

市场动向

发行迎来高峰但AAA级别泛滥

熊猫债评级改革势在必行

本报记者 曹力水

由大公国际信用评级集团和新浪财经联合举办的“熊猫债评级论坛”近日举行。各界专家学者在对熊猫债现状进行深入分析的基础上，呼吁行业内部努力克服评级弊端、坚守责任，用制度创新保障熊猫债健康发展。

“熊猫债券是指国际多边金融机构在中国发行的人民币债券。熊猫债市场起步于2005年，但一直以来，发行主体和数量都很少。2015年，随着人民币国际化进程的加快，熊猫债迎来了发行高峰。”中金公司投行部固定收益副经理程达明说，2015年，累计6家国内外机构在我国银行间债券市场发行了熊猫债，发行总额达155亿元人民币，创历史纪录。

“在此背景下，如何真正反映境外主体在中国发行债券的各类风险，对投资者来说，意义重大。”程达明说。

信用评级是投资人获得熊猫债信用风险信息的唯一途径。大公国际信用评级集团董事长关建中表示，作为国际金融产品，熊猫债投资人必然要求将其置于全球金融产品序列进行风险比较和选择，因此熊猫债还需要精准的评级。

但是，当前熊猫债评级中还存在一些亟待解决的问题。2015年6家境外机构发行主体无一例外被评为AAA最高信用，而这些海外债务人在穆迪、标普、惠誉评级中，基本低于Aa2。这种没有区分度的评级，对投资人来说参考性大大降低。

“不仅是AAA级别泛滥，事实上，评级制度环境缺失、混淆国际国内评级、主权评级临时拼凑、无原则地豁免评级、同一机构两种评级、违规操作放弃现场尽职调查等，都是当前熊猫债评级中的乱象。”关建中指出。

“改革现有的信用评级体系势在必行。信用评级体系在熊猫债市场率先试点，寻求突破，是完全有可能的。”中国国际经济交流中心经济研究部部长徐洪才表示，市场各方应积极参与，呵护这个新兴的金融市场的发展。信用评级机构应发出权威、独立、专业的声音，从起步阶段紧扣主题让机构投资者参与。

大公国际信用评级委员会主任杜立辉认为，过去总结各家的评级方法都是基于中国国内的宏观环境之下对相关企业的盈利能力、偿债来源、债务结构进行整体的综合判断，而熊猫债对原有评级方法提出了很大的挑战。熊猫债的发行主体和经营场所以及营业范围在很多国家，很多宏观特征和行业的发展特性各不相同。“在市场建设方面，中国的评级机构应统一认识，苦练内功，加强对全球行业风险分析，提升自身评级能力”。

此外，参照系和参照标准的建设同样重要。“目前国际国内评级有很大差异的原因之一是参照标准的不同，这导致了评级中出现一些不合理现象，因此应当设立统一的风控标准。”招商证券固收研究主管孙彬彬表示。

财政部印发通知

全面清查行政事业单位国资“家底”

本报北京2月3日讯 记者曾全华报道：为全面规范和加强行政事业单位国有资产管理，推进资产管理与预算管理、财务管理相结合，财政部今天发布通知，决定组织开展2016年全国行政事业单位国有资产清查工作。

根据《通知》，本次资产清查于2016年1月—2016年10月在全国范围内组织开展，以2015年12月31日为清查基准日，清查范围为2015年12月31日以前经机构编制管理部门批准成立的、执行行政事业单位财务和会计制度的各级各类行政事业单位、社会团体；执行民间非营利组织会计制度、并由财政部门有经费拨款关系的社会团体等单位。

财政部还同时发布了《行政事业单位资产清查核实管理办法》。根据该办法，行政事业单位有下列情形之一的，应当进行资产清查：根据国家专项工作要求或者本级政府及其财政部门实际工作需要，被纳入统一组织的资产清查范围的；进行重大改革或者改制的；遭受重大自然灾害等不可抗力造成资产严重损失的；会计信息严重失真或者国有资产出现重大流失的；会计政策发生重大变更，涉及资产核算方法发生重要变化的。

财政部发文规范中央国有资本经营预算管理

国资经营预算支出应服务于国家战略

本报北京2月3日讯 记者曾全华报道：为加强和规范中央国有资本经营预算管理，优化国有资本配置，财政部今天发布《中央国有资本经营预算管理暂行办法》。

《办法》适用对象包括纳入中央国有资本经营预算实施范围的中央部门及其监管(所属)的中央企业，以及直接向财政部报送国有资本经营预算的中央企业。直接向财政部报送国有资本经营预算的中央企业包括中国烟草总公司、中国铁路总公司、中国邮政集团公司、国务院及其

授权机构代表国家履行出资人职责的国有独资、国有控股、国有参股金融企业(含中国投资有限责任公司)等。

《办法》规定，中央国有资本经营预算保持完整独立，并与一般公共预算相衔接，应当按照收支平衡的原则编制，以收定支，不列赤字。中央国有资本经营预算应按照国家宏观经济政策及中期财政规划要求，实行滚动编制。

根据《办法》，中央国有资本经营预算收入是中央部门及中央企业上交，并纳入国有资本经营预算管理的国有资本收益，

主要包括：国有独资企业按规定应当上交国家的利润；国有控股、参股企业国有股权(股份)获得的股利、股息收入；国有产权(含国有股份)转让收入；国有独资企业清算收入(扣除清算费用)；国有控股、参股企业国有股权(股份)分享的公司清算收入(扣除清算费用)；其他国有资本经营收入。

《办法》规定，中央国有资本经营预算支出应当服务于国家战略目标，除调入一般公共预算和补充全国社会保障基金外，主要用于以下用途：解决国有企业历史遗

留问题及相关改革成本支出；关系国家安全、国民经济命脉的重要行业和关键领域国家资本注入，包括重点提供公共服务、发展重要前瞻性战略性新兴产业、保护生态环境、支持科技进步、保障国家安全，保持国家对金融业的控制力，推进国有经济布局和结构战略性调整，解决国有企业发展中的体制性、机制性问题；国有企业政策性补贴。

中央国有资本经营预算按年度编制，并按照国家宏观政策及《国务院关于实行中期财政规划管理的意见》等要求，编制中期中央国有资本经营预算收支规划。

普惠金融在行动

受保企业新增利润、税收等明显上升，年化保费、代偿率有所下降——

安徽“4321”政银担合作成效显著

本报记者 文晶

编者按 《推进普惠金融发展规划(2016—2020年)》提出，到2020年，建立与全面建成小康社会相适应的普惠金融服务和保障体系。《规划》为发展普惠金融指明了方向。实际上，各地在普惠金融建设方面已有不少有益的探索。本版特推出“普惠金融在行动”专栏，对部分经验和探索进行报道，敬请关注。

企业小，抵押少，急需用钱，怎么办？安徽静百惠电子商务有限公司就遇到了这样的难题。这家从事网络销售的电子商务公司，主要在天猫网店销售女装自有品牌“轩腾”，日销售额约13万元。该公司与安庆市太诺服装签订订购合同，金额360万元，急需流动资金周转。但公司无抵押物，申贷金额又较大。为减少客户融资成本，安庆农商行在了解情况后及时将该客户推荐给安庆市融资集团担保(集团)有限公司，担保公司调查后出具了担保函，随后该行对该公司发放政银担贷款250万元，解决了企业的燃眉之急。

这个政银担贷款模式，也称“4321”新型政银担合作模式。该模式出自2014年底安徽省财政厅、省金融办、人行合肥中支、安徽银监局和安徽省担保集团共同出台的《安徽省政策性融资担保风险分担和代偿补偿试点方案》。方案的核心内容是，对小微企业担保贷款出现的代偿，由省再担保机构承担40%，中央和省财政代偿补偿专项资金承担30%，政银担合作风险分担试点银行承担20%，小微企业所在地本级财政承担10%。

有了风险分担，小微企业的贷款难问题有了很大改观。安徽省从2014年开始“4321”新型政银担合作模式。截至2015年底，全省通过政银担合作模式已为小微企业发放贷款281.87亿元，惠及服务企业5542户，户均贷款508.6万元，涉及全省119家银行，全省115家担保机构加入政银担合作体系，覆盖全省16个地市、94个县区。

自政银担业务启动以来，取得了“四增两降”的良好效果。即受保企业新增利润、新增税收、新增就业、小微企业贷款获得率均呈现明显的上升趋势；企业年化保费、担保体系成员代偿率有所下降，有效控制了企业融资成本和风险。2015年底，全省政银担风险分担贷款余额较2015年6月末增长486%，均未出现不良。各银行机构与省担保集团纷纷达成新型政银担合作协议，徽商银行计划在3年内政银担合作业务规模达到100亿元。

在简化审批手续方面，巢湖银行业金融机构开辟了政银担贷款业务审查、审批、放款的“快速绿色通道”，优化信贷流程、缩短审批时间，对急需客户，实行特事特办，帮助企业及时获得融资。邮储银行安徽省分行对政银担贷款



在风险可控的前提下实行“优先受理调查、优先审查审批、优先放款发放”的“三优先”原则。探索推行平行作业模式，适当前置风险审查审批关口，实现11个工作日内完成从业务受理到落实放款的全部工作。

在搭建合作平台实现批量营销方面，银行一方面整合政府部门、担保机构提供的“软信息”，提高企业透明度，降低银企间信息不对称风险，压低贷款前期调查成本；另一方面，和担保机构通过相互推介客户，资源共享，共同开展客户尽职调查、贷后管理，实现优势互补，进而实现政银担业务批量化营销，提高了授信效率。

此外，银行机构在开展政银担合作业务时，还通过减费让利等举措有效减轻小微企业的财务负担，担保费率最高不超过1.5%，与原有担保模式相比，降低0.5—1.5个百分点。巢湖银行业金融机构对属于国家重点支持的产业、行业客户还给予利率优惠，利率上浮幅度原则上不超过基准利率的30%。

安徽省“4321”新型政银担合作模式还在深入推进中。随着流程更合理，协调更顺畅，来贷款的客户将享受到更大的便捷。

政策速递

今年起至2018年底

公共租赁住房将享三年免征房产税等优惠

新华社北京2月3日电 (记者韩洁 申敏) 记者3日从财政部获悉，为加快发展公共租赁住房，从2016年1月1日至2018年12月31日期间，我国将继续对公共租赁住房建设和运营给予免征房产税等一系列税收优惠。

根据财政部和国家税务总局最新发布的《关于公共租赁住房税收优惠政策的通知》，我国将对公共租赁住房建设期间用地及公共租赁住房建成后占地免征城镇土地使用税；对公共租赁住房经营管理单位免征建设、管理公共租赁住房涉及的印花税额。

对公共租赁住房经营管理单位购买住房作为公共租赁住房，免征契税、印花税额；对公共租赁住房租赁双方免征签订租赁协议涉及的印花税额；对企事业单位、社会团体以及其他组织转让旧房作为公共租赁住房房源，且增值额未超过扣除项目金额20%的，免征土地增值税。

企事业单位、社会团体以及其他组织捐赠住房作为公共租赁住房，符合税收法律法规规定的，对其公益性捐赠支出在年度利润总额12%以内的部分，准予在计算应纳税所得额时扣除；个人捐赠住房作为公共租赁住房，符合税收法律法规规定的，对其公益性捐赠支出未超过其申报的应纳税所得额30%的部分，准予从其应纳税所得额中扣除。

两部部门明确，对符合地方政府规定条件的低收入住房保障家庭从地方政府领取的住房租赁补贴，免征个人所得税；对公共租赁住房免征房产税。对经营公共租赁住房所取得的租金收入，免征营业税。公共租赁住房经营管理单位应单独核算公共租赁住房租金收入，未单独核算的，不得享受免征营业税、房产税优惠政策。

本版编辑 孟飞

电子邮箱 jrbjr@126.com

暂停类金融机构挂牌无损新三板包容性

何川

继私募股权投资机构(PE)在新三板挂牌融资被叫停后，近期全国股转公司向各大券商发出窗口指导，将暂停类金融机构的挂牌。据悉，此次暂停挂牌的类金融机构主要包括小贷公司、担保公司、典当、P2P等，这意味着众投邦、资和信等一些在审的类金融机构挂牌将会被推迟。

一直以来，新三板在企业挂牌准入方面不设财务门槛，不限于高新技术企业，“开门办市场”的理念深入人心。因此，本次暂停挂牌类金融机构这一做法，被部分人士认为会损害新三板包容性和开放性。

笔者认为，暂停类类金融企业挂牌，既与新三板的市场定位相关，也与这些类金融企业的良莠不齐有关，需要从多重视角来探究。新三板的包容性并不意味着可以让部分类金融机构挂牌后大肆“圈钱”，也不意味着可以让一些不规范的类金融机构进入而抬升市场整体风险。当然，暂停挂牌只是阶段性举措，监管机构还需尽快出台相关指引，让那些真正服务于实体经济的类金融机构茁壮成长。

要因为其在三板市场的大肆定增融资，而资金的最终是否流向实体经济却不明朗。以挂牌公司九鼎投资、中科招商为例，2015年，这两家PE机构共在新三板融资逾210亿元，而同期全市场1887家挂牌公司才完成融资约1200亿元。一方面，这种动辄百亿元的巨量融资占据了市场大量资金，挤压了其他中小微企业的融资份额；另一方面，“不差钱”的PE机构利用这些资金在A股二级市场上频频举牌，融资后是否服务于实体经济还存疑问。

本次之所以暂停P2P、小贷公司等类金融企业挂牌，主要因为它们之中有很多还游离于证监会、银监会等部门的监管范围之外，不仅存在着盈利能力弱、资产质量差等经营风险，而且有些甚至涉嫌非法集资诈骗，出现大股东圈钱后“跑路”等乱象。正因如此，中国证监会主席肖钢在2016年全国证券期货监管工作会议上明确表示，对私募基金等类金融机构在新三板挂牌和融资活动，要深入研究并加强监管。与之相反，受“一行三会”监管、运营合法合规的金融企业并未受到此次挂牌收紧

的影响。

因此，只有正确辨别和全面认识监管机构暂停类金融企业挂牌融资的原因，才更有利于理解新三板市场体现的包容性。

实际上，成立伊始就定位于服务创新型、创业型、成长型中小微企业发展的新三板，随着挂牌企业的迅猛增加，其包容性、开放性体现得非常充分。数据显示，目前新三板实现了对31个省(自治区、直辖市)和证监会18个门类、84个大类行业的覆盖，出现了许多特色企业和稀缺细分行业的领军企业。无论是从注册资本、盈利情况，还是股权结构、所属行业来看，新三板逾5500家企业的差异化特征明显。

值得一提的是，当前监管机构暂停类金融企业挂牌，意在防范部分违法违规企业挂牌、维护市场秩序。同时，可能也会对那些合法经营、规范运作的企业的挂牌融资产生不利影响。因此，暂停类金融企业挂牌只能是阶段性的举措，监管机构还需尽快出台类金融企业的挂牌指引，让那些真正服务于实体经济的类金融机构能顺利挂牌新三板，茁壮成长。

中国银行业监督管理委员会安徽监管局关于颁发《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安徽监管局批准，颁发《中华人民共和国金融许可证》。现予以公告：

华融消费金融股份有限公司
 机构编码：X0013H234010001
 许可证流水号：00529633
 业务范围：许可下列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。
 批准成立日期：2016年01月18日
 住所：安徽省合肥市濉溪路310号祥源广场A座1层、12层
 发证机关：中国银行业监督管理委员会安徽监管局
 发证日期：2016年01月18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

财经观察