

## 扩大资金来源 便利海外投资

## 银行间债市开放一举多得

本报记者 张忱

中国人民银行2月24日表示,向境外机构投资者开放银行间债券市场,并取消额度限制。人民银行对境外机构投资者的投资行为实施宏观审慎管理。业内人士分析,此举一方面可以扩大债券市场资金来源,另一方面能便利海外资金投资人民币资产,可谓一举多得。

## 取消投资债市额度

人民银行表示,近年来,我国债券市场对外开放稳步推进。2015年,人民币加入SDR等工作取得重大进展,全球机构投资者对包括债券在内的人民币资产的投资需求日益增加。

根据央行公告,在我国境外依法注册成立的各类金融机构(包括商业银行、证券公司、基金管理公司及其他资产管理机构等),依法合规面向客户发行的投资产品,以及养老基金、慈善基金、捐赠基金等人民银行认可的其他中

长期机构投资者,均可投资银行间债券市场。合格境外机构投资者(QFII)、人民币合格境外机构投资者(RQFII)投资银行间债券市场将参照该公告执行。为维护债券市场平稳健康发展,人民银行鼓励境外中长期机构投资者投资银行间债券市场,此类投资者投资银行间债券市场没有额度限制。根据公告,人民银行对境外机构投资者的投资行为实施宏观审慎管理。符合条件的境外机构投资者通过银行间市场结算代理人完成备案、开户等手续后,即可成为银行间债券市场的参与者。

招商银行资产管理部高级分析师刘东亮认为,此举意味着投资债市的QFII等额度已经取消,一方面可以扩大债券市场资金来源,有利于消化持续增长的债券供给,降低社会融资成本;另一方面,则呼应人民币加入SDR与国际化进程,便利海外资金投资人民币资产,便利人民币离岸在岸市场跨境循

环,提升人民币债券市场在国际市场中的地位。

此前,2015年6月,进入银行间市场的境外清算行获准参与债券回购业务,进一步提高了境外机构参与我国债券市场的积极性。2015年7月,人民银行允许境外央行、国际金融组织、主权财富基金运用人民币投资银行间债券市场。

## 影响将逐渐释放

央行网站23日公布了央行研究员首席经济学家马骏等人撰写的工作论文,该论文称,在人民币国际化进程中,对境外投资者入市限制逐步放开。但是从整体上看,境外投资者进入的速度与市场的实际需求还存在差距。

上述工作论文建议,加快对境外投资者开放我国债券市场的步伐,提高QFII、RQFII的额度,放松审批条件和投资约束(如QFII/RQFII投资人必须在6

个月内用完额度的要求,就制约了部分投资人的申请意愿),进一步放松对人民币清算行、跨境贸易人民币结算境外参加银行等机构的准入要求,允许境外资产管理公司、保险公司、养老金管理机构等投资机构进入银行间债券市场。

刘东亮认为,目前中国债市中外资比例远低于美国等成熟市场,未来市场空间十分广阔,但海外增量资金进入中国仍面临一些问题,比如资本管制尚未全面放开。同时,人民币汇率贬值预期仍存,汇率风险可能削弱人民币资产的吸引力。

不过,刘东亮认为短期内海外资金不会大规模涌入,对债市的影响不会太明显,其影响将在中长期内逐渐释放。未来进入国内债市的增量海外资金,以养老基金等中长期机构投资者和金融机构通过发行产品募集的客户资金为主,预计投资期限将较长,不会加大债券市场的投机性和波动性。

发改委明确扩大企业债发行规模

## 将推出高风险高收益债券品种

本报北京2月24日讯 记者林火灿报道:国家发展和改革委员会有关负责人今日表示,将继续扩大企业债券发行规模,进一步创新债券品种,提高直接融资比重,并扩大专项债券支持重点领域、重点项目的范围。

根据相关部署,我国将继续扩大企业债券发行规模,提高直接融资比重,在有效控制企业债券市场风险的前提下,充分发挥企业债券对实体经济的支持作用。在现有专项债券品种基础上,进一步创新品种,扩大专项债券支持重点领域、重点项目的范围,并会同有关部门研究推出高风险、高收益债券品种。完善债券市场信用体系建设,依托大数据平台,规范企业债券相关主体行为,并与金融监管部门建立信用信息共享机制,加强信用约束,开展守信联合激励和失信联合惩戒,有效防控企业债券信用风险。

2015年跟踪审计报告显示

## 去年督促下达财政资金超5200亿元

2138人被追责问责

本报北京2月24日讯 记者曾金华报道:审计署今天发布了2015年12月稳增长促改革调结构惠民生防风险政策措施贯彻落实跟踪审计结果公告,显示2015年跟踪审计促进相关部门和地区加快下达财政资金5288.22亿元,2138人被追责问责,审计效果进一步显现。

根据公告,12月跟踪审计发现的问题主要集中在4个方面:

一是部分民生保障工作落实不到位:吉林、辽宁2个省有4个县(市)有684万元扶贫资金未发挥效益;贵州、山东、广西3个省的部分农村饮水安全、老年公寓等项目,由于资金拨付不及时、前期准备不足等,项目未能按期开工或完工。

二是个别建设项目进展缓慢:民航运行管理中心和气象中心建设工程因前期准备工作时间长等推进缓慢,1.17亿元财政资金闲置;甘肃省兰州市北环路中段工程超工期3年多仍未建成。

三是部分地区未按时完成节能环保方面工作任务:北京市未按时完成2015年公交车结构调整任务;黑龙江省部分重点燃煤企业锅炉环保设备安装使用不到位;江西省2015年“井关退出”工作未按期完成;广东、山西2个省的部分城市污水垃圾处理项目建设进度滞后。

四是有些单位依托行政审批或认定事项违规收费,加重企业负担:上海市城乡建设和管理委员会违规指定下属事业单位承办与初步设计审批相关的中介服务,并向企业收费3980.9万元;江苏省科技部门所属的2家事业单位代行行政职能开展技术合同登记认定工作时,收取服务费等4682.3万元;四川省松潘县人民政府成立公司违规收取施工单位自采砂石费用438.93万元。

审计署还对2015年全年审计情况和整改情况作了简单的总结。从跟踪核查1至11月审计查出问题整改情况看,有关部门和地区积极采取措施,认真整改审计查出的问题,对一些单位和个人不作为、慢作为、乱作为等问题,严肃追责问责,推动了政策措施贯彻落实:

一是促进重大项目加快建设。截至2015年末,已促进新开工、完工项目9408个,推动9454个项目加快了审批或实施进度。二是促进财政资金统筹盘活。截至2015年末,促进相关部门和地区加快下达财政资金5288.22亿元,落实配套资金551.36亿元,促进收回结转结余资金1144.25亿元,整合和统筹使用专项资金732.1亿元。三是推动落实简政放权。2015年,促进相关部门和地区取消、合并、下放行政审批事项等134项,取消职业资格、企业资质认定等241项,停止或取消收费111项。四是促进重大政策措施贯彻落实。五是促进防范经济领域风险隐患。六是促进整肃不作为乱作为。针对跟踪审计中发现的不作为、慢作为、乱作为等问题,各地对2138人进行了追责问责。

## 保险业保费收入“开门红”

寿险健康险保费增速均超70%

本报北京2月24日讯 记者江帆 姚进报道:中国保监会今天发布的2016年1月保险统计数据报告显示,保险业实现原保险保费收入6376.73亿元,同比增长59.20%。其中,产险业务原保险保费收入925.91亿元,同比增长9.92%;寿险业务原保险保费收入4954.45亿元,同比增长73.61%;健康险业务原保险保费收入426.98亿元,同比增长70.80%;意外险业务原保险保费收入69.39亿元,同比增长16.89%。

今年首月寿险保费的激增或得益于市场对高收益产品的热捧。“在此期间,国寿、平安、太保等险企均推出了预定利率达到4.025%的年金产品,并与投资型保险组合销售。”华泰证券分析师罗毅表示,优质投资标的紧缺的情况下,P2P跑路潮起,信托违约风险加大,债券利率降低。因此,回报稳定、安全边际高的保险产品受到追捧。

另外,报告显示,截至1月末,保险资金运用余额113586.6亿元,较年初增长1.6%。“随着保险资金运用市场化改革的深入进行和保险资产管理的不断发展成熟,险企投资收益也将保持稳定。”罗毅认为,在另类投资资产上的创新,包括投资医疗养老项目、对接政府PPP项目支持基础设施建设、搭建股权私募投资扶持创新产业等,也给保险带来了稳定的回报。“随着‘偿二代’正式运行,保险资本管理从以规模为导向转向以风险为导向,将有效减少‘偿一代’带来的资本冗余,实现资本释放,提高资本运作效率。同时,使资本运用得当,风险管理适当的优秀险企脱颖而出。”罗毅说。

本版编辑 梁睿 温宝臣

## 链接

“分层分类”管理体系实施

## 银行间债市发行进一步“松绑”

本报记者 曹力水

中国银行间市场交易商协会近日发布了新修订的《非金融企业债务融资工具公开发行注册工作规程》(以下简称《规程》)等文件,对银行间债券市场的发行进一步“松绑”。其中,对发行人实行“分层分类”管理体系以及全面放开超短期融资券发行等关键内容备受市场关注,银行间债市发行便利性进一步提高。

根据《规程》,今后,企业公开发行债务融资工具时,将采用“主体分层、产品分类”思路。既根据发行人经营财务状况、信息披露成熟程度、累积发行规模、有无债务违约等方面的因素,将发行人分为第一类企业和第二类企业,企业所属类别根据后续变化情况动态调整。

同时,按照常规产品、特殊产品等维度对产品进行区分,设计针对性的评议流程和信息披露要求。第一类企业可将超短期融资券、短期融资券、中期票据等品种编制同一注册文件,进行统一

注册。在注册有效期内,企业可以根据自身的融资需求,确定每种产品的发行规模、发行期限。

“在此之前,债券发行人注册发行上述品种的债务融资工具,均需要进行分别单独注册,发行额度也有限制。”市场人士表示。“分层分类”管理体系有助于提升注册制的效率,发行人也可以获得更高的额度,从而提高融资效果。另外,企业融资的便捷性也将得以提升,融资成本有望进一步降低,“那些主体信用较高的企业,在今后的发行中,可以享受到自主选择便利”,一位券商固定收益部人士说。

超短期融资券的发行被进一步放开。《规程》明确,“企业注册超短期融资券,可在注册有效期内自主发行”,在此之前,超短期融资券的发行主体还存在AA评级、三年累计发行次数及金额等条件的发行限制。此次修订进一步放开了此前的限制,市场化程度得以提升,有助于解决企业的资金需求。



## 扩大直接融资打出“组合拳”

叶瓣

理并全面放开超短期融资券发行,对企业在银行间债市的发行进一步“松绑”。24日,央行全面向国外各类境外金融机构及央行认可的其他中长期机构投资者开放投资银行间债市,并取消额度限制,银行间债市资金来源进一步丰富。

央行这套“组合拳”多管齐下,意在更多更好满足企业直接融资需求。银行间债市作为我国债市的主战场,近年来发展迅速,为满足企业直

接融资需求,降低融资成本发挥了重要作用。央行发布的《2015年金融市场运行情况》显示,2015年,银行间债市发行债券21万亿元,同比增长81.3%,占当年我国所有发行债券的九成以上。与此同时,2015年12月,质押式回购加权平均利率为1.95%,较去年同期下降154个基点。在“组合拳”的作用下,银行间债市有望进一步繁荣,实体经济融资难、融资贵问题将得到进一步改善。同时,发展壮大的

银行间债市也将在推动离岸人民币流动性增长,扩大人民币资产池,进一步增强人民币投资和境外持有功能等方面发挥积极作用。

当然,债券市场的发展有其自身规律,外资进入债市也面临资本项目尚未全面放开等限制,期待央行这套“组合拳”发挥立竿见影的效果尚有些不切实际。但从长期来看,这些措施会“随风潜入夜,润物细无声”,实体经济将持续受惠。

把握社会资金供给流向变动的判断能力不断增强,能将社会资金供给端与经济建设的资产需求端进行匹配。

“信托资产规模在2015年四季度恢复正增长,但其盘整的势头并没有根本性改变,今年信托资产规模仍有可能出现波动。”邢成认为,信托业的发展环境已发生变化,一些创新业务仍处在探索期,尚没有形成规模;同业竞争愈发激烈,互联网金融也对信托业产生冲击,而在互联网等新技术的运用上,信托业则较为滞后。

邢成说,信托公司须从公司角度,自上而下制定转型的战略规划,使真正体现核心竞争力的创新业务占比和主导地位更为凸显。“2016年是‘十三五’开局之年,‘补短板’蕴藏着巨大的投融资需求。”殷醒民说,信托业应抓住政策所带来的行业转型机遇,在整体转型方向上契合国家明确提出的“补短板”的投资领域与重点,与实体经济联动发展。

迈上16万亿元台阶 业务结构日趋合理

## 信托业显示恢复增长积极信号

本报记者 常艳军

中国信托业协会2月24日发布的2015年四季度末信托公司主要业务数据报告显示,截至2015年末,全国68家信托公司管理的信托资产规模为16.30万亿元,同比增长16.6%。第四季度实现环比增长4.35%,扭转了第三季度的负增长,传递出行业恢复增长的积极信号。

信托业协会的数据显示,截至2015年末,信托业实现营业收入1176.06亿元,同比增长23.15%;实现利润总额750.59亿元,同比增长16.86%。其中,第四季度实现利润201.88亿元,较三季度环比增长28.71%。人均利润也由2014年末的301万元,上升至2015年末的320万元。中铁信托副总经理陈赤说,第四季度信托公司利润增长可能源于长期投资收益的增加,如投资于银行、券商、基金公司的股权收益增长较多。

在业绩上升的同时,信托业也为投资者实现了可观的投资收益。2015年四季

度,已清算信托项目实现的年化综合实际收益率为13.96%,显著高于一季度的8.11%、二季度的10.19%以及第三季度的7.30%。业内人士表示,从2015年信托业实现的年化综合实际收益率来看,信托业仍具有较高的盈利水平。中国人民大学信托与基金研究所所长邢成说,四季度信托收益的上升与已清算信托项目中证券市场投资项目、股权类投资项目等比重增加有关。

此外,信托业风险项目规模也有所减少。2015年末,信托业的风险项目个数为464个,规模为973亿元,较三季度末环比下降10.16%,不良率为0.6%。在信托公司增资扩股潮的推动下,信托公司实收资本继续保持上升趋势,2015年末达到1652.51亿元,同比增长19.18%,信托赔偿准备金规模占所有者权益比例也稳中有升,行业风险防范能力得到提高。复旦大学信托研究中心主任殷醒民说,随着

信托业资本实力的扩充和信托保障基金的实施,信托行业整体风险可控。

自2013年以来,投资类信托规模占比始终保持上升趋势,2015年末已升至37%。而与之形成鲜明对照的是融资类信托占比不断下降,业内人士预计其还将继续萎缩。2015年末,事务管理类信托资产也同比大幅增长。信托业的功能“天平”已向投资、事务管理倾斜。

“信托业功能比重的变动,反映出经济发展过程中资金需求方式的优化调整和信托公司主动管理能力的提升。”殷醒民表示。

信托公司主动管理能力增强还体现在信托业资金来源结构的变化中。单一资金信托曾促使信托业资产规模的快速增长,但自2014年以来,单一资金信托占比就开始持续下降,集合资金类信托和财产管理类信托占比则稳步上升。殷醒民说,集合资金信托占比上升显示出信托业