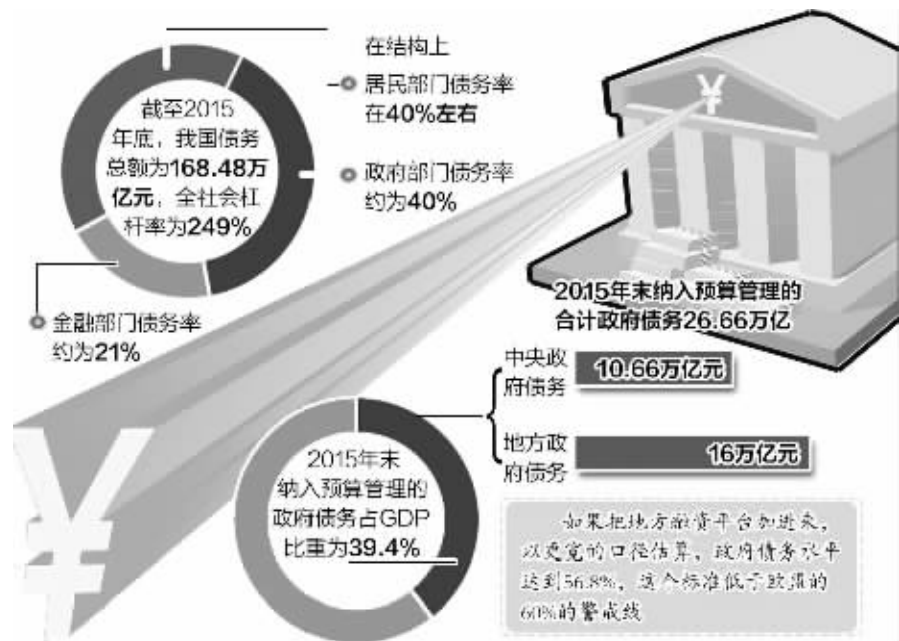




企业高杠杆率：如何形成？怎么化解？

本报记者 张 忱

编者按 我国债务问题是近年来业界和媒体关注的焦点之一。债务问题的形成既有历史的因素，也有现实的原因。本报今日起特推出“关注债务问题”系列报道，分析我国债务问题的成因和结构，并就如何降低企业的杠杆率、化解银行不良贷款、控制债券违约风险扩散等方面采访有关专家。



相对于政府和居民，我国非金融企业部门的债务率、杠杆率相对较高，问题也更为明显。那么，目前国内企业杠杆率究竟有多高，企业债务风险是否可控，又该如何降低企业杠杆率，化解债务风险？

企业杠杆率有多高

中国社会科学院学部委员李扬认为，我国负债部门中，问题最大的是非金融企业债务，其债务率2015年底高达131%。海通证券首席宏观分析师姜超表示，经测算，2015年底中国全社会负债率为248.5%，其中企业部门为127.8%，是高负债率的主要原因。

相对来说，其他部门的债务率并不高。李扬介绍，截至2015年底，我国债务总额为168.48万亿元，全社会杠杆率为249%。其中，居民部门债务率在40%左右，金融部门债务率约为21%，政府部门债务率约为40%。如果考虑到一些融资平台债务及或有债务，通过一个折扣计入政府债务总额，政府部门债务率会有较大幅度上升，达到57%。

纵向比较来看，非金融企业杠杆率最近几年有上升趋势。央行调查统计司

副司长阮健弘近日表示，“我们关注到企业部门的债务上升的速度是比较快。”国家发改委财政金融司副司长孙学工认为，杠杆率偏高，特别是企业杠杆率偏高，增加了企业的财务成本，企业债务违约风险就会上升。2011年以来，在少数地区和个别行业已经出现了局部债务链断裂的情况。

从融资来源来看，非金融企业的债务来自3个方面：银行传统信贷、债券融资、表外融资（主要包括信托贷款、委托贷款、未贴现银行承兑汇票等）。根据央行数据，截至2015年末，非金融企业贷款68.8亿元。根据万得债券市场统计，截至2015年末，非金融企业债券存量为14.63万亿元。另外，信托业协会和央行的数据显示，截至2015年末，非金融企业信托贷款5.39万亿元、委托贷款10.93万亿元、未贴现的银行承兑汇票5.85万亿元。

企业债务风险是否可控

企业杠杆率较高，而且近年来增长速度又比较快，那么，企业债务风险是否可控？

“深入分析它的结构、深入分析它的

前世今生，我们对债务会导致风险的担心是不必要的。”李扬明确表示。

中国人民银行行长周小川表示，国际金融危机发生后，我国实施了大规模财政和货币刺激计划，这可能导致了企业部门杠杆程度上升，一些行业出现产能过剩。如果存在过剩产能，企业就会亏损，导致资本受损，杠杆率就会上升。

另外，我国企业杠杆率较高，还有其他原因。比如，国有大型企业资本金，有很多来自银行借贷；中国的储蓄率较高，产生大量贷款；股权融资占比相对较低，等等。

周小川认为，公司部门总体杠杆率比较高，但如果进一步细分，中小企业因为没有过度贷款，杠杆率不算高，而传统企业仍然处在改革和转型阶段，需要降低杠杆率。

在大型企业中，不同行业的杠杆率也有区别。银证证券首席经济学家潘向东表示，研究规模以上工业企业的相关数据可以看出，传统的周期性行业及其相关行业的上游工业企业杠杆率较高，而消费服务业及其相关行业的下游工业企业杠杆率水平较低。

潘向东认为，总体来看，我国债务风

险仍然处于相对可控的范围之内。2016年，钢铁和煤炭开采行业到期债务规模较大，但从分行业债券存量余额总体规模来看，这两个行业仅位列第三、第四位。排在第一、第二位的是交通运输和电力行业，这两个行业债务风险集中爆发的可能性较低。

多措并举去杠杆

廓清了企业部门杠杆率的成因和结构，就可以有的放矢，分类施策。由于高杠杆成因比较复杂，去杠杆也需要多条腿走路。

周小川近日表示，在明确了问题之后，中央银行和银行监管机构就可以运用适当的政策影响借贷行为，解决企业负债过高问题。

李扬认为，鉴于这些债务主要在企业部门，尤其是国企，因此处理债务问题要和国企改革紧密结合。潘向东表示，结合当前我国债务杠杆在不同部门与行业之间有所差异的现实情况，应该力行供给侧结构性改革，对非金融企业，特别是国有企业实施过剩产能与过高杠杆的去化，引导非金融企业部门里资产负债率高的相关行业的“僵尸企业”出清。

针对直接融资比例较低的问题，姜超认为，优化融资结构是降杠杆的必经之路，即增加权益融资比重、降低债务融资比重。权益融资的上升需要放开IPO限制，推行注册制。同时，加快国企改革，增加国资证券化比率，并放开在国企和垄断领域并购融资的限制。

央行研究局首席经济学家马骏认为，企业部门去杠杆的路径可能的选项包括，核销部分“僵尸企业”不良贷款以降低企业部门杠杆率水平，发挥好地方国有资产管理和地方金融资产管理公司在企业破产重组和债务处置中的作用；大力发展多层次股权市场，合理引进战略投资者，提高权益融资的比例；对部分产品具有市场、生产成本具有竞争力的企业，按市场化、法制化原则，由银企双方自主协商通过债转股的方式来降低企业的债务水平；加大改革力度以硬化国企和地方平台类企业的预算约束，降低这些企业过度负债的冲动，等等。

无法享受到美国学生贷金融服务。因此，国内的一些P2P网贷平台十分看重海外留学生市场的借贷需求。

“从目前已经布局的麦子金服和麦麦提来看，国内P2P网贷平台在海外采取了与当地平台差异化经营方式，从业务产品、利率及期限结构、放贷流程、资金端及风控措施等方面都可以看出区别。”张叶霞表示。

如麦子金服和麦麦提两家平台都选择与美国本土学生贷平台不同的业务产品，以中国留学生作为主要客群。同时，目前麦子金服和麦麦提对于中国留学生贷款都设置了最高10万元的额度限制。借款期限上，与美国学生贷网贷平台可以提供长达20年相比，国内2家平台都仅提供最长2年的借款期限。

专家认为，目前国内进军美国学生贷市场的平台客群限于留学生，资产端开发局限性较大，这块市场比起国内学生贷市场空间有限。“由于美国对于网贷平台业务牌照以及相关监管措施的要求，国内P2P网贷平台在美国开发本土资金端非常困难，而针对美国学生的借贷业务也受到许多法律层面限制。”张叶霞说。

银行经营风险须警钟长鸣

梁 睿

银行业不良贷款形势不容乐观。国有重点金融机构监事会主席于学军上周介绍，5月末最新统计数据显示，全国银行业金融机构不良贷款余额已超过两万亿元，不良率达2.15%，且不良贷款高发区正由东部沿海地区向中西部蔓延。

银行不良率上升，一方面是因为当前我国经济进入“L”形发展阶段，部分行业经营压力增大所致；另一方面，不少银行信贷把关不严，疏于风险防范，让不法分子钻了空子。

6月29日，审计署发布对中国农业银行、光大集团、中国人寿等5家金融机构2014年度资产负债损益审计结果显示，仅农行及光大集团暴露出的问题金额数就达千亿元计。

审计暴露出金融机构违规经营问题还远未得到较好遏制，部分领域风险管控不到位等问题。存在向手续不完备、资本金不足、贷款申请材料不实等不符合贷款条件的企业和项目违规发放贷款，以及办理无真实贸易背景的票据业务等问题。金融企业和有关企业工作人员利用金融资源分配权力设租寻租，利用掌握的债券发行、股票交易、企业并购等内幕信息，在股票交易中牟利等重大违法违规问题时有发生，且手法更加隐蔽；一些不法分子利用互联网金融进行的非法集资、地下钱庄等涉众违法犯罪活动较为活跃。金融企业对中央八项精神要求和廉洁从业相关规定执行的还不够严格，另外，还存在会计核算不实、资产管理和财务核算工作不够规范的问题。

审计报告触目惊心。市场环境变化导致企业经营失利还不上贷款尚情有可原，而部分金融行业工作人员将法律法规和工作职责抛诸脑后，“得利归自己，亏损归银行”。利用手中管理国家财产的权力套利，而产生不良贷款就绝不能姑息迁就。

有关金融机构必须加大内部风险控制力度，严格信贷等金融业务流程，扎紧风险篱笆，防止人为导致的不良贷款进一步走高；对于违法违规的工作人员，该处分处分，该开除开除，该起诉起诉，以儆效尤。此外，更应加大有关案件处理信息的公开力度，目前部分金融机构暴露出的问题金额数就达千亿元计，但处理了哪些机构和人员，公开的信息却寥寥无几，与暴露出的金额完全不对应。为了“顾面子”而不惜“捂盖子”，难以震慑金融领域的违法犯罪活动，实际变相鼓励了金融机构内部的蛀虫。

需要指出的，有些内控有问题的银行，还是“大而不能倒”的系统性重要银行，但绝不能因为“不能倒，不会倒”就放松对风险的管控力度。银行是不会倒，但出了问题，管理者一定要承担责任。

银行强化内部风控清理门户时，也要注意不能伤及正常信贷业务。随着坏账率上升，部分银行收紧了信贷政策，导致小微企业反映的融资难、融资贵问题有所反弹。对此，金融机构不应因噎废食，在坚持风控底线的前提下，也要进一步改进信贷服务，使银行资金流向实体经济真正需要的地方，积极支持经济转型升级。

国开行租赁业务平台在港上市

资本金规模将达到126亿元

本报北京7月11日讯 记者曾金华报道：国家开发银行控股子公司——国银金融租赁股份有限公司在香港交易所正式挂牌交易。据悉，这是中国银监会监管的第一家金融租赁公司上市。

国银租赁公司此次H股发行基础规模为31亿股(占发行后总规模的24.6%)，融资约8亿美元(折合人民币约53亿元)。上市后，国银租赁公司股份总数将达到126亿股(不考虑超额配售)，国开行持股比例为64.65%。

国开行表示，通过H股上市，国银租赁公司打通了国际资本市场融资渠道，解决了长期制约业务发展的资本瓶颈，为实现国际化、专业化发展迈出了关键一步。上市后，国银租赁公司资本金规模达到126亿元，成为国内资本实力最雄厚的租赁公司，将有力促进租赁业务快速发展，优化资产结构，更好地支持经济发展。下一步，国开行将继续围绕国家重点发展领域，充分发挥信贷、投资、租赁、证券等多元化综合金融优势，为服务国家战略、支持实体经济发展作出更大贡献。

6月集合信托预期收益总体下行

发行数量继续回升

本报北京7月11日讯 记者常艳军报道：普益标准今天发布的6月信托市场数据显示，共有56家信托公司发行了559款集合信托产品，发行数量环比增长11.8%。

6月投资于各领域的集合信托产品预期收益总体仍呈下降趋势，基础设施领域集合信托产品预期收益回落较为明显。各资金运用领域的集合信托产品发行数量涨跌互现，其中，投资于基础设施领域的集合信托发行数量增长较多，环比增加52款至145款。

此外，6月共有50家信托公司成立了487款集合信托产品，成立数量环比增长22.67%。其中，公布募集规模的422款集合信托产品共募集资金983.88亿元，环比增长29.85%。

本版编辑 温宝臣

P2P网贷平台开拓海外市场

专家提示重视政策、法律、配套设施等多种风险

市场动向

本报讯 记者钱苑旻报道：去年底以来，一些国内P2P网贷平台开始布局海外市场。点融网在去年年底宣布与韩华集团合作，麦子金服在美国波士顿成立分公司；今年4月，麦麦提在美国洛杉矶成立子公司。

据了解，国内P2P网贷平台在开拓海外市场时，基本都选择与海外机构合作，以设立合资公司的形式进行海外市场扩张。此外，平台也会在海外设立分支机构，推动业务开发。

业内人士认为，目前，P2P网贷行业在国内发展尚未成熟，此时选择进军海外市场的平台需要具备独特资源。这些资源有些是合作方带来的，有些是平台自身的资本实力、技术实力。

“在开拓海外市场时，国内的P2P网贷平台面临诸多风险。”盈灿咨询高级研究员张叶霞表示。首先，海外市场环境复杂。以东南亚来说，互联网金融企业配套设施落后，缺乏网贷系统开发平台、完善的征信体系等；其次，对于合规要求提高，需要同时协调国内及海外市场对于P2P网贷平台的监管要求，尤其需要关注政策风险、法律风险，规范发展；第三，受制于外汇管理制度。因此，现在的国内P2P网

贷平台开拓海外市场还处于初期，业务开展广度和深度都极为有限，跨国投融资进展缓慢。

值得注意的是，在进军海外市场为数不多的平台中，麦子金服和麦麦提都选择了学生贷切入海外市场。记者了解到，自2011年以来，美国的网贷平台就开始不断为大学生提供信贷产品，虽然学生贷网贷平台成长迅速，但美国财政部网贷白皮书数据显示，截至2015年12月，美国学生贷网贷平台累计发放贷款60亿美元，其占整体学生贷款的比例不足0.5%，市场仍有进一步挖掘空间。

数据显示，2014年我国在美的留学生人数已经超过30万人，其中很大部分

中国银行业监督管理委员会关于换发《中华人民共和国金融许可证》的公告

根据《中华人民共和国外资银行管理条例》(国务院令第657号)、《中华人民共和国外资银行管理条例实施细则》(中国银监会令2015年第7号)的有关规定，经向中国银行业监督管理委员会浙江监管局报告，三井住友银行(中国)有限公司杭州分行变更新营业场所为浙江省杭州市下城区延安路385号杭州嘉里中心2幢5楼，换领《中华人民共和国金融许可证》。相关信息公告如下：

三井住友银行(中国)有限公司杭州分行
Sumitomo Mitsui Banking Corporation (China) Limited Hangzhou Branch
机构编码：B1012B233010001
许可证流水号：00650451
经营范围：

在下列范围内经营对各类客户的外汇业务以及对除中国境内公民以外客户的人民币业务：吸收公众存款；发放短期、中期和长期贷款；办理票据承兑与贴现；买卖政府债券、金融债券，买卖股票以外的其他外币有价证券；提供信用证服务及担保；办理国内外结算；买卖、代理买卖外汇；代理保险；从事同业拆借；从事银行卡业务；提供保管箱服务；提供资信调查和咨询服务；经中国银行业监督管理委员会批准的其他业务。

批准成立日期：2004年12月03日
住所：浙江省杭州市下城区延安路385号杭州嘉里中心2幢5楼
发证机关：中国银行业监督管理委员会浙江监管局
发证日期：2016年06月27日

中国银行业监督管理委员会鹤壁监管分局关于换发《中华人民共和国金融许可证》的公告

下列机构经中国银行业监督管理委员会鹤壁监管分局批准，换发《中华人民共和国金融许可证》，现予以公告。

中国农业发展银行鹤壁市分行
机构编码：A0002L341060001
许可证流水号：00584535
批准成立日期：1996年11月22日
住所：河南省鹤壁市淇滨区黄河路392号
业务范围：许可该机构经营中国银行业监督管理委员会依照有关法律、行政法规和其他规定批准的业务，经营范围以批准文件所列的为准。
邮政编码：458030
电话：0392-3308812
发证机关：中国银行业监督管理委员会鹤壁监管分局
发证日期：2016年07月08日
以上信息可在中国银行业监督管理委员会网站(www.cbrc.gov.cn)查询