

伦敦另辟蹊径建离岸人民币中心

虽然伦敦在贸易结算领域拼不过新港台,但在外汇交易、RQFII、点心债方面有优势

证券时报记者 蔡恺

初冬的泰晤士河畔寒意逼人,但河畔的伦敦金融城里的人们却为完成新历史使命充满热情,他们正另辟蹊径促进离岸人民币中心业务发展,以保持伦敦国际金融市场领先地位。伦敦金融城的具体措施包括推进人民币外汇交易、发行 RQFII (人民币合格境外机构投资者) 以及发行点心债等。

“伦敦不会被打败”

上周,汇丰控股集团主席范智廉 Douglas Flint 谈及伦敦如何发展离岸人民币中心时说:“伦敦有很好的合约遵守意识和法制保障,交易对手对其也有信心,再加上有足够的市场流动性,那么伦敦就不会被其他市场打败。”

业内人士认为,范智廉这番话凸显了英国金融界对这座百年金融老城的信心。实际上,在人民币崛起成为国际性货币的过程中,伦敦没有错过任何机会。

2011年9月,中英两国首脑在第四届中英经济财金对话上表示,双方欢迎私营部门对发展伦敦人民币离岸市场的兴趣。这标志着伦敦作为人民币离岸中心的地位正式得到官方认可。

于是,伦敦金融城于2012年启动了伦敦人民币离岸业务中心建设计划,计划成员包括汇丰银行、中国银行、渣打银行等国际大型银行,旨在将伦敦打造成为西方重要的离岸人民币中心,扩大人民币在国际贸易和投资中的使用。

在政府部门和私营金融机构推动下,伦敦人民币业务迅猛发展,伦敦金融城2012年4月发布的一份报告称,2011年底伦敦的人民币存款突破千亿元,人民币的市场流动性逐步形成。今年1月,渣打银行公布人民币环球指数时称,强劲的跨境人民币结算业务令伦敦离岸人民币的规模首次追上了新加坡。

不过,伦敦欠缺亚洲一些离岸中心先天优势,导致多项指标仍落后于香港地区、台湾地区及新加坡。其中,中国内地对香港的出口、转口贸易以及两地居民广泛的日常往来,令香港的人民币结算、存款长期保持领先;而作为东南亚的金融中心,新加坡与中国文化相近,两国在政治、金融、投资上的交流也很频繁;台湾背靠内地,两岸贸易往来日渐加强,为人民币业务发展提供了有利支撑。

除了要与亚洲的竞争者分一杯羹外,伦敦还要提防“虎视眈眈”的法兰克福、巴黎等欧洲金融城市,这些城市所属的国家要么与中国有着比英国更多的贸易联系,要么就在金融监管方面比英国更宽松。

不过,证券时报记者在伦敦采访期间,受访的当地金融界人士并不怀

英国金融界支持伦敦发展离岸人民币业务言论



汇丰集团主席 范智廉 (Douglas Flint)
《伦敦》有很好的合约遵守意识和法制保障,交易对手对其也有信心,再加上有足够的市场流动性,那么伦敦就不会被其他市场打败。

汇丰资本融资业务全球主管 利子琛 (Spencer Lake)
伦敦在外汇交易所拥有无法比拟的优势,也是全球世界最大的债券交易市场,在资产管理方面有着众多可投资的商品,并有顶尖的名校提供人才支持。如果中国和人民币业务继续国际化,伦敦是一个合理的逻辑。

英国财政部金融服务战略处副主任 William Brandon
伦敦的优势之一是欧盟多国普遍采用的政治、法律体系,对于中国正在进行的金融改革,伦敦在过去30年间也有丰富相关经验,我们非常乐意和中国进行分享和交流。

伦敦市长首席经济顾问 李赖思 (Gerard Lyons)
伦敦的离岸人民币业务仍处于初期,所以必须提升人们对离岸人民币业务的知晓度,同时建立基本的基础设施。

蔡恺/资料整理 吴比较/制图

疑伦敦的实力。虽然伦敦在人民币贸易结算上并不具优势,但却能利用国际金融中心的优势,从外汇交易、投资等方面发展人民币业务。

基础设施有待发展

汇丰资本融资业务全球主管利子琛 (Spencer Lake) 认为,伦敦是全球最大的国际金融中心之一,在外汇交易方面拥有其他城市无法比拟的优势,也是全世界最大的债券交易市场,在资产管理方面有着众多可投资的商品,并有许多顶尖的名校提供人才支持。

利子琛在环球资本界以看好人民币而出名。他认为,目前以人民币结算的对外贸易额仅占中国所有对外贸易10%左右,这与中国的经济地位不是很匹配,预期到2015年该比例将达到1/3。而渣打银行则预测,到2020年该比例将达到28%。

同时看好人民币国际化发展的还有伦敦市长首席经济顾问李赖思 (Gerard Lyons)。他在伦敦市长办公室里对到访的中国记者们分析称,从历史角度看,随着中国经济地位越来越重要,中国的货币将更加重要,未来其他国家及贸易企业使用货币的行为将“被动多样化”,美元的使用会减少,而提高使用人民币的频率。

据利子琛介绍,目前欧洲离岸人民币业务有显著进展,关注这些进展已成为他每天工作内容之一,我举个例子,现在一家德国公司可能把产品出口到中国,以人民币结算,再用未支付法国供应商的货款,接着法国供应商又用这笔人民币支付从中国购买的原料”,这种例子将会越来越普遍。

不过利子琛也承认,与亚洲国家

相比,英国与中国的贸易往来并不是特别多,这也是伦敦的人民币流动性长期落后的重要原因。不过,随着中英加强贸易往来,将带动人民币结算量的增长。数据显示,今年前10个月,中英货物贸易额达561亿美元,同比增长7.5%,在欧盟一枝独秀。

李赖思表示,伦敦离岸人民币业务仍处发展初期,还有一段路要走;首先,“基础设施”的建设仍有待时日,今年签订的中英货币互换协议就是必要的“基础设施”之一;其次,英国政府和金融机构还必须提升居民、企业对人民币业务的知晓程度。

此外,伦敦另一个关键的“基础设施”的建立仍在商讨之中,即成立离岸人民币清算银行。英国财政部官员上个月表示,正考虑设立一家总部在伦敦的离岸人民币清算行以提高人民币流动性。不过,英国财政部金融服务战略处的副主任 William Brandon 接受证券时报记者询问时表示,目前伦敦的私营银行多数认为此举没有必要性,因为它们的香港子行或分行都能通过香港的清算行进行清算。

尽管利用香港清算行这个观点比较务实,但也有另外的观点,就是由本地清算行能发挥很大作用;实际上已有伦敦的银行组成了一个清算和清算的工作小组,如果设立清算行可以令伦敦的银行业务更加方便,那么就会考虑设立。”Brandon 说。

值得注意的是,目前,伦敦市场上的人民币业务略显单调。伦敦金融城去年发布的一项报告显示,虽然伦敦部分银行提供人民币零售服务,但提供个人开户业务的银行仍然较少,存款额也较小;在企业银行方面,伦敦的银行主要提供外汇、公司账户和贸易融资几种服务。

据了解,银行同业和机构业务是目前伦敦人民币市场最重要的部分,体现了伦敦坐拥庞大的机构投资者群体和国际化的外汇交易者的优势。数

据显示,伦敦的人民币外汇产品种类齐全,交易活跃,伦敦的人民币外汇产品的年增长率超过30%。

把握人民币投资发展机遇

据证券时报记者了解,伦敦除了拥有作为外汇交易中心的优势,还是非常活跃的国际投资中心,将能促进伦敦离岸人民币业务的发展。

“一种货币的国际化通常分三步走:第一步作为结算货币;第二步是作为投资货币;第三步是作为储备货币。”汇丰环球银行及资本市场总监兼欧洲人民币业务发展主管霍蓉蓉说。

目前,人民币已步入第二阶段,对伦敦而言也是机会。Brandon 表示,中国监管机构近期授予伦敦投资者800亿元的RQFII额度,让伦敦投资者能直接投资中国的证券市场,目前已有英国机构向中国政府提出申请。

利子琛表示,伦敦要抓住人民币资本项下可兑换的机遇:欧洲的金融机构将通过伦敦的RQFII计划,投资中国内地的证券和债券市场;中国投资者再通过QDII (合格境内机构投资者) 投资到英国,接触国际化的投资产品。

没有比伦敦更适合发展RQFII的地方了,伦敦的债券市场、股权市场都在全球独领风骚。”利子琛说。

另一个人民币投资的领域是离岸人民币债券 (俗称点心债)。今年11月,工商银行在伦敦发行了20亿元点心债,获得了超过4倍的超额认购。对此,利子琛表示,欧洲投资者有很强的点心债投资需求,有越来越多的欧洲企业发行点心债,汇丰等英国银行将能充分把握点心债的承销业务机会。

另外,据伦敦证券交易所证券一级市场主管 Alastair Walmsley 介绍,伦交所也在响应人民币国际化的潮流,目前已有10余只点心债产品在该交易所上市,均以人民币计价。伦交所还争取到2014年将人民币作为结算货币之一。

■ 克观银行 | Luo Keguan's Column |

非标实质是次级贷款

证券时报记者 罗克关

虽然银监会9号文依然“只闻楼梯响,不见人下来”,过去一段时间银行业界对此文议论纷纷。只是,更多的讨论似乎只停留在业务层面,大家都在琢磨同业业务受限之后,银行施展拳脚的空间究竟会有什么变化?对于非标资产和同业业务究竟是什么?监管设限的根本原因是什么?此类业务受限后还会不会以新的面貌再度呈现?这一连串问题似乎都没有明确的答案。笔者对此略有思考,为客户打通线上和线下业务,实现近场支付,成为名副其实的钱包。

非标资产和同业业务究竟是什么?这里所指,主要是其背后所代表的融资行为究竟指向何方。从本质上讲,非标资产与银行同业捆在一起,是一种融资行为——通过银行间市场融得资金,经由各种金融工具,由银行向另一端的非标资产包输送。为什么要从银行间市场融资?原因有两个:一是此类资产无法从银行信贷和债券等标准化直接融资渠道融资,存在巨大市场需求,银行创新填补了其中空白;二是银行间资金和实际贷款利率之间存在比较大的价差,为客户打通其中隔阂,对银行而言显然有利可图。

如果只是第二个原因,那非标资产的兴起还仅仅只是金融脱媒的一个曲线过程。关键在于第一个原因,就是非标和同业业务的兴起实际很大程度上满足了大量风险相对较高,既无法从银行获得贷款,也无法通过债券等标准化工具透明融资的市场需求。继续深究下去,我们会发现此类融资需求的共同特点大多是信息披露不充分、资金配置存在短借长用和循环融资以及回报率畸高等特点。比照银行贷款的风险标准,这很难被视为正常类贷款,即便银行敢做这笔生意,其要求的风险溢价也会相当高。

所以严格来说,这样的非标资产与银行同业对接后,实际是在银行间市场证券化处置了一笔次级贷款。而近年来持续涌入的外汇占款,则为

这样的击鼓传花游戏提供了源头活水。正因为资金取之不尽、用之不竭,非标与同业才能够野蛮生长。

从原理上说,这与2007年爆发的次贷危机并无二致:实际借款人并不具备还款现金流,而金融机构通过短借长用和循环融资为借款人设计的融资方案,每一笔后续融资都是在为前人解套。这个游戏链条断裂的根本在于:实际借款人什么时候会出现违约,以及充沛的资金流何时会断裂?

不幸的是,目前的政策和市场信号都对非标和同业不利:一是经济转型和淘汰过剩产能政策如果坚定实施,会让许多此类需求承受巨大压力;二是外汇占款不再只进不出,今年外汇占款规模数度增减波动,已经明确昭告市场银行间市场批发资金不再是免费午餐。

由此,监管层今年以来先是下发8号文,并继续酝酿9号文对非标和同业设限,最根本的考虑就是非标和同业已经危及金融资源的平衡配置。大量资源经由这个渠道,实际配置到了经济中最没有效率的地方,而其规模的累计更是到了不容忽视的地步。过往几年好不容易控制住此类需求在银行表内的增长规模,但却忽然发现表外业务的增长变本加厉。

不过,虽然监管层已经对此类融资行为亮起红灯,但只要需求存在一天,笔者相信市场不久之后还会冒出更新的花样和模式。目前来看,以互联网思维为基础的网贷(P2P)模式很有可能接过同业业务的接力棒,成为非标融资的新模式。原因在于,如果监管堵住了其从银行间市场融得批发资金的渠道,此类需求的融资标的很自然会流向存款市场,恰如数年前信贷资产类理财产品大行其道一样。

笔者注意到,有不少银行已经开始尝试在现金管理部等部门嫁接P2P融资平台,实际的融资规模也远此一般的P2P贷款平台高,甚至很多非银行金融机构也在探索搭建网络P2P平台为客户融得资金的新途径,风险业务与代客理财之间的界限也在进一步模糊和融合之中。

李小加:新股改革标本兼治

在第九届中国(深圳)国际期货大会”召开前夕,港交所总裁李小加昨日接受记者采访时表示,内地新股发行制度改革将有望“标本兼治”。

李小加称,内地资本市场双向开放是未来十年的重要趋势,港交所将着力在股票、期货、固定收益等产品上全面把握这一趋势带来的发展机会。

李小加表示,内地新股发行制度改革方案中,提出的不少举措充满市场化元素,可以看出监管哲学整体后挪,通过信息披露在终端和末端进行监管,取代前端审批,将一切重要决策交还市场,让市场逐渐起到主导地位,这将起到“标本”作用。

李小加还表示,港交所的传统业

务是在资本输入内地过程中,代表资本向内地的企业提供资本集聚。但未来十年,随着内地资本开放的进一步推进,港交所这一功能将失去大的、跳跃性发展。港交所必须适应这一趋势,从资本输入变成资本输出,在股票、商品、固定收益、货币产品等产品上全面把握发展机会,在帮助境外资本走进来,境内资本走出去的过程中实现价值。

在这一过程中,收购伦敦金属交易所被认为是非常重要的一步棋。李小加称,这一收购使香港从“不长商品、不长期货”的不毛之地,迅速取得在业界的领先地位,有利于港交所通过不断增加新的资产类别,适应人民币国际化进程。(曹炎鑫)

马明哲发内部信安抚寿险业务员工

平安下月推电子钱包布局移动支付市场

证券时报记者 潘玉蓉

昨日,中国平安内部网上发布了一封董事长马明哲致全体寿险业务同仁的信。在信中,马明哲鼓励寿险员工说,互联网不会代替传统保险,全行业300万寿险员工不会失业。

同时,他透露,平安将推出新的拳头科技产品——“电子钱包”。据了解,这款产品明年1月份上线,将为平安布局移动支付、打通现有业务起到关键作用。

300万寿险员工不会失业

证券时报记者从多位平安内部人员处获得证实,上述落款日期为昨日的信件确实为马明哲所写。据业内人

士分析,写这封信的原因之一,是不久前“三马”合作开保险公司得到了媒体的极大关注,一部分人认为“互联网金融会颠覆传统保险营销”、300万寿险员工会失业”,这使传统寿险渠道受到冲击而出现了一些悲观情绪。

在这封信中,马明哲说,300万寿险员工会失业”是危言耸听,互联网归根结底是一种新思维、媒介和工具,这款产品明年1月份上线,将为平安布局移动支付、打通现有业务起到关键作用。互联网更适合销售标准化的产品,而金融、保险产品更复杂、更个性化。互联网在很长时间内难以取代大部分保险产品,尤其是寿险的人际营销。

马明哲表示,为了跟上互联网变革的趋势,平安将投入大量资源,推出

新的科技产品,帮助业务员提高产能和业务收入。

明年1月推出电子钱包

在提到平安近期科技创新时,马明哲透露,中国平安即将推出一款新的拳头科技产品,即电子钱包。对此,业内人士表示,这意味着平安正式出手布局移动支付业务。

证券时报记者获悉,这款曾用名“天下通”的电子钱包是一款手机APP(应用软件),由平安付、平安科技、平安金科等公司多个部门参与,预计明年1月份上线。

平安电子钱包与微信支付、支付宝钱包有相似之处,也有不同的地方。平安电子钱包也具有一定的社交功

能,能实现添加好友、聊天、理财等功能。另外,它关联平安的金融产品,是平安客户服务的衍生,交保费、做投资、买商品都可以在上面实现,在一定程度上替代现金、信用卡。

通过布局移动支付,平安将实现现有业务整合。业内人士分析,平安经营已久的万里通、一账通、壹卡会上的资源,都可搬到移动支付上来。未来,平安还可以打通线上和线下业务,实现近场支付,成为名副其实的钱包。

对于如何推广该款手机APP,平安内部人士表示,平安电子钱包可能先在内部十几万员工、80多万代理人中推广,再进一步推向8000万优质客户。在非金融领域,可通过平安投资的1号店、平安医网、平安药网、二手车网等终端推广这款电子钱包。

社保基金增持银河证券机构看好券商H股

继社保基金增持银河证券H股(6881.HK)后,基于新股发行制度改革预期,机构投资者持续看好券商H股。昨日银河证券、海通证券和中信证券H股均大幅上涨。

汇丰银行分析师认为,中央提出的资本项目自由化,预期A、H股折让将会收窄,利好券商股。高盛亦发布报告称,三中全会提出的国企改革和资本市场改革,包括促进直接融资、债券市场、多层次资本市场、金融创新和首发IPO改革新政将令券商股直接受惠。

香港联交所资料显示,社保基金于11月15日购入银河证券142.7万股股份,平均价格每股5.419港

元。在本次增持之后,社保基金持有银河证券H股的比例由4.99%升至5.07%。昨日银河收盘价达7.09港元,较上市发行价5.3港元/股上涨逾34%。

资料显示,社保基金目前持有23只H股,近两年持有的中资券商股包括海通证券(6837.HK)、中信证券(6030.HK)、国泰君安国际(1788.HK)。

除社保基金外,多家境外机构投资者均表示继续看好中资券商股。接近国际投行的人士称,国际投资者认可银河证券“一核两翼”的发展战略,银河证券将是中国证券行业发展的最大受益者之一。(游芸芸)

