

# 万亿元“麻辣粉”将到期，能否成为降准动力？

本月15日将迎来6000亿元中期借贷便利(MLF;市场俗称“麻辣粉”)到期,随后的10月、11月、12月还将分别到期5000亿元、10000亿元和5000亿元MLF。

面对大额MLF到期,市场上围绕“降准置换到期MLF”的讨论悄然升温。

那么,会降准吗?不妨看看机构的观点。

## 央行会怎么做?

数据显示,本周公开市场共有6100亿元央行流动性工具到期,其中包括100亿元7天期逆回购和6000亿元1年期MLF。

从8月份开始,每月MLF到期规模明显上升——7月份只有1000亿元,8月份增至6000亿元。

据统计,9月15日至12月15日,3个月时间里将有26000亿元MLF到期,占到今年全年MLF到期量的一半还多(57.1%)。此外,2023年1月份,MLF到期量也有7000亿元。

面对如此多的MLF到期,人民银行会怎么做?历史上,常规做法是对到期MLF进行续做,同时,也不乏降准置换MLF的案例。

比如,人民银行于2018年4月17日宣布,从2018年4月25日起,下调大型商业银行、股份制商业银行、城市商业银行、非县域农村商业银行、外资银行人民币存款准备金率1个百分点;同日,上述银行将各自按照“先借先还”的顺序,使用降准释放的资金偿还其所借央行的中期借贷便利(MLF)。

记者注意到,近期市场上有观点认为MLF大量到期可能成为降准的触发因素。

## 机构称降准有不确定性

历史上,降准置换MLF意在何为?



以2018年4月份操作为例,人民银行有关负责人表示,一是可以增加长期资金供应,银行资金成本将有所降低。置换MLF使商业银行付息成本有所减少,有利于降低企业融资成本。二是释放4000亿元增量资金,增加了小微企业贷款的低成本资金来源。同时,稳健中性的货币政策取向保持不变。

简言之,降准置换MLF,可在基本保持流动性总量不变的同时,向银行体系释放期限更长、成本更低的资金,从降低银行资金成本、增强其资金配置能力,并传导至信贷和债券市场,促进降低企业融资成本,符合“不超发货币、不透支未来”的思路。

因此,有机构人士认为,此举是可行的,可能性也是存在的,但也有观点认为,操作时点存在不确定性。

国泰君安证券固收分析师胡建文称,未来一段时间MLF到期量较大,目前1年期同业存单利率低

于1年期MLF利率近80个基点,商业银行续做MLF动力较低,但MLF缩量操作会减少基础货币,进而影响货币供应量。同时,经济自然增长过程中,超储不断被消耗,也需补充。通过降准置换MLF,能降低商业银行资金成本,有助于进一步推动降低社会融资成本,具有合理性。

信达证券首席固收分析师李一爽说,降准更多是为了补充信贷扩张造成的超储消耗。考虑到4月份降准及人民银行上缴结存利润的影响,信贷扩张消耗的超储仍有近4000亿元待补充,因此年内仍有较大概率降准,但会否在9月份落地存在不确定性。此外,四季度内,人民银行通过降准再度引导LPR下降的可能性也是存在的。

天风证券首席固收分析师孙彬彬也提示,短期内降准可能性不能排除,但降准与否还需考虑政策逻辑,其倾向于认为年底或年初时再做安排的可能性更高。

## 年内多家券商或私人银行布局家族信托

随着国内经济发展水平的不断提高,部分人群对于家族财富管理的需求越来越迫切,家族信托业务迎来广阔的发展空间。不少金融机构及金融服务机构积极寻求信托公司合作,携手布局家族信托领域。

近日,西安方元财富管理股份有限公司与西部信托有限公司正式签署家族信托业务战略合作协议。根据协议,双方将在家族信托业务领域深入合作,共同建立紧密型战略合作伙伴关系共同开拓家族信托市场。

多数业内人士认为,家族信托市场尚处于起步阶段,不同机构之间需加强合作实现优势互补。

## 家族信托获金融机构青睐

记者注意到,今年以来已有多家券商或私人银行表示要布局家族信托领域。比如,3月30日,瑞银证券宣布,正式向中国内地高净值客户推出境内家族信托信息资讯服务等相关方案,这也是国内外券商首次推出此类服务。8月份,长安国际信托股份有限公司表示与方正证券股份有限公司签署家族信托框架合作协议,双方将在家族信托业务信托事务管理、资产管理投资顾问服务、综合金融服务等领域提供相互支持和协助,展开相关业务的全面合作。

8月11日,恒丰银行私人银行专营机构获得银保监会同意开业的批复,恒丰银行私人银行表示,要着力打造以家族信托为特色的私人银行,搭建专业队伍、品牌营销、客户服务、产品创销、

在45家发布前三季度业绩预告的上市公司中,立讯精密、歌尔股份、雅化集团、华大智造等4家公司预计前三季度净利润均将超过10亿元。相关公告显示,稳健经营、主营业务所处行业较好、收到诉讼款项等因素成为这些公司业绩表现出色的主要贡献来源。

雅化集团预计净利润同比增幅暂时排在首位。此外,海光信息、天力锂能等公司预计净利

敏捷科技、风险合规六大体系,致力于创建一流的家族信托私行品牌。

此外,家族信托业务已经成为部分金融机构业务增长的重要发力点。比如,中国银行在2022年半年报中表示,报告期内,该行大力推动家族信托发展,家族信托客户数比上年末增长63.72%。平安银行2022年半年报显示,截至2022年6月末,平安银行管理零售客户资产(AUM)3.47万亿元,较上年末增长9.1%,其中私行达标客户AUM余额1.55万亿元,较上年末增长10.5%;具体来看,平安私人银行的家族信托及保险金信托保持快速增长,新设立规模316.47亿元,同比增长超57%。

对于金融机构与信托公司建立合作的原因,普益标准研究员王丽婷对记者表示,一方面,信托公司在信托交易结构设计和运作方面具备丰富经验,同时也具备一定高净值客群基础,机构积极寻求与信托公司合作,可进一步拓宽业务空间。另一方面,目前国内的家族信托尚处于起步阶段,存在管理规模小、投资对象和需求多样化、服务期限长、财富管理水平要求高等特点,与其他金融机构合作可弥补自身在客户资源和投研能力方面的不足,提高家族信托的资产配置效率和综合服务水平。

## 潜在市场需求巨大

据中信登数据显示,截至2022年1月份,国内家族信托总规模已达3623.8亿元,2022年4月

## 45份前三季度业绩预告揭晓

# 涉锂企业成大赢家,高景气度将长期持续

同花顺数据显示,截至9月12日,共有45家A股上市公司预报了前三季度业绩情况。其中,有8家公司预计前三季度净利润同比增长100%以上(按预告净利润同比增长最大变动幅度统计,下同)。

涉锂企业表现抢眼,雅化集团、天力锂能等公司均表示,报告期内,新能源市场需求旺盛,公司经营利润大幅度提升。

艾媒咨询CEO张毅对记者介绍称,涉锂企业业绩表现不错,主要和行业应用有非常密切的关系,锂电相关产业的高景气度还会持续较长时间。

赛迪顾问新材料产业研究中心分析师赵丹桂在接受记者采访时表示,涉锂相关产业高景气度预计将持续3年以上。

在45家发布前三季度业绩预告的上市公司中,立讯精密、歌尔股份、雅化集团、华大智造等4家公司预计前三季度净利润均将超过10亿元。相关公告显示,稳健经营、主营业务所处行业较好、收到诉讼款项等因素成为这些公司业绩表现出色的主要贡献来源。

雅化集团预计净利润同比增幅暂时排在首位。此外,海光信息、天力锂能等公司预计净利

份至6月份分别新增140.46亿元、118.59亿元、182.32亿元。业内人士普遍认为,家族信托潜在市场需求巨大。

谈及家族信托规模不断增长的原因,中因律师事务所律师栾靖宣对记者表示,家族信托可实现保值增值、风险隔离、按需分配等功能,能够解决财富传承的诸多痛点,借助家族信托能使财富、企业传承有序,是功能最强大的传承工具。

但需要注意的是,国内家族信托市场仍处于起步阶段。普益标准研究员崔盛悦在接受记者采访时表示,国内家族信托业务发展时间较短,信托公司没有足够的能力去满足高净值客户多元化的需求。

同时,目前国内家族信托也存在部分法律问题尚待解决。栾靖宣表示,首先是信托监察制度不明确;其次,信托财产登记制度仍不完善,尤其以股权、房地产、艺术品等资产设立家族信托,长期以来均无法实现财产登记。因此,尽快明确信托监察人制度和完善信托财产登记制度至关重要。

未来,如何开拓家族信托的“蓝海”?王丽婷认为,不同机构之间需加强合作实现优势互补,其中,信托公司与商业银行合作可以充分发挥商业银行的客户资源和渠道优势,增加家族信托与客户的接触面,为客户提供多样化的资产配置和理财咨询等综合金融服务;信托公司与券商合作可以凭借券商的投研能力,为客户提供更全面的权益类资产配置咨询服务,更好地满足家族信托客户多样化的投资需求。

综合

值得一提的是,8月份,由于流动性充裕、市场上资金利率较低,交易商上报需求有限,当月6000亿元MLF仅被续做了4000亿元。

## 短期再“降息”有悬念

8月份,人民银行在缩量续做到期的6000亿元MLF的同时,操作利率下降10个基点。

倘若人民银行选择继续缩量续做到期MLF,操作利率会再次调整吗?

多位业内人士认为,9月份以来市场流动性保持合理充裕,预计本月MLF操作利率将保持稳定。

仲量联行大中华区首席经济学家兼研究部总监庞溟表示,目前政策重点继续聚焦于打通从宽货币到宽信用的传导链条,保持货币信贷平稳适度增长,预计MLF利率在短期内将保持稳定。

今年以来,1年期MLF操作利率已分别在1月份和8月份各有过一次10个基点的下降。

孙彬彬提示,从本轮宽松周期中降息规律来看,先有重要会议后有降息,且两次降息均发生在信贷偏弱的情况下,考虑到今后一段时间融资数据可能阶段性走高,预计年内降息的可能性并不高。

人民银行日前公布,8月末,M2同比增速达12.2%,较前一月上升0.2个百分点;当月新增人民币贷款较上年同期多增390亿元,其中企业中长期贷款多增2138亿元。

“实体经济及融资市场的情况正在变好。”光大证券首席固收分析师张旭称,政策具有持续性,并不是说其仅作用于某个月。政策效能的完全发挥也常有一定的滞后性。未来,随着政策逐步传导,实体经济及融资市场的情况会变得更好。

对于资金面,机构人士普遍认为,当前经济形势下,资金面虽然可能不会重现7月份极宽松场景,但大幅收紧的风险很小。孙彬彬预计,近期资金利率将会保持稳定,隔夜利率预计在1.2%-1.5%之间运行。

Wind数据显示,截至13日11时,银行间市场上DR007上行约6个基点至1.50%,仍处于历史较低水平。

据《中国证券报》

## 市场动态

## 沪指震荡微涨 农林牧渔板块领涨

9月13日,A股三大指数集体收涨。据Wind数据,截至收盘,上证指数涨0.05%,报3263.80点;深证成指涨0.38%,报11923.47点;创业板指涨0.09%,报2550.63点。

申万一级行业板块中,农林牧渔、美容护理、社会服务等板块涨幅居前,房地产、公用事业、煤炭等板块跌幅居前。

概念板块中,动物保健精选、连板、饲料精选等板块涨幅居前,CRO、医疗服务精选、房地产精选等板块跌幅居前。

中泰证券认为,四季度国内稳增长政策接力,内松外紧或进一步强化。稳增长动力预计更强,在出口方面支撑有限的情况下,年底政策基调预计将再度重申稳增长,进而对宏观经济大盘及A股形成利好。

综合

## 首页财经

## 汇率不破“7” 复苏有信心

■本报首席财经评论员 李冬明

汇率市场多空交锋,人民币死守“7”整数关口。离岸市场9月7日贬值到6.9972后,美元回落人民币反弹,最恐慌的时刻已经过去。

8月金融数据也释放出积极信号。8月社融同比少增5593亿元,主要受债券融资拖累,其中政府债同比少增6693亿元、企业债同比少增3501亿元,贡献最大的主要是非标融资(同比多增5826亿元)、人民币贷款(587亿元)。整体看,金融机构“票据冲量”行为明显弱化,来自扩大生产、投资的真实融资需求较多,资金空转现象得到缓解。

从结构看,8月信贷同比小幅多增300亿元,中长期贷款占比较高,中长期贷款占全部新增贷款规模的比重近60%,创下了今年5月以来的最高水平。中长期贷款变化体现着企业对经济前景的信心。

此外,企业短贷、企业中长贷、居民短贷分别同比多增1028亿元、2138亿元、426亿元,居民中长期贷款虽然仍是同比少增,但同比少增幅度较上月有所收窄,且环比有所改善。居民中长期贷款主要是用来买房买车。老百姓买大件的信心开始恢复,这说明可选消费对经济发挥着托底作用。

从看电影这个微观视角,也可以观察到消费信心的逐步恢复。今年中秋档总票房达3.5亿元,日均票房1.2亿元,创了2014年以来中秋档票房的新低,上个低点是1.8亿元。但是,如果把中秋假期和端午、“五一”联系起来看,票房实际上是在改善的。中秋档电影日均票房同比跌幅40%,端午档和“五一”档电影日均票房分别同比下滑67%和81%。

汇市、楼市、车市、票房,都在释放积极信号,对经济复苏应该有信心。

(文中观点仅供参考,不构成投资建议,投资有风险,入市需谨慎。)

据《证券日报》