

增长空间有限 结构性存款降温

香港特区政府:充分把握 粤港澳大湾区带来的机遇

香港特别行政区行政长官林郑月娥18日表示,欢迎中央公布《粤港澳大湾区发展规划纲要》,为粤港澳大湾区建设提供指导性方向,并感谢中央在规划纲要的编制过程中重视香港特区政府意见。

香港特区政府发言人表示,粤港澳大湾区建设是国家主席习近平亲自谋划、亲自部署、亲自推动的国家战略,是新时代国家改革开放下的重大发展战略,正如规划纲要的前言指出,建设粤港澳大湾区,既是新时代推动形成国家全面开放新格局的新尝试,也是推动“一国两制”事业发展的新实践。规划纲要也清楚表明建设粤港澳大湾区的目标是通过进一步深化粤港澳合作,推动粤港澳大湾区经济协同发展,发挥三地互补的优势,建设宜居、宜业、宜游的国际一流湾区。

发言人说,全面贯彻“一国两制”、“港人治港”、高度自治的方针,严格按照宪法和基本法办事,是建设粤港澳大湾区的指导思想。事实上,在“一国两制”下,香港享有独特的双重优势:一方面香港是国家的一部分,但同时拥有与内地不同的经济、法律和社会制度。另一方面,香港作为高度开放和国际化的城市,可以将国际联系经验延伸至内地,协助引进外资,也可以与内地企业共同开拓海外市场,寻找发展机遇,促进内地的经济发展。他说,粤港澳大湾区建设为香港带来的机遇主要有两方面:第一,为香港经济寻找新增长点,促进经济产业多元化发展。第二,为香港居民提供更广阔的生活和发展空间。

发言人表示,香港特区政府会充分把握大湾区建设所带来的机遇,把国家所需和香港所长有机结合起来,充分发挥市场化机制的作用,在融入国家发展大局的同时,实现自身更好的发展。

发言人指出,根据规划纲要,香港与澳门、广州和深圳并列为中心城市,并为区域发展的核心引擎,各自发挥比较优势,辐射带动周边地区的发展。

他说,规划纲要明确支持香港巩固和提升其作为国际金融、航运、贸易中心和国际航空枢纽的地位,强化全球离岸人民币业务枢纽地位、国际资产管理中心及风险管理中心功能,推动金融、商贸、物流、专业服务向高端高增值方向发展,大力发展创新及科技事业,培育新兴产业,建设亚太区国际法律及争议解决服务中心。这些工作都有利于打造香港成为更具竞争力的国际大都会。

发言人表示,特区政府会按照规划纲要的指导意见,积极与中央有关部委、广东省人民政府和澳门特区政府携手合作,共同推进大湾区建设的工作。

发言人说:“我们亦会继续与立法会议员、业界、商会、专业团体和相关持份者保持紧密联系,就如何有效推进大湾区建设听取意见,使相关措施能更切合社会各界的需要。同时,政府也会做好‘促成者’的角色,与中央部委以及广东省人民政府和澳门特区政府商讨,协助业界争取在拓展机遇过程中需要的政策创新和突破。”

据悉,粤港澳三地政府将于2月21日上午在香港举行宣讲会。(新华社电)

澳门特区政府:把握发展机遇 全力参与粤港澳大湾区建设

澳门特别行政区政府发言人办公室18日发布新闻稿表示,澳门特别行政区政府对于《粤港澳大湾区发展规划纲要》的公布表示热烈欢迎。澳门特别行政区政府衷心感谢中央一直以来对澳门参与粤港澳大湾区建设给予的重视、支持和指导,将通过认真学习规划纲要的内容,推动落实好规划纲要的工作。

新闻稿说,中央高度重视澳门特别行政区的地位和能够发挥的作用,在《粤港澳大湾区发展规划纲要》的编制过程中,多次征求澳门特别行政区政府的意见。澳门特别行政区政府将坚定按照国家的统一部署,结合自身的施政工作,在推动落实《粤港澳大湾区发展规划纲要》的过程中,发挥所长,与其他城市优势互补,合作共赢,协调发展,为澳门的经济适度多元发展创造更有利的大环境。注重强调惠及普罗市民,强调建设优质生态环境,增加市民的获得感。

新闻稿说,根据澳门特别行政区政府“建设粤港澳大湾区工作委员会”的工作部署,近期将在澳门陆续举办关于大湾区议题的宣讲会、座谈会,向社会清晰传达《粤港澳大湾区发展规划纲要》的意义和内容,鼓励社会各界积极参与大湾区的建设。继续加强与社会各界团结协作,紧抓粤港澳大湾区建设的重大机遇,强化澳门“一中心、一平台”的定位,全力参与粤港澳大湾区建设。同时,澳门特别行政区政府会密切关注、重点宣传中央澳门陆续推出对港澳居民的各项便利措施,加强政策的解说和支持配套工作,让广大澳门居民在粤港澳大湾区建设中有更多的参与感和获得感。(新华社电)

上交所启动

“投资者保护宣传月”活动

为持续做好投资者权益保护工作,进一步提升投资者在资本市场中的参与感和获得感,上交所持续开展“投资者保护宣传月”主题活动,共商资本市场大事,共建理性投资文化。2月17日,上交所所以举行中小投资者座谈会,邀请热心投资者走进中国证券博物馆的形式,拉开了2019年度“投资者保护宣传月”活动的序幕。

座谈会中,上交所领导与热心投资者围绕设立科创板并试点注册制配套规则进行了面对面的互动交流,深入听取个人投资者的意见和建议。(周松林)

偏离逐渐明显后,产生“逃”过利率限制的结构性存款和保本理财的揽存行为。大额存单原本是试点推进利率市场化的“正规军”,但在实践中其流动性和利率市场化程度都远不及预期,才使得“逃”过利率上限约束的“假结构”性存款代替大额存单,间接推进存款的利率市场化。

“在利率市场化深化背景下,结构性存款将是过渡性产品。”中信证券固收首席研究员明明认为,结构性存款在未来发展会被个人大额存单逐步替代,但在短期内并不显著。目前来看,大额存单门槛在20万元以内,其收益比同时定期存款上浮30%左右,吸引资金能力落后于结构性存款的水平。但相比于结构性存款的复杂结构,大额存单在标准化和简单化程度上更受到银行欢迎,资金锁定时间可以更长,带有质押或者可转让性质会适合大流动性投资者。

对于未来无法通过结构性存款进行揽储的中小银行而言,赵亚蕊建议,一要从根本上提高负债拓展能力,发挥其本地特色和优势,深耕本地区域客户,在产品、服务、运营等方面提升客户服务能力,沉淀低成本存款。二要强化交叉销售和不同业务间的协同联动,以更好带动资金的回流或者回存。三要加快理财产品净值化转型,提高主动管理能力,在新的监管框架下大力发展理财业务。四是加强对主动负债业务的对接,积极利用大额存单、同业存单、金融债券等主动负债工具,提高中小型银行的综合负债能力。

目前,一些资金紧张的中小型企业对票据依赖程度较高。记者了解到,票据是部分中小型企业常用的支付工具。安徽某小型企业主吴先生介绍,在其去年的一笔业务中,上游企业就将其中的一部分货款以商业承兑汇票的方式支付,付款方无需动用其在银行的存款便可支付货款。

鉴于中小型企业对票据的依赖程度较高,票据可明显方便其运营。业内人士认为,应引导票据业务规范发展,不能因存在票据套利而否定其对于支持民营企业融资的作用。

央行金融市场司副司长邹澜日前表示,相对贷款和其他融资方式,票据期限短、便利性高、流动性好,是中小企业的重要融资渠道。同时,再贴现政策加大信贷结构的引导优化,票据对中小微企业的支持力度进一步加大。目前,使用票据融资的企业中,中小微企业占比超过六成。随着票据融资便利性提高、融资成本降低,票据流转加快,大量企业通过签发和转让票据解决账款拖欠和资金周转问题。同时,个别套利现象难免,央行也在密切关注。

粤港澳大湾区发展规划纲要发布

珠海横琴等重大合作平台作用,探索协调协同发展新模式,深化珠三角九市与港澳全面务实合作,促进人员、物资、资金、信息便捷有序流动,为粤港澳大湾区发展提供新动能,为内地与港澳更紧密合作提供示范。

宜居宜业宜游的优质生活圈。坚持以人民为中心的发展思想,践行生态文明理念,充分利用现代信息技术,实现城市群智能管理,优先发展民生工程,提高大湾区民众生活便利水平,提升居民生活质量,为港澳居民在内地学习、就业、创业、生活提供更加便利的条件,加强多元文化交流融合,建设生态安全、环境优美、社会安定、文化繁荣的美丽湾区。

首批股份行理财子公司“过审”倒计时

金融研究中心高级研究员武雯表示,银保监会对银行理财子公司可承接的产品、资产等有明确要求,不符合新规的产品、资产无法带入子公司运作。对国有大行来说,还需重点解决两方面问题:一是理财子公司与其他子公司战略定位问题;二是脱离母行后,理财子公司如何更好地与分行形成联动。对中小银行来说,更多地要在解决资金问题和选择引入战略投资者方面做功课。

华创证券固收组组长周冠南说,尽管银行理财子公司已进入筹建状态,但未来如何定位理财子公司和母行关系、建立理财子公司核心竞争力,仍是银行要回答的问题。与其他资管子行业比较,银行理财子公司将继续银行资管部核心优势,即强大的销售渠道、丰富的非标投资经验和天然的流动性管理能力,基于此,银行或考虑理财子公司于发展初期在产业链布局、产品开发、能力建设等方面的差异化定位。

周冠南分析,银行理财子公司目前在主动管理能力方面并不占优,但在非标投资方面有较强经验和风控能力。此次《办法》对非标投资额度进一步放松,银行理财子公司在封闭式产品运作方面或继续强化非标债权资产投资,从而提升产品收益和吸引力。银行理财子公司在流动性管理方面或受母行支持而更有优势,在一些现金管理类产品运作方面有较大竞争力。

质,也将失去这一重要的揽储手段。预计2019年结构性存款不太可能出现去年规模迅速增长的情况。

“未来结构性存款的监管细则发布后,预计全国性银行和部分规模较大的城、农商行不受影响,发行力度主要取决于各类负债的相对成本。”梁世超预计,在2019年主要负债来源成本稳中有降的背景下,结构性存款增速相对缓慢;考虑到居民存款回表和企业存款增加的因素,结构性存款的规模增长空间有限。

交通银行金融研究中心高级研究员赵亚蕊认为,总体来看,由于结构性存款需要缴纳存款准备金,且回归表内后也需受到MPA等考核指标的限制,加之结构性存款对衍生品投资也有一定要求,预计表内保本理财会向结构性存款转型,而表外非保本理财可能会出现一部分向结构性存款转型回流,但大部分仍将在新的监管框架下实现净值化转型,所以未来结构性存款并不会呈现大规模增加。

大额存单料受欢迎

业内人士认为,结构性存款是利率市场化尚未完成背景下的过渡产品,未来可能被大额存单逐步替代。

中金固定收益分析员陈健恒表示,利率市场化尚未完成是结构性存款发展迅猛的原因。目前利率双轨制仍然存在,一轨是完全市场化的货币市场利率,另一轨是尚未完成市场化的存贷款利率,表内存款端(包括大额存单)仍存在隐形上限,因此与市场利率与存款利率的

另一家股份制银行某支行人士则表示,虽然目前这类套利业务还可以做,但目前息差并不明显,“要等贴现利率和结构性存款息差大了才有机会”。

对于此类业务,某股份制银行北京某支行客户经理表示,一是息差缩窄,目前结构性存款收益下降,而贴现利率升高;二是银行承兑汇票贴现按规定必须要有真实贸易背景。

记者查询上海票据交易所数据后发现,2月商业承兑汇票贴现的金额和单数较1月显著下降。某银行的中关村支行人士告诉记者,其所行在上半年的票据贴现额度已用完。此外,上海票据交易统计数据显示,1月份,商业汇票贴现加权平均利率为3.67%,比上月下降16BP,比去年同期下降157BP。业内人士表示,目前票据贴现额度告急,贴现利率处于低位,票据套利空间或大幅度缩窄。

规范票据发展

国信证券银行业首席分析师王剑表示,票据是一种信用支付工具,它能让企业少占用资金,其实也是变相融资。对票据的开票银行而言,不用占信贷额度和资金便能为企业客户提

行揽储的重要手段。同时,此前对于结构性存款监管的空白也推动了结构性存款规模的迅速增长。

兴业研究固定收益分析师梁世超表示,2018年初银行核心存款吸收困难,大部分中小银行通过结构性存款实现存款自主定价,以弥补由于同业负债收缩后带来的流动性缺口。2018年二季度后,随着央行基础货币端的放松,银行低成本负债吸收压力有所缓解,加上结构性存款的相对优势下降,银行为此减轻了结构性存款的发行力度。此外考虑到银行理财新规对结构性存款的规定,部分中小银行不再具备吸收结构性存款的能力,这也是2018年四季度以来结构性存款规模下降的原因。

后续增长空间受限

在结构性存款迅速发展过程中,一些问题也值得关注,比如销售发行管理不规范、属于刚性兑付的“假结构”泛滥等。2018年9月末出台的理财新规进一步明确现行监管制度中关于结构性存款的相关规定,包括银行开展结构性存款业务,需具备相应的衍生品交易业务资格等。银保监会相关负责人此前表示,正在制定结构性存款业务的监管规定。

在涂敏看来,不少中小银行尚无衍生品交易资质,甚至中长期都不具备申请此资质的条件,未来结构性存款管理办法对结构性存款的监管将更细致且明确,对不少中小银行来说,或许短期内已无法取得结构性存款的发行资

套利空间。举例来说,假定结构性存款利率为4.2%,企业主小张(化名)在某银行存入1亿元的结构性存款。拿结构性存款质押给银行,再在该银行开1亿元的银行承兑汇票,小张向银行支付0.05%的开票费,贴现时再支付一定的贴现费,假定贴现率是3.8%,小张可赚得35个基点的收益。值得注意的是,贴现之后,小张可以再次办理结构性存款,并进行重复操作。只要结构性存款和贴现的息差存在,这种模式就可继续运行。

部分银行叫停结构性存款票据套利的同时,目前套利空间本身也在缩窄,几乎到无利可套的程度。一家国有大行的支行人士表示,目前该行的结构性存款利息较低,6个月的结构性存款利率仅2.8%,而6个月银行承兑汇票贴现利率超过3%,结构性存款的收益无法覆盖银行承兑汇票的贴现费用,套利空间不存在。

一家股份制银行北京某支行客户经理表示,揽储压力小的银行所能给出的结构性存款利息一般较低,但贴现利率未必低,因此在这类银行进行票据套利空间较小。

粤港澳大湾区发展规划纲要发布

(上接A01版)依托香港、澳门作为自由开放经济体和广东作为改革开放排头兵的优势,继续深化改革、扩大开放,在构建经济高质量发展的体制机制方面走在全国前列,发挥示范引领作用,加快制度创新和先行先试,建设现代化经济体系,更好融入全球市场体系,建成世界新兴产业、先进制造业和现代服务业基地,建设世界级城市群。

具有全球影响力的国际科技创新中心。瞄准世界科技和产业发展前沿,加强创新平台建设,大力发展新技术、新兴产业、新业态、新模式,加快形成以创新为主要动力和支撑的经济体系;扎实推进全面创新改革试验,充分发挥粤

(上接A01版)至少有60家左右的区域银行在积极筹备设立理财子公司,拟设立理财子公司的区域银行家数还将继续增加。

杨慧敏说,中小银行设立理财子公司有利有弊。一方面,设立理财子公司的注册资本会占用银行资本金,影响银行资本充足率,中小银行设立理财子公司收入能否覆盖成本,也有较大不确定性。另一方面,设立理财子公司无疑在理财发行和销售上有比较大的优势。因此,中小银行也有比较大的积极性设立理财子公司。“对有意愿设立理财子公司但实力不够的区域银行来说,引入战略性股东将成为一大趋势。理财新规对金融机构和非金融企业参股均有不同规定,预计券商、基金公司等更受银行青睐,这样可整合银行渠道优势和其他机构资管优势。”

中国人民大学重阳金融研究院高级研究员董希淼指出,中小银行在决定是否设立理财子公司时,应考虑自身资本实力、存量业务规模等方面因素。意愿强烈的中小银行,可通过多种方式搭上“班车”。比如,引入互联网巨头及其他大型国企或民企、境外金融机构等作为理财子公司股东,拓展理财子公司外部资源,优化内部治理架构。尤其是境外金融机构,具有国际化视野和理念,在公司治理、队伍建设、产品研发、海外平台等方面形成互补,可在一

A02

增长空间有限

结构性存款降温

□本报记者 欧阳剑环

中国证券报记者日前走访北京地区多家银行网点发现,2018年中多家银行大力推介结构性存款的情形已难见到,理财经理在向投资者介绍产品时,更多是推荐净值型理财产品。某股份制银行宣传单显示,该行5万元起售、1年期的结构性存款最高年化收益率为4%,6个月期限的最高年化收益率为3.97%,均低于同期限的净值型理财产品。

结构性存款规模在2018年曾一度突破10万亿元大关,但在2018年末回落至9.61万亿元。专家认为,随着未来对结构性存款监管的进一步明确,许多中小银行将因为不具备衍生品交易资质而无法开展这一业务,预计未来结构性存款规模难现大幅增长。

存量规模缩水

2018年,结构性存款在经历火爆后有所降温。央行数据显示,截至2018年末,中资银行结构性存款规模相比2017年末大幅增长2.66万亿元,8月末中资银行结构性存款规模突破10万亿元。从规模变化情况来看,2018年结构性存款1-9月呈逐月增长之势,但自第四季度开始规模有所回落,最终定落在9.61万亿元,较9月末的最高点收缩逾5000亿元。

多位专家认为,结构性存款规模快速增长主要受资管新规的影响。普益标准研究员涂敏表示,资管新规之后,结构性存款逐渐成为保本理财的替代品,受到投资者喜爱,也成为银

套利空间收窄 票据业务发展应“扬长避短”

□本报记者 吴娟娟

央行日前发布的统计数据显示,1月社会融资规模增量超市场预期。票据融资大增背后可能存在的票据套利引发市场关注,中国证券报记者走访多家国有大行、股份制银行和城商行后了解到,目前部分银行已暂停结构性存款票据套利业务,质押套利空间收窄,票据套利对后续社融数据的影响将随之降低。

套利空间收窄

2月18日,北方一家中型城商行人士表示,该行近日收到监管要求暂停结构性存款质押开票业务。南方一家大型城商行北京某支行人士也表示,该行目前暂停结构性存款票据套利业务,因为结构性存款已没有额度。

据了解,结构性存款票据套利是最常见的票据套利模式之一,该模式暂停后票据套利业务或显著缩水。简单而言,结构性存款票据套利是指企业客户在银行先办理结构性存款业务,质押结构性存款开银行承兑汇票,客户拿票后找银行贴现。当结构性存款利息和汇票的贴现率之间出现一定息差时,就产生

“债牛”摆尾未完 A股“牛头”露角

(上接A01版)由于市场利率还在底部,所以股价支撑主要将依赖估值和风险偏好改善,总体有利于权益资产。从估值看,虽然今年以来股票市场已有一定涨幅,但A股总体估值仍处于历史低位,大部分风险已释放完。债券利率处于历史低位,随着宏观经济企稳回升,股市市价比将相对债市更高。

债牛亦难言结束

进入本周,A股强势反弹对避险资产压制效应显现。2月18日,债股市场出现“跷跷板”行情,股市涨势凌厉,上证综指收盘大涨2.68%;债券市场大幅调整,中债10年期国债收益率回升3个基点至3.11%。

这是否意味着,大类资产会转换为股强债弱格局?对此,机构亦持否定态度。市场人士认为,资金利率中枢趋稳,拉动债券收益率下行动力减弱,受风险偏好改善和政策密集落地冲击,债市短期承压,但经济下行压力犹存,预示债牛还未走完,利率下行趋势并未结束。

中信证券固定收益首席分析师明明分析,1月金融数据超预期。当前实体经济仍有较大下行压力,在经济基本面没有出现较大逆转的前提下,单次社融反弹不能作为经济企稳信号,债券牛市仍将继续。

中金固定收益团队表示,就债券市场而言,牛市依然没有结束,全球利率今年可能都是逐步走低的一年。

在前期市场已有较大涨幅背景下,债牛或已进入尾声,后续波动可能加大。“对利率债,我们的判断是‘牛市非坦途’,全年至少会有两次波折:第一次在一季度,受风险偏好改善和政策落地冲击,利率债短期承压调整;第二次在四季度,基本面确认阶段性企稳。”天风证券宏观研究宋雪涛团队表示。目前,市场对今年经济有望触底反弹的预期相对一致,经济下行和政策对冲的博弈落脚在宽信用何时明显见效。对A股而言,市场最坏时候正在过去,经济数据超预期是支撑市场持续上涨新动力,也是债牛可能结束的基本面信号。