

金融监管去杠杆步入下半场

北京商报讯(记者 刘双震)去杠杆是2017年经济工作的关键词,2018年“去杠杆的力度和领域也广受市场关注。跟往年的中央经济工作会议报告不同,今年12月18日-20日召开的2017年中央经济工作会议中,去杠杆一词只出现过一次。有市场人士认为这是中央弱化去杠杆的信号。不过,也有分析人士认为,去杠杆仍是明年的重要任务。

12月23日,中国社会科学院经济学部委员李扬在参加2017中国债券论坛时表示,2017年中央经济工作会议明确防范风险是今后三年的重点任务之一,而风险源头是高杠杆,因此去杠杆仍然是头等任务。12月23日,在出席“中国经济年会”时,中央财经领导小组办公室副主任杨伟民同样强调了去杠杆在明年经济工作中的重要性。杨伟民指出,把保持货币信贷和社会融资规模合理增长解读为放弃去杠杆,是误解和误读,他认为,包括去杠杆在内的“三去一降一补”是今后五年都要坚持的任务。

在金融市场层面,今年“一行三会”轮番上阵开展强力监管。央行于今年一季度评估时开始正式将表外理财纳入广义信贷范围,以合理引导金融机构加强对表外业务风险的管理。下半年,央行联合银监会、证监会、保监会、国家外管局等部门发布《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见(征求意见稿)》,提出去刚兑、去资金池化、去通道化三大监管核心。

在分析人士看来,虽然明年去杠杆仍是主要任务,但与今年会有明显不同,将更加注重结构调整。此次中央经济工作会议提到,要促进形成金融和实体经济、金融和房地产、金融体系内部的良性循环。李扬认为,这是关于防范化解金融风险给出最新的、更加具体的安排。这三个层面都有丰富的内容和安排,在下一步工作中将会逐步展开。

具体到金融去杠杆,广发证券首席宏观分析师郭磊认为,根据前期研究,这轮金融去杠杆可以分为上下半场,上半场重点在于“刹车”和“整顿”,下半场重点在于“新规”和监管框架,资管新规落地是下半场的开启。

4家基金公司不当避税分红被查处

北京商报讯(记者 苏长春)将基金分红视为“避税法宝”的机构和企业,日后恐再难从中套利。12月22日,证监会证券基金机构监管部下发了一则关于基金分红的《机构监管情况通报》(以下简称《通报》),处罚了4家基金公司分红信息管控不当行为,并要求责令整改。与此同时《通报》还明确提出了四大监管要求,进一步加强基金分红行为的管理。

《通报》指出,经查4家公司分红信息管控不当,致部分机构客户在分红公告日前大额申购,权益登记日后大额赎回,快进快出,利用基金分红不当避税。同时对基金投资行为造成了扰动。对此,依照相关法规,将严肃问责机构及人员,对4家公司采取责令整改、整改期间(3-6个月)暂停受理及审核公募基金产品注册申请的行政监管措施,对公司直接负责人、分管高管、总经理采取监管谈话的行政监管措施。

值得一提的是,4家公司分红管控不当的具体问题也是比较典型,一是公司内部控制缺失,信息管理等制度未能有效执行。个别从业人员甚至协助机构客户利用分红开展避税,在日常工作中主动寻找具有避税需求的机构客户并主动告知避税方法,在基金分红方案确定后提前泄露分红信息。

除了基金公司内部控制缺失外,上述4家基金公司还存在未审慎办理基金申赎业务,影响基金正常投资运作的问题。《通报》指出,相关公司在实施基金分红过程中,未从保护存量持有人利益角度审慎办理基金大额申赎业务,大额资金的短期进出影响了基金正常运作,甚至导致基金投资比例不符合基金合同约定。利用分红不当避税的行为之所以会影响到基金正常的投资运作,主要是因为机构资金是以避税为目的投资基金,分红期一过便迅速赎回,导致基金规模大涨大落,进而基金仓位投资比例也会发生巨大变化。

以一只偏股混合型基金为例,若该股票仓位限制是60%-95%,分红前股票基金仓位为80%,基金共有10亿元规模,其中8亿元投资股票,分红比例是资产的10%,在分红前某一天密集进入10亿元,而分红后资产还有18亿元,彼时8亿元的股票投资只占总资产的44%,因此股票仓位就迅速下降,若基金经理没能大举加仓,就会出现监管所说“仓位违规”现象,影响到基金投资的正常运作。

人民币对外币即时汇率一览		
币种	中间价	涨跌幅
▼ 美元人民币	6.5749	-0.13%
■ 日元人民币	17.21	0
▲ 港元人民币	0.8407	0.01%
▲ 欧元人民币	7.7988	0.01%
▼ 英镑人民币	8.7848	-0.04%

债券指数一览		
名称	最新价	涨跌幅
▲ 国债	161.02	0.02%
▲ 企债	213.29	0.02%
▲ 沪公司	181.79	0.03%
■ 沪分离	——	——

一周跌四成 比特币泡沫破裂?

12月24日,全球各大比特币交易平台的比特币报价均在1.3万美元左右。而在上一周,比特币价格刚刚突破2万美元创下新高。无论是区块链技术的火热程度,还是在比特币本身价格的大幅波动中套利,对于投资者来说,都是无法抵挡的诱惑。而回头看2017年的比特币,多次暴涨暴跌,投资风险正在暴露。

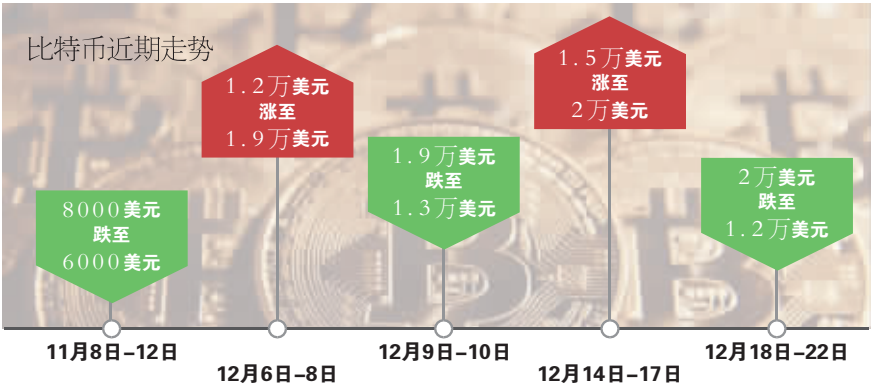
一周跌40%

据世界最大的数字资产交易平臺Bitfinex报价显示,比特币报价在1.3万美元左右。而就在一周前的12月17日,比特币价格曾一度跃上2万美元高位,随后一路下跌,截至12月22日晚间,比特币一度跌破1.2万美元关口。如此看来,比特币价格在一周之内已经下跌近8000美元,周跌幅近40%。

另据数字资产交易平臺火币pro行情显示,在11月21日时曾涨超4000美元的BCH(比特币现金)一度跌破2000美元,ETH(以太坊)价格也从850美元一度跌至500美元, LTC(莱特币)价格也从360美元一度跌至150美元。而这些,皆是在一周之内发生。

“2011年第一次知道比特币的时候不到10元,当时觉得就是骗人的,再次了解的时候是央行监管,比特币从6000元跌到1000多元,再次看到时比特币已经涨到3万元,随后国内平台全部关闭,没过多久,比特币已经12万元了,我觉得不能再观望了,于是我昨天入场,今天爆的仓。”这只是“币圈”里面的一个段子,但这正是许多“中途上车”投资者的缩影。

就在9月4日央行发布《关于防范代币发行融资风险的公告》之后,我国先后全面禁止了ICO和比特币。但由于



我国比特币交易总量曾占全球60%,在火热时段甚至达到80%、90%;“币圈”的狂热无法停息。

一位投资者向北京商报记者表示,“加杠杆完全是赌徒心理,在比特币近期波动这么大的情况下,一旦比特币价格下跌,加杠杆很容易就会爆仓”。而“爆仓”一词是股指期货用语,简单地讲,投资时采取保证金交易,在投资商品价格大幅下跌之后,保证金会亏损,多出现在加杠杆的投资上。有时因跌幅过大,会导致投资者不仅亏光了自己的保证金,而且还会欠交易所钱。

多次大涨大跌

这已不是比特币首次坐上过山车。12月11日,芝加哥期权交易所(CBOE)正式推出比特币期货,代码为“XBT”,明年1月的比特币期货合约开盘报15595万美元,随后快速上涨,先后两次触发熔断机制。随后,芝加哥商品交易所(CME)也于12月18日上线了比特币期货,代码为BTC”,明年1月合约的开盘价为20650万美元。而CBOE和CME的比特币期货价格均在一定程度上参照了现货的价格,也就是说,在CBOE首个比特币期货上线一

市场关注

Market focus

银信合作再收紧 银行考核承压

近年有关银信业务的政策一览

2008年	2009年	2010年	2011年	2016年	2017年
《银行与信托公司业务合作指引》	《关于进一步规范银信合作有关事项的通知》	《关于规范银信类理财合作业务有关事项的通知》	《关于进一步规范银信理财合作业务的通知》	《关于规范银行业金融机构信贷资产收益权转让业务的通知》	《关于规范银信类业务的通知》

这两年情况有所变化,尤其是2016年82号文之后,银行表内业务与信托业务合作增多,包括银行自有资金投资信托产品、基于银行信贷资产转让的财产权信托等,表明过往银信监管政策并没有涵盖到这一块儿,为了适应新阶段银信合作发展形势,有必要进一步扩大银信合作内涵。

借通道“假出表”被禁

通道业务一直是银行做大信贷规模的一个重要帮手。通过通道业务,银行能大幅放大原本的贷款额度,加上这类业务在银行资产负债表外,一直缺乏相对有效的监管,也被业内称为“影子银行”。

银信通道业务又是其中一块较大的组成部分。有业内人士介绍,目前信托业务中,通道业务大概已占到65%-70%,保守估计也在50%-60%。尤其是2016年7月以来,监管层接连出台各种新政,对后者相关业务进行规范,通道业务又大量回流信托渠道。中国信托业协会最新数据显示,今年二、三季度信托行业新增的资产规模中,有八九成来自事务管理类信托“助攻”,也就是通道类业务。袁吉伟还提到,近期监管开出数亿元罚单的侨兴债案件,也涉及大量银信通道业务,这引起了监管忧虑。

今年监管已多次提及要让“影子银行去影子”,55号文进一步明确,在银信类业务中,银行应按照实质重于形式原则,将穿透原则落实

在监管要求中;同时,银行应还原业务实质,不得利用信托通道规避监管要求或实现资产虚假出表。

对于通道业务的另一个“合作方”信托公司,55号文也提出,在银信类业务中,信托公司不得接受委托方银行直接或间接提供的担保,不得与委托方银行签订抽屉协议,不得为委托方银行规避监管要求或第三方机构违法违规提供通道服务。

联讯证券分析师李奇霖和钟林楠分析称,在财产权信托被纳入银信合作范围后,严监管环境下,过去引入第三方代持或对接理财,利用财产权信托暂时出表再回购等方式难以持续。

一位信托业观察人士表示,事实上,近年来信托公司的通道业务整体已呈收紧趋势,不过还是有一些中小型信托公司对通道业务依赖程度很高。具体到银信类业务投向,55号文中的相关规定也引发业内高度关注。55号文指出,商业银行和信托公司开展银信类业务,不得将信托资金违规投向房地产、地方政府融资平台、股票市场、产能过剩等限制或禁止领域。其实这并非首次被提及。兴业研究团队介绍,“三三四”检查中,就指出检查内容包括“信贷资金是否借道建筑业或其他行业投向房地产和‘两高一剩’行业领域,是否通过同业业务和理财业务或拆分为小额贷款等方式”;且2016年以来的多次信托业检查中,也包括对于房地产信托业务合规经营情况检查。

警惕投资风险

对于此次的下跌,在分析人士看来,比特币的暴跌与近日以来被盜事件频出有很大关联。12月21日,媒体报道称,乌克兰比特币交易所liqui被黑客攻击,导致6万个比特币被盜,黑客疯狂出货。而在12月19日,韩国比特币交易平台Youbit也遭遇黑客攻击,导致用户资金被盜。由于遭受黑客攻击,平台损失17%的资产,Youbit的母公司Yapian立即申请了破产保护。

稀财汇创始人、500金研究院院长肖磊认为,比特币暴跌的原因体现在多个方面,首先,比特币此前涨幅过大,下跌并不意外。另外,比特币期货的上市,实际上会引发更多的做空预期,目前来看,比特币期货交易量少不多,但引发了更多的现货交易平台推出类似于期货的交易品种。另外,比特币本身市场容量是有限度的,投资者在沒有更多利好信息刺激下,大多会获利了结,或者一些准备入市的投资者停滞不前,也就是“不进则退”。

除了上述被盜窃和做空风险外,对于数字货币来说,新推出的数字货币也引发了信任危机。近日,一种名为WAX币的发行商在未通知用户和交易平台的情况下,修改地址规则,导致WAX币4天跌去99%。据了解,交易平台公告中写出的WAX币发行量为1.85亿个,而在WAX官方平台中称实际发行量为18.5亿个。业内人士称,这也是目前数字货币市场一大利空因素。

肖磊表示,这次下跌是一个非常重要的拐点,并非是数字货币“泡沫”被戳破,而是一个大幅度挤压“泡沫”的过程。

北京商报记者 岳品瑜 张弛/文 韩玮/制表

资本充足率再承压

今年在强监管下,银行日子算不上好过。中国银行业协会12月22日发布的《2017年中国银行家调查报告》也显示,对于今年监管强度的增加,超九成银行家感受强烈,其中近五成银行家感受非常强烈。从具体业务来看,银行家认为信贷业务(45.9%)领域合规压力最大,表外业务(36.4%)和同业业务(36.4%)也面临较大的合规压力。资本充足率普遍承压。另据25家A股上市银行中报显示,2017年6月末,25家上市银行中有18家银行资本充足率较2016年末下降,其中3家银行已低于安全线。

55号文出台后,银行考核压力将进一步加大。李奇霖和钟林楠表示,对于存量违规业务要补提资本金和拨备,结合资管新规等监管文件,银行表内资本充足率的考核压力将显著增大,银行要么发行二级资本金,要么进一步压缩广义信贷中的同业项,广义基金的流动性将进一步收缩。

袁吉伟认为,虽然银信通道业务具有很大的隐蔽性,光通过框架性要求是很难执行的,其政策效果有限,但考虑严监管、严处罚的震慑力度,金融机构还是会有所忌惮。在严监管环境下,银行规模腾挪的路径将被进一步封堵,而原有出表的资产也要面临重回回表的需求,未来MPA考核、拨备计提等都面临压力。

被“节流”的信托公司也无疑会受到不小影响。例如今年8月末,安信信托在回复上交所对公司上半年业绩增速骤降的问询中坦言,公司管理的信托资产总额规模近年来基本没有增长的原因主要就是主动管理类业务占比持续增加,通道业务比例持续下降。上述信托业观察人士指出,安信信托不是个例,很多信托公司都不同程度地受到影响,出现业务增长放缓等情况。

北京商报记者 程维妙/文 韩玮/制表