

破解债务束缚 推动经济较快增长

● 中华保险集团研究所所长 郝联峰

2023年以来,我国经济增长压力加大,其中面临的突出问题是债务问题,如能解开债务等方面的束缚,充分释放中国特色社会主义制度优越性,我国经济可望恢复较快增长。

货币超发未必导致高通胀

当前,市场上对货币发行的溢出效应讨论较多,结合近两年欧美发达经济体出现的高通胀现象看,笔者认为,通胀不是简单由货币发行过多造成的。货币按发行时是否直接对应了社会债务增加而分为权益货币和债务货币两种,权益货币发行没有增加社会债务,而是增加了所有者权益,债务货币发行相应增加了社会债务。权益货币超发直接导致通胀,债务货币发行短期(5个月以内)对物价有向上刺激,长期(5个月以后)导致通缩。宏观负债率越高,发行债务货币对物价的向上刺激作用越弱。

发行权益货币直接导致通胀,使名义GDP增长率高于M2增长率,结果是M2/GDP趋降,宏观杠杆率下降。发行债务货币短期刺激物价上涨,长期导致通缩,使名义GDP增长率低于M2增长率,结果是M2/GDP趋升,宏观杠杆率上升。

中央政府债务和权益是可以相互转化的,也就是说货币发行对应中央政府债务增加,虽为债务货币,但可以转化为权益货币。中央政府债务是软约束(固有铸币权),地方政府、企业、个人等其他经济主体的债

务都是硬约束。

通胀不猛于虎,恶性通胀、滞胀和通缩才猛于虎。宏观经济状态从好到差依次是温和通胀(通胀率在潜在经济增长率的0.5—1.0倍之间)、偏热(通胀率在潜在经济增长率的1.0—2.0倍之间)、偏冷(通胀率在潜在经济增长率的0—0.5倍之间)、通缩(通胀率在潜在经济增长率的2倍以上)。通胀率在潜在经济增长率的0.5倍以下为扩张性宏观政策区间,0.5—1.0倍之间为中性宏观政策区间,1.0—2.0倍之间为适当紧缩宏观政策区间,2.0倍以上为紧缩宏观政策区间。

笔者认为,利率的根本决定力量不是货币供求,而是经济体系决定的通胀水平。从长期看,正常通胀水平与潜在GDP增长率挂钩,长期年均通胀率约为名义GDP增长率的1/3,实际GDP增长率的1/2。想维持低通胀高增长的必然结果是损害了经济增长。

发行权益货币 控制债务货币

当前,中国宏观负债率备受市场关注,特别是部分地方债务风险较高,还本付息压力较大,问题在于债务货币过多。解决之道是发行权益货币,控制债务货

币,降低融资成本和债务利息负担。

发行权益货币首选是央行直接向每位居民个人数字货币账户发放等额数字货币,直到通胀率达到潜在经济增长率以上停止发放。

发行权益货币的另一个可选方案是中央政府牵头处置不良债权,由中央财政间接向央行发行长期低息债券(如50年期准零息债券),通过专业不良资产处置机构收购不良债权,降低地方政府、企业和个人(尤其是地方政府)的债务负担和资产负债率,缩减地方政府资产负债表。

中央财政直接向居民发放补贴和中央政府牵头处置不良债权的实质都是发放权益货币。在宏观政策操作上可以二者配合使用。

发行权益货币会导致通胀,但政府控制通胀比控制通缩要相对容易,将通胀控制在温和通胀的范围内,这是最好的宏观经济状况。央行直接向每个居民个人数字货币账户发放等额数字货币,实施成本低,缩小贫富差距和基尼系数,是公平、效率和实施成本兼顾的宏观政策。

中国发行权益货币与美国通过政府向居民个人发补贴的方式发行权益货币有三大不同:第一,中国发行权益货币根本上是

为了老百姓,为了民生,而美国政府向居民个人发放补贴,是因为有效需求不足、资本家生产的产品卖不出去,发补贴是为了资本家的利益;第二,中国央行向居民个人数字货币账户发放等额数字货币,发钱主体是央行,不增加中央政府债务,美国政府向居民个人发放补贴,直接增加政府债务;第三,中央政府牵头处置不良债权,需要协调的部门多,不同债权复杂程度不同,中国中央政府有这方面的成功经验,而美国政府则很难复制中国经验。

在控制债务货币方面,应厘清地方债存量、债权人、利率和债务成本、债务人付息能力、债务对应的投资项目(如果有对应的話),以便分门别类进行处置。

一个地方政府只允许保留一家地方政府平台公司,地方政府平台公司总负债不得超过该地方GDP的30%,且不得超过该地方政府上年度财政收入的200%。这样,全部地方政府总负债即可控制在全国GDP的60%以内。可以通过中央政府牵头处置地方政府债务、控制平台公司债务增速、平台公司资产剥离、平台公司与地方政府脱钩市场化运营等多途径,帮助地方政府平台公司负债逐步达到上述比例要求。

银行理财让利促销 费率打折频现



6月以来,新一轮降息潮背景下,银行定存利率逐步迈入“2时代”。存款利率呈现下行趋势,居民的理财偏好及银行的营销重点也迎来转变。中国证券报记者日前走访北京多家银行网点时发现,“理财季”等营销活动热火朝天,银行理财正在通过调降固定管理费、销售服务费、赎回费等产品费率来吸引客户,抢占市场规模。专家提醒,费率优惠并非是投资者选择理财产品时的决定性因素,投资者需根据理财产品的风险水平、自身实际情况等综合考量后再做选择。

● 本报记者 张佳琳

部分资金回流银行理财市场

“存款利率下调是大趋势。可以试试理财产品,虽然不保本保息,但收益率有可能会高一些。还可以选择存款、理财、保险产品进行多元配置,有可能提高整体收益率。”当中国证券报记者咨询存款产品时,中国银行某客户经理推荐了银行理财产品。

存款利率的持续调降,叠加部分理财产品收益率回暖,部分资金回流银行理财市场。普益标准数据显示,5月末银行理财公司存续产品规模较上月提升0.7%,固定收益类产品是提振银行理财规模回升的主力军。中国证券报记者注意到,南银理财、北银理财、昆仑银行等都借势推出了“夏日理财季”相关活动。

京东E卡、现金红包……南银理财推出“616理财节”。南银理财内部人员透露:“相较去年,今年‘616理财节’的形式和内容有不少创新。拆盲盒抽大奖,贴合年轻人的兴趣;刻画丰富的投资者画像,更加精准地进行产品推荐等。”据了解,6月活动期间,南银理财首发了多款理财产品,并对部分产品实施减费让利活动。

日前,招银理财推出“不赚钱不收管理费”的银行理财权益类公募产品,引发市场关注。中国证券报记者注意到,近期,中银理财、光大理财、华夏理财、北银理财等多家公司宣布降低部分理财产品费率,费率优惠主要涵盖固定管理费、销售服务

助燃“夏日经济” 银行开启花式营销

● 本报记者 张佳琳

进入夏季,“夜间经济”“清凉消费”等成为备受关注的消费增长点。中国证券报记者走访北京地区发现,银行信用卡正携手商户及商城,出击暑期消费旺季,助燃“夏日经济”。

此外,不少银行还携手电商平台,推出支付满减、积分加倍、分期优惠等活动,打造全场景消费生态,增进用户的获得感和互动感,进一步激发消费活力、助力民生服务。

银行与商家携手

凌晨时分,北京的南锣鼓巷仍热闹非凡。

“刚吃了涮肉火锅,来南锣鼓巷逛走走消消食。吃个冰淇淋降降温,一会儿再和朋友喝点小酒,夏天的快乐别有风味。”北京居民吴凌告诉中国证券报记者。

南锣鼓巷某冰淇淋店铺门口贴着兴业银行信用卡的营销海报,内容为“现场办理兴业银行信用卡,成功激活并完成首刷即可获得价值100元代金券一张,使用代金券在商户指定门店内消费满100元即可享受立减”。

除热门景点外,各大商城同样是银行信用卡营销的“必争之地”,不少银行携手商城推出消费满减、积分加倍、分期付款优惠等各类活动,助燃“夏日经济”。以北京银行为例,该行信用卡联合国贸商城推出满100元立减31元、满1000元立减100元等优惠活动。

此外,也有不少银行将营销场所瞄向各地铁站。例如,北京东城区某地铁口就张贴着民生银行信用卡的营销海报。海报宣传称,即日起至12月31日,用户使用民生银行信用卡在全国数百个商圈、数千家美食店支付,可享受满减等优惠活动。每周日在精选餐厅还可享受5折起的优惠福利。

打造全场景消费生态

除了线下的花式营销,银行信用卡携手各电商平台,从衣食住行,到出游购物等,开启全场景的营销覆盖,助力民生消费“燃”起来。

光大银行、农业银行、邮储银行、浦发银行、浙商银行等多家银行携手京东、淘宝、天猫超市、携程等头部电商平台,以及微信、支付宝等支付平台,共同打造全场景消费生态。

此外,不少银行借助跨界营销来吸引更多客群。以平安银行为例,该行推出“平安小财娘”数字人主题借记卡和信用卡,创新推出AR互动模式。用户可以通过扫描银行卡卡面,进入元宇宙空间,与“平安小财娘”进行AR互动,并可以通过平安银行口袋银行App获得专属的数字藏品。

围绕扩内需、促消费,多家银行表示将持续整合优势资源,加大消费补贴及活动运营力度,增进用户的获得感和互动感,进一步激发消费活力、助力民生服务。

A股上市公司逾万亿元分红待发

● 本报记者 胡雨

进入本周,持有A股多家行业巨头股份的投资者迎来分红时刻。从上市公司整体分红情况看,截至6月27日发稿时,沪深市场及北交所上市公司仍有超过1.1万亿元现金红利尚待发放,银行、煤炭、食品饮料等行业龙头是分红大户。从配置角度出发,除了丰厚的分红回报之外,部分行业板块存在的基本面修复预期有望为投资者带来进一步的回报。

派现超百亿元公司达20家

根据五粮液此前发布的公告,6月27日为公司2022年度权益分派的除权除息日,2022年度公司合计派现146.80亿元(含税,下同)。贵州茅台、中国石油本周也有百亿元级别分红将发放。截至6月27日发稿时,目前仍有超过千家上市公司尚未完成2022年度权益分派,待发放的现金红利超过1.1万亿元。

上述逾千家上市公司中,仅计划派现规模在100亿元以上的公司便有20家,工商银行以1081.69亿元的派现规模高居榜首,建设银行、农业银行、中国银行、招商银行、交通银行的派现规模从277亿元到972.54亿元不等;中国神华、贵州茅台2022年度派现规模分别为506.65亿元、325.49亿元。

从上述公司所属行业看,计划分红规模居前上市公司多集中在银行、煤炭、食品饮料等行业。其他行业分红“大户”方面,长江电力2022年度计划派现规模超过200亿元,中国人寿、工业富联、中国建筑2022年度计划派现规模均在百亿元以上,这些公司涉及的行业涵盖了公用事业、非银金融、电子、建筑装饰等。

沪深上市公司之外,今年加入分红队伍的北交所上市公司也持续增加。一诺威计划向全体股东每10股派现4元,派现规模合计1.16亿元,在尚未完成2022年度权益分配的30余家北交所上市公司位居前列;广咨国际、连城数控、梓橦宫、晟楠科技等公司2022年度计划派现规模均在4000万元以上。

高分红与业绩修复提振投资价值

对投资者而言,在取得现金红利之外,一些高分红公司今年以来股价的上涨也带来了不菲的投资收益。

以银行板块为例,Wind数据显示,截至6月27日收盘,中国银行、农业银行、交通银行2023年以来的累计涨幅均在20%以上。其中中国银行、农业银行股价均在年内创出历史新高;工商银行、建设银行年内累计涨幅也在10%以上,明显跑赢大盘。

尽管此前央行宣布下调1年期和5年期以上LPR,被部分业内人士认为将使银行息差短期承压,但华创证券非银行业首席分析师徐康认为,考虑后续负债端存款成本仍有下降空间,同时稳增长政策助力市场主体信心逐步回暖,银行中长期业绩中枢有望维持稳定,如果有稳增长政策密集出台,则有望带动银行股估值进一步修复。“短期市场流动性充沛叠加金融产品收益率下行,低估值、高股息策略仍是较优选择,建议关注国有大行的投资机会;下半年随着企业和居民预期改善,经济步入复苏通道,更看好业绩确定性的中小银行。”

2023年以来,煤炭板块多数公司股价出现回调,与2022年的高光时刻形成鲜明的对比。开源证券煤炭建材首席分析师张绪成认为,当前买入煤炭股票多数可获得10%左右的股息率,高分红策略受到资金的青睐,进入分红季预计仍会在一定程度上催化股价;在看好中国经济的前提下,煤炭股会成为进攻品种,价格还有望表现出超预期上涨。具体配置上,建议关注高分红兼具高弹性的双重受益标的、经济复苏及冶金煤弹性受益标的、能源转型受益标的等。



视觉中国图片

还有银行理财公司推出免收取产品赎回费活动。例如,光大理财发布公告称,为更好地服务新老投资者,优化投资体验,光大理财拟持续开展“阳光橙盈稳健1号”理财产品赎回费优惠活动,活动优惠时间延长至2024年2月9日。在此期间产品开放日赎回交易受理成功的客户,可免收取赎回费。

投资者需进行综合考量

业内人士表示,费率调降将增大大理财产品对投资者的吸引力,是银行理财公司短期内规模扩张的有效竞争手段之一,但从长期来看,持续的可能性较低。

巨丰投顾高级投资顾问李名金告诉中国证券报记者,银行及其理财公司下调

产品费率是落实减费让利政策的方式之一,也是吸引、留住投资者,进而抢占市场规模的竞争手段。对于投资者而言,中短期理财产品的费率调整有利于降低投资成本。

“银行理财公司此举一方面可表达对自身投资能力的信心。同时,也能够将银行理财公司与投资者的利益绑定得更为紧密,增强双方黏性。对于投资者而言,可以变相增加收益,具备积极意义。”招联首席研究员董希淼告诉中国证券报记者。

但多位业内人士强调,费率高低不应作为投资者选择理财产品时的关键因素。在董希淼看来,投资者应当基于自身的风险偏好、流动性需求、投资经验等多重因素进行综合考虑后,再来选择适合自己的理财产品。