两部门明确地方政府债券纳入国库现金管理质押品事宜——

地方债获更强流动性

本报记者 曾金华

热点聚焦

财政部、人民银行发文将地方政府债券纳入中央国库现金管理和地方国库现金管理质押品范围，是允许银行把自己持有的地方政府债质押给央行以获得流动性，有利于提高银行对地方债的认购热情，促进地方政府债券顺利发行

7月14日，财政部和人民银行联合发布通知，明确将地方政府债券纳入中央国库现金管理和地方国库现金管理质押品范围的有关事宜。此举意味着这一增加地方政府债券流动性的重要措施，有了具体操作规范，有利于促进地方政府债券顺利发行，并进一步完善国库现金管理质押品管理，深化中央和地方国库现金管理。

今年是新预算法实施后地方政府债券新政的第一年。今年5月，财政部、人民银行、银监会联合印发《关于2015年采用定向承销方式发行地方政府债券有关事宜的通知》，明确2015年省级政府在财政部下达的置换债券限额内采用定向承销方式发行一定额度地方债，用于置换部分存量债务。

上述三部门通知同时明确，地方债纳入中央国库现金管理和试点地区地方国库现金管理的抵（质）押品范围，符合条件的地方政府债券，按人民银行规定，可纳入部分货币政策操作的抵（质）押品范围，纳入商业银行质押贷款的抵（质）押品范围，并可按规定开展回购交易。

“地方政府债券纳入国库现金管理质押品范围，旨在增加地方政府债券的流动性，提高债券的吸引力。”中国社科院财经战略研究院财政研究室主任杨志勇说。

7月14日，财政部和人民银行联合发布的通知，对上述规定进行了细化，从质押品范围、质押计价和比例、风险控制等方面明确了地方政府债券作为国库现金管理商业银行定期存款质押品的操作规范。

对于质押品范围，该通知明确，“在国债基础上，增加地方政府债券作为国库现金管理商业银行定期存款质押品。”

根据有关管理办法，国库现金管理商业银行定期存款，是指将国库现金存放在商业银行，商业银行以国债为质押获得存款并向财政部支付利息的交易行为。商业银行定期存款期限一般在1年（含1年）以内。

以前银行可以获得国库资金的质押品种主要为国债，这次地方政府债和国债一样，获得了作为质押品的资格。

“这也可以理解为商业银行利用符合条件的质押品获得流动性的一种方式。这次财政部、人民银行发文将地方政府债券纳入中央国库现金管理和地方国库现金管理质押品范围，是允许银行把自己持有的地方政府债质押给央行以获得流动性。”中债资信公用事业部技术负责人宋伟健说。

此外，根据财政部和人民银行的通知，参与中央和地方国库现金管理商业银行取得国库定期存款，以记账式国债或地方政府债券现券作为质押。地方政府债券不受发行主体的限制，可以跨地域质押。

两部门同时明确，“中央和地方国库现金管理商业银行定期存款质押品按债券面值计价，国债、地方政府债券分别按存款金额的105%、115%质押。”

按照疏堵结合、“开前门、堵后门、筑围墙”的改革思路，新预算法建立了地方政府举债融资的新机制。同时，经国务院批准，财政部于3月、5月分别下达了两批各1万亿元置换债券额度。

“可以预见，今年地方债最后发行的总规模会比较大，而目前地方债流动性较差，允许将其纳入国库现金管理质押品范围后，有利于银行将其持有的地方政府债券根据自身需要再次获得一定的流动性。”宋伟健说，银行可以将地方债占用的配置资金重新释放，获得流动性来进行其他回报较高的资产的配置，这也有利于提高银行对地方债的认购热情。

“考虑到国库现金管理的目的、原则和操作规则，以及央行货币政策的特点，它不意味着中央银行将因此开展相对应特定额度的流动性的投放，这次地方债纳入质押品范围并不能理解为量化宽松。”宋伟健表示。

此外，两部门通知还强化了风险控制的要求，明确财政部门会同中国人民银行加强对国库现金管理商业银行定期存款风险管理。财政部会同中国人民银行总行根据债券市场变化情况，及时调整国库现金管理质押品范围、比例等质押制度，确保存款资金安全。

财金观察

地方债置换 银行不吃亏

贺 强

近日，财政部下达了第二批地方政府债券置换存量债务额度1万亿元。加上第一批1万亿元额度，置换额度已经达到了2万亿元。从表面看，在存款增长放缓、资金成本上升的情况下，商业银行将高利率的贷款、“非标”资产置换为低收益的债券，是“吃了亏”。但商业银行降低了信用风险、盘活了信贷存量、享受了税收优惠和减少资本占用的“红利”，促进了经营方式转型，算大账、看长远，其实“不吃亏”。

一是降低了商业银行的信用风险。商业银行融资平台贷款中，市级、县级等省级以下平台公司贷款占有较高比重，这些低级别的平台公司，整体实力差、抗风险能力弱。而地方债已经纳入了省级政府的年度财政预算，实施“统借统还”，这相当于对较低级别的融资平台公司进行了“增信”，有效降低了商业银行的信用风险。风险和收益成正比，为了覆盖风险，商业银行对低级别的融资平台客户执行了较高的贷款定价，这不但没有反映出政府信用的市场价值，同时也加重了这些平台公司还本付息的压力。而地方债远低于贷款定价，此类贷款转化为地方债后，政府举债成本回归到合理水平，降低了社会融资成本，也降低了银行的经营风险。

二是盘活了商业银行的存量资产。由于我国资产证券化不发达，商业银行只能长期持有平台贷款直至到期，贷款“只吃不拉”已经成为盘活存量的一大难题。而地方债作为标准化的资产，可以在市场上交易、流通。商业银行平台贷款置换为地方债后，其贷存比指标得以缓解，贷款规模得以释放。银行可以轻装上阵，集中资源支持国家重点战略项目，也可以加大力度支持“小微”等经济领域的薄弱环节。这既盘活了信贷存量，也对接了国家“稳增长”战略。同时，央行已经将地方债纳入了货币政策操作工具的抵质押品范畴，商业银行可以此为质押从央行获得融资，这也拓宽了地方债的融资渠道。

三是享受了税收和资本的“红利”。按照税法规定，商业银行贷款所得的利润需缴纳25%的企业所得税，而投资地方债所得利润则免征，这实际上变相提高了地方债的收益。按照监管规定，政府融资平台贷款风险权重为100%，而地方债风险权重为20%。资本是银行最宝贵的资源，银行从外部融资也要付出较高的融资成本，而地方债降低了资本消耗，缓解了银行的融资压力，降低了经营成本，这也间接提升了地方债的收益。

值得注意的是，我国债券市场中，商业银行的持债比例已经达到60%以上，远高于发达国家水平。债券市场参与主体结构单一，银行“一枝独秀”，容易使得债券市场和银行经营“同频共振”，形成单边市场。目前，地方债的发行主要采取了定向承销的方式，从优化债券市场投资主体、提高债券市场深度和广度的角度考量，下阶段，地方债应该采取公开招标、公开承销、定向承销相结合的发行方式，尽量更多地以公开向社会发行的方式，引入更多的民间资金来投资地方债。

我国直接融资占比低，债券市场规模与发达国家有较大差距。近期，随着股票融资快速增长，债券融资还出现了下降，债券市场已经成为直接融资市场的“短板”。地方债号称“银边债券”，其发行为我国债券市场加快发展带来了新契机。未来，我国债券市场要抓住机遇，逐步整合不同债券市场的监管标准，促进不同债券市场之间的“互联互通”，实现各类债券的跨市场发行和流通，加快债券市场发展。

银行大额存单进入连续发行期

利率仍上浮40% 发行频率出现分化

本报北京7月14日讯 记者郭子源报道：今日，招商银行发行了该行第七批个人大额存单，产品期限分别为1个月、6个月、1年，利率均上浮40%，分别为2.24%、2.52%、2.8%。同日，浦发银行发行了第十九批单位大额存单，产品期限包括1个月、3个月、6个月、12个月，利率上浮40%。

自6月15日9家商业银行首批大额存单发行至今，中国农业银行、中国银行、中国建设银行、招商银行、浦发银行、中信银行均推出了后续批次的大额存单。“大额存单已纳入日常主动负债管理范畴，会保持一个相对连续的发行。”中国农业银行相关负责人对《经济日报》记者表示，目前该行已发行5批11期个人大额存单，实际发售量约为200亿元。

值得注意的是，由于自身经营需求不同，9家商业银行大额存单的发行频率、产品期限也出现较大分化。以个人大额存单为例，截至目前，招商银行共发行7批，浦发银行发行5批，中信银行发行4批，农行发行5批，建行发行4批，中行发行2批。

“个人大额存单的发行主要受收益性、安全性、流动性3个因素影响，不能只简单关注利率。”某国有大行内部人士表示，但从短期来看，收益性对发行的影响较大。受中国人民银行6月28日降息影响，此后发行的大额存单各期限产品利率有所下降，但仍保持在基准利率基础上上浮40%，“但从长期来看，大额存单由于可以转让、质押，而且属于一般存款范畴，在安全性和流动性上具备优势。”

相较于个人大额存单，多家银行相关负责人均表示，银行更看重单位大额存单带来的协同效应。

“相比于个人客户，降息带来的发行利率下调对企业客户影响较小。”某国有大行北京分行营业部人士表示，受财务制度约束，大多非金融企业需将部分资金作为存款，目前定期存款利率大多上浮20%，最高到30%，而大额存单上浮40%的利率水平仍有吸引力，而且单位存款通常金额较大，不难满足单位大额存单的起存门槛。《经济日报》记者从中信银行获悉，在首批大额存单发行的6月15日当天，该行1年期单位大额存单10亿元额度就已全部售罄。

“更重要的是，单位大额存单全部纳入存款口径。”上述人士表示，此前为了吸引对公客户大单，银行通常推出结构化存款，此种模式下只有部分能纳入存款口径。

除了增加负债端的可管理性，单位大额存单也有助于促进业务协同，内保外贷就是一个注脚。北京某中资化工企业相关负责人表示，在为海外子公司办理内保外贷业务时，总部企业需要将一笔资金以定期存款的方式押给国内银行，银行据此开出保函或信用证给离岸中心，为海外子公司提供融资，“如果能以大额存单方式存入，对于企业来说可获得更高的利息收入。”

由此，在对公客户的争夺中，借助大额存单工具，中型商业银行可获得更有力的支持。目前在12家股份制商业银行中，首批获得大额存单发行资格的只有招商银行、浦发银行、中信银行、兴业银行4家。

货币政策委员会二季度例会召开

货币政策更加注重松紧适度

本报讯 记者郭子源报道：日前，中国人民银行货币政策委员会2015年第二季度例会在北京召开。

会议强调，要继续实施稳健的货币政策，更加注重松紧适度，灵活运用多种货币政策工具，保持适度流动性，实现货币信贷及社会融资规模合理增长；改善和优化融资结构和信贷结构，提高直接融资比重，降低社会融资成本；继续深化金融体制改革，增强金融运行效率和服务实体经济能力；进一步推进利率市场化和人民币汇率形成机制改革，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

银行间市场对境外机构投资者进一步放开

本报北京7月14日讯 记者张忱报道：中国人民银行今日发布的《关于境外央行、国际金融组织、主权财富基金运用人民币投资银行间市场有关事宜的通知》称，为提升投资效率，境外机构投资者在备案后可在我国银行间市场自主决定相关投资规模。

境外机构投资者指境外央行或货币当局、国际金融组织、主权财富基金。《通知》指出，相关境外机构投资者进入银行间市场，应当通过原件邮寄或银行间市场结算代理人代理递交等方式向中国人民银行提交中国银行间市场投资备案表。备案完成后，相关境外机构投资者可在银行间市场开展债券现券、债券回购、债券借贷、债券远期，以及利率互换、远期利率协议等其他经中国人民银行许可的交易。相关境外机构投资者可自主决定投资规模。

《通知》规定，相关境外机构投资者应作为长期投资者，基于资产保值增值的合理需要开展交易。中国人民银行将根据双方对等性原则和宏观审慎要求对相关境外机构投资者的交易行为进行管理。相关境外机构投资者应当委托中国人民银行或具备国际结算业务能力的银行间市场结算代理人进行交易和结算。委托银行间市场结算代理人进行交易和结算的，应当签署结算代理协议并根据相关规定向中国人民银行上海总部备案。

央行开展200亿元逆回购

中标利率仍保持2.5%

本报北京7月14日讯 记者郭子源报道：今日，中国人民银行在公开市场开展了200亿元7天期逆回购操作，操作量较上周四减少150亿元，中标利率仍保持2.5%。

据统计，今日公开市场有500亿元逆回购到期，无正回购到期，此举实现公开市场净回笼300亿元。

对于此次实际净回笼操作，市场人士表示属于预期之内。首先，跨季后半年末扰动因素排解，资金利率处在较低水平，资金面仍较为宽松；其次，资本市场出现企稳反弹，短期流动性紧张有所缓解，开展逆回购有助于平缓市场情绪，引导市场预期。

从7月14日人民币市场行情看，银行间质押式回购1天期品种上涨3个基点，收报1.24%，7天期品种上涨12个基点，收报2.65%，两者加权平均利率均保持在低位，分别为1.2237%和2.4938%。

新发证券投资类信托暂缓认购保障基金

本报讯 记者常艳军报道：日前，中国信托业保障基金有限责任公司向信托公司下发通知，通知表示，今年二季度新发行的证券投资类信托暂缓认购信托业保障基金。

据了解，根据《信托业保障基金管理办法》及相关规定，2015年4月1日起新发行的资金信托，应当按新发行金额的1%计算并于7月15日认购保障基金。

中国信托业保障基金有限责任公司相关负责人表示，二季度证券投资类信托产品新增申购及赎回频繁，统计证券投资类资金信托新发行数额的操作难度较大。在当前资本市场波动较大的情况下，为共同维护金融稳定和市场信心，决定暂缓证券投资类资金信托认购信托保障基金。之后，将根据市场情况来确定证券投资类资金信托按规定认购信托保障基金的时间。

另据悉，4月1日，信托公司已按照净资产规模的1%首次认购了31.6亿元的保障基金。

近日，人民银行湖北郧西县支行、郧西县农商行工作人员共同深入企业调研，推出了“流量贷”这一贷款新品种。贷款企业可以在郧西县农商行取得日均资金净流量5倍以内的贷款。据测算，“流量贷”可以为当地企业增加2.6亿元贷款，有效缓解中小企业“融资难”。 朱 江摄

本版编辑 梁 睿
电子邮箱 jjrbjr@126.com