

LPR 继续“按兵不动” 后续降息何时落地？

青岛财经日报/首页新闻讯 1月22日,中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布贷款市场报价利率(LPR)公告,其中,1年期LPR为3.45%,5年期以上LPR为4.2%,维持上期报价不变。

这是2023年9月以来,LPR连续五个月“按兵不动”。LPR是金融机构贷款利率定价的参考基准,由中期借贷便利(MLF)利率和贷款市场报价利率报价行加点决定。由于日前公布的2024年1月MLF利率维持不变,且近期银行净息差仍处低位水平,LPR报价缺乏调降动力。新一期两个期限品种的LPR报价不变,符合市场普遍预期。

专家认为,虽然短期降息的迫切性不高,但当前实际利率依然偏高,上半年有必要通过调降政策利率,引导LPR适度下行,进而推动融资成本稳中有降,进一步激活生产消费信贷需求,稳固经济运行。

不过,分析人士认为,从人民银行表态、政策环境和实际需求等方面来看,后续尤其在3—4月或仍存降息可能,并有望引导LPR适度下行。但同时,相较于2023年经济复苏阶段与态势,预计今年LPR利率调整幅度将有所收窄。

1月LPR报价维持不变

自2023年8月以来,1年期LPR与5年期以上LPR报价持续维持在3.45%、4.2%。

LPR是金融机构贷款利率定价的参考基准。在形成机制上,贷款市场报价利率报价行按公开市场操作利率(主要指MLF利率)加点形成的方式,向全国银行间同业拆借中心报价。全国银行间同业拆借中心按去掉最高和最低报价后算术平均的方式计算得出LPR。

作为LPR的锚定利率,1月15日公布的MLF利率维持不变,意味着LPR报价的定价基础未变,已在很大程度上预示1月LPR报价不变。

另一方面,虽然2023年12月多家商业银行再度下调存款利率,在一定程度上缓解了自身净息差压力,但民生银行首席经济学家温彬指出,鉴于当前存款定期化、长期化趋势加剧,存款重定价周期较长,其利率下降的速度偏慢,效果短期难以显现。同时,考虑到新发贷款利率仍处下行通道,未见拐点,2024年年初贷款重定价压力较大,一季度银行净息差仍将显著承压,银行自发驱动LPR下调的内在动力较弱。

实际利率偏高问题待解

年初以来,经济运行保持恢复向好势头,下调政策利率的必要性和紧迫性不高。但多位专家仍指出,当前实际利率依然偏高,上半年有必要通过调降政策利率,引导LPR适度下行,进而推动融资成本稳中有降,进一步激活生产消费信贷需求,稳固经济运行。

根据人民银行官网资料,实际利率是指剔除掉物价上涨因素后的利率水平,是衡量货币随着时间的推移是否升值或贬值的主要指标。当名义利率大于通货膨胀率时,实际利率为正值。“虽然名义利率已经连续多年大幅下降,但实

际利率仍然走高,实体经济依然活力不足,货币政策也难言实质性宽松。”长城证券首席宏观分析师蒋飞表示,目前无论是用6个月上海银行间同业拆放利率(Shibor)与消费者价格指数(CPI)同比增速测算的实际利率,还是用人民银行每季度公布的贷款加权平均利率与国内生产总值(GDP)平减指数测算的实际利率,都处于过去十五年以来较高水平。

中金公司研报也指出,2023年12月CPI依旧维持在低位,偏低的通胀水平对实际利率造成一定压力。考虑到当前实际利率相对偏高,引导利率下行可能仍是重要的政策方向。

“为缓解企业和居民实际融资成本上升压力,下一步通过引导LPR报价下行,降低企业和居民名义融资成本的必要性较高。”东方金诚首席宏观分析师王青对记者说,2024年一季度已进入稳增长关键阶段,货币政策实施逆周期调节的必要性上升。

温彬认为,人民银行近期多次重申将“优化资金供给”“提升资金使用效率”,意味着降息之外,抵押补充贷款(PSL)等结构性工具有望发挥更大作用,达到“稳总量、调结构、降成本”等多重效果。此外,为引导LPR下行,银行负债端成本有必要进一步管控。

3—4月或仍存降息可能

市场一直预期的降息落空,LPR后续如何走?降息何时能够落地?温彬强调,当前政策利率下调的必要性和紧迫性不高,但从人民银行表态、政策环境和实际需求等方面来看,后续尤其在3—4月或仍存降息可能,并有望引导LPR适度下行,进而推动融资成本稳中有降,进一步激活生产消费信贷需求,稳固经济运行。

1月8日,人民银行货币政策司司长邹澜发声,将强化逆周期和跨周期调节,从总量、结构、价格

三方面发力,为经济高质量发展营造良好的货币金融环境。在业内看来,这句话释放出总量、结构和价格型工具继续协同发力的强大信号。“可以预计,在一季度信贷和财政双发力后,若相关经济指标延续走弱,降息降准等落地的概率将有所上升。”温彬说道。

温彬提到,另从政策环境看,伴随美联储加息周期步入尾声,当下制约宽货币的外部掣肘减弱;同时,为促进物价低位回升,支持实体经济可持续良性发展,社会融资规模全年将保持可持续较快增长,叠加化债推进、三大风险化解需要适宜的货币环境,降息等工具的使用也不可或缺。

此外值得注意的是,目前PMI、M1、物价等仍在低位运行,地产数据整体较弱,有效需求不足仍是关键,经济内生动能需进一步增强。与此同时,考虑到通胀延续低迷,实际利率处于高位,不利于实体有效融资需求的修复,也需要通过降息来提振信心、降低负债成本,扩大融资需求,激发主体活力。

“一季度,人民银行仍可能降低政策利率5—10个基点,降低存款准备金率0.25个百分点,引导银行降低存款利率,进一步降低银行资金成本,引导LPR特别是5年期以上LPR适度下降,助力降低经营主体融资成本,进一步激发有效融资需求,为2024年经济实现良好开局和持续回升奠定基础。”招联首席研究员董希淼预测。

LPR进一步下调的空间收窄

业内一致认为,2024年是经济修复回升的关键时期,但仍要注意的是,虽然目前国内经济加快恢复的迹象增多,多项经济指标回升,恢复的态势并不稳固。特别是经营主体的信心和预期仍在恢复之中,需求有待进一步提振。

“LPR贷款利率基准调整需要综合考虑宏观经济复苏节奏、政策利率、实体融资需求、银行经营等方面情况。”光大银行金融市场部宏观研究员周茂华说道,目前国内经济处于修复阶段,有效需求复苏相对滞后,复苏不够平衡、微观主体不够活跃等问题较为突出,加之海外需求前景存在不确定性,国内有必要适度加大实体经济支持力度,合理降低消费和投资成本,激发微观主体活力,促进经济加快恢复平衡。

周茂华进一步表示,相较于去年经济复苏阶段与态势,预计今年LPR利率调整幅度将低于去年。

温彬对其原因也作出了解释:考虑到当前在信贷投放过程中,出现部分贷款利率过度降低、存贷款利率“倒挂”,进而形成资金空转现象,扰乱了存贷款利率改革成效。为此,人民银行提出要“维护好存贷款市场秩序,进一步推动金融机构降低实际贷款利率”。结合人民银行前期提出的维持银行息差和利润在合理水平,也意味着监管层面不希望出现过低的贷款利率,从而为银行留存实力应对化债,并提升资金运行

效率。因此,后续LPR和贷款利率进一步下调的空间有望收窄。

当然,LPR下调空间收窄并不意味着对市场的利空。“优化资金供给”“提升资金使用效率”……中央金融工作会议以来,人民银行在2024年工作会议等多个重要场合提及,综合运用多种货币政策工具,注重新增信贷均衡投放。在温彬看来,这意味着在降息和LPR下调等举措之外,结构性工具有望发挥更大作用。

温彬指出,后续PSL、租赁住房贷款支持计划、房地产领域的“定向降息”等有望延续发力,达到“稳总量、调结构、降成本”等多重效果,助力稳投资、稳增长,并带动以M1、M2和社融等为代表的信用指标稳定向好。此外,银行负债端成本进一步管控仍有必要。预计存款定价自律管理将进一步完善,存款利率仍有下调空间。

与5年期以上LPR挂钩的房地产市场方面,周茂华表示,此前出台的金融支持房地产16条、首套利率动态调整机制、存量房贷利率调整等一系列稳楼市政策效果仍有释放空间。需要继续推动各地因城施策,用好用足政策空间,稳定市场预期,充分释放政策红利。随着经济持续修复、就业和收入改善,购楼成本与门槛降低,有望促进刚需和改善型需求释放,推动房地产市场整体摆脱低迷、逐步恢复平衡。

LPR报价行增加至20家

近期,中国人民银行指导利率自律机制对场内外LPR报价行进行了考核,根据考核结果调整了LPR报价行,该调整自今日起实施。经本次调整,LPR报价行由此前的18家增加为20家,新增中信银行和江苏银行。

这也是自2019年改革完善贷款市场报价利率(LPR)形成机制后,人民银行第二次调整LPR报价行名单,前一次调整为2022年1月19日。

2019年8月17日人民银行发布公告称,为深化利率市场化改革,提高利率传导效率,推动降低实体经济融资成本,中国人民银行决定改革完善贷款市场报价利率(LPR)形成机制。

上述公告指出,为提高贷款市场报价利率的代表性,贷款市场报价利率报价行类型在原有的全国性银行基础上增加城市商业银行、农村商业银行、外资银行和民营银行,由10家扩大至18家,今后定期评估调整。

2022年1月19日,人民银行首次对LPR报价行名单进行调整,并调整了LPR发布时间,由每月20日(遇节假日顺延)上午9:30调整为9:15。调整后的名单共包括10家全国性银行(6家国有银行和4家股份银行)、2家城商行、2家农商行、2家民营银行和2家外资银行。

周茂华表示,增加中信银行与江苏银行两家报价行,分属股份制和地方中小银行,这扩大了LPR报价机构成员,提高了贷款利率报价的代表性,让贷款利率基准报价体系结构更加科学合理。

A股并购市场升温 产业并购渐成主流

今年以来,A股并购市场持续升温。同花顺iFinD数据显示,按首次公告日计算,截至1月21日,年内A股市场共披露并购重组285单,从进度来看,33单已完成,252单正在进行中。

随着监管层持续优化并购重组市场化机制,并购重组支付工具不断丰富并购重组市场效率进一步提高。与此同时,高质量的产业并购持续涌现,中小规模并购步伐加快,产业并购成为主流。

从交易价值来看,前述285单中,有188单披露总价值,交易规模达到422.03亿元。

比起以往动辄十亿元、百亿元规模的大额并购,交易总价值在1亿元以下的并购案例持续涌现。前述188单披露总价值的案例中,有141单交易总价值在1亿元以下,在数量上占比75%。从其结算方式来看,多为现金结算。

贝诺资本管理合伙人艾经纬对记者表示,此前监管层持续优化完善“小额快速”等审核机制,意味着监管层鼓励中小规模的市场并购行为。在行业竞争激烈的背景下,企业并购需要快速决策以掌握市场先机,预计后续中小规模项目并购流程效率提升,促进并购市场良性发展。

艾经纬进一步表示:“中小规模并购案例占比快速上升,将成为并购市场的趋势之一。并且,随着产业资本话语权增强,上市公司并购会更加围绕主营业务展开,发挥产业协同效应。”

从行业来看,前述285单中,基础化工、电子、医药生物等行业的并购数量领先,分别为31单、30单、24单。

以基础化工行业为例,其产业链条长、分支众多,涉及多个领域。在化学制品这一细分市场中,年内已发生了19单并购,主要集中在有机硅、氟化工、涂料油墨等子领域。相关企业通过并购实现规模的扩张,提高市场竞争力,同时整合资源、优化配置,加快技术创新和产品升级。

高质量的产业并购也是上市公司形成新增长点的关键所在。高禾投资管理合伙人刘盛宇对记者表示,未来并购重组的大趋势将发生在产业资本为主导,以产业上下游或同业整合为主的并购重组交易当中。

据《证券日报》 侯捷宁/文

资本放缓追逐脚步 险企股东退出有何隐情？

在严监管与经营承压之下,保险业的资本热度已降,但来自一些险企股东层面的变化仍值得关注。

记者据监管部门官网公开批复的信息统计,2023年共有6家保险机构获准开业或筹建,有12家保险公司获批股东股权变更。透过这些变化,也能看出进入或退出保险行业的资金动向。

多家险企变更股权

据记者梳理,2023年新批准开业的保险机构包括中汇人寿、瑞众人寿、海港人寿、中国渔业互助保险社、中邮保险资管公司;2023年获批筹建的则有申能财险,最新消息显示其已注册成立。从新设保险公司的股东情况来看,国资背景成为主流。

在股东变更方面,2023年获批股东股权变更的均为中小险企或外资险企,包括华泰保险集团、长城人寿、东吴人寿、国任保险、海保人寿、德华安顾人寿、财信吉祥人寿、京东安联财险、易安财险、华贵人寿、永诚保险、长江财险。据记者梳理,受让这些险企相应股权的共计有17家企业,其中8家企业为保险公司新股东,包括5家国资背景企业和3家民营企业。

在增资扩股方面,2023年12月,长城人寿获批注册资本增加至62.19亿元,此次增资由原有股东以及新引入的2家国资背景股东认缴。其中,中国国有企业结构调整基金二期股份有限公司的控股股东为中国诚通控股集团有限公司,实际控制人为国资委;北京德源什刹海房屋管理有限公司控股股东为北京德源兴业投资管理集团有限公司,实际控制人为北京市西城区国资委。

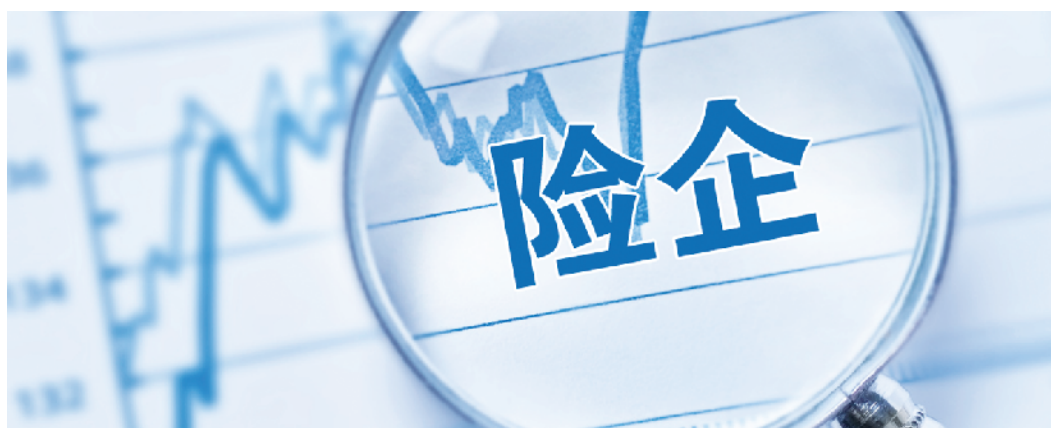
财信吉祥人寿2023年的增资通过向3家企业增发股份实现,除2家原有股东出资外,还包括新增股东芒果传媒有限公司,该公司为湖南省国有文化资产监督管理委员会全资孙公司。

因何退出？

保险公司股东因何退出?根据2023年保险公司股东股权变更信息分析,可以看出有几类情形。

首先,是国资背景股东内部的划转类转让,比如长江财险、永诚保险、国任保险等。

2023年3月,原湖北银保监局批准长江财险



股东变更。经审核,监管批准国家能源投资集团有限责任公司将持有的长江财险2.4亿股股份划转给国家能源集团资本控股有限公司。划转后,国家能源集团资本控股有限公司持有长江财险4.08亿股,持股比例为22.54%,国家能源投资集团有限责任公司不再持有长江财险股份。

类似的还有国任保险。原股东深圳市罗湖引导基金投资有限公司将其持有的国任保险全部股份5.46亿股,无偿划转至深圳市罗湖投资控股有限公司,深圳市罗湖引导基金投资有限公司不再持有国任保险股份。

其次,是出于投资考虑。比如华泰保险集团的原第二大股东“君正系”,将持股全部转让给外资“安达系”。此前,君正集团公告称,出清股权,系考虑在华泰保险集团的战略投资实现了预期中的理想回报。

据君正集团2019年11月公告,当时该公司及全资子公司君正化工合计持有华泰保险集团89912万股股份(占总股份的22.3568%),拟全部转让给安达系,交易总价合计约107.8944亿元。据记者估算,君正系2014年开始入股华泰保险集团,拿到22.3568%股权,总耗资约65亿元。

第三,是自身存在债务压力。比如,上海映雪投资管理中心(有限合伙)所持京东安联财险5361.3万股股份(对应3.33%股权),经原广东银保监局批准转让给安联保险集团(Allianz SE)。转让后,安联保险集团持有京东安联财险股份约8.59亿股,持股比例为53.33%,上海映雪投资管理中心(有限合伙)不再持有京东安联财险股份。该部分股权交易经过公开拍卖和竞拍程序实现,

而股权拍卖缘于映雪投资的债务纠纷。

此外,还有问题机构的风险处置情形。2023年5月,原银保监会批复同意比亚迪汽车工业有限公司受让易安财险10亿股股份,持股比例为100%,银之杰等原7家股东不再持股。

“穿透”监管指向乱象

为解决近年频生的乱象,保险公司也进入了规范治理的严监管之列。保险公司股东的准入有着较高门槛,并有“穿透”要求。

北京大学中国保险与社会保障研究中心发布的《中国保险业发展报告2023》提出,“穿透”的主旨思想是透过令人眼花缭乱的现象看本质,看资本来源方的基本特征,看创新业务的本质属性,从本源治理出发避免风险的积聚。本质是将监管关注的领域进一步“前置化”,从风险源入手,提高交易透明度,避免市场参与者通过“合法”的形式来掩盖实际上突破监管规定的行为。

该报告还提出了一个值得思考的问题,即如何把握“穿透”的内涵与边界。

该报告称,如果只是用“好股东”界定“好公司”,在实质上会形成对险企治理和市场竞争的否定。因为经验总是滞后于变幻的现实条件,除了可以比较容易地鉴别出显而易见的“坏”之外,对什么是“好”很难把握,如果治理和竞争失效,“好”的要素也还是会做出负面的行为;而将责任追溯到资本要素本身,也是鼓励股东强化对公司的控制,这又不利于权力的分散和制衡。

据《证券时报》 刘敬元/文