



主持人杨萌：中国人民银行行长易纲日前就2021年金融领域热点问题接受记者采访时表示，继续推动金融高水平对外开放。金融业对外开放，是我国对外开放的重头戏。中央经济工作会议提出，要更加注重以深化改革开放增强发展内生动力，在一些关键点上发力见效，起到牵一发而动全身的效果。今日本报分别从市场和机构两部分聚焦金融业对外开放。

外资持有国内债券超3万亿元 已连续3年净买入国内股债

■本报记者 吴晓曦

近日，中国人民银行行长易纲表示，金融业开放是构建新发展格局的必然要求，下一步，全面实施准入前国民待遇加负面清单管理制度，切实转变开放理念，推动系统化、制度化开放。进一步完善金融领域各项配套制度，促进监管模式和制度体系与国际通行规则接轨。

近年来，随着我国金融业对外开放深入推进，外资不断加码布局人民币资产，持有国内债券和A股规模持续增长。

据《证券日报》记者梳理，外资已连续3年净买入国内股债。据中央结算公司和上海清算所数据统计，截至2020年12月底，境外机构在银行间债券市场持有债券3.04万亿元（剔除同业存单，下同），较2019年年底增长1.07万亿元。另外，公开数据显示，截至2020年11月底，外资持有A股流通市值近3万亿元，占A股流通市值比例约4.8%。

市场人士认为，外资不断流入A股和国内债市，一方面是因为对外开放不断深入，外资投资国内市场更为便利，另一方面在于外资对于国内开放政策和人民币资产的认可。未来金融业进一步对外开放，需要交易、结算等制度和法务、评级等金融服务方面进一步与国际接轨，丰富资

本市场风险管理工具等。

对外开放驶入“快车道”

《证券日报》记者据中央结算公司和上海清算所数据梳理，自2016年以来，境外机构在银行间债券市场持有的债券规模已经连续五年增长。2016年年底至2020年年底，外资在银行间债券市场持有债券规模分别为7975.93亿元、1.07万亿元、1.55万亿元、1.97万亿元和3.04万亿元，分别同比增长21.12%、20.79%、34.94%、21.47%和54.05%。

A股方面，去年12月28日，证监会主席易会满在中国资本市场建立30周年座谈会上表示，境外投资者持股市值不断提升，外资连续3年保持净流入。

连续5年净买入债市以及3年净买入股市，外资连续3年净买入我国股债已是事实。

“以央行2016年3号文加速开放我国债券市场为开端，我国金融业对外开放进入‘快车道’。”招商证券首席宏观分析师谢亚轩对《证券日报》记者表示，近年来，股票、债券市场的外资流入明显加速，规模上升，一方面在于国内债券市场、股票市场的开放政策和对外资投资者入市便利，支持、放宽政策逐渐完善，一方面在于我国金融业对外开放，逐步受到国际投资者的认可，这体现为国际重

要指数对于中国股债资产的纳入，和越来越多的国际机构、长期投资者战略性增持中国资产，中国资产在全球的重要性上升。

南开大学金融发展研究院院长田利辉对《证券日报》记者表示，在当前世界经济背景下，外资持有A股流通市值和国内债券约6万亿元，说明人民币资产对于外资吸引力巨大。巨量外资能够进入到中国市场，但是并未形成市场的主导力量，这也说明我国股市和债券市场对外开放适度性和充分。

进一步开放需着力四点

去年9月份，为进一步加强中国债券市场对外开放的系统性、整体性、协同性，便利境外机构投资者配置人民币债券资产，中国人民银行、中国证监会、国家外汇管理局共同起草了《关于境外机构投资者投资中国债券市场有关事宜的公告（征求意见稿）》。市场人士认为，未来该措施落地后，将进一步便利外资进入中国债券市场。

“就目前而言，外资投资A股和债券市场的主要路径已经较为通畅，但也还存在一定的约束，未来一段时间内的开放应主要是对境外主体投资渠道的进一步拓展和相关制度、监管、金融服务等层面的优化，为未来全面性开放做好准备。”谢亚轩认为，我国金融业进一步对外开放有四



个着力点：一是改革和完善国内资本市场基础制度，以增强资本市场活力、深度和韧性；二是在交易、结算、账户等制度安排和法务、评级等金融服务方面进一步与国际接轨，从而为境外机构进一步进入和参与国内资本市场（如信用债）创造条件；三是丰富资本市场风险管理工具，进一步开展衍生品市场；四是，境外机构普遍表示期待出台境外投资者保护的相关政策和法律。

田利辉表示，构建新发展格局，要根据中国具体国情有步骤、有顺序地进行开放。在适度可控和切实可行的基础上，逐步实现全面开放。A股市场和债券市场的当前开放着力点，在于如何更好更多引进境外合格投资者和中长期外国资本，助力我国资本市场高质量发展。

此外，易纲强调，扩大开放后，相应的金融监管必须跟上。要构筑与更高水平开放相适应的监管框架和

银保监系统已开具17张“2021款罚单” 逾七成银行业违规案由指向楼市

■本报记者 张 敦

从1月8日以来，银保监会官网陆续披露“2021款罚单”。据《证券日报》记者独家梳理，截至记者发稿，银保监会共披露了17张“2021款罚单”，其中12张的处罚对象为银行业机构，5张处罚对象为保险业机构。而银行业机构所收到的12张罚单中，有9张涉及楼市，分别与涉房贷款及土地出让金相关。

“从涉房贷的业务占比以及客户规模来看，相关罚单占比高并不令人吃惊。”一位股份制银行有关人士对《证券日报》记者表示，“透过罚单，监管也表明了‘零容忍’的态度”。

另据记者不完全统计，银保监系统开具的处罚日期为2020年的罚单已经超过5500张，由于披露的滞后性，目前仍有部分罚单“在途”。

中国人民大学法学院研究所所长、教授刘俊海对《证券日报》记者表示：“逾5500张罚单体现了重典治乱、猛药除疴的监管理念。特别是去年6月份发布的相关行政处罚管理办法，体现了银保监会推行法治监管、透明监管、从严监管的决心和勇气，使得行政处罚的规则更有可预期性、更有透明度、更有稳定性。”

9张“2021款罚单” 涉及楼市信贷违规

在个贷环节，由于监管部门对于按揭贷款的杠杆率有明确的上限标准，因此，近年来部分贷款人将主意打到首付上，屡有商业银行的消费贷、经营贷等各种信贷变形为首付贷的消息爆出，而监管部门对此的打击也是毫不手软。

从今年开具的9张涉楼市罚单揭示的违规手法来看，该类行为依然在列。银保监会嘉兴监管分局1月5日做出的处罚决定显示，浙江稠州银行股份有限公司嘉兴分行的主要违法违规事实是“信贷管理不审慎，个人经营性贷款资金被挪用于购房”。

此外，还有银行违规发放商业用房贷款、贷款“三查”不尽职导致房地产开发贷款资金回流、农村信用合作联社信贷资金直接用于土地出让金等违规情况。比较另类的是，有1张罚单揭示的涉楼市违规与上述行为特点不同，资金流动方向也不同，属于“贷款审查失职，形成虚假个人按揭贷款”。

近期，房地产金融再度成为优化金融审慎管理制度的抓手。央行、银保监会联合建立银行业金融机构房地产贷款集中度管理制度，综合考虑银行业金融机构的资产规模、机构类型等因素，分档设置房地产贷款余额占比和个人住房贷款余额占比两个上限，对超过上限的机构设置过渡期，并建立区域差别化调节机制。

当然，银行业机构收到的“2021款罚单”中，违规行为不仅包括涉房贷违规，还有其他业务类型的信贷违规。例如，银保监会官网于1月8日披露出的首批“2021款罚单”，由同一案由引发，共2张，被处罚单位为河南省一家城市银行及其员工，主要违法违规事实是“贷后管理不尽职，导致信贷资金回流借款人”。根据《流动资金贷款管理暂行办法》第二十四条及《中华人民共和国银行业监督管理法》第六十六条，机构和人员分别被处以罚款25万元和警告。从处罚对应依据来看，应该是贷款通过借款人账户支付给符合合同约定用途的借款人交易对象后，资金违规回流到借款人，其交易的真实性存疑。

“2020款罚单”已逾5500张 基层分支机构“犯规”较多

据《证券日报》记者不完全统计，截至记者发稿，银保监系统开具罚单日期为2020年的罚单已经超过5500张，处罚金额合计为亿元量级。

刘俊海对记者表示：“现在银行业、保险业的合规情况总体来说有所进步，但仍存在不少问题，必须下大力气去解决。监管重点要放在完善银行和保险公司的治理体系，提高治理现代化水平的问题上来。”

刘俊海认为，银行业、保险业存在的行业乱象的主要根源有两个方面：首先是，银行和保险机构内部治理不健全，部分机构公司治理存在形式化、有名无实的情况，由此产生出不公允、不透明的关联交易，以及部分公司“关键少数”违反忠诚和勤勉的义务等问题。其次，部分银行、保险机构体量较大，机构多，但是透明度不高，甚至连部分股东都未能掌握确切情况。

《证券日报》记者注意到，相对而言，银行、保险机构基层的分支机构“罚单”较多。逾5500张罚单中，银保监会直接开具的不足90张，银保监局开具的约2100张；银保监分局开具逾3300张。

“由于管理难度、考核压力和个体情况等原因，银行分支机构的部分基层员工工作变形比大，因此受到监管处罚也多。”上述银行业人士表示，“去年以来，我们对于员工合理考核诉求和不良容忍率一直在接受和提高，但是在合规方面确实还存在一些短板。”

对于2021年的银行业、保险业监管，刘俊海建议，首先要加大行政处罚力度，要稳、准、狠，且聚焦广大金融消费者反映最强烈的痛点问题、痛点领域、痛点机构。第二，监管部门要加强事中、事后的监管，尤其是加强对于相关机构公司治理的监管。第三，强监管的同时，还要坚持继续简政放权，银行业、保险业改革的深化还在路上，要通过放、放活、放活；通过管、管出公平；通过服务，服务于金融消费者保护事业，服务于实体经济发展，服务于银行业、保险业等金融市场发展繁荣。

本版主编袁 责 编 杨 萌 制 作 张 玉 萍
E-mail: zmx@zqrb.net 电话 010-83251785

内外资同台竞技 为中国金融业注入新活力

■本报记者 孟 珂

近年来，中国金融业开放步伐明显加快，外资金融机构的进入，为中国金融业注入新的活力。日前，中国人民银行行长易纲就2021年金融领域热点问题接受记者采访时表示，金融业开放是构建新发展格局的必然要求。他同时强调，要构筑与更高水平开放相适应的监管框架和风险防范体系。

回顾2020年，证券基金期货机构外资股比限制提前全面放开，具体来看，2020年1月1日，取消期货公司外资股比限制；2020年4月1日，

取消基金管理公司外资股比限制；2020年12月1日，取消证券公司外资股比限制。

川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳对《证券日报》记者表示，当前资本市场中基金的开放程度相对较高，有多家合资基金公司早前成立，同时，对QFII、RQFII的投资政策不断放宽。对证券公司而言，在国际化的大背景下，新政策开始允许外资控股，目前也成立了多家合资证券公司。期货公司相对专业度和风险度较大，未来开放程度有望提高。

谈及当前在金融对外开放程度不断加深，国内机构面临的挑战和机

遇有哪些？中山证券首席经济学家李湛在接受《证券日报》记者采访时表示，就机遇而言，加大对外开放有助于提高中国金融机构的整体竞争力，外资参与竞争将进一步促进中国金融机构完善改革、加快发展，优化投资者结构，促使中国金融机构在技术和管理能力方面实现更高水平、更高层次和更加健康的发展。此外，对外开放将会给国内资本市场带来更多竞争，国内金融机构在金融产品服务、金融科技等方面将迎来更大挑战，金融监管对机构的要求也将进一步提高，国内机构面临的监管压力也将加大。

陈雳认为，在中国资本市场开放程度不断提高的大背景下，海外一些老牌的金融机构加大中国市场的投资布局，一方面会引来新的资金增量，并从管理经验上带来新的探索，对国内证券企业而言，要发挥其本土优势，并借鉴先进的管理经验，直面市场竞争。

那么，相应的金融监管应如何跟上？陈雳认为，金融业扩大开放，从监管角度而言，需要一碗水端平，给内资和外资一个公平公开公正的经营环境，强化外资对中国法规的理解与认识。

李湛认为，一是健全金融监管制

度，实现监管规范国际化，制定更加全面、更具国际化水准的金融监管规则，使得金融监管工作有法可依，以便更好地规范进入我国境内的国际金融机构；二是丰富金融监管的处理手段，面对更多种类、更加复杂的国际金融机构及金融产品，除采取行政手段之外，还可以灵活运用法律手段与经济手段等，提高我国金融行业的市场化水平；三是加大监管力度，对资本市场上的违法违规予以严惩；四是加大与国外金融监管机构的合作与交流，及时吸收国外金融监管的成功经验，使得我国的金融监管与金融开放共同发展。

银行保险业对外开放继续加码 境外金融机构加速布局中国业务

■本报记者 刘 琪

近年来，我国对外开放的大门一直在拓宽，尤其是金融业对外开放，在2018年大幅度放宽市场准入后，不断按下加速键。2020年虽然受到疫情的冲击，但中国金融业对外开放的步伐依然稳健，越来越多境外金融机构加快中国业务布局。

2020年，美国贝莱德金融管理公司与建信理财有限责任公司、新加坡淡马锡旗下富登管理有限公司，在上海合资筹建由外资控股的贝莱德建信理财有限责任公司；美国安德保险集团增持华泰保险集团股份至46.2%，成为其最大股东；中法合资、中澳合资和中英合资的3家外资保险公司也分别下设了专门的资产管理公司；来自韩国的大韩再

保险在华设立了再保险分公司。

不难发现，金融业对外开放过程不断传导，有序覆盖到银行业、保险业的各个细分领域。银保监会党委委员、副主席周亮在去年10月份举办的2020年金融论坛上表示，2018年以来，银行业保险业先后推出34项开放措施，外资银行和保险公司来华设立近100家各类机构，充分说明国际社会对中国经济充满信心。

外资机构对此更是深有感触。“对德意志银行而言，中国市场发展前景广阔，也是我们全球发展最重要的战略性市场之一。”在1月7日举行的银保监新闻发布会上，德意志银行中国区总经理、德意志银行(中国)有限公司董事长朱彤表示，在实际业务发展中，“我们深切感受到了政府、各级监管单位对加大市场对外开放

力度、促进高质量发展、优化营商环境所做出的努力以及显著的成效。可以说，德意志银行既是市场参与者，也是受益者。”

友邦人寿执行董事及总经理张友邦在前述发布会上表示，“友邦集团作为在港交所上市，是注册地和总部都设在中国香港的外资公众的上市企业，这得益于中国进一步扩大金融开放的政策，我们2020年6月份获批成立中国内地首家独资的人身保险公司——友邦人寿。友邦是中国金融业对外开放的见证者和获益者，长期以来我们都坚定的看好中国市场的发展潜力。”

未来我国金融业对外开放深度还将不断加大。《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建

议》提出，坚持实施更大范围、更宽领域、更深层次对外开放，依托我国大市场优势，促进国际合作，实现互利共赢。

值得一提的是，2020年12月31日，银保监会就《关于修改〈中华人民共和国外资保险公司管理条例实施细则〉的决定（征求意见稿）》（以下简称《征求意见稿》）公开征求意见。银保监会有关部门负责人表示，《征求意见稿》落实对外开放要求，不增设准入条件，不提高准入门槛，推动更高水平对外开放。

对于下一步银行业、保险业对外开放的落脚点在哪里，中南财经政法大学数字经济研究院执行院长、教授盘和林在接受《证券日报》记者采访时表示，落脚点依然是引进来和走出去。很多时候引进来和

走出去是对等的，开放往往是双向的。我国的银行业、保险业业务不仅要“引进来”，还要“走出去”，“走出去”能在完善国内金融机构现代公司治理的基础上提升其全球竞争力水平。

“伴随着防范化解重大风险工作的不断推进及资管新规的不断深化，下一步的银行业、保险业的开放落脚点主要有两方面。”麻袋研究院高级研究员苏筱芮对《证券日报》记者表示，一是资管新规方面，可以引进国外经验来完善我国的资管市场，通过多元化的资产配置手段及先进管理手段来提升资管市场的服务能力；二是不良资产处置，各类金融市场风险持续出清的过程中，如何引入国外经验帮助完善资产处置工作值得进一步探索。

对亢奋的全球金融情绪保持一丝警惕

■王 文 许 林

“百年未有之大疫情”+“百年未有之经济下行”，约1亿人感染，200万人死亡，但2020年全球股市居然大涨，VIX恐慌指数并未持续大幅波动，整个金融市场情绪相当亢奋。这样的非理性繁荣应该高度警惕。

2020年12月份的高盛报告说，当下正处于新周期起点，即经济周期的谷底位置附近，需要拥抱风险寻求收益，投资者需保持对股票等风险资产的寸寸。股票市场将迎来各个板块的“百花齐放”。在高盛看来，“疫情”是一种暂时性的冲击，可能并没有影响到技术、资本的积累与分配，甚至可能由于加速了低效产能被替代而对经济带来长期正面的影响。

不少机构认为，疫情的负面冲击

已经比较充分地反映出来，接下来的市场正面情绪会远大于负面情绪。但相悖的是，截至2021年初，疫情并没有出现消退的迹象，相反，第二波疫情更让人担忧。全球财政货币政策是否还能继续支撑金融市场的亢奋，是一个问题。这里至少有以下几个风险点：

一是负利率。笔者2020年3月份就曾预测美国会出现负利率趋势，目前的趋势更为明显。美国国债规模从2016年19万亿美元膨胀到2020年底27万亿美元，年化增速9.2%，而同期GDP增速仅为2%左右。虽然美国可以考虑加税，但历史事实表明，美国财政盈余很难消化国债。偿债办法更倾向于负利率，这将对下一步金融市场带来巨大的风险。如果负利率形成，融资不产生成本而产生收益，这种情况一般表明实体经济已经

困难到一定程度。这时实体经济投资的亏损甚至可能会超过融资收益，所以负利率输血实体经济也并不一定会有强大的效果。

二是高杠杆。2020年量宽释放的效应，就像是血液过多不会让肌肉更强大那样，会产生高杠杆。这样做的后果是，实体经济金融化，而实体经济缺少高效的调节手段，高杠杆只能使风险放大。

中国金融市场在通过杠杆的放大作用加速开放国际化时，也要警惕风险的放大。

三是消费贷。头部互联网金融企业持续扩张融资及垄断，但目前互金整体仍缺少创新，增加了额外风险。互联网金融放贷业务模式和银行没有本质区别，且收费更高。互联网金融通过购物行为等大数据的分析，更

偏向于贷款人的还款意愿而非还款能力。对于互联网金融用户数量占比较大的年轻用户，其还款能力较弱，更应被严格审核。

相比之下，银行利用纳税、用电数据以及个人财务数据等，更侧重于贷款人的还款能力。

根据有关消费的研究，以Z世代（1995年-2009年间出生）为代表的年轻人中，很大一部分倾向于超预算消费、冲动消费，原因是这类人群有着对未来收入增长的坚定信心，大部分中国年轻人相信自己将来的收入会超过现在。但事实上，宏观环境并没有那么乐观，比如外需萎缩、人口老龄化、大流行病、地缘政治风险、逆全球化等，这些因素都会使得经济增长下行的压力加大。由此看，年轻人群体的乐观情绪显然是消费贷

的一个隐患。

消费贷的扩张速度和宏观环境的经济增速并不协调，会产生一些潜在风险，相关问题已经引起了金融监管部门注意。

以上三类风险点，只是当下金融亢奋情绪中的表象。由于存在对2021年经济反弹的过度乐观预期，各种市场的行为亢奋可能会层出不穷。2020年底的中央经济工作会议指出，“2021年世界经济形势仍然复杂严峻，复苏不稳定不平衡，疫情冲击导致的各类衍生风险不容忽视。”对此，唯有坚持底线思维，提升风险预判预见能力，防止被各类亢奋情绪所误导，严防各种金融风险挑战，才能趋利避害，奋勇前进。（作者分别是中国人民大学重阳金融研究院执行院长、助理研究员。）