

# 回望“入世”16 年 金融业开放改变了什么

■ 李意安

“入世”16 年之后,中国金融业再次站在开放的新起点上。

近期,财政部副部长朱光耀宣布了金融业深化开放的路线图,包括放宽金融企业的外资持股比例限制等。

事实上,2016 年以来,高层对于金融开放持续深入的信号就在不断释放。2016 年来,第八轮中美战略月经济对话、《关于扩大对外开放积极利用外资若干措施的通知》,以及全国金融工作会议和十九大相关文件报告中均有关于金融也对外开放的相关表述。包括《关于促进外资增长若干措施的通知》在内的部分通知中甚至明确提及,将大幅放宽金融业,包括银行、证券、保险等金融领域外资准入的限制。

光大证券最新的一份研究报告指出,取消持股比例限制后,外资或将重返中国银行业,短期内可能提高中小银行的吸引力,对大型银行作用有限;同时,报告判断,外资进入对券商和保险行业的影响不会太大。

然而,需要指出的是,金融开放的意义并非单纯指金融业与金融市场的对外开放,从更广义的角度而言,还包括跨境资本的流动、利率以及汇率市场化的进程。而未来,金融开放的进程到底何去何从,要视乎监管态度,也要视乎市场力量的博弈。

## 银行业是金融对外资开放的第一块试验田

1994 年开始至 2001 年中国加入 WTO 之前,外资行就已频频开始在中国市场尝试设立分行,但经营范围仅限于外币项下的商业银行业务;2001 年,中国加入 WTO,承诺金融业 5 年过渡期逐步向外资开放,5 年过渡期后实施全面开放。2001 年至 2006 年,银行业加速了开放进度,一方面,外资银行业务经营范围扩大,另一方面,外资母公司也开始尝试以战略合作者身份入股中资银行。

2006 年之后,银行业准入门槛下降,大批外资分行改制成为外资独立法人机构。国务院颁布了《中华人民共和国外资银行管理条例》,确立了其享有“国民待遇”的权利。所谓的“国民待遇”,是指经营针对中国公民和企业的吸收存款、发放贷款、办理承兑贴现等人民币业务,在央行批准之后,还可经营



结售汇。然而,2008 年全球金融危机之后,一方面,由于外资行母公司财务压力的剧增迫使其出售海外资产用于补充其自身资本金;另一方面则是出于监管规定,外资持股比例的限制一直未能放开,境外投资者便由战略投资转而成为财务投资,选择高位获利离场。

而一直以来,外资行无论是规模发展速度还是盈利表现均落后于中资银行。市场份额更是持续下滑,光大证券报告显示,2016 年前,外资银行总资产占银行业总资产的 2.1%,2016 年底,该数据下降为 1.3%。

外资撤出除了本身压力外,也与我国金融监管环境的客观因素有关。光大证券报告指出:“一方面,外资银行的业务开放速度较慢,包括国债承销、企业债投资交易、保理、财务咨询等业务直到近两年才刚刚开放,而开展各项业务之前,还需要相关部门进行审批,错过了我国银行业大发展的黄金十年;另一方面,和中资银行相比,外资银行的网点少之又少,极大地抑制了其吸储放贷的规模积累。相当程度上,这是受限于开设网点的审批节奏。”

“无论从开展合规性的角度,还是对业务发展的判断的角度而言,外资行的态度较

之中资行都谨慎许多。一方面是因为其自身发展的节奏原本就没有那么激进,另一方面也是囿于监管的态度。”一位地方银监局人士向经济观察报坦言,“监管在审批外资银行业务时,无论是业务开展还是网点的开设,都要更严格一些。”

而此次银行业再开放将取消对中资银行和金融资产公司的外资单一持股不超过 20%,合计持股不超过 25%的持股比例限制,实施内外一致的银行业股权投资比例规则。

申万宏源分析师王从云认为,长期来看,外资行准入将加快我国银行业转型,提升中间业务服务能力,促进直接融资的发展,预期能够改变银行业中收负增长的局面,或将成为国内银行产品和管理模式创新的新契机。

## 基金保险开放程度高

相比于商业银行,监管层面对外资投行的开放则表现得更为谨慎。

2008 年之后,合资券商不再发放证券经纪业务牌照。直到 2015 年底,瑞信方正才被授予经纪业务的资格,但仅限于深圳前海地

区。由于证券经纪业务受限,投行业务成为合资券商的主要收入来源。以东方花旗和摩根华鑫为例,其投行业务占比在 90%以上。

而合资券商的盈利能力一直低于本土券商的平均水平,Wind 数据显示,合资券商总资产的市场份额占比为 1.1%,净利润占全行业 0.9%,投行业务市场份额不到 5%,经济业务市场份额低于 1%。

相较证券而言,基金行业的开放程度较大,超过四成公募基金有外资参股。中国加入 WTO 之际,曾经许诺,加入 WTO 三年之内,外资参股的基金公司外资持股比例累计可由 33%达到 49%。当前 112 家公募基金中,45 家为外资参股,13 家合资基金公司总资产规模在 1000 亿以上,18 家基金的外资持股比例达到 49%的最高上限。光大证券报告显示,2016 年外资参股公募基金收入占全行业总收入的 37%。

对于此次证券基金业开放,据财政部副部长朱光耀介绍,中方将单个或多个外国投资者直接或间接投资证券、基金管理、期货公司的投资比例限制放宽至 51%,上述措施实施三年后,投资比例不受限制。

相较而言,保险行业的开放程度可能是金融行业中最高。

2001 年,《中华人民共和国外资保险公司管理条例》就已经颁布,2003 年外资保险业务地域限制就已经取消,同时外资非寿险公司的独资子公司也被允许设立。2005 年之后,除合资寿险公司外方股比例不得超过 50%、外资财险公司不得经营法定保险外,基本已经享受“国民待遇”2012 年,机动车交强险市场也正式向外资财险公司开放。

在光大证券分析师张文朗看来,外资保险公司在华发展的瓶颈不在于业务资格的限制,而是市场份额较小。

而针对保险业开放,此次提出三年后将单个或多个外国投资者投资设立经营人身保险业务的保险公司的投资比例放宽至 51%,五年后投资比例不受限制。

张文朗认为,由于保险业外资持股比例放开还有三年过渡期,短期内对本土保险公司的冲击不大。

而联讯证券分析师李奇霖认为,金融对外开放是一个多项目工程,金融业开放,金融市场开放、人民币汇率和资本项目可兑换四者缺一不可,发展速度可有快慢之分,整体方向却必须一致向前。

# 剑指“飞单” 银行理财“双录”新规落地有点虚

■ 王莹

近年来,随着民众投资积极性的提高,银行理财产品因其低风险、高保障,日益受到金融投资者的青睐。

然而,由于国内金融理财市场尚不成熟,银行里买的理财产品其实有些并非银行自己的产品,而是高风险的非自营非代销投资产品,甚至可能是金融诈骗,各类“飞单”导致客户资金受损的案件时有发生。据统计,今年前三季度,银监会系统开出的罚单接近 2300 张,其中部分罚单就指向了银行分支机构的“飞单”违规行为。

日前,中国银监会发布的《银行业金融机构销售专区录音录像管理暂行规定》(以下简称“双录”规定)正式实施。新政实施已近满月,效果如何?记者近日对此展开调查,发现落实情况并不理想。

## 理财遭遇“李鬼” 投资者防不胜防

“银行业金融机构在营业场所销售的理财产品,既包括自身依法发行的理财产品(以下简称自有理财产品),也包括合作机构依法发行的金融产品(以下简称代销产品)。”福建银监局相关负责人介绍,除此之外,还有个别银行工作人员或离职人员利用职务便利,向客户销售或推介非本行发行或代销的投资产品,俗称“飞单”。

虚假理财作为“飞单”中的一种,影响最为恶劣,但也相对容易识破,在“飞单”中所占比重较低。更多“飞单”的理财产品往往是真实存在的,它与银行理财产品之间的不同主要体现在发行主体和投资标的上。

银行理财产品的发行主体一般为资质优秀,实力雄厚的银行业机构,募集的资金主要投向货币市场、债券市场、央行票据等,少部分资金会进入优质实体、信托或基金公司的合作项目,客户资金的安全性有很大保障。但“飞单”的资金则通常是以股权、债权等形式进入某实体项目,投资标的门槛较低,宣传的收益率很高。

由于存款、银行理财都是银行的自营业务,银行员工办理这类业务对业绩的贡献不大。但在售卖代销的保险、基金等产品时,他们却能获得保险公司、基金公司或投资公司给予的高额佣金。所以银行员工更愿意推荐一些代销产品,甚至隐藏产品真实信息误导或欺骗投资者购买。一些风险意识薄弱、盲目贪图高收益的投资者便成为了“飞单”的受害者。



## “双录”制度实施 直指“飞单”乱象

站在投资者的角度来看,审慎出手、严格遵守理财购买流程步骤是极其必要的。福建银监局为此专门开展了金融消费者权益保护系列宣传活动,帮助投资者识别和防范“飞单”陷阱。

据介绍,凡是银行自主发行的理财产品,均具有唯一的产品登记编码,投资者可依据该编码在中国理财网查询到产品信息,银行代销产品则可通过银行公示的代销产品清单查询。因此,凡是无法通过中国理财网、公示代销清单查询到的产品,均应以高度警惕。

此外,切忌认为在银行签约购买的理财产品,就一定是银行正式发售的理财产品,“飞单”合同一般只有相应金融机构的公章,没有银行公章。投资者要仔细阅读理财产品协议书和产品说明书,明确募集资金具体投向,是否保本、预期收益、期限和其他相关合同条款。

其实,远离“飞单”陷阱,单单只依靠投资者的“火眼金睛”和理性购买行为只是治标不治本。由于理财市场信息的不对称性,投资者往往都是弱势的一方,银行则是话语权的掌控者,同时也是第一道把关者。因此,银行在销售理财产品时行为是否规范,直接关系到投资风险的高低。

银行业金融机构应对自有理财产品及代销产品的销售过程进行同步录音录像,完整客观地记录营销推介、相关风险和关键信息提示、投资者确认和反馈等重点销售环

节,投资者确认内容应至少包括其充分了解销售人员所揭示的产品风险等。银行业金融机构进行上述录音录像行为应征得投资者同意,如其不同意则不能销售产品。

福建银监局相关负责人介绍,过去负面事件发生之后,银行第一反应就是推卸责任,客户要求查看录像也会以录像已经损毁或过了保存期为由拒绝。对此,“双录”规定要求,银行业金融机构应将录音录像资料至少保留到产品终止日起 6 个月或合同关系解除日起 6 个月后,发生纠纷的要保留到纠纷最终解决后。

## 新规落地不彻底 实际效果打折扣

“双录”规定的出台,使银行金融机构形成了统一、规范的销售与操作流程,进一步规范商业银行销售行为,从而保护了客户的合法权益。

业内人士认为,“双录”规定如果能彻底落地实施,储户存款办理理财“飞单”、银行员工勾结外部人员售卖虚假理财产品、产品收益被夸大、产品风险被淡化等现象都会明显减少。

那么,“双录”新规落地情况如何,实际效果又是怎样?近日,记者以投资者身份先后来到工商银行、兴业银行、光大银行在福州市鼓楼区的相关营业网点一探究竟。

“双录”规定明确,除了投资者通过自助终端等电子设备进行自主购买的以外,银行业金融机构在营业场所销售自有理财产品及代销产品,不得在销售专区外进行产品销

售活动。专区内还应设有“销售专区”(或“销售专柜”)、“录音录像”字样的明显标识,并在显著位置以醒目字体提醒投资者可通过信息查询平台、网站或其他媒介了解产品相关信息,进行明确的风险提示。

但记者在实际走访中发现,3 家银行的营业网点都没有严格遵守这条规定。当记者表示想挑选几款理财产品时,工行网点和光大网点的大堂经理直接在大堂填单处推荐起了理财产品,记者并没有看到“销售专区”设在什么位置。兴业网点虽有专门的理财室,但当时理财室还有别的客户,大堂经理也没有等候,而是在理财室门外介绍相关理财产品。

“双录”规定还要求,银行业金融机构应建立统一的产品信息查询平台,严格区分自有与代销、公募与私募等不同类型的产品,充分披露产品信息,产品信息涵盖产品类型、发行机构、风险等级等内容。

此外,银行业金融机构在销售专区内提供的产品宣传资料应真实、合法,全面反映产品的主要属性,应包含对产品风险的揭示,并以醒目、浅显易懂的文字表达,严禁使用诱惑性、误导性的文字夸大收益或隐瞒重要信息。

对于这项要求,兴业网点做得比较到位,在纸质宣传目录的醒目位置有“理财有风险、投资需谨慎”的加粗字样,经理也比较详细地对理财产品的投资风险做了说明,且上面的所有理财产品均为银行自有,没有代销的产品。

工行网点则不提供纸质产品目录,所有的理财产品信息需要下载工行 APP 或在官方网页上浏览。大堂经理表示,第一次购买工行的理财产品需要当面评估风险、当面购,且“收益高但风险较大的理财产品,我们不是很推荐的”。

在光大网点提供的纸质目录上,记者只在下方的空隙看到一行“风险提示”,而且字体比“保本”“高收益”“稳健”等字样好了好几号,不仔细看很难发现。此外,“双录”规定针对代销产品宣传资料“显著位置还应标明合作机构名称,并包含‘本产品由xx机构(合作机构)发行与管理,代销机构不承担产品的投资、兑付和风险管理责任’等文字声明”的规定,而在光大网点提供的目录中并未有所体现。

根据“双录”规定,投资者在银行自助购买理财产品时,如有销售人员介入进行营销推介,则应停止自助终端购买操作,转至销售专区内购买,同时严禁销售人员在自助终端等电子设备上代客操作购买产品。

## 划转部分国有资本充实社保基金 避免将养老金缺口留给下一代

■ 曾金华

国务院日前印发《划转部分国有资本充实社保基金实施方案》(下称《方案》),部署通过划转部分国有资本充实社保基金,弥补因实施视同缴费年限政策形成的企业职工基本养老保险基金缺口。

划转部分国有资本充实社保基金有何重要意义?将如何具体推进?是否意味着要通过大量变现国有资本用于弥补养老保险基金缺口?记者采访了财政部有关负责人和专家学者。

## 弥补“视同缴费年限”形成的基金缺口

“随着经济社会发展和人口老龄化加剧,基本养老保险基金支付压力不断加大,需要通过多种渠道加以解决。”财政部有关负责人表示,划转部分国有资本充实社保基金,是深入贯彻党的十九精神,在统筹考虑基本养老保险制度改革和深化国有企业改革的基础上,增强基本养老保险制度可持续性的重要举措。

《方案》明确,划转部分国有资本,基本目标是弥补因实施视同缴费年限政策形成的企业职工基本养老保险基金缺口,促进建立更加公平、更可持续的养老保险制度。

这个“缺口”由何而来?“我国从上世纪 90 年代起在企业实行养老保险制度,这个制度建立之前的在职职工连续工龄一般作为视同缴费年限处理,并在计算养老待遇时予以体现,由此形成养老保险基金收支缺口。”社会保障专家、北京化工大学文法学院教授刘昌平说。

“划转部分国有资本充实社保基金,有利于充分体现国有企业全民所有,发展成果全民共享,增进民生福祉;有利于实现基本养老保险制度的代际公平,避免将实施视同缴费年限政策形成的基本养老保险基金缺口,通过增加税收、提高在职人员养老金缴费率等方式转移给下一代人。”财政部有关负责人强调。

## 划转比例为企业国有股权的 10%

《方案》对划转范围、划转对象和划转比例等做了具体规定。《方案》规定,将中央和地方国有及国有控股大中型企业、金融机构纳入划转范围。公益类企业、文化企业、政策性和开发性金融机构以及国务院另有规定的除外。”财政部有关负责人说。

划转对象方面,为避免对企业国有股权的重复划转,《方案》规定,中央和地方企业集团已完成公司制改革的,直接划转企业集团的股权。综合企业职工基本养老保险基金缺口测算情况、基本养老保险制度改革正在推进以及国有企业发展现状,《方案》将划转比例确定为企业国有股权的 10%。

“社保基金会负责管理运营全国社会保障基金,基金运营情况良好,收益水平较高,实施中积累了资本管理经验。”财政部有关负责人表示,鉴于上述情况,《方案》提出,划转的中央企业国有股权,由国务院委托社保基金会负责集中持有,单独核算,接受考核和监督。

划转的地方企业国有股权,由省级人民政府设立国有独资公司集中持有、管理和运营;也可将划转的国有股权委托本省(区、市)具有国有资本投资运营功能的公司专户管理。《方案》明确了中央和地方的划转承接主体和职责,与现行基本养老保险体制相适应。”刘昌平说。

划转工作将如何推进?考虑到划转工作涉及面广,《方案》提出,按照试点先行、分级组织、稳步推进的原则完成划转工作。第一步,2017 年选择部分中央企业和部分省份开展试点。中央企业包括国务院国资委监管的中央管理企业 3 至 5 家、中央金融机构 2 家。第二步,在总结试点经验的基础上,2018 年及以后,分批划转、尽快完成划转工作。

## 不会也不允许大量变现国有资本

《方案》的实施,是否意味着要通过大量变现国有资本用于弥补企业职工基本养老保险基金缺口?对此,财政部有关负责人表示,这个理解是不正确的。

该负责人解释,国有资本划转后,国有资本的收益主要来源于股权分红,由社保基金会等承接主体持有。今后,由各承接主体的同级财政部门统筹考虑基本养老保险基金的支出需要和国有资本收益状况,适时实施收缴。

《方案》提出,社保基金会等承接主体经批准可以通过国有资本运作获取收益。“国有资本运作主要是国有资本的结构调整有序进退,目标是实现国有资本保值增值,获取更多收益,不是简单的变现国有资本。”该负责人强调。

此外,根据《方案》,社保基金会等承接主体要履行 3 年以上的禁售期义务,并应承担原持股主体的其他限售义务。在禁售期内,如划转涉及的相关企业上市,还应承担原持股主体的禁售期义务。因此,在上述期限内承接主体也不会变现国有资本。

“划转建立的是补充社保基金的长效机制,随着国有资本的做强做优做大,将更好地体现国有企业发展成果全民共享,更好地保障和改善民生。在《方案》实施的过程中,不会也不允许出现大量变现国有资本的情况。”财政部有关负责人表示。

“社保基金会等承接主体参与持股,将进一步优化上市企业法人治理结构,有利于提升企业经营水平,对资本市场将产生积极正面的影响。”该负责人说。