

农行首届债券市场论坛

李扬:债市不为实体经济服务危险很大

□本报记者 秦媛娜

债券市场不为实体经济服务,而只为金融机构服务,结构问题可能造成的市场扭曲,这些问题成为了社科院金融研究所所长李扬对债市最为担心的问题。

“现在债券市场上与企业、居民这样一些实体部门有关的债券不足5%。”李扬指出,从发行结构上看,目前我国债券市场上以央行、商业银行、政策性银行等金融机构为主要的发行主体,形成了债市只为金融机构服务,而不是为实体经济服务的情况,“这样的危险是很大的”。

他认为,以金融自我服务为特征的债券市场首先会扰乱经济的发展。李扬指出,债券市场中现券、回购等几个不同的利率体系走势不一,这除了跟市场的管制有关,更深层次的原因是因为其反应了不同的供求状况,“哪个利率反应了真实的供求,根据哪个利率来制订政策?”他

对此提出疑问,也因此对于据此进行宏观调控政策是否有效表示了担忧。

同时,市场结构问题还可能提供虚假信息,造成市场的扭曲。李扬表示,众多的金融机构发行债券,并在市场中交易债券,“交易来交易去都是虚拟经济在交易”,这甚至可能会造成

整个金融市场的扭曲。

与国内债券结构相比,美国债券市场上,规模居前的则是资产支持证券、公司债券等为实体经济服务的品种。而目前,国债、政策性金融债和央行票据占到我国债券市场90%以上的市场份额,而以企业或项目为融资主体的债券规模仍然较小。



李扬 本报记者 史丽摄

吴晓灵:央行将继续回收多余流动性

□本报记者 但有为

中国人民银行副行长吴晓灵19日表示,在国际收支双顺差的情况下,中国存在着流动性过剩的风险,为了使中国的经济能够得到平稳的发展,中央银行必须来对冲多余的流动性,保持货币供应的适度性,以减少经济出现资产泡沫和通货膨胀的危险。

吴晓灵在“中西部国际投融资高峰论坛”间隙表示,央行将通过交替使用上调存款准备金率和公开发行央票的方法继续回收流动性。

业内人士认为,她的表态反映出央行对流动性过剩和通胀仍然保持警惕。今年以来,为对冲泛滥的流动性,央行已经先后三次上调存款准备金率,并四次发行总额3700亿元人民币的定向票据。此外,11月份CPI单月上涨1.9%,为年内最高值。

吴晓灵同时认为,流动性的泛滥来源于外汇储备的快速增长。如果要根除这一顽症,必须加快经济结构的调整,减少经常项目顺差,同时加大人民币汇率的波动幅度。但是她明确指出,加快经济结构调整应发挥主要作用。

“我们要改变我们长期以来所执行的投资外贸、外汇、产业政策,要作调整,使得我们能够在这个项目上做到平衡。资本项目的流入流出做得平衡,只有通过经济结构的调整,通过消费结构的调整,才能减少国际收支的双顺差,从而根本上解决外汇增长过快的局面。”

吴晓灵还称,在国际收支双顺差一时难以变化的情况下,突破万亿美元的外汇储备引起了广泛的议论。“对于怎么样更好、更有效的去运用,这也是央行所要考虑的问题。”她表示,对于现有的外汇储备应该更好地加以运用。

支票异地试行首日 上海成功往来53笔

□本报记者 邹靓

上海自本月18日起成功实现与北京、天津、广东、河北、深圳之间的支票互通。

昨日,央行上海总部有关人士表示,支票往来账业务已成功覆盖到参加全国支票影像交换系统的各中外资银行业金融机构和各试点地区,“这是自1999年上海市与浙江嘉兴、湖州和江苏苏州地区实现区域性票据交换后,上海市在支票流通领域的又一次重大突破”。

据上述人士介绍,支票往来账业务是指其他试点省市出票人签发的支票在上海地区办理提示付款,而支票来账业务,是指上海市出票人签发的支票在其他试点省市提示付款。据悉,全国支票影像交换系统运行首日,上海市共发出支票往来账业务4笔,金额0.36万元;收到支票来账(全国业务)49笔,金额16.48万元。

目前,上海市共有47家中外资银行的1712家对公营业网点可办理全国支票影像交换业务。央行上海总部人士介绍,试点期间,银行办理全国支票业务所收取的费用与同城支票完全相同,这将首先惠及在对公营业网点开立支票存款账户,并与其他试点省市经济交往较为频繁的客户。

农行副行长张云:债市发展提升银行竞争力

□本报记者 夏峰

中国农业银行副行长张云昨日在沪表示,债券市场发展能够从多个方面提高商业银行的核心竞争力,因此建议进一步增加债券供给、丰富产品结构、加快衍生品发展。

张云是在参加农业银行首届债券市场论坛时作上述表示的。张云称,债券市场的发展是国内商业银行战略转型的重要保障,同时推动了银行业务转型、风险管理理念

转型,提高了银行的管理创新能力。

张云表示,债券市场已经基本实现利率市场化,并将推动整个金融市场的利率市场化。此外,债券市场还将是国内直接融资的主战场。国外的经验表明,债券市场在直接融资市场的份额要远远超过股权市场。

“债券市场是外资银行进入高端市场的重要途径,所以加快国内债券市场的发展,对中资银行应对外部挑战,具有重要意义。”张云说。

中央国债登记结算公司总经理吕世蕴:推行三方回购需三方面创新

□本报记者 夏峰

中央国债登记结算公司总经理吕世蕴昨日在沪表示,国内金融市场推行三方回购,需要在法律制度环境、托管结算后台支持以及风险控制机制三方面进行创新。

吕世蕴表示,国内推出三方回购产品,首先要进行法律制度的创新。根据我国的《担保法》,在回购交易出现违约时,守约方不能自主对债券担保品进行迅速处理,从而隐含了较大的风险。

其次,如果推出三方回购,中央结算公司应该承担

担保品的专业管理职能。“为了界定中央结算公司与成员在担保品管理上的责任,需要制定明确的业务规则。”吕世蕴说。

最后,我国现行市场尚不能进行担保品的逐日盯市,因为当前银行间市场的流动性还不够高,作为市场公允的基准收益率曲线也需从完善市场功能基础方面进一步培育。

“如果没有上述三个方面创新的跟进,即使推出三方回购产品,也将会是一个不成熟的产品,且会带来相关风险。”吕世蕴说。

中国人民银行金融市场司司长穆怀朋:2006年债市在“三度”上快速发展

□本报记者 秦媛娜

昨日,中国人民银行金融市场司司长穆怀朋在农业银行首届债券市场论坛上,对我国债券市场的发展进行了回顾与展望,他表示,2006年债券市场在创新发展中取得了快速发展,今后将继续在科学发展观的统领下促进债市发展。

穆怀朋指出,2006年我国债市继续健康发展,表现出市场深度和宽度增加、流动性提高等特点。债券的发行规模持续扩大,市场资源配置功能得到发挥,同时债券的交易也更加活跃,流动性得到进一步提高。

市场的广度也得到了不断扩大,非政策性银行金融

债、次级债券、混合资本债等不断出现,短期融资券、资产支持证券等创新品种也有较快发展。

此外,市场还体现出了投资主体日益丰富和市场功能进一步深化特征。坚持创新理念、建立规范的市场机制、注重协调与统筹,这成为穆怀朋对于银行间债券市场发展监管问题的几点体会。

他表示,未来债券市场的发展空间很大,作为债券市场的重要组成部分,银行间债市未来的发展方向有几个重点。首先是投资主体定位于机构投资者;其次,银行间债市建设主要依托于场外市场;同时,债市的发展要坚持市场化方向,充分发挥行业自律的作用。

银监会创新业务监管协作部主管张光平:

利率市场化及国债收益率曲线亟待健全

□本报记者 秦媛娜

“债券市场及其相关衍生产品是银行业、资本市场以及整个金融体系的核心,是金融创新的主要领域。”在农业银行首届债券市场论坛上,银监会创新业务监管协作部主管张光平为债券市场基础产品及相关衍生产品的发展做出了积极的呼吁。

他指出,在债市基础设施建设方面,目前存在着二级市场流动性低、债券结构不够合理等诸多问题。利率市场化、国债收益率曲线尚需健全是亟待解决的问题。他表示,国债收益率曲线是整个市场发展的基础,没有完善的收益率曲线,企业债、资产证券化等新



张光平

产品就难有稳定发展,银行的风险管理模型也无法实施。

同时,在衍生产品建设方面,国债远期和利率互换的流动性过低、场内衍生品市场基础也都是值得关注的点。

财政部国库司副司长周成跃:国债发行安排有助构建收益率曲线

□本报记者 秦媛娜

昨天的农业银行首届债券市场论坛上,财政部国库司副司长周成跃详细介绍了财政部国债发行和国债管理与国债市场发展之间的关系,细讲了短期、关键期、长期和超长期国债发行安排对于国债收益率曲线建设的重要作用。

财政部在今年年初曾公布了《关于公布部分关键期限记账式国债发行计划的通知》,将年内计划发行的1年期、3年期和7年期国债滚动发行计划予

以公布。周成跃表示,定期滚动发行集中关键期限国债,有利于投资者充分理解和把握这几种国债的基本特点,进而在一级市场上形成相对稳定可靠的国债发行利率,并对在二级市场上产生相对稳定的国债收益率曲线具有相当大的促进作用。

除了引入关键期限国债滚动发行,还通过短期国债构建了收益率曲线的基本形态。另外还通过长期和超长期国债发行计划把国债收益率曲线延伸到长期或者超长期,从而建立一条日趋完整的国债收益率曲线。

中国汽车金融凸现三大软肋

□本报记者 柯鹏 李和裕

随着我国的汽车金融市场步入稳步发展阶段,一些潜伏着的问题也渐渐暴露出来。记者昨天了解到,融资方式少、盈利渠道窄和风险高的三大软肋正成为中国汽车金融的发展桎梏。

零点研究咨询集团策略总监赵玉峰表示,首先在融资方面,国外汽车金融公司可以遵循利益最大化原则自由地在金融

市场融资,而在国内,汽车金融公司的门槛很高,如至少5亿元的注册资金,还有80亿元的资产、连续3年的持续盈利等限制。并且按照《汽车金融公司管理办法》的规定,只有动用本公司的资本金、吸收境内股东3个月以上的存款、向银行借款三种途径。“向银行借款,就比银行的成本高很多,根本没有成本优势;吸纳股东存款只是暂时的流动性问题;动用股本,从根本上

难以实现规模扩大、借钱生钱的经营效果。”

其次在盈利渠道方面,赵玉峰介绍,国外汽车金融公司的盈利渠道可以延伸到汽车信贷业务、汽车租赁业务、保险业务、银行业务和房地产信贷业务,而国内汽车金融公司只能办理汽车方面的信贷,如购车贷款、办理汽车经销商采购车辆贷款和营运设备贷款。

再次,国内汽车金融公司还面临高风险,其中既有外部环境

的风险,也有内部经营的风险,还有来自贷款人的风险。“目前,国内信用体系不健全,缺少个人信用评价体系,坏账、呆账的比例很高,恶意逃债情况严重。尤其是一些商用车用户,一旦车辆、业务或者人出现意外,根本没有继续提供月供的可能性。据说,一些地区的车贷平均赔付

率高达136%,个别公司甚至达到400%。”赵玉峰表示。

当然,风险往往与机遇并存。赵玉峰认为,从国外汽车金融市场的发展情况看,中国的汽车金融市场依然潜力巨大。“美国、欧洲与日本的汽车金融都有不同的特点,美国的多业务发展模式、日本的便捷服务、欧洲的价值链满足都是基于市场的特点进行的模式创新,中国汽车金融的大发展,也需要自主创新。”

在业内看来,国内汽车金融市场仍闪现出多个突破口。如强化经销商贷款业务;建立竞争同盟,向非直接竞争者品牌经销商与客户发放贷款;吸引较小的或者差异化的汽车公司加盟投资;引入股东,实现持续的资本输入和低成本融资;建立合作机制,突破地域限制等。

■新闻分析

信贷购车比例低 汽车金融难起色

□本报记者 柯鹏 李和裕

据了解,目前共有8大汽车金融公司,包括上汽通用汽车金融公司、大众汽车(中国)金融服务公司、丰田汽车金融(中国)有限公司、福特汽车金融有限责任公司、戴-克服务集团汽车金融公司、东风标致雪铁龙汽车金融有限公司、沃尔沃汽车金融公司、现代汽车(金融)服务公司。每一个所属汽车集团均是家喻户晓。但似乎难副盛名。

零点研究咨询集团策略总监赵玉峰向记者指出,目前国内汽车金融公司的共同特征是,风险控制比较严格,可业务发展还不尽如人意。

那国内汽车金融公司业务缘何未尽心呢?原因之一在于信贷购车比例低。赵玉峰介绍,相关统计显示,当前我国信贷购

车的比例仅5%-8%。首付费用以2万-5万元和5万-10万元所占比例最大。每月支付的贷款额则以5000元以上为主,其次是1500-3000元。

同时,根据调查结果,中重型商用车用户的分期付款比例目前要远远高于乘用车。而乘用车信贷的核心用户则是低收入、中青年、特大城市群体,以25-29岁之间比例最高,因为事业正处于爬坡期,思想开放,收入预期也比较高。消费者不愿意贷款买车的主要原因则有利息问题、“量入为出”的生活态度、手续繁琐等。

不过,在赵玉峰看来,如从主导模式看,汽车金融公司信贷模式依然占优。“汽车金融公司已经能够同银行平分秋色了,可以预见,在不久的将来,汽车金融公司将成为汽车消费信贷的主流模式。”

证券代码:000549 证券简称:S 湘火炬 公告编号:2006-051 湘火炬汽车集团股份有限公司董事会关于潍柴动力股份有限公司换股吸收合并湘火炬汽车集团股份有限公司现金选择权申报第三次提示性公告

证券代码:600152 证券简称:维科精华 公告编号:2006-030 宁波维科精华集团股份有限公司关于子公司合资合同的公告