

# 经济

## ECONOMY

### 济 | 大 | 势

主编/郝成 编辑/孟庆伟 美编/李琼 校对/燕郁霞 haocheng@cbnet.com.cn 611982656@qq.com

## 要闻 A2

与“500吨黄金捐赠者”的一场奇异对话 >A3

200亿元资产股权大转移：海南高院原副院长张家慧弊案迷踪 >A4

# 外资连续18个月增持中国债券 趋势或持续

本报记者 谭志娟 北京报道

虽然近几个月国内债券市场出现调整，但外资增持中国债券的热情未改。

根据中债登、上清所发布的

## 外资持续增持中国债券

境外投资者对中国信用债的兴趣也在上升。

“从2017年开始到现在，我们每年都在增加投资中国国债的比例。”景顺董事总经理、亚太区固定收益主管黄嘉诚近日在线上媒体分享会上对《中国经营报》记者表示，疫情以后，中国国债表现与其他国家的资产相比较平稳，会吸引很多新兴市场的基金和发达市场的基金来投资。

来自央行上海总部的最新统计数据，截至2020年5月末，境外机构持有银行间市场债券2.43万亿元，较4月末增加1145.93亿元，占银行间债券市场总托管量的2.6%。仅5月份，新增12家境外机构主体进入银行间债券市场。截至5月末，共有828家境外机构主体入市，其中450家通过直接投资渠道入市，548家通过“债券通”渠道入市，170家同时通过两个渠道入市。

对于外资持续增持中国债券的原因，粤开证券首席固收研究员钟林楠6月23日接受《中国经营报》记者采访时表示，“中外债券利

## 增持趋势有望持续

中国信用债依然以流动性溢价为主。

记者注意到，市场目前比较关注外资购买中国债券的趋势是否会延续。

对此，钟林楠告诉记者，“至少会继续到美联储退出非常态的货币政策，开启新一轮的货币政策收紧周期之前。”

因为在钟林楠看来，一是目前来看，中国债券市场依旧是全球的价值洼地，对外资吸引力较大。“可以预期，受疫情影响，全球或在较长的时期内维持低利率，而中国国债收益率在全球主要经济体中一直维持在一个较高的水平，中外利差是支持国外资金流入中国债市的主要动力。”

二是长期来看人民币依旧

统计月报，5月外资在中国债市净增持1145.94亿元，单月净增持额度超过了2018年6月的1103亿元，创历史新高。同时，外资持有总量达到24260.29亿元，在债市中的占比达到2.61%，也创下历史新高。

差是影响外资投资的主要因素，随着全球央行大放水，各国债券收益率快速走低，欧元区国债收益率一直处于‘负利率’时期，而美联储救市、疫情对经济冲击持续等因素使得美国国债收益率一直处于低位。在其他国家债券收益率快速走低的情况下，中国已经基本摆脱疫情冲击，货币政策较为克制，债券市场收益率相对而言处于较高的位置，这使中国债券与国外债券利差扩大，这是外资增持中国债券的主要原因。”

景顺亚洲信用研究主管胡奕在线上媒体分享会也对记者分析说，“驱动国际投资者配置的原因有几个方面：首先，收益率。在疫情高峰期过后，中国债券的收益率和主要发达国家收益率的差距进一步加大，目前中美10年期国债收益率利差约为215个基点，这是过去10年来的高位。同时，中国境内债券与全球主要的利率债和信用债市场呈现出比较低的相关性，这

## 增持趋势有望持续

中国信用债依然以流动性溢价为主。

是强势货币，人民币汇率长期向好会使国债对外资的吸引力加强。

二是中国金融开放程度会不断加深，2019年以来中国国债逐渐被全球主流债券指数所接纳，2020年2月中国国债正式纳入摩根大通全球新兴市场政府债券指数。

记者注意到，不断与国际接轨的中国债市吸引了国际投资者的进入。2019年，巴克莱全球综合债券指数开启纳入在岸人民币债券进程；摩根大通于2019年9月宣布，将于2020年2月开始在全球新兴市场多元化政府债券指数中纳入在岸人民币债券。这些都成为

激活境外投资者配置中国债券需

求的新契机。

钟林楠认为，“中国国债纳入世界主流指数不仅反映了国际投资者对中国债市的认可，也为中国债市带来了大量的国际资金。”

四是目前来看外资在中国债市的比重依旧处于较低水平，远低于其他发达国家如日本，中国债券市场开放的潜力还很大。

上述北京固定收益分析师也持类似看法，“当国内债券收益率估值没有明显优势，或者当人民币汇率出现明显波动的时候，外资买债趋势可能会趋于稳定，但目前来看，持续加仓趋势尚未变化。”

未来哪些产品可能会受到投资者的青睐？

## 增持趋势有望持续

中国信用债依然以流动性溢价为主。

是强势货币，人民币汇率长期向好会使国债对外资的吸引力加强。

二是中国金融开放程度会不断加深，2019年以来中国国债逐渐被全球主流债券指数所接纳，2020年2月中国国债正式纳入摩根大通全球新兴市场政府债券指数。

记者注意到，不断与国际接轨的中国债市吸引了国际投资者的进入。2019年，巴克莱全球综合债券指数开启纳入在岸人民币债券进程；摩根大通于2019年9月宣布，将于2020年2月开始在全球新兴市场多元化政府债券指数中纳入在岸人民币债券。这些都成为

激活境外投资者配置中国债券需

求的新契机。

钟林楠认为，“中国国债纳入世界主流指数不仅反映了国际投资者对中国债市的认可，也为中国债市带来了大量的国际资金。”

四是目前来看外资在中国债市的比重依旧处于较低水平，远低于其他发达国家如日本，中国债券市场开放的潜力还很大。

上述北京固定收益分析师也持类似看法，“当国内债券收益率估值没有明显优势，或者当人民币汇率出现明显波动的时候，外资买债趋势可能会趋于稳定，但目前来看，持续加仓趋势尚未变化。”

未来哪些产品可能会受到投资者的青睐？

## 增持趋势有望持续

中国信用债依然以流动性溢价为主。

是强势货币，人民币汇率长期向好会使国债对外资的吸引力加强。

二是中国金融开放程度会不断加深，2019年以来中国国债逐渐被全球主流债券指数所接纳，2020年2月中国国债正式纳入摩根大通全球新兴市场政府债券指数。

记者注意到，不断与国际接轨的中国债市吸引了国际投资者的进入。2019年，巴克莱全球综合债券指数开启纳入在岸人民币债券进程；摩根大通于2019年9月宣布，将于2020年2月开始在全球新兴市场多元化政府债券指数中纳入在岸人民币债券。这些都成为

激活境外投资者配置中国债券需

# 外资对上市公司战略投资门槛大幅降低



本报记者 裴昱 北京报道

为进一步扩大开放，配合《外商投资法》落地，外资对上市公司的战略投资管理办法再次迎来修订。

近日，商务部发布《外国投资者对上市公司战略投资管理办法(修订草案公开征求意见稿)》(以下简称《战投办法》)，向全社会公开征求意见，为期1个月。

“2015年《战投办法》修订时主要是程序上的修订，这次将外国自然人纳入外国投资者主体范围、降低持股比例要求、缩减锁定期，这些都是实质上的修订，大幅降低了外资对上市公司战投的门槛。”竟天公诚律师事务所上海分所律师邵且宁告诉《中国经营报》记者。

“允许要约收购更符合现在的商业诉求，有利于上市公司股权结构多元化。”一位负责外资业务的资深律师告诉本报记者。

“修订延续了2018年征求意见稿的调整，更适应已生效的《外商投资法》大背景，算是扩大利用外资的深化。”邵且宁说。

现行的《战投办法》是2005年12月颁布的，2018年7月曾就修订方案公开征求意见，在修订过程中，《外商投资法》及其实施条例颁布，我国外商投资管理体制发生较大变化，旧的《战投办法》已不适用于新环境。

商务部外资司相关负责人表示，《战投办法》修订草案共29条，明确了使用范围、大幅降低了投资门槛、增加了投资方式。

环球律师事务所合伙人律师刘成伟告诉本报记者，按照《战投办法》原来的要求，企业投资A股上市公司都要商务部批准，大概需要两三个月甚至更长时间。但是外商投资由审批制改为备案制后，除准入特别管理措施外的外商投资备案，一两周就能完成，同时权力下放，地方企业能在省级商务部门备案即可。

“以前对上市公司战略投资只允许企业、公司等，现在修订后外国自然人也可以参与。”邵且宁认为，对投资主体、持股比例、资产总额要求等的修订是对《战投办法》的实质性修订。

“拥有1亿美元资产或管理5亿美元资产”一直是外国投资者战略投资A股的基本门槛，这次草案修订，降低了对非控股股东的资产总额要求。

草案第4条将这一规定放宽至“拥有5000万美元资产或管理3亿美元资产”。对于外国投资者成为上市公司控股股东的，资产要求高于普通外国投资者，需要实有资产总额不低于1亿美元或管理的实有资产总额不低于5亿美元。

锁定期变短也是草案修订的一大亮点。将外国投资者的持股锁定期由3年调整为12个月，《证券法》及其相关规定对

锁定期有更长期限规定的，从其规定。

“此举使得外国投资者所持有的中国股票的变现速度和能力更快，让更多外国投资者愿意参与与中国上市公司的长期投资。”前述资深律师表示。

此外，投资新三板挂牌公司参照本办法办理，被认为是增加了投资标的，更符合发展需要。

在降低投资门槛的同时，《战投办法》草案还通过增加投资方式、创新监管方式等修订，进一步扩大开放。

# 骗取疫情优惠 1859户企业被税务稽查立案

本报记者 杜丽娟 北京报道

从增值税发票到防疫优惠政策，借助一系列税收政策的利好，企业骗取疫情防控税收优惠的违法行为为逐渐增加。

一位地方税务系统人士向《中国经营报》记者透露，疫情期间，很多企业停工停产，生产经营困难，针对小规模纳税人和一般纳税人的税收政策，国家分别出台了不同的政策，但为了享受最大程度的减免，企业在申报免税销售额项目，存在虚假纳税申报的可能。

截至目前，税务局共对1859户违法企业实施立案检查。记者了解到，“金税三期”上线之初，通过以票管税确实减少了企业偷税漏税现象，但此次疫情后，由于经营状况受影响，企业借虚报交易额而虚开增值税发票的现象逐渐增多。

“对于这部分企业，税务局将开展重点稽查，特别是对于持续到年底的增值税优惠政策，税务局将严查企业利用政策漏洞变相偷逃税费。”上述人士表示。

为应对新冠肺炎疫情，支持企业和经济发展，财政部和税务总局自2月份以后，发布了一系列减免企业相关税收的优惠政策。

比如，减免小规模纳税人增值

税，免征公共交通运输、餐饮住宿、旅游娱乐、文化体育等服务增值税政策的执行期限全部延长到2020年底的政策，对小微企业和受疫情影响较大的生活服务业纳税人在复工复产中给予进一步支持等。

普华永道中国间接税服务主管合伙人李军在接受采访时表示，小规模纳税人作为经济活动不可或缺的一个市场主体，从解决就业的角度看，其发挥的作用更大。目前政策对一些个体工商户允许其暂缓缴纳当期的个人所得税，并实行简易申报方式，都有利于帮助企业快速恢复生产。

然而根据税务局的稽查，目前这些政策在落地过程中，却发生部分企业骗取疫情防控税收优惠的违法行为。

从税务总局的通报看，疫情防控税收优惠政策实施后，河北省税务局通过大数据研判，发现石家庄市97户新注册登记商贸企业在疫情期间频繁开票。

经过分析，这些企业的注册时间集中在近3个月，注册区域集中，法人、财务负责人、办税人员、发票领购人员高度重合，且企业存续时间短，领购发票后存续时间只有1至2个月，开票后立即逃走失联。由此，税务局判断其有利用疫情防控税收优

惠政策虚开发票的重大嫌疑。

某二线城市税务系统人士向记者坦言，一般情况下，新注册的公司税务局领取增值税发票后，会集中在几个月的时间内把发票全部开完，有的数额高达几十亿元，在经济形势不太好的情况下，这些新公司的销售增长特别快，这些异常行为，可以作为企业虚开发票的一个线索。

资料显示，上述案例中企业涉嫌虚开发票2331份，涉案金额2.1亿元。对此，多位地方税务系统人士反映，疫情开始之前，暴利虚开增值税发票是税务稽查的一个重要内容。4月份以后，随着各项疫情防控税收优惠的落地，企业在纳税申报时将取得的应税收入填列在申报表的免税销售额项，进行了虚假纳税申报。“预计接下来，税务稽查将对虚假纳税申报进行重点稽查。”

相比个人所得税，企业所得税和增值税对税收贡献的作用更明显，随着企业虚开增值税发票等违规案例的增多，涉税信息共享变得越发重要，特别是第三方机构和各支付平台与税务机关的联动，将有效降低违法案例的发生。

上述税务人士分析：“导致虚开增值税发票增多的一个原因也是买卖双方各项交易信息的不公

开，企业从注册公司到公司业务员的真实交易数据，税务部门很难一一核实，只有企业发生交易异常时，稽查才能精准甄别。”

中国政法大学财税法研究中心主任施正文在接受本报记者采访时说，虚开增值税发票的企业，一般会在初次领取发票后短期内集中顶额开具发票，然后再申请增量增值税发票，对于类似的企业，可以通过比对他们的公司账单和进项发票等进行核实，比如说没有人工费、水电费等经营性支出。

国家税务总局相关负责人也指出，未来税务部门将对三类情况进行严厉稽查。

一是没有实际经营业务只为虚开发票的“假企业”，二是没有实际出口只为骗取退税的“假出口”，三是没有具备条件只为骗取疫情防控税收优惠政策的“假申报”行为。

施正文则建议，要打击企业违法违规操作，应该限制现金交易，这样金融机构可以掌握全部交易信息，必要时可以共享给税务部门，加强税务稽查。

记者了解到，3月中旬开始，税务局就已经开展打击骗取疫情防控税收优惠等违法行为专项行动，截至5月底，共移送公安机关1658户，抓捕虚开发票犯罪嫌疑人734名。