

套利降温背后的融资逻辑

本报记者 杨井鑫 北京报道

自去年下半年以来,国家外管局加大了对外汇业务的管控,严查资产外逃、资金套利等违规行为。在近期披露的一系列外汇违规案件中,广州银行、韩亚银行、天津银行等5家商业银行因内保外贷业务违规遭重罚,该项业务也再次成为市场关注的焦点。

据《中国经营报》记者了解,

套利利差收窄

境内外利差的变动让套利空间缩小了不少,甚至不能对冲汇率带来的风险。

“如今通过外汇单纯做套利的情况很少了。”华夏银行相关人士告诉记者,仅仅为了利差收益的内保外贷业务,可能不再有银行愿意接单。

然而,在2017年之前,内保外贷业务作为传统跨境业务受到了资金的热捧。部分企业通过该项业务在国内银行定存和国外银行贷款上“吃”利差,长期套取所谓的无风险收益。

该人士对记者表示,之前国内3年期的定存利率能够接近年化4%,而国外银行贷款利率却不到2%。通过内保外贷业务,企业在利差上就有2%以上的套利空间。同时,

在“走出去”和“一带一路”倡议的推进下,中国企业海外融资需求旺盛,融资规模增长迅速。然而,在监管趋严、银行审查谨慎和市场套利空间缩窄的情况下,资金通过内保外贷的套利投机行为正在降温。

央行决定自2018年8月6日起,将远期售汇业务的外汇风险准备金率从0调整为20%,维护外汇市场平稳运行。

时,境外资金能够通过结售汇方式进入国内,资金用于购买银行理财或信托。此外,较长时间的人民币升值会给企业带来更高的汇率波动收益,甚至少数企业还会通过质押和结售汇实现杠杆操作。

“通过内保外贷,资金实现的汇差加利差综合收益能够达到9%,这也吸引了一部分资金依赖政策漏洞进行投机。”上述人士称。

实际上,商业银行此前对内保外贷业务也是情有独钟。银行能够通过可观的保证金实现存款的冲规模,并赚取一部分的中间业务收入。

聚焦贸易背景

在境外融资需求较旺盛的情况下,不少中资银行也加大了境外的布局,放贷规模也呈现爆发式增长。

在中国企业“走出去”和“一带一路”倡议推进下,跨境并购规模的增长带动了融资的需求。

据汤森路透发布的报告,今年上半年,中国企业跨境并购规模达766亿美元,同比增长46%。并购标主要集中在能源、电力、制造等行业。其中,对欧洲企业的跨境并购在上半年同比增加一倍,达到454亿美元。

“2017年是一个分水岭。此前中企的海外并购大多在房地产、酒店、影视娱乐领域,而今这些领域的并购占比大幅减少,制造业、高端服务业、高新技术产业、大消费在逐渐替代。”上述平安银行人士表示,外管局发文明确支持正常内保外贷业务,打击的是投机套利的行为。

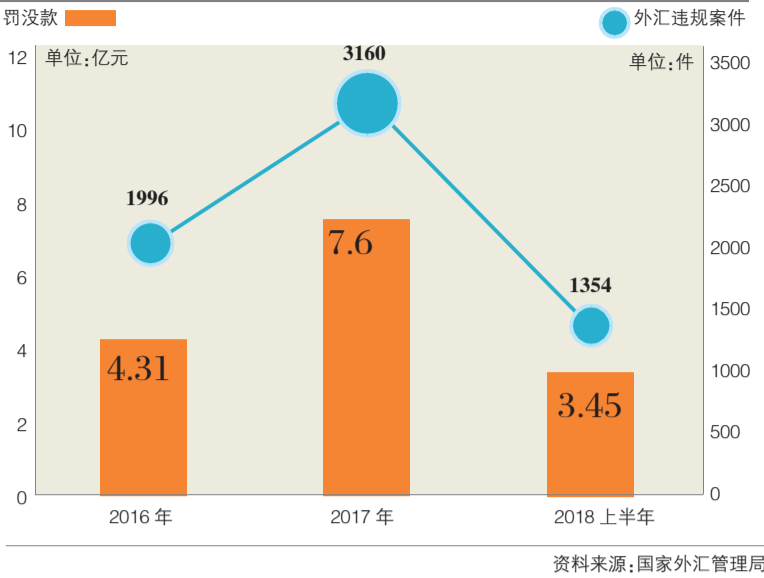
事实上,中国社科院学部委员余永定与北京大学汇丰商学院余明此前联合撰写的《内保外贷的资产转移隐忧》一文中,对部分企业可能

会利用内保外贷的通道转移境内资产表示担忧,在业内引起了强烈反响。不论是境内银行还是境外的银行,在办理内保外贷业务时均存在重视“信用风险”而相对忽视“合规风险”的现象。

据了解,在对外直接投资受限的情况下,内保外贷确实能够实现资金的“间接出海”,不少企业运用内保外贷套利,导致外汇储备的减少。事实上,国内外汇储备确实在近年减少较快,2017年1月外汇储备甚至跌破了3万亿美元,资金大规模流出明显,该现象也引起了监管方面的高度重视。

“不管是转移资产、违规套利,都是不具备真实的贸易背景。所以,监管加大了内保外贷业务的贸易背景审查,而银行在其中起到了比较关键作用。”一家券商分析师称,银行不仅要考虑到履约的倾向性,更要抵挡住存款和收入的诱惑。

近两年外汇检查与执法情况



况且,该项业务并不占用银行的信贷规模,这让该项业务存在做大的可能。

然而,该项业务的套利空间正在收窄。平安银行人士向记者透露,“目前国内商业银行的存款利率经过了多次下调,3年期的定期存款年化利率为2.75%,较之前下降了1%以上。国外商业银行贷款利率根据银行的不同有差异,但是综合贷款年化利率也有上升。”

该人士认为,境内外利差的变动让套利空间缩小了不少,甚至不能对冲汇率带来的风险。更重要的是,外管局对于外汇业务的监管如今已是高压态势,尤其明确了银行审查责任后,银行业务流程上也更加谨慎。“以前,内保外贷是一些股份制银行、地方城商行冲规模的利器,现在只有国企或者央企在海外有业务需求的才会做,单纯套利的少了很多。”

求较旺盛的情况下,不少中资银行也加大了境外的布局,放贷规模也呈现爆发式增长。

国际金融协会的数据显示,自2010年以来,中国银行跨境放贷规模增长超过5倍,到2017年底规模已经达到了6300亿美元。这些贷款多数是配合国内企业“走出去”和“一带一路”建设的。

此外,商业银行在境外的布局还体现在网点上。监管数据显示,截至2017年底,有10家中资银行在26个“一带一路”沿线国家设立68家一级机构,其中包括18家子行、40家分行和10家代表处。从机构类型看,3家政策性银行和5家大型商业银行仍是海外布局的主力军。在融资规模方面,过去3年中资银行业机构共参与“一带一路”建设相关项目近2700个,累计授信近4000亿美元,发放贷款超过2000亿美元,相关贷款余额约2000亿美元。

该分析师认为,在内保外贷业务中,商业银行通常重视的是融资主体的信誉和履约的可能性,对于境外贷款资金的流向缺少有效监督,也没有相关监督措施。这就导致没有真实贸易背景的企业能够实现投机。“外管局时下要求银行对各方面要审查,加大了对资金用途的监控。”

从外管局披露的5家银行内保外贷违规案来看,多数是缺乏真实贸易背景的,而银行在其中也没有尽到审查义务,这无形中增加了资产外逃和资金套利的可能性。

“如今很多情况是企业拿着境外的审批单,在境内找有额度的商业银行,银行对于企业贷款资金的用途还能有所了解。以前先走国内银行的担保程序,很难了解企业贷款资金的用途。”上述华夏银行人士称。

值得关注的是,在境外融资需

聚焦三大能力 80余家险企迎现场检查

本报记者 宋文娟 北京报道

近日,银保监会派出36个检查组奔赴88家保险公司开展现场检查,此次检查主要包括SARMRA

三项评估

此次开展的公司治理评估、SARMRA评估和资产负债评估三项评估,采用保监局对保险机构进行现场评估的方式进行。

其中,SARMRA评估按照《保险公司偿付能力监管规则第11号:偿付能力风险管理要求与评估》,对保险公司的偿付能力风险管理能力进行评估。

公司治理评估按照《保险法人

评估、公司治理评估、资产负债管理能力评估。

据悉,这次被检查的保险公司以中小保险公司为主。按银保监会的要求,各保监局成立局领导担任

机构公司治理评价办法(试行)》,对各保险机构2017年度公司治理的完备性和有效性进行评估。

资产负债管理能力评估按照《保险资产负债管理监管规定第1号:财产保险公司资产负债管理能力评估规则》《保险资产负债管理监管规定第3号:人身保险公司资产负债管理能力评估规则》的规定,对保险公司资产负债管理能力进行评估。

组长、处室负责人担任副组长的评估小组,各小组成员均不少于5人。

在时间安排上,银保监会要求各地保监局在7月20日前进入现场开展评估,8月底前完成现场评

估,9月15日前各保监局要将评估报告和评估表分别报送至原保监会财务会计部、发展改革部和资金运用监管部,10月底前进行评估总结和反馈。

三项评估检查中,基本上每家保险公司只要在三项检查中进行一项检查。

其中,SARMRA评估主要是对保险公司面临包括流动性风险七大风险进行评估打分,保险公司在计算偿付能力充足率时要考虑SARMRA评估得分情况,若评估得分低会导致偿付能力充足率下降。

资产负债评估主要是评价保险

等行政监管措施。

“公司治理风险是当前保险业的突出矛盾,一些风险问题究其根源是公司治理存在缺陷甚至失效,需要通过深化改革加以解决。”银保监会副主席梁涛曾表示。

而2018年此轮检查是银保监会成立以来第一次大规模的现场评估。

“那些可能存在‘单一股东持股比例超标’‘股份代持’‘设置多重架构规避监管’‘股权质押比例偏高’等险企的股东或许会被查到某些蛛丝马迹。后期监管谈话和监管函无疑会成为今年被抽中检查公司治理检查的险企高悬的利剑。”某险企资深人士认为。

“着力聚焦重点机构、重点业务、重点风险、重点环节,加大对现

公司资产负债管理的,主要涉及资产负债管理的制度健全性和遵循有效性。资产负债管理量化评估标准包括基本信息、期限结构匹配、成本收益匹配和现金流匹配4个部分。

保险公司的公司治理评级结果分为优质类公司、合格类公司、重点关注类公司和不合格类公司,对于不合格公司,监管部门可以采取整顿、接管以及其他必要的监管措施。

场检查的投入,确保查深查透,查出实效。对于同样的违法违规行为,今年的处罚要严于去年。严格实行双罚制,加强对高管人员的处罚。”银保监会相关负责人在今年整治保险市场乱象会议中表示。

“期待监管重点查处保险公司数据不实的问题,假数据里真分析,保险怎么姓保。”某业内人士建议。

而另一位保险机构负责人表示:“去年SARMRA评估中,存在保险公司自评与监管评估出现较大差异的现象。一方面监管要积极宣导,保险公司也有责任和义务与监管进行充分地沟通,积极主动地与监管交流,了解监管现场检查的规则和目的,同时让监管了解公司在做什么、做得怎样、面临哪些问题。”

“阜兴系事件”发酵 银行私募托管趋缓

本报记者 张漫游 北京报道

阜兴系私募爆雷阴影下,谈及私募股权基金托管业务时,银行业内人士依然是草木皆兵。近期,私募股权基金备案工作进展缓慢。

《中国经营报》记者根据中国基金业协会(以下简称“中基协”)公布的信息统计发现,今年7月,共有433只在银行托管的私募基金在协会备案并在私募基金公示系统公示,较2017年7

环比减少近四成

记者统计发现,今年7月,共有433只在银行托管的私募基金在协会备案并在私募基金公示系统公示,较今年6月的713只环比减少39.27%,较2017年7月的553只同比减少21.70%。若以7月13日“阜兴系事件”爆发为分界点,7月前13天,有银行托管且在协会备案并公示的私募基金共220只,随后18天,仅213只。

如今,银行托管私募基金步伐放缓,与“阜兴系事件”无关系。

6月底,国内首家私募基金爆雷,实际控制人跑路。7月13日,中基协发布公告称,4家私募基金——上海意隆财富投资管理有限公司、上海西尚投资管理有限公司、上海郁泰投资管理有限公司和易财行财富资产管理有限公司实际控制人失联以来,相关私募基金管理人经营中断,严重扰乱了私募基金行业秩序,给投资者合法权益造成重大影响。这4家被公示的私募均为阜兴集团的关联公司。

同时,中基协就“阜兴系事件”进展表示,托管银行已经采取临时止付、冻结账户等措施,以维护好基金账户资金安全。备案私募基金的投资者,可以按照托管银行公布的方式进行登记,提供基金合同、划款凭证、身份证明等材料信息。在私募基金管理人无法正常履行职责的情况下,托管银行要按照《基金法》和基金合同的约定,切实履行受托职责,通过召集基金份额持有人会议和保全基金财产等措施,尽最大可能维护投资者权益。

至此,投资者将索赔希望转向托管银行,认为托管银行应该为此事买单,还制造了托管银行被投资者围堵的事件。

以此为鉴,上述具有基金托管资格的城商行相关人士告诉记者,私募基金托管的最大风险即为声誉风险。“由于私募型股

私募管理细则待出

随着银行机构发力中间业务,能为此做出贡献的托管业务成为银行关注的重点。

7月31日,中国银行业协会托管业务专业委员会发布的《中国资产托管行业发展报告(2018)》,数据显示,截至2017年末,中国银行业资产托管规模达141.5万亿元,较上年增长16.06%;投资组合达19.64万个,较上年增长24.04%;年末国内存托比达83.6%,托管系数已达57.57%。其中,银行服务的对象包括私募股权基金、保险公司、证券公司、信托公司、养老金公司、企业年金、境外资管机构、产业投资基金、商业银行、高端客户等。

董希淼提示道,银行首先要加强对私募基金管理人的协同监管,监管机构应注重对私募基金管理人在准入、运营、风控、自律等方面的协同监管,进一步提高监管效率和有效性。其次,银行要厘清有关参与各方的职责边界,董希淼认为,当前,一些私募基金的信用风险陆续暴露,其“病灶”在于募集、投资以及运作等方面的不规范,应严格落实现行监管制度对私募基金的管理和约束的同时,按照不同私募基金的类

型的553只减少21.70%。

“因为私募股权基金募集来的资金投向是企业股权,所以在资金到账之后,资金的去向就没法监管了。虽然在托管合同里面也对权责进行了界定,但投资者找不到基金方,就只能找银行。”某具有基金托管资格的城商行相关人士告诉记者,现在银行最担心的就是声誉风险,因此会提高对私募基金的托管门槛,比如会重点考察被投资的企业资质。

记者统计发现,自“阜兴系事件”后,27家具有基金托管资质的银行,仅恒丰银行在7月末再有新的备案私募基金记录,其余26家银行均有备案记录。但某证券公司人士告诉记者,“阜兴系事件”过后,中基协要求托管银行对所托基金出具意见函,这对于银行而言是一大顾虑,因此收紧了托管规模。

记者从中国银行业协会行业发展研究委员会副主任、中国人民大学重阳金融研究院高级研究员董希淼处了解到,按照《基金法》等有关法律法规和中国证券投资基金业协会相关指引,托管银行在私募基金托管过程中应严格履行《托管合同》,但不能也不宜承担私募基金运作过程中可能产生的信用风险和道德风险。

董希淼强调,私募基金托管不等于私募监管、私募基金托管不等于财产保全、私募基金托管不等于刚性兑付。他表示,一般来讲,托管银行通过对私募基金的资金闭环管理、监督资金流转,实现资金与指令的隔离,以此保障基金的资金安全,但一旦资金从托管账户中划出,托管银行随即丧失对基金资产的控制权,尤其是对于一些私募基金主要用于投资未上市的公司股权,私募基金的

投资运作过程中涉及到企业管理、公司财务、资本市场、交易结构等与投资者资金息息相关的环节,而这些关于私募基金投资运作的环节已经远远超过了托管银行的职责和能力之外,托管银行自然不可能也不应该与投资者的财产保全相关联。

上述城商行人士告诉记者,中银协曾在7月底时对具有基金托管资质的机构进行培训,并提示银行要加强投资者教育。中银协建议,银行在《托管合同》中有关当事人承诺与声明、权利与义务中,应特别提示:银行对托管资产的托管,并非对私募基金管理人设立的合伙企业本金或收益的保证或承诺,银行不承担合伙企业投资风险。中银协强调,基金托管人承诺依照恪尽职守、诚实信用、谨慎勤勉的原则安全保管基金财产,并履行本合同约定的其他义务,但基金托管人不负责基金的投资管理和风险控制,不承担私募基金投资合同(适用于非标准证券类、股权类和项目类)对基金所投资项目(或标的)的审核义务,对基金管理人的任何投资行为(包括但不限于其投资策略及决定)及其投资回报,不承担任何责任。