

地方债“松绑” 三季度迎发行高峰

按照年初设定的近4万亿元发行计划以及财政部要求,还有近1万亿元地方政府债券将主要集中在9月完成,其中专项债券需要在10月底前完成发行

□ 本报记者 田新元

中国银保监会日前下发《关于商业银行承销地方政府债券有关事项的通知》(以下简称《通知》)。根据规定,购买本行承销地方债20%上限不再受限。银行承销地方债意愿增强,将有助于推动地方债进一步加速发行。

此前,财政部公布《关于做好地方政府专项债券发行工作的意见》(以下简称《意见》),要求“加快专项债券发行进度,各地至9月底累计完成新增专项债券发行比例原则上不得低于80%,剩余的发行额度应当主要放在10月份发行。”在一系列政策措施引导下,地方债发行提速将给市场带来积极影响。

加快专项债券发行

《意见》开门见山地提出,要加快专项债券发行进度。各级财政部门应当会同专项债券对应项目主管部门,加快专项债券发行前期准备工作,项目准备成熟一批发行一批。省级财政部门应当合理把握专项债券发行节奏,科学安排今年后几个月特

别是8月、9月发行计划,加快发行进度。今年地方政府债券发行进度不受季度均衡要求限制,各地至9月底累计完成新增专项债券发行比例原则上不得低于80%,剩余的发行额度应当主要放在10月份发行。

《意见》要求,提升专项债券发行市场化水平。省级财政部门应当根据专项债券发行规模、债券市场情况等因素,选择招标(含弹性招标)、公开承销等方式组织专项债券发行工作。

《意见》明确,优化债券发行程序。省级财政部门应当不迟于发行前7个工作日,与发行场所协商地方债券(包括一般债券、专项债券,下同)发行时间,发行场所原则上应当按照“先商先得”的方式给予确认。各发行场所要加强沟通,避免不同省份在同一时段窗口发行地方债券,防止集中扎堆发行;需财政部进行协调的,请及时与财政部联系。

此外,《意见》还对简化债券信息披露流程、加快专项债券资金拨付使用、加强债券信息报送等作出了安排。

《通知》指出,新预算法实施后,地方政府债券发行兑付方式由财政部代为还本付息变为省级政府自发

自还。地方政府债券规模管理比照国债实行余额限额管理。为适应这一新情况,自本通知印发之日起,地方政府债券参照国债和政策性金融债,不适用《中国银监会关于加强商业银行债券承销业务风险管理的通知》相关规定。

业内人士认为,《通知》下发后,银行承销地方债意愿会增强。特别是地方专项债加速发行,将对基建投资有提振作用,后续基建投资可能会一改此前颓势而企稳升温和反弹。

7月份以来,地方政府专项债券发行已经提速,河北、黑龙江等19个省份发行近2000亿元专项债券,较上半年日均612亿元的发行规模大幅上升。8月份以来,已有河南、云南、山东、吉林、厦门、湖南、陕西、江苏、海南、广东、贵州等15个省、自治区、直辖市、计划单列市先后发债。

“松绑”信号逐渐明确

今年以来,地方债发行逐步“松绑”,支持鼓励信号明显。

根据年初《关于2017年中央和地方预算执行情况与2018年中央和地方预算草案的报告》显示,在2018

年预算收入和支出安排中,2018年地方政府一般债务余额限额12.38万亿元,地方政府专项债务余额限额8.62万亿元,两者合计地方政府债务余额限额为21万亿元,相比去年债务限额增加了2.18万亿元。

按照财政部副部长刘伟的介绍,今年新增地方政府专项债券1.35万亿元,比2017年增加了5500亿元,主要支持京津冀协同发展、长江经济带等重大战略以及精准扶贫、生态环保、棚户区改造等重点领域,优先用于在建项目平稳建设。

5月8日,财政部印发《关于做好2018年地方政府债券发行工作的意见》,鼓励地方政府“合理搭配项目集合发债,适当加大集合发行力度”,这有利于扩大单只项目收益专项债券的发行规模。

7月23日,国务院常务会议提出,加快今年1.35万亿元地方政府专项债券发行和使用进度,在推动在建基础设施项目上早见成效。

7月30日,财政部下发《地方政府债券公开承销发行业务规程》,规定公开承销的申购利率区间下限不得低于申购前1个~5个工作日(含第1和第5个工作日)中国债券信息网公布的中债国债收益率曲线中相等待偿期国债收益率算术平均值,公开承销的申购价格区间上限不得高于申购前1个~5个工作日(含第1和第5个工作日)中国债券信息网公布的中债国债收益率曲线中相等待偿期国债收益率算术平均值计算的、原地方政府债券在缴款日的含息价格。

8月14日,财政部下发《地方政府债券弹性招标发行业务规程》,规定地方政府一般债券、专项债券(含项目收益与融资自求平衡的专项债券),可采用弹性招标方式发行。即实际发行量应当为计划发行额区间上限、下限或有效投标量,以计划发行额区间上限计算投标倍数(以下简称投标倍数)。

8月18日,银保监会颁发《关于进一步做好信贷工作提升服务实体经济质效的通知》,提出对符合授信条件但遇到暂时经营困难的企业,要继续予以资金支持,不应盲目抽贷、断贷。

Wind统计数据显示,从承销量来看,五大行依然占据主要份额。年初至今,农业银行承销地方债4011.73亿元,其余四大行承销金额均超过3000亿元。

加快发行地方政府债券,既有利于缓解地方财政财力紧张的情况,增强地方政府投融资能力,实现拉动经济扩大消费的目的;同时也有利于缓解金融机构的资金头寸紧张现象,维持金融机构资金链条平稳态势,降低金融风险。

9月发行规模迎高峰

在支持鼓励政策的推动下,地方债发行大大提速。

8月31日,浙江、山东、湖北就发行了超过1200亿元巨额地方政府债券,财政部政府债券发行系统客户端甚至一度出现故障,迫使湖北改用书面形式来公布债券发行应急投标书。

按照年初设定的近4万亿元发行计划以及财政部要求,还有近1万亿元地方政府债券将主要集中在9月完成,其中专项债券需要在10月底前完成发行。加上7月的7569.5亿元、8月的8830亿元,今年第三季度累计发行地方债将最高达2.6万亿元。

今年上半年地方债发行节奏偏慢。一季度,地方债发行规模仅2195亿元,同比减少53.7%;进入二季度以后,地方债发行有所提速。但截至7月底,2018年累计发行地方政府债规模21,679亿元,与去年同期相比依然下降19.9%。

业内人士认为,今年上半年地方债发行节奏偏慢主要是受地方政府债务置换进度接近尾声以及叠加地方政府发债积极性不高等因素的影响。

这种状况进入8月份迅速改变。Wind统计数据显示,今年8月地方债发行总量创下近两年最高纪录,达8829.7亿元。业内根据发行进度要求预估,9月份将继续刷新纪录。申万宏源研究员表示,考虑政策落地到专项债发行,再到项目落地的时滞,经济数据的企稳仍需时间。专项债发行放量预计将集中体现在9月,而传导到项目建设完成情况的企业甚至小幅回升则需等待更长时间,预计社融数据有望逐步企稳。

华创证券预计,8月份~12月份地方债的发行总规模位于1.65万亿元~1.90万亿元之间。对地方债净增量的估算,三季度供给压力明显。在额度用满的情况下,9月份净发行量接近6000亿元,供给压力较8月份进一步上升,10月份净发行量将超过3000亿元。

操作更接轨国际,为外资配置中国债券提供了更便利的投资环境。“明确的税收政策将有利于中国债券加入新的国际主流债券全球综合指数,从而推动中国债市的进一步扩大开放。”刘立男认为。

国际三大主流债券指数供应商正逐步加大纳入中国债券的步伐。彭博已宣布,2019年4月将中国债券市场纳入“彭博巴克莱全球综合指数”。

据悉,当时罗素公司旗下的富时指数目前正在开展对中国债市纳入其追踪资金量最大的全球国债指数(WGBI)的评估准备工作。

潘功胜表示,下一步,人民银行将坚定不移地继续推进全面深化改革、扩大对外开放的战略部署,会同各有关部门进一步完善相关制度规则、基础设施安排,支持境外评级机构入市开展评级业务,鼓励境内基础设施与更多国际主流电子交易平台及相关基础设施加强合作,为境外机构投资者投资中国债券市场提供更加友好、便利的投资环境。

重点推荐

风险偏好下降

不改变短空长多判断

深沪两市股指在外围市场走低、2000亿美元关税征收利空影响和冲击下,结束之前的普涨走势,形成较为明显的普跌技术回撤。此为股指日线反弹遇阻短期均线和趋势线压力共振点阻力使然,也是投资者做多信心匮乏使然。

10版

再融资审核股权质押

据统计,今年以来,已有39家公司在再融资反馈意见环节被问及质押事项,占发行监管部门同期发出再融资反馈意见的1/3;在发审会环节中,则有5家公司被现场询问股东质押情况,这在此前是极为少见的。

10版

周一论

期待沪伦通

□ 程丹

筹备3年,沪伦通终于有了实质性进展。近日,证监会公布了有关沪伦通的制度安排。后期随着交易所和中国结算等相关配套措施的齐备,沪伦通有望在年内正式“通车”。

这是资本市场对外开放的又一里程碑事件,对于吸引更多的海外投资者进入A股市场、加快推动A股市场的国际化水平、扩大中国金融市场的国际影响力均会有一定的积极效应。不仅是解决证券投资项下人民币输出和回流问题的尝试,还是中国内地地区和国外证券市场的第一个连通计划。

经过5个世纪的发展,英国股票市场已成为国际化程度最高、发展最成熟和完善的市場之一,伦敦证券交易所主要分为主板市场、另类投资市场和未挂牌股票市场。其中,主板市场是英国最为核心的股票市场,拥有1165家上市公司和较高的国际化水平,2016年海外投资者持股市值比例已达到53.9%。而已近而立之年的沪市也拥有一众质地优良、管理规范、业绩稳定的蓝筹公司。这两个市场的互通,无疑会促使更多的中国企业走出去,把具有长线投资理念的优质机构投资者引进来。

与此同时,英国股票市场具备成熟的上市退市制度、交易制度以及监管制度,不断扩大的对外开放,能够让我国的资本市场早日迈向成熟。随着越来越多海外投资者的加入,会对A股上市公司的要求越来越高,对A股公司的内部治理要求也会更加严格,倒逼资本市场的基础制度改革,改善A股市场投资者结构,提升资本市场服务实体经济的效率。

宜早不宜迟、宜快不宜慢。过去几年间,资本市场在对外开放方面跨出大步,从实施沪深港通,推动证券期货行业对外开放政策落实落地,到A股平稳纳入MSCI指数,进一步放开外国人A股账户开立政策,再到以人民币计价的原油期货成功上市,已经上市多年的铁矿石期货正式引入境外交易者,这些具体举措的推进,都为提高资本市场服务创新经济发展的能力和水平创造了有利条件,打开了双向开放的资本市场大门。

未来资本市场对外开放的步子只会越来越大,动作也会越来越多,金融机构、市场参与者必须得适应这一趋势,在开放的环境中逐渐成长,在开放中体会自己的角色,找准定位增强竞争力,才能在全球一体化的大格局下立于不败之地。随着进一步对外开放,通过提高市场透明化程度、促进公平竞争、加快金融创新,我国资本市场必将迎来更加健康有序的发展。

每周证券编辑部
执行主编:田新元 邓文忠
新闻热线:(010)56805060
监督电话:(010)56805167
电邮:84125512@163.com



航空金融发展论坛在天津举行

第七届中国航空金融发展(东疆)国际论坛系列活动近日在天津举行。业界专家表示,随着中国航空产业在飞机资产规模上的不断扩张,航空资产管理将迈向专业化、全球化新时代。

佟郁 摄

市场聚焦

人民币债券吸引力提升 外资连续增持

截至8月末,境外机构债券托管量达14,120.84亿元,较年初增长44.96%

□ 金嘉捷

外资持有人民币债券规模继续刷新历史纪录。中央国债登记结算有限责任公司(以下下称“中债登”)最新统计显示,截至2018年8月末,境外机构在中债登的债券托管量达14,120.84亿元,环比前月末增加580.07亿元,较年初增长44.96%。

这是外资连续第18个月增持人民币债券。分析人士说,当前人民币已较年初贬值近5%,对于新增投资者而言是一个合适的进场时机,外资持续看好人民币未来走势以及当前债券收益,持续增持仍是首选。

随着近期中国债市对外开放的一系列制度安排逐一明确和完善,外

资投资境内债券迎来更便利的环境。

境内债券吸引力增加

免税政策出台之前,中国对境外机构配置境内债券的税收安排并不明确,尤其是增值税。而在实际操作当中,税务部门并未正式征收。这些都对外资机构做投资决策和合规风控产生困扰。

“一些外资机构担心不符合风控内控规定,几乎都去买国债,因为国债是明确免税的,不会有违规风险。”曾担任某外资银行中国业务负责人陈瑞辉表示。

如今,免税政策的确定,不仅消除了当前征税的不确定性,“也消除了外资对人民币债券潜在投资回报的顾虑。比如,国开债的绝对收益率

虽高出国债,但若算上税收,收益和国债差异不大。免税之后,在信用风险水平相似的情况下,政策性银行债的优势将更加凸显,再加上本身发行更活跃,有望吸引更多配置。”德意志银行策略分析师刘立男表示。

按照此前规定,境外机构投资中国国债和地方政府债,均免征增值税和所得税;投资其他债券,获得转让价差免征税,获得利息需征收10%企业所得税和6%增值税。但在具体划分上仍有不明确之处。

全部免税则意味着利率债以外的债券收益率优势更加明显。“这增加了中国信用债的吸引力,鼓励海外资金从利率债往中国债市的其他标的进行投资。其实在全球范围来看,