

# 央行：“北向互换通”实行额度管理

## 初期全市场每日交易净限额200亿元人民币 清算限额40亿元人民币

●本报记者 彭扬

中国人民银行网站4月28日消息，为规范开展内地与香港利率互换市场互联互通合作相关业务，保护境内外投资者合法权益，维护利率互换市场秩序，中国人民银行制定了《内地与香港利率互换市场互联互通合作管理暂行办法》（以下简称《办法》），自2023年4月28日起施行。

《办法》明确，“互换通”是指境内外投资者通过香港与内地基础设施机构连接，参与香港金融衍生品市场和内地银行间金融衍生品市场的机制安排。《办法》适用于“北向互换通”，即香港及其他国家和地区的境外投资者（以下简称“境外投资者”）经由香港与内地基础设施机构之间在交易、清算、结算等方面互联互通的机制安

排，参与内地银行间金融衍生品市场。

彭博亚太区总裁李冰表示，“互换通”是中国金融市场开放过程中又一重要里程碑，将释放境外投资者参与境内衍生品市场的潜力。“互换通”有望为境内外投资者带来双赢，它为投资者提供更多可用的衍生品工具，将进一步提振外资在中国市场的参与度，也为境内做市商创造重要机遇。

《办法》还明确，目前“北向互换通”下受认可的境外电子交易平台包括TradeWeb、Bloomberg，未来可应市场需求加入其他受认可的电子交易平台，受认可的境内电子交易平台为中国外汇交易中心。

《办法》介绍，目前，中国人民银行认可的境内清算机构为银行间市场清算所股份有限公司（以下简称“上海清算所”），香港证监会认可的境外清算机

构为香港交易所旗下香港场外结算有限公司（以下简称“场外结算公司”）。

中国人民银行有关部门负责人在答记者问时表示，根据《办法》，境内外投资者开展“北向互换通”交易前可以与交易对手方签署经中国人民银行认可的衍生品主协议或其他协议，包括NAFMII、ISDA主协议以及中央清算衍生品执行协议（CDEA协议）等衍生品协议。境内投资者应当将是否签署协议、签署协议类型等事项向中国外汇交易中心备案。目前，中国银行间市场交易商协会正在研究制定“互换通”衍生品协议，待其正式发布后也可供境内外投资者选择签署。

谈及如何理解“北向互换通”实行额度管理，上述负责人强调，为确保市场平稳运行，“北向互换通”充分考虑境外投资者投资银行间债券市场的

情况，初期全市场每日交易净限额为200亿元人民币（即全部境外投资者通过“北向互换通”开展利率互换交易在轧差后的名义本金净额每日不超过200亿元人民币），清算限额为40亿元人民币（即上海清算所与场外结算公司之间净头寸对应的“互换通”资源池风险敞口上限为40亿元人民币）。未来，可根据市场发展情况适时调整额度，并对外公布。

对于“互换通”未来的发展计划，上述负责人表示，未来中国人民银行将根据市场发展情况，适时增加投资品种，调整交易和清算额度，优化交易清算安排，为境外投资者提供更加便利高效的风险管理工具。另外，两地监管当局将结合各方面情况，在风险可控、对等互利的原则下，适时研究扩展至“南向互换通”。



## 临客加开编组忙

这是4月28日拍摄的中国铁路上海局集团有限公司徐州站客车整备场（无人机照片）。

为应对“五一”假期客流，中国铁路上海局集团有限公司统筹运力安排，在启用高峰线的基础上，计划增开168对旅客列车，保障旅客出行需求。

新华社图文

# 新会计准则亮相险企一季报

## 助力回归保险保障本源

●本报记者 欧阳剑环

今年1月1日起，上市保险公司开始实施2017年3月《企业会计准则第22号——金融工具确认和计量》（以下简称“新金融工具准则”）和2020年12月《企业会计准则第25号——保险合同》（以下简称“新保险合同准则”）两个新准则。

近期集中披露的上市险企一季报是两个新准则之下首次披露的财报。多位接受中国证券报记者采访的业内人士表示，执行新保险合同准则后，会计收入确认要求发生重大改变，报表将更清晰体现保险服务相关信息，以及投资收益及成本状况，有利于保险业稳健运行，回归保险保障本源。

### 真实反映经营情况

多位受访人士介绍，原准则下保费收款一次性全额确认为收入，新保险合同准则下保费收款在整个保险期间逐期确认收入，并剔除其中的现金价值成分。

新华保险相关负责人表示，新金融工具准则与新保险合同准则同时执行，新金融工具准则下将更多的金融资产划分为“以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产”，投资资产及其收益将更充分及时地反映资本

市场变化的影响，在资本市场走势较去年同期发生较大改善的背景下，公司2023年一季度总投资收益及净利润较去年同期均有较大幅度增加。

“与原准则相比，新保险合同准则对于保险业务收入名称和定义已经发生变化，这是在阅读保险合同新准则报表时首先要注意的。”普华永道中国内地保险行业主管合伙人胡静介绍，新准则下，收入主要反映的是险企在服务期间提供服务所产生的收入，这一原则与非保险企业更趋同，原准则下的收入的确认方式更多与收费时点、收费规模挂钩。因此，可能会看到大部分公司收入金额会变小，但由于收入的定义已经发生变化，所以不应与以前的保费收入简单对比。

开源证券非银金融行业首席分析师高超表示，新保险合同准则要求保险服务收入需剔除投资成分，这将更真实地反映险企的经营情况及业务规模，增强了不同行业间财务报表的可比性。“总体来看，新会计准则并不影响险企业务实质，预计新会计准则对险企经营、产品策略影响相对较小。”高超说。

### 险企提前做足准备

为迎接新保险合同准则实施，多家险企已做足准备。

银保监会有关部门负责人介绍，

从实施准备时间来看，新金融工具准则和新保险合同准则分别在2017年和2020年发布，保险公司经过几年的准备，已经有能力实施新准则。

上述新华保险相关负责人介绍，自新保险合同准则颁布以来，公司成立了专项组，历时5年，完成了准则解读和研究，准则影响测算，准则落地相关系统群建设等工作。新保险合同准则实施将给财务报表带来重大改变，并对财务披露、财务管理以及财务、会计和精算系统等基础设施产生深远影响，为此公司重构了基于新准则的系统群，在公司组织新保险合同准则相关培训，提升相关部门对新准则的理解，基于新准则实施，重新梳理和整合各职能部门流程和职责。

“新保险合同准则对保险行业的会计核算体系将产生颠覆性影响，因此保险公司要加快、加深对新准则的理解。”胡静认为，尤其要在技术层面加强对新准则的学习和理解，关注其对公司系统、数据、流程、内控可能产生的影响。

此外，新保险合同准则对险企前端业务也会带来影响。毕马威日前发布报告指出，随着新保险合同准则下收入确认原则和利润释放模式的改变，公司需要考虑收入贡献、规模贡献、价值和利润释放模式等多个维度的平衡。因此，公司需尽快梳理并更新绩效指标体系，在现有资本消耗、保费

规模、价值贡献等指标基础上，增加保险服务收入、利润释放等因素，基于公司不同阶段的发展需要，对绩效考核指标进行排序和赋权，并据此制定产品策略细则。

### 有利于保险业稳健运行

业内人士强调，实施新保险合同准则将有利于保险业稳健运行，回归保险保障本源，实现高质量发展。

“我们认为新准则的实施不会改变公司的经营目标，我们将继续追求业务价值和股东权益的持续稳定增长。新准则的实施也不会改变公司的经营策略，经营策略取决于市场的需求，取决于产品、市场、运营等环节构成的核心竞争力，以及价值取向，所以我们会继续以高质量发展为目标，建立适应新准则的绩效管理、资产负债管理和运营管理，实现新旧准则平稳切换。”中国太保总裁傅帆日前表示。

上述新华保险相关负责人表示，新保险合同准则更加明确地区分保险合同中的投资成分和保险保障成分，剔除投资成分后的收入，与银行、证券等金融行业收入更具可比性。新保险合同准则强调寿险经营规律的会计展现，新准则下保险公司的财务报表能清晰体现保险服务相关信息，以及保险公司投资收益及成本状况。

（以下简称《工作安排》）和《关于促进从业人员树立证券行业荣誉观的通知》（以下简称《荣誉观通知》）有关要求，具体包括八个方面：一是考察公司紧扣新时代金融行业核心任务，坚持以社会主义核心价值观引领文化建设实践的情况；二是突出党建和文化对公司战略牵引和支撑作用

的考察；三是突出公司治理、内部控制、全面风险管理、合规管理事项，分别作为独立的重点关注事项进行考察；四是强调职业道德建设要求，考察从业人员职业道德水平建设、着力提升从业人员职业操守情况；五是加强薪酬管理要求，考察稳健薪酬管理

制度建立及执行情况；六是考察公司持续增强内外部文化认同情况；七是将公司落实《工作安排》和《荣誉观通知》情况予以考察；八是引导行业形成特色文化，将公司推动文化品牌建设情况纳入考察。

从基础指标调整情况来看，此次基础指标总体未调整。加分指标调整方面，《修订稿》明确，加分指标调整坚持客观、公平的原则，平衡指标分值，完善指标口径，提升行业机构文化建设的积极性。具体而言，一是放宽指标统计范围，包括将承办证券监管部门活动及承接地方政府或相关省部级单位的课题纳入加分、放宽文化建设

工作获得奖励的范围等。二是进一步明确为证券从业人员水平评价测试提供支持、参与从业人员水平评价测试教材编写等事项的计分口径。三是综合考虑行业机构的参与机会与程度，降低推动自律规则及规范形成指标分值，提高宣传推广文化建设成果指标分值，同时对各具体加分事项设置分值上限，更合理地分配分值。

《修订稿》明确，扣分指标调整主要强调证券公司应当对评估材料负主体责任，督促公司提高报送材料质量，对提交材料把关不严，严重影响复核工作有效开展的情形，视情节进行扣分。

## 中基协就《私募证券投资基金运作指引》公开征求意见

●本报记者 王宇鑫

为加强私募证券投资基金自律管理，进一步规范私募证券投资基金业务，保护投资者合法权益，促进私募证券投资基金行业规范发展，中国证券基金业协会起草了《私募证券投资基金运作指引》（以下简称《运作指引》）。2023年4月28日，中基协就《运作指引》向社会公开征求意见。

《运作指引》共32条，对私募证券投资基金的募集、投资、运作管理等环节提出规范要求。募集要求方面，明确私募证券投资基金初始募集及存续规模不得低于1000万元；强化投资者适当性要求；规范申赎管理，要求私募证券投资基金开放申赎频率不得高于每月一次；明确基金合同应当约定投资者不少于6个月的份额锁定期安排；要求私募证券投资基金审慎设置预警线、止损线及触发后的相关安排。

## 强投研优产品变考核 基金高质量发展成事更成势

（上接A01版）一年来，摒弃“爆款”思维，宁愿牺牲短期规模提升也要给投资者带来更好的持有体验，成为多数基金公司的共识。“此前，对于热门产品类型，大家会蜂拥而上。但随着热度褪去，一些产品难逃清盘命运。”一位资深业内人士李华（化名）说，现在大家不再为迎合市场，拼命发行某类基金，而是着重考察产品生命周期的科学性和投资者持有体验，在产品阶段就会考虑后续发行、运营、销售等环节。

国泰基金总经理周向勇表示，在设计产品时，会通过每位基金经理的研究，匹配合适的产品，把认购规模控制在基金经理能力圈范围内，防止由于产品规模过大损害投资者利益。

改变已初见成效。鼓励基民长期持有的持有期产品成为各家布局重点。Wind数据显示，2022年4月26日（《意见》发布日）至2023年4月28日，在新成立的1460只基金中，设持有期产品有369只，设封闭期产品有12只，合计占期间新成立基金总量的26%。

销售端的改变也在悄然发生。“客户买入持有期产品，意味着一段时间内不能赎回，以前一直很难卖，但今年以来各家都布局了很多持有期产品。”上海某公司渠道人士张敏（化名）告诉中国证券报记者。

“多位客户咨询持有期产品，这一之前难啃的销售‘硬骨头’正逐渐被投资者接受。”北京宣武门某银行网点理财经理说，“客户已经认识到，只有给基金经理充足的时间才能种出参天大树。”

为避免爆款基金让投资者高买低卖不赚钱的情况，多家基金公司痛定思痛、反思发行。“这一年我们做了很多逆向销售，在市场处于低谷时，我们坚持发行权益类基金。虽然发得不好，每只规模可能只有几亿元，但我们一直在坚持‘人布种’。”北京另一家大型基金公司人士表示。

“在发售安排上，公司充分考虑市场需求和产品布局规划。在市场热度较高时，适当放缓新产品发售节奏，以减少投资者追高套牢的风险。”某中型基金公司渠道负责人介绍，公司近一年持营的材料明显增加，并通过在投教平台上定期发送投资科普文章、开展直播让投资者与基金经理“谈心”等方式，引导投资者长期持有。

### 变考核“指挥棒”指向长期

从短期炒作向长期投资转变道阻

## 助燃消费市场 央地携手添“柴”

（上接A01版）从最新发布的相关数据看，二季度以来，文旅消费市场复苏步伐加快。中国国家铁路集团有限公司数据显示，“五一”小长假期间，全国铁路预计发送旅客1.2亿人次，较2019年同期增长20%，超历史同期最高水平，日均发送旅客1500万人次。4月29日为客流最高峰日，预计发送旅客超过1900万人次，超历史最高峰日10%以上。

国务院发展研究中心市场经济研究所研究员陈丽芬认为，文旅产业链拉长，新消费业态不断涌现，将拉动二季度消费继续恢复增长。

投资要求方面，提出以组合投资为核心的基本投资管理要求，要求投资单一资产不得超过基金净资产的25%等；禁止多层嵌套；明确同一实控人控制的私募证券投资基金管理人的自有基金、管理的所有私募证券投资基金、担任投资顾问管理的资产管理产品合计持有单一上市公司发行的股票不得超过该上市公司可流通股票的30%；重申、明确规范债券投资行为，要求分散投资，促进规范运作；明确私募基金应当以风险管理、资产配置为目标开展衍生品交易等。

运作管理要求方面，要求建立健全内控制度，加强流动性管理、信息披露及信息报送要求；压实托管人投资监督责任等。

《运作指引》施行后，新备案的私募证券投资基金按照《运作指引》要求执行。同时为减少新老基金的套利空间，对存量基金针对不同情况提出差异化整改要求，并对重点条款的整改给予充分过渡期安排。

且长，但这是公募基金行业践行高质量发展的必经之路。“当下需要改变的是，不去做极端的选择和极端的配置，坚守风格不漂移，淡化短期业绩和排名。”诺德基金董事长潘福祥表示。

“公司给予近两年与市场热门风格不符的基金经理很大的宽容度，不考核其一年期、两年期业绩，不给基金经理过多压力，让他们的‘深度研究之花’结出‘优秀业绩之果’。”一家中型基金公司高管说，“我们就有一位基金经理，在这样的考核机制下，从原来的籍籍无名到跻身头部基金经理行列。”

《意见》指出，要强化长效激励约束机制，弱化规模排名、短期业绩、收入利润等指标的考核比重。在《意见》出台前，很多基金公司已实行长期业绩考核。近一年来，又有多家基金公司细化考核激励机制，向长期业绩、战略性重点业务倾斜。“公司引进国际国内行业先进业绩归因分析方法，加强对整体及组合业绩归因的深度分析和长期考核，优化投资决策。”上述南方基金投研负责人说。

在中国证券报记者采访基金公司的过程中，当问及考核办法，几乎所有公司都把考核周期定在三年及以上。中科沃土基金表示，在考核指标方面，明确了应当包括经济效益指标、合规风控指标和社会责任指标，弱化规模排名、短期业绩等考核比重，强化长期投资业绩考核，并新增投资长期收益率考核指标；对投资业绩的考核周期，以三年及以上为主。

金鹰基金以“从长计议”修改了考核办法，公司组织对人力资源管理及考核激励管理办法进行修订，确保公司激励机制符合政策导向。基金行业发展实际且在行业内具有市场竞争力。同时，引导长周期考核，新增公司及文化体系建设、企业社会责任履行及文化建设等定性考核指标。

中航基金在考核办法中强调激励战略性重点业务。公司绩效考核以提高部门经营业绩和工作效率、有效执行公司战略为导向，部门绩效考核针对关键任务设定指标，不涵盖部门所有工作，考核结果依据统计数据和客户事实提出，避免主观因素影响。优先激励符合公司长期战略发展的业务类型。

在引导投资者长期投资的同时，公募基金资本市场“稳定器”作用将更为突出，也将更好地支持实体经济发展。中欧基金表示，全行业秉承《意见》精神，将进一步发挥金融引领作用，深化服务实体经济能力。

一季度消费亮点，主要通过餐饮、购物、旅游三大行业快速增长反映出来。“商务部原副部长魏建国表示，这三大行业只是国内消费复苏反弹的先头部队，接下来会有更多行业出现。

魏建国认为，二季度我国消费增速有望进一步回升，以人民为中心的新消费理念将引导中国未来新消费。华泰资产首席经济学家王军认为，一系列扩大消费的政策举措逐步落地见效，居民消费信心将有所增强。这些积极因素将促使消费在一季度较好恢复基础上出现显著提高，预计二季度消费增速将达10%以上。