

经济信息摘编

第 90 期

发展规划部（研究室）编

2022 年 6 月 24 日

本期目录

1. 央行称中国宏观杠杆率总体趋于稳定.....2
2. 监管部门征询地方意见可能调整专项债基本框架.....2
3. 中国金融稳定保障基金首批资金已筹集到位.....3
4. 中国 5 年来处理中小银行坏账超过 5 万亿元.....4
5. 国内信托行业今年一季度业绩大幅下滑.....5
6. 对下半年房地产市场风险加剧需有所准备.....6
7. 日元正成为国际资本市场的“风眼”7

1. 【央行称中国宏观杠杆率总体趋于稳定】

6月23日，中国人民银行副行长陈雨露表示，总体来看，近年来中国宏观调控政策是有力、有度、有效的。宏观杠杆率总体实现了“稳字当头”，确保国民经济运行在合理区间，也为全球经济增长做出积极贡献，成为全球经济的重要动力源和稳定器。陈雨露表示，从纵向来看，中国宏观杠杆率到2021年末是272.5%，比2016年末上升了23.9个百分点，即5年年均上升4.8个百分点。2016年到2021年这5年，中国GDP年均增速是大约6%，CPI年均涨幅约2%，平均每年新增城镇就业超过1300万人。陈雨露说，“从横向来看，新冠肺炎疫情以来，中国以相对较少的新增债务支持了经济较快恢复，宏观杠杆率的增幅明显低于其他主要经济体，新冠肺炎疫情暴发以后，各国普遍采取了超宽松的刺激政策来应对衰退，引起了宏观杠杆率的大幅上升。”“2021年末，国际清算银行统计的全部报告国家的杠杆率是264.4%，比2019年末高18.3个百分点。相比较而言，中国的这一数据是16.5个百分点，这体现出我们不搞大水漫灌，不超发货币，不透支未来的宏观政策取向。”陈雨露表示，“中国以温和可控的宏观杠杆率增幅支持实现了‘较高增长、较低通胀、较多就业’的优化组合，宏观调控取得了良好成效。”谈及货币政策方面，陈雨露表示，近年来，中国央行按照党中央、国务院决策部署，坚持稳健货币政策，不断创新和丰富货币政策工具。同时，也比较注重发挥利率价格杠杆作用，目标是努力实现实体经济与金融的良性循环。

2. 【监管部门征询地方意见可能调整专项债基本框架】

国务院曾在 2019 年 9 月确定了专项债的九大领域，并提出专项债资金不得用于土地储备和房地产相关领域、置换债务以及可完全商业化运作的产业项目。这构建了专项债投向的基础分类框架。日前有多位地方财政人士向媒体透露，近期监管部门就专项债扩大投向征求意见。具体而言，对现行专项债券资金投向领域、专项债券投向领域禁止类项目清单、专项债券用作项目资本金领域提出增减意见，并阐述主要理由。增加专项债券投向领域的，请详细介绍相关领域项目收益情况。至于专项债投向领域禁止类项目清单，财政部副部长许宏才去年 12 月在发布会上表示，财政部会同发展改革委加强专项债券投向领域的负面清单管理，明确负面清单，在全国范围内严禁将专项债券用于各类楼堂馆所、形象工程、政绩工程以及各类非公益性资本支出项目；在高风险地区，债务风险指标相对高的地区，明确不得将专项债券用于非必需的建设项目。而专项债作资本金的比例远低于上限。根据财政部披露数据，今年一季度各地安排超过 1100 亿元专项债券资金用作重大项目资本金。据此计算，一季度专项债用作资本金的比例为 8.8%，远低于 25% 的上限要求。西部省份某地市发改系统人士称，我们近期也在调研分析专项债券用作项目资本金比例低、带动市场化融资规模有限等问题的原因，包括政策限制、运行机制、客观现实等方面。对于专项债作资本金的领域，除原有领域外，新增了煤炭储备设施、国家级产业园区基础设施两类。监管部门此次征求意见还要求地方研究提出细化支持新型基础设施、新能源项目的具体支持领域。此外，地方还可就创新和优化专项债券投向领域管理模式提出意见和建议。

3. 【中国金融稳定保障基金首批资金已筹集到位】

2022年，政府工作报告首次提出要“设立金融稳定保障基金”之后，国务院印发的《关于落实〈政府工作报告〉重点工作分工的意见》首次明确了设立金融稳定保障基金的进度要求，提出9月底前完成金融稳定保障基金筹集相关工作。近日出版的2022年第10期《求是》刊登银保监会党委撰写的《持之以恒防范化解重大金融风险》一文。文章透露，金融稳定保障基金基础框架初步建立，首批646亿元资金已经筹集到位，存款保险制度得到加强，保险保障基金和信托业保障基金管理办法正在修订完善。监管部门近期向信托公司下发了《关于信托公司做好金融稳定保障基金、信托业稳定基金和信托业保障基金筹集工作有关事项的通知（征求意见稿）》，透露金融稳定保障基金和信托业稳定基金常规缴纳标准——以各家信托公司营业收入为基数，一年一缴，平均费率约为4.6%，其中3.7%用于缴纳信托业稳定基金，0.9%用于缴纳金融稳定保障基金。中国信托业协会数据显示2021年全行业实现经营收入1207.98亿元，同比略降1.63%。若按照平均费率4.6%粗略计算，68家信托公司一年缴纳的金融稳定保障基金和信托业稳定基金合计约为55.57亿元。有行业观察人士分析，未来银行业的安全网由金融稳定保障基金与存款保险共同构筑，信托业的安全网则由金融稳定保障基金与信托业稳定基金共同构筑。

4. 【中国5年来处理中小银行坏账超过5万亿元】

银保监会副主席肖远企6月23日在中宣部举行的新闻发布会上表示，银保监会过去五年累计处置中小银行不良贷款5.3万亿元。总体上看，中国中小银行运行平稳，发展健康。据肖远

企介绍，我国目前共有中小银行 3991 家，包括城市商业银行 147 家，农村信用社（包含农村商业银行、农村合作银行和农信社）2196 家，村镇银行 1651 家，总资产 92 万亿元，这些中小银行总资产在银行业总资产比例中占比是 29%，主要专注于小微企业金融服务和“三农”服务，相关贷款在银行业中占比分别是 47% 和 40%。肖远企表示，在化解不良资产和相关风险方面，银保监会采取的主要措施有以下几个方面：一是坚持改革化险一体推进，重在培育中小银行发展和防控风险的内生动力。二是不断加大不良资产处置力度。主要是要做实中小银行不良资产分类，加大拨备计提和不良贷款处置力度。三是推动多渠道补充资本。主要是统筹中小银行内源性资本补充和借助外部市场的资本补充，以及利用国内和国外两个市场的资本补充机制，同时推出了用好地方政府发行专项债券来补充资本的机制。四是完善公司治理。五是强化科技赋能。六是优化机构布局。关于最近个别村镇银行事件，肖远企表示，银保监会将配合地方党委政府做好相关工作，已经责成河南银保监局履行监管职责，依法保护广大人民群众合法权益。

5. 【国内信托行业今年一季度业绩大幅下滑】

6 月 23 日，中国信托业协会官网发布的《2022 年 1 季度末信托公司主要业务数据》显示，截至 2022 年一季度末，信托资产总额为 20.16 万亿元，同比减少 0.22 万亿元，降幅为 1.06%；环比减少 0.39 万亿元，降幅为 1.89%。从信托资金投向来看，一季度，投向证券市场的规模和占比持续提高，而工商企业、基础产业、房地产领域进一步下降。其中，一季度，投向房地产的资金信托规模为 1.57 万亿元，同比下降 27.71%，环比下降 10.85%。

今年一季度，信托行业的经营业绩面临一定的下行压力。数据显示，2022 年一季度，信托公司经营收入为 205.15 亿元，去年同期为 285.92 亿元，同比下降 28.25%；实现利润总额为 123.84 亿元，同比下降 31.42%；实现人均净利润 42.72 万元，同比下降 29.50%。具体来看，一季度信托业的固有业务收入和信托业务收入均有较大程度的下滑。从固有业务收入来看：一是投资收益下降明显，一季度全行业实现投资收益 43.42 亿元，同比下降 13.73 亿元，降幅达 24.02%；二是在营业收入中扣除信托业务收入、利息收入、投资收益三项指标，一季度固有其他收入同比下降 45.09 亿元。中国信托业协会特约研究员和晋予分析称，一季度信托资产规模的稳中承压，与宏观经济下行、社会融资需求减弱、资本市场波动等外部环境密切相关。

6. 【对下半年房地产市场风险加剧需有所准备】

有机构统计，7 月面临到期及回售境内地产债超 600 亿。据 DM 研究不完全统计，6 月共计约 1090 亿元境内外债券面临到期或回售，规模较上月同期增加近 53%；共有 123 家房企的相关债券会在 2022 年 7 月内面临到期、回售及付息。7 月面临到期及回售的境内地产债共 58 只合计金额约人民币 649.27 亿元。其中恒大、华润置地、金地地产、融信、宝龙等有两只以上的境内债面临兑付；共 40 只境外地产债券面临付息，其中碧桂园有 6 只美元债面临付息，世茂龙光有 5 只债券需要付息，恒大、佳兆业、绿地、融创、越秀、远洋、禹洲集团、时代中国均有 3 只以上债券需要付息。对于房地产企业的债务风险，学者盛松成日前表示，下半年国内房地产市场仍然面临一定风险，需要及早谋划，有效管控风险。他建议，在不改变去杠杆政策目标下，适当延长去杠

杆的周期。房地产行业从 2020 年开始去杠杆，旨在防止房地产的风险和房地产的盲目扩张。现在遇到了疫情，要对具体的情况进行具体分析。另外，盛松成也对如何优化商品房预售资金监管提出建议。他认为主要可以从两方面考虑——在确保资金用途合理的情况下，适度降低预售资金冻结比例；在一定行政区域内，允许房企预售资金跨项目调剂。盛松成表示，房地产开发投资增速放缓不但会对房地产业自身发展产生较大影响，还会进一步拖累经济增长，成为我国下半年经济恢复的重要障碍，需要及早应对。

7. 【日元正成为国际资本市场的“风眼”】

最近一段时间以来，随着美联储加息节奏加快，在美元指数居高不下的情况下，日元正承受着越来越大的压力，并一再突破关键点位，出现持续贬值的倾向。近期日元兑美元汇率突破 135 日元的关键节点，在 6 月 21 日一度达到 136 日元的高位。6 月 23 日，美元兑日元继续在 136 的 24 年高点附近徘徊。本周稍早，美元对日元一度刷新了 1998 年 10 月以来高点至 136.70。今年以来，日元对美元已经贬值逾 18%，其贬值幅度在 G10 国家居于前列。日元贬值带来的变化，使得其作为传统避险货币的角色发生了很大改变，越来越成为市场投机的“风眼”。

在日元不断贬值的情况下，目前日本国债价格也表现出逐步走低的趋势，并一再突破日本央行收益率曲线控制(YCC)的 0.25% 的收益率上限。尽管日本央行一再加大购买量，以维持日本国债收益率，但相应地其并不能同时对日元汇率带来帮助，这也使得目前狙击日元和日本国债成为对冲基金热衷的投机机会。近来市场都在关注空头在债券市场上狙击日本央行，尽管日本央行自 3

月开始便坚定地执行无限量购买日本国债的策略，以压低长期利率，但市场仍对日本央行能否守住底线表示怀疑，这才展开了所谓“寡妇交易”。目前的局面，主要原因还是美国和日本央行货币政策差距的拉大。在美联储开始不断收紧货币政策，加息、缩表同步推进的情况下，日本央行仍坚持安倍三支箭之一的量化宽松政策，一方面继续维持负利率，一方面持续通过购买日元资产向市场投放日元流动性。不过，近期在全球通胀水平上升的情况下，日本通胀已经实现了多年难以企及的 2%目标，今年 4 月份日本通胀率达到 2%，核心通胀率达到 2.1%。而在日元贬值和国际能源价格上涨推动下，5 月份的日本通胀可能达到 2.5%，核心通胀将保持在 2.1%的水平。这可以说是日本央行多年来的政策目标得以实现。不过，这一目标的实现很大程度上依赖于日元贬值，而非需求提升。而在日元不断贬值带来的通胀压力和日本国债收益率不断提升的压力之下，日本央行是否调整政策，能否维持收益率曲线控制的策略，是目前市场机构关心和投注的关键所在。有分析称，当海外其他央行正在经济增长和控制通胀之间做抉择之时，日本央行要面对的则是日元和日债的二选一。

虽然日本首相岸田文雄和日本央行行长黑田东彦都表示，不希望日元急剧贬值状况持续，将关注外汇市场的动向，不过目前看来仍没有具体干预市场的动作，被市场怀疑在放任日元贬值。毕竟，日元贬值一直都被认为对日本经济和日本股市是积极的，安倍经济学也将其视为提振通胀刺激经济的关键手段。不过，很多机构和学者都多次指出，今年以来的情况与安倍经济学之初已有很大不同，通胀和日元贬值对日本经济带来的损害要远大于收益。近两年无论是日本经济还是日经指数都在与日元走势“脱钩”。

“末日博士”鲁比尼近期警告称，若日元汇率进一步跌至 140，将给日本央行带来严重的通胀问题，日本央行将被迫进行政策调整，放弃零利率和 YCC 等激进的货币政策。换句话说，日本央行政策转变已经受到越来越大的压力，而且正在被越来越多的市场所预期和押注，从而使得日元从避险货币转变为目前市场博弈的“风眼”。

不过，日本央行如果放弃多年的量化宽松政策，同样会对市场带来巨大影响。有分析称，日本央行 YCC 是旧的全球收益率曲线结构的最后一个锚点，运用的是套利条件和美元、日元流动性。如果这一点被打破，影响将是全球性的，会给美国、欧洲和亚洲的债券收益率带来进一步的上行压力。在亚洲方面，韩元、菲律宾比索，以及港元和人民币同样面临债券收益率上升和汇率贬值的压力。如果日本央行政策转向，这个后果将十分恐怖，可能是拖垮全球资本市场的“最后一根稻草”。

在美联储和日本央行政策差异拉大，日本通胀水平上升的情况下，日元持续贬值，使其从传统避险货币转而成为国际资本市场博弈的“风眼”。市场与日本央行的博弈，使得日本央行未来的政策选择成为焦点。无论如何都会给市场带来巨大的影响。