表外融资将有所增加,都会在一定程度上刺激经济,因而市场利率下行幅度有限。

北京大学国家发展研究院副院长黄益平表示,如果接下来经济数据持续走低,经济特别疲软,货币政策的方向“不好说”。“就目前态势发展下去,我觉得下一步还是应该继续坚持微刺激和定向宽松,但现在看不到一下子全面宽松的迹象。”

不过,社科院世界经济与政治研究所全球宏观经济研究室主任张斌认为,货币政策方面的调整余地已经不大,尤其是总量调整的余地不大,不过结构的、定向的调控还是会继续。预计货币政策会保持一种相对稳定的趋势。“现在虽然说是稳健的货币政策,但看银行间的利率水平已经比较低了,进一步再放松的空间不大。”

### 百亿险资扎堆地方建设项目

□本报记者 李超

今年以来,多地政府明确吸引险资支持地方建设项目的规划,并给予相应的政策支持,保险资金借机多点开花,在另类投资方面大显身手。多家机构以“扎堆”项目对接会的形式为地方投资项目注入百亿级资金已非孤例。分析人士认为,随着各地促进险资投资政策的落实和与保险机构深入接洽,保险资金运用有望迎来新的发力点。在债权投资计划风险受到警示的前提下,未来的监管或将有所加强。

#### 扎堆地方建设项目

保险资金成为地方政府融资的对象,成为其增厚机构另类投资业绩的机遇。中国证券报记者根据公开信息不完全统计发现,今年以来,国内已有接近30个地方提及吸引保险资金投资基础设施建设项目,与年初部分地方政府制定引资规划相比,另外一些省市已经开始通过债权投资计划吸引险资“扎堆”。

9月12日,“湖南省2014年保险资金运用项目对接会”在长沙召开,会议现场签约169亿元,其中135亿元项目已获得银行保函。签约方包括泰康资管、太平洋资管、人保资本、中意资管、人保投资控股、国寿资管等保险机构,项目金额从4亿元到40亿元不等,包括债权投资计划、产业投资基金等投资形式,标的涵盖高速公路、旧城改造项目、保障性住房等多个方面。

据报道,目前保险资金在湖南已投资的项目中,期限大多为7至10年,收益率约为7%—9%。截至8月底,湖南保险资金投资项目库内项目超过200项,涉及市政、交通、环保、土地储备、保障性住房、商业地产、养老、医疗等领域。

公开资料显示,2012年以来,湖南已累计落地资金127亿元,正在推进项目资金200余亿元。除前述多家保险机构外,外贸信托、中融信托、平安信托等信托公司也以保险资金为募集对象对湖南进行了投资。而类似前述的“项目对接会”并非孤立,广东等地也通过集中式的洽谈促进保险机构与地方项目的合作。

保监会网站“派出机构工作动态”信息显示,进入2014年以来,多地都将吸引险资投入基建项目作为投资计划中的重要组成部分加以强调。而保险机构公开披露的季报、半年报及其它数据也支撑了险资在另类投资,尤其是债权投资计划方面加大配置的举动。

平安证券分析师缴文超认为,这一现象适应保险公司非标和不动产、基础设施投资快速增长的趋势,整体来看虽然对现有投资

结构影响不大,但是打开了保险资金未来对另类投资的空间,从长远来看更有利于收益。

有预测认为,未来3年,中国城镇化投融资资金需求量有望达到25万亿元,而保险资金具有规模大、期限长、稳定性强、融资成本相对较低廉的特点,正契合城市化进程中基础设施等长期项目的资金需求。

分析人士认为,从2014年以来保险资金在债权投资计划方面的配置增加可以看出,随着监管层放权市场和保险业新“国十条”等一系列政策的出台,加码另类投资已明显成为机构乐见的发展方向。随着各地方政府促进险资投资政策的落实和与保险机构深入接洽,保险资金运用有望迎来新的发力点。

#### 投资模式尝试多样化

保监会政策研究室主任熊志国撰文表示,过去5年,保险资金运用规模的复合增长率高达20.48%。如果未来20年平均增速能够保持在15%,按照资金运用总额20%的比例投入基础设施和不动产,那么保险业可以累计提供资金24万亿元,加上以债券等方式的投资,一共可为城镇化建设提供资金约60—80万亿元。

在基建项目中,保险资金正探索包括股权和债权结合在内的多种创新形式,探索资金运用效率的最大化。有分析认为,由于银行、基金、券商都面临严格的监管,为突破传统意义上融资渠道的限制,成立产业基金被视为引入险资投资地方基建项目的良方。据估算,对于以股权方式参与地方基建项目投资的年化收益率水平,最多可能出现在银行贷款基准利率基础上上浮到7%—8%的情况。

另一方面,险资对地方融资平台或部分基础设施投融资项目仍持谨慎态度。公开资料显示,部分险企对项目目标、偿债主体、资金额度和期限、担保主体等方面的要求多达20余项。

保险机构人士表示,目前保险公司投资多数基建债权项目,总体来说风险可控。但未来一旦投资地方项目数量增长,出于约束风险的需要,相关方会对机构的专业能力和风险评估能力提出更高要求。地方债务审计结果使得险资“输血”地方基建项目引发市场对风险的提醒,而在与地方政府、企业合作的过程中,保险机构在风险控制方面采取了较高的标准。

监管层也早已意识到风险控制的重要性,在上半年就保险债权投资计划中偿债能力、融资平台、主体债务集中度、发行等方面的潜在风险作出警示。有分析认为,考虑到此类投资增长势头,下一步有关部门或将加强相应的监管。