

两部门发布通知要求严格防范外债风险——

# 引导规范房企境外发债资金投向

本报记者 顾 阳

- 近两年来,部分企业尤其是房地产、地方政府融资平台等企业外债发行规模有所增加
- 引导规范房地产企业境外发债资金投向,房地产企业境外发债主要用于偿还到期债务,避免产生债务违约,限制房地产企业外债资金投资境内外房地产项目、补充运营资金等,并要求企业提交资金用途承诺

能力受到关注;三是部门之间外债管理协调配合机制有待完善。”该负责人说。

为解决上述问题,《通知》明确了“控制总量、优化结构、服务实体、审慎推进、防范风险”的外债管理原则,从健全本外币全口径外债和资本流动审慎管理框架体系、合理控制外债总量规模、优化外债结构等方面着力防范外债风险。

“首先着力优化外债结构,重点支持一批综合经济实力强、国际化经营水平高、风险防控机制健全的大型企业和金融机构赴境外发债。”该负责人表示,引导资金投向创新发展、绿色发展、新兴产业、高端制造业以及乡村振兴、京津冀协同发展、长江经济带、“一带一路”建设和国际产能合作等重点领域项目,加大对实体经济的支持力度,有力推进供给侧结构性改革和新旧动能转换,推动经济

高质量发展。

其次要规范企业举债有关资质要求和资金投向,加强外债风险预警,出台违规行为惩戒措施,完善市场约束机制。同时,引导规范房地产企业境外发债资金投向,房地产企业境外发债主要用于偿还到期债务,避免产生债务违约,限制房地产企业外债资金投资境内外房地产项目、补充运营资金等,并要求企业提交资金用途承诺。

再次要督促指导市场主体和中介机构主动加强国际资本市场分析研判,合理配置资产负债,优化币种和久期匹配。引导企业使用货币互换、掉期、远期外汇、期权等衍生产品防范汇率风险,降低债务成本,增强偿付能力。

“目前,有关部门正在制定《企业发行外债登记管理办法》。”该负责人透露,

该办法在总结外债备案登记两年多来实行效果的基础上,进一步完善备案登记申报方式和办理程序,不搞变相行政审批,防止自由裁量,为企业跨境融资提供更多便利。

据介绍,《通知》要求拟举借外债企业具有完善的公司治理结构、管理决策机制和财务管理制度,实现实体化运营,同时企业要加强外债的“借、用、还”全过程管理。同时,规范拟举借企业外债信息的披露,在相关文件中要明确举借债务由发债企业作为独立法人负责偿还。同时,引导拟举借外债企业关注外汇市场变化,灵活运用货币互换、利率互换、远期外汇买卖、期权、掉期等金融产品,合理持有外汇头寸,有效防控外债风险。

该负责人表示,为确保《通知》有效贯彻执行,发展改革委等部门将加强外债信息汇总和事中事后监管,明确违规约束措施,规范备案登记管理。同时,完善部门间协同监管机制,以进一步强化监管统筹,加强信用惩戒处罚力度。据悉,境外发债违规企业及相关中介机构将实行“三次警示制度”,根据企业违规次数分别采取约谈、通报以及暂停外债备案登记或参与发行外债资格等惩戒措施。

专家表示——

## 中国原油期货显现国际影响力

本报记者 薛志伟

6月26日,中国原油期货上市交易3个月之际,厦门大学经济学院、王亚南经济研究院召开中国原油期货与能源市场研讨会。与会专家认为,中国原油期货的国际影响已经显现。

美国科罗拉多大学(丹佛校区)摩根大通商品研究中心研究主任杨坚认为,原油期货是中国推出的第一个国际化期货品种,因此,一个非常重要的问题是原油市场的价格变化和波动性在多大程度上与目前两大国际原油期货市场存在国际互动。经过实证分析,杨坚和厦门大学教授周颖刚有如下发现:

首先,在短短的3个月里,平均而言,中国原油期货价格变动已经与两大国际原油期货高度相关,相关系数至少在0.7以上;同时,中国原油期货价格变动已经一致地对两大国际原油期货的价格变化有显著正向(上升)影响作用,而两大国际原油期货却都不是有正向影响作用,德州轻质原油似乎比布伦特影响力更大一些。这是中国原油期货运行成功的一个实证证据。

其次,从波动性上看,中国原油期货和两大国际原油期货存在双向溢出效应,市场之间的信息传递良好,说明中国原油期货在国际原油期货市场产生了显著的影响,这是我国原油期货运行成功的又一个实证证据。同时,中国原油期货和两大国际原油期货一样,在价格下跌时波动性会变大(比同幅度的价格上升时更大),但这种波动性变化的不对称性在中国原油期货市场尤其明显。这从侧面反映了刚刚起步的中国原油期货市场价格下行时引发价格波动性的潜在风险,比运行几十年非常成熟的两大国际原油期货市场大不少。

第三,两大国际原油期货和中国原油期货3个市场,无论哪两个市场双方价格同时下跌,这两个市场价格相关程度都会变大,而且有关系数表明幅度基本相当可比较。这进一步反映了中国原油期货市场已与两大国际原油期货市场高度融合,反映中国原油期货已具有一定的国际市场影响力和地位。具体而言,在中国原油期货交易的最初几天探索后,迅速与德州原油市场高度融合,在交易的第一个月相关系数稳定达到0.7以上,两个月时基本进一步上升到0.8;相比之下,中国原油期货市场花了相对更多的时间摸索与布伦特原油市场的初步融合,但在交易一个月后相关系数也稳定达到0.7以上;两个多月以后,市场关联程度还有较明显的波动反复,相关系数一度跌到0.6以下。

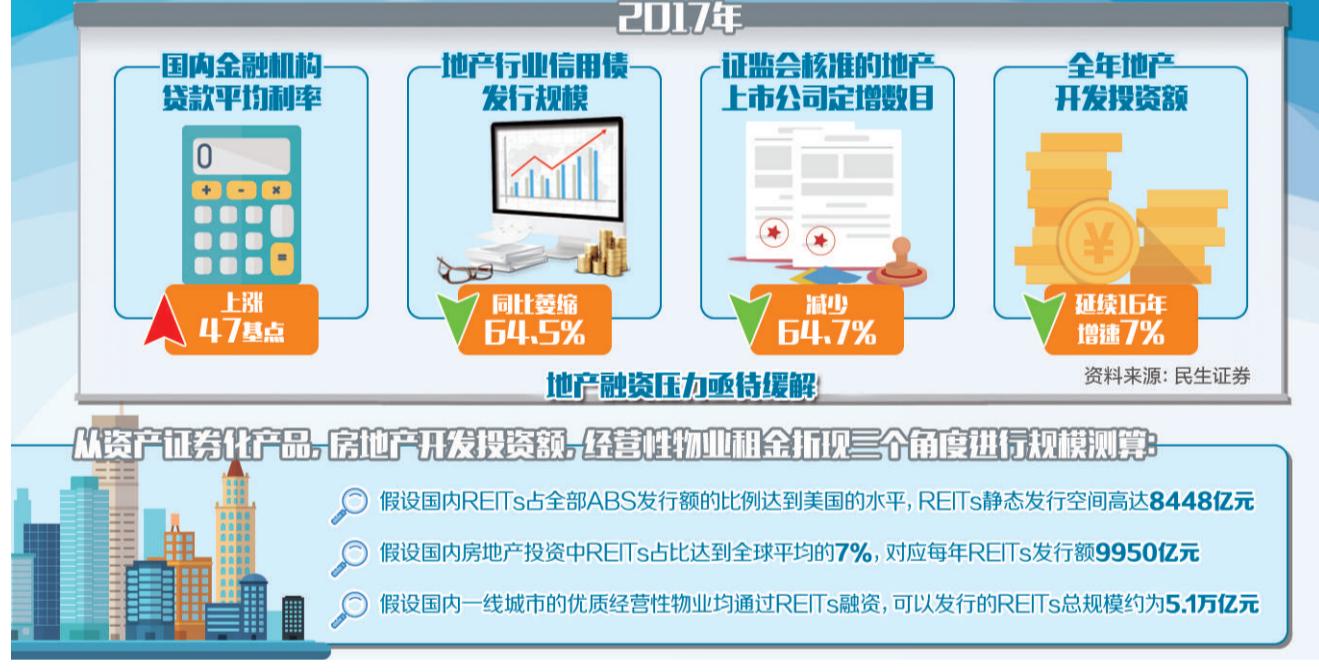
截至5月底已登记备案产品规模达1.89万亿元——

# 落实租售并举需加快建设REITs市场

经济日报·中国经济网记者 周琳

## 热点聚焦

“房住不炒”政策导向推动着物业租赁市场进入快速发展期,国内探索已久的房地产证券化也愈加紧迫。同时,资管新规近期落地,非标资产将受到更严格的管控,房地产企业融资愈发困难。因此,发展REITs等资产证券化产品的需求越来越迫切——



近期,以房地产投资信托基金(REITs)为代表的新型资产证券化产品发展提速。中国证券投资基金业协会发布的最新数据显示,截至2018年5月底,已登记备案的REITs产品总规模达1.89万亿元。

由于我国目前没有成熟的REITs法规,目前我国发行的REITs均为不能上市流通的准REITs或类REITs产品。“目前我国仍未出现真正的REITs产品,仅有准REITs或类REITs产品。”中国证券投资基金业协会会长洪磊在日前举行的第二届陆家嘴资产证券化论坛上表示,目前,部分投资者误认为REITs是房地产企业的债融资工具,而真正的REITs产品可投资于各类基础设施和不动产,包括城市公用设施、商业零售、仓储、医疗等数十个不动产类别,有望成为未来盘活住房租赁市场的重要工具之一。

那么,究竟什么是真正的REITs产品?这类产品对目前的资产配置和防范金融风险有何作用?

## 新情况呼唤新工具

所谓REITs,是一种以发行收益凭证的方式,汇集特定多数投资者的资金,由专门投资机构从事房地产投资经营,并将投资收益按比例分配给投资者的信托基金。简言之,REITs作为资产证券化产品,通过集中投资于可带来稳定收入的房地产项目,以相应租金收入和房地产升值,为投资者提供定期收入。REITs产品一个重要功能就是能让“笨重”的房地产企业“轻”起来,让“静止”的房租“动”起来,让资产“活”起来。

“房住不炒”政策导向推动着物业租赁市场进入快速发展期,国内探索已

久的房地产证券化也愈加紧迫。同时,资管新规近期落地,非标资产将受到更严格的管控,房地产企业融资愈发困难。因此,发展REITs等资产证券化产品的需求越来越迫切。

在过去10年间,国内多个部门先后提出发展REITs的建议。2018年4月份,中国证监会、住房城乡建设部联合发布《关于推进住房租赁资产证券化相关工作的通知》,推进住房租赁资产证券化,重点指出要试点发行房地产投资信托基金,即REITs。

中国REITs联盟秘书长王刚介绍,住房租赁REITs是除了零售地产REITs和写字楼REITs之外的第三大REITs专业化门类,发展这类REITs有利于促进住房租赁市场健康成长,从整体上盘活住房租赁存量资产,是落实“房住不炒”和租售并举的重要手段。由于此前房地产行业更侧重于间接融资,房地产行业以销售为导向,负债过高的风险点有所暴露。REITs借助金融工具把存量地产盘活,成为住房租赁的有效供给主体,对引导房地产行业朝着“房住不炒”目标发展,降低全社会整体金融风险都有益处。

国务院发展研究中心REITs课题组组长孟晓苏表示,发展REITs一方面可以覆盖各类不动产,有利于不动产的小额投资和按份交易;另一方面,也可以盘活成熟的不动产,有利于提高资本金周转率,帮助长期资金与长期资产实现对接。此外,这类新工具一般追求长期回报率,与股市、债市相关性低,是养老金、保险资金等资产的重要投资标的之一。

## 四方面问题待解决

发展REITs益处很多,但目前国内REITs市场距离成熟市场还有较大

差距。洪磊认为,目前发展REITs至少有4方面问题。

首先,基础资产信用不独立,无法摆脱“刚性兑付”。市场微观主体的个体信用缺少“硬约束”,很多市场活动依赖牌照信用、国有资产信用,最终均以政府信用为底牌相互博弈,没有形成个体信用间的市场化博弈和市场信用体系,不利于REITs发展。目前的类REITs产品往往是一对一设计,具有不可复制性,缺少资产端的分散投资和资金端的集合投资特性,开放性、灵活性不足,导致市场化定价与交易功能不足,限制了REITs市场发展。

其次,缺少统一的市场化运作环境。REITs在资金端以私募基金的形态备案,但在资产端却存在不少问题。虽然可以实现基础资产的权属认定、打包定价与交易,但工商过户、不动产权属变更以及税务等具体操作必须在基础资产所在地完成,缺少统一的股权资产转让平台。这种过于分散、个性化的操作背离了证券的内在要求,对发展统一的、标准化的REITs市场不利。

再次,缺少综合性行业税制安排。从行业层面看,REITs从资产获取、运营管理、资产转让、退出到REITs份额的交易、赎回,涉及复杂的税收要求,大部分税收产生于基础资产和基金份额的运作过程,抑制了投资活力,带来一定的效率损失。

最后,资产持有成本和资金成本过高,权益型投资回报率不足。从住宅市场看,我国主要城市二手房市场近期的租金收益率持续下行。受制于外部环境不健全和内生动力不足,我国尚未成长出真正的REITs投资管理人、经营REITs物业的职业经理人以及有专业素养的中介服务机构,距离受托管理、受托经营所要求的专业化能力

还有很大距离。

## 多举措推动新工具落地

要规范和鼓励REITs发展,首先应建章立制。洪磊表示,目前,证券法对证券的定义属于列举式,REITs无法成为可公开发行的证券。未来,应进一步完善REITs发展的各项配套法律法规。其次,应坚持回归本源,打破刚性兑付,加强管理人和投资者教育。以股权的方式持有基础资产、份额化投资和专业化管理运营是REITs的根本。管理人和投资者都要清楚地认识REITs的本源,根据自身风险与能力特征,合理参与REITs。再次,建议以REITs为突破口,加快以直接税为主的综合税制改革试点。

中信证券股份有限公司资产证券化业务线执行总经理俞强认为,发展REITs需要完善基于不同资产的评级制度,鼓励企业用足、用好这类资产证券化方式,避免长期、大量地持有重资产,这样才能降低杠杆,增加退出渠道,把更多精力聚焦到提供专业化服务上来。

“除此之外,站在发展企业资产证券化市场的角度,应不断拓展资产证券化产品的基础资产种类。”上海证券交易所副总经理刘绍统表示,从2017年至今,上交所已经有超过十类大类基础资产创新,已发行12只绿色资产的资产证券化产品,规模达150亿元,6只住房租赁产品,规模达32亿元。

刘绍统表示,上交所结合资产证券化业务最新发展需求,将加快制订不动产类等大类资产挂牌条件和信批指引,积极开展资产证券化破产隔离机制可行性研究、税收中性的专题研究工作,形成和完善多层次的资产证券化规则体系。

## 招行在深圳试点“刷脸支付”

本报讯 记者郭子源报道:日前,一种比手机扫码更“潮”的支付手段上线。记者从招商银行获悉,继刷脸取款、刷脸转账之后,该行已在深圳正式上线“刷脸支付”功能。这一功能不仅支持招行卡,还支持银联其他20余家银行的借记卡和信用卡。

从具体操作看,消费者需先下载招商银行App,然后用“一网通”绑定银行卡,开通支付功能,即可在深圳的两家实体店铺体验“刷脸支付”,支付的全过程无需使用手机。目前这两家实体店铺分别是位于华为深圳总部园区的华为J区知味季和illy新天地咖啡吧。

在illy新天地咖啡吧,“刷脸支付”的提示颇为醒目,消费者在选好自己喜欢的咖啡后,将脸面向咖啡吧收银台的刷脸机器,摄像头可于1秒内自动识别人脸,然后消费者输入在招商银行注册的一网通手机号,确认后即可完成支付。

虽然实现了快捷,但安全性始终是支付的核心问题。“刷脸支付”安全吗?会有凭借照片冒名支付的危险吗?如果是孪生兄弟姐妹,摄像头能识别清楚吗?

“刷脸支付的安全保障主要基于背后的两项技术——3D人脸识别技术和人脸识别算法。”招行相关负责人说,3D人脸识别技术通过摄像头能在1秒内自动识别用户。用户无需做动作或读数字,摄像头可以通过活体检测来判断个人信息是否为照片、视频等冒充载体。“从这个角度分析,他人不可能仅凭照片或视频就冒充。”该负责人说。

在人脸识别算法方面,3D人脸识别技术的误识率为十万分之一,也就是说,即便是孪生兄弟姐妹也能够做到准确辨别,无须再证明“你就是你”。

“招行试点推出‘刷脸支付’,希望让消费者再多一种新的可选支付方式,新技术赋能金融,这也是金融科技为我们带来的福利。”上述负责人说。

## 中国银行业监督管理委员会四川监管局关于中国银行股份有限公司成都龙华路支行终止营业的公告

根据业务需要,中国银行股份有限公司成都龙华路支行经中国银行业监督管理委员会四川监管局批准终止营业,现予以公告。  
中国银行股份有限公司成都龙华路支行  
机构编码:B0003S251010146  
许可证流水号:00473305  
批准成立日期:2002年06月20日  
住所:四川省成都市武侯区逸都路151、153、155号  
邮政编码:610041  
电话:028-61506046

## 中国银行业监督管理委员会四川监管局关于换发《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四川监管局批准,换发《中华人民共和国金融许可证》,现予以公告。  
中国银行股份有限公司成都橡树林支行  
机构编码:B0003S251010057  
许可证流水号:00563883  
批准成立日期:2003年05月29日  
住所:四川省成都市锦江区橡树林193号、195号、197号、199号、201号、203号一层  
邮政编码:610011  
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。  
发证机关:中国银行业监督管理委员会四川监管局  
发证日期:2018年06月27日