

浅析国有企业运作私募股权基金的问题及对策建议

● 郑 笑

(对外经济贸易大学国际经济贸易学院)

摘 要 近年来,越来越多的国有企业通过参与发起设立私募股权基金,达到产业链上下游资源整合,发掘新兴产业投资机会,追求投资收益的绝对回报。本文从国有企业设立私募股权投资基金的现状入手进行分析,并提出了相关问题的对策建议。

关键词 国有企业 私募股权基金 对策建议

1 引言

近年来,随着我国资本市场分级、分层设计的不断完善,新兴产业中投资标的不断涌现及发展,股权投资退出渠道的逐步增多。众多国有企业开始借鉴如淡马锡等国际上的成功经验,通过设立投资基金管理公司从而发起私募股权基金,谋求通过主动打造资本、资产投资平台,突破所在地域资源方面的局限性,实现跨区域的产业聚集,开辟新的收入增长点,推动自身发展的结构转型;通过投资、并购广泛参与国企改革、重组以及新兴产业投资,扩大自身在国企改革、经济结构调整以及新兴产业领域的影响力;通过与行业优秀投资机构合作,撬动社会资金杠杆,放大国有资本效用,并通过市场化投资分散风险追求稳健投资回报,实现国有资产保值增值。

由于我国资本市场尚不成熟,部分现行法律法规仍然存在一定的滞后性,国企改革改制开展的不深入,部分国资委对国有企业的授权授信不充分和不清晰,导致了一些国有企业在开展私募股权基金投资业务时遇到了各种问题和困难。本文将针对国有企业在运作私募股权基金的过程中所面临的部分问题,提出相应的对策建议。

2 国企运作私募股权基金所面临的问题

2.1 普通合伙人的适格性问题

有限合伙企业中普通合伙人对合伙企业债务承担无限连带责任,有限合伙人以其认缴的出资额为限对合伙企业债务承担责任。由普通合伙人暨基金管理人提供劳务和服务,为有限合伙人暨基金投资人带来资产保值增值,据此有限合伙企业的职责分工更符合私募股权基金的运作特点。但《合伙企业法》第三条规定“国有独资公司、国有企业、上市公司以及公益性的事业单位、社会团体不得成为普通合伙人。”

笔者认为,《合伙企业法》此处的规定是鉴于国有资产在保值增值上有强烈诉求,甚至不容损失的前提,故笼统的认为国有企业无法承担无限连带责任,进而不得成为普通合伙人。但如何鉴别“国有企业”,却成为了如今私募股权基金业、法律界的一个难题。因为,我国现行法律法规及有关部门并未针对“国有企业”有一个明确的界定。

2.2 管理团队约束激励机制问题

在合伙型私募股权基金中,基金“融、投、管、退”业务的最高决策机构一般为3~7人的投资决策

委员会构成,投委会成员是否尽职尽责会直接导致基金运作的成败,也关乎全体合伙人特别是有限合伙人出资的回报高低。因此,对于投委会成员及基金管理团队核心员工的激励和约束机制,就显得尤为重要。

一般来说,合伙制基金除了通过内部制度进行风险识别和风险控制外,最行之有效的约束和激励机制莫过于采取“基金管理团队项目跟投机制”。通过基金管理团队以自有资金设立团队跟投实体(可为公司制或合伙制企业)进行项目跟投的方式,可将基金管理团队的利益与有限合伙人紧紧捆绑在一起,是一种防范道德风险及激励团队成员更尽职尽责工作的有效方式。

2008年,国资委颁布了《关于规范国有企业职工持股、投资的意见》(国资发改革[2008]139号),意见中明确指出“国企职工不得直接或间接持有本企业所出资各级子企业、参股企业及本集团公司所出资其他企业股权”。受此影响,国有企业员工自此无法参与其下设私募股权基金的团队跟投实体。

2.3 认缴制下的审批和运作问题

实践中,合伙制私募股权基金的认缴制为有限合伙人在基金设立之初,对基金进行一定金额的承诺出资,并将承诺额度签订在基金《合伙协议》之中,而基金一般所称的认缴额也是有限合伙人的承诺出资额。在基金投资期内,有限合伙人将按照基金管理人发出的提款通知书分期实际缴付认缴出资额范围内的资金。分期实缴出资很大程度上减少了闲置资金的发生,提高了基金的内部收益率,上述运作方式也成了市场化私募股权基金的行业惯例。

当国有企业作为有限合伙人投资私募股权基金时,便会出现因认缴制而发生的后续审批问题。例如,国有企业作为有限合伙人在签署《认缴协议》或《合伙协议》前,都会履行相应事项审批流程,而后续的实缴出资理应仅履行资金支出审批流程。但在实践中,因国有企业的资金支出额度存在不同层级的审批权限,故当单笔实缴出资金额较大时,便会出现更为谨慎的审核过程,甚至出现作为有限合伙人超出原有身份,干涉普通合伙人投资判断的情况。

2.4 国有股转持社保基金问题

2009年,《境内证券市场转持部分国有股充实全国社会保障基金实施办法》正式颁布,标志着国有股转持社保基金制度的正式确立。若国有企业作为有限合伙人参与私募股权基金时,其目的仅为开展财务型投资并追求较高回报。但当私募股权基金国有成分大于50%,且其所投项目IPO时,则会出现私募股权基金的国有股东需将其收益甚至是全部本金转持至社保基金。这无疑将对该类国有股东的投资收益造成不利影响,也与国资委等部门制定此办法的初衷相违背。

3 国企运作私募股权基金的对策建议

3.1 国企管控合伙制基金的对策建议

2015年年末,中国基金业协会在《私募投资基金合同指引2号》中规定“合伙型基金是指投资者依据《合伙企业法》成立有限合伙企业,由普通合伙人对合伙债务承担无限连带责任,由基金管理人具体负责投资运作的私募投资基金。”

在实践中,一部分国有企业通过混合所有制的方式,把国有股比例降至50%以下且不为第一大股东,以此设立基金(有限合伙)的普通合伙人;另一部分国有企业则认为普通合伙人中含有1%的国有股成分,也有被认定成为国有企业的风险,故采取了自然人设立公司担当普通合伙人的方式。以上两种方式设立的普通合伙人仅为私募股权基金对外承担无限连带责任的主体,而以国有企业控股的公司,则一般称为基金管理人负责私募股权基金的日常管理工作。

3.2 国有基金管理公司员工实现约束激励机制的对策建议

国有基金管理公司之所以能在市场中占据一席之地,主要由于其资产管理规模较大和国有企业

背景在市场中的影响力而形成的结果。若国有基金管理公司能妥善解决激励机制问题,则将会使其管理基金的业绩再上一个台阶。

鉴于国资委现行规章限制了国有基金管理公司通过设立团队跟投实体来建立约束和激励机制,因此,笔者建议国有基金管理公司应建立一整套行之有效的基金全周期薪酬考核机制。一是在项目上实现谁投资、谁管理和负责退出的一管到底模式;二是建议在基金投资期内将管理团队应发奖金部分后置,在基金退出期内按照项目投资回报进行前续奖金补发和应发奖金的统一发放。这样可以充分保证基金管理团队的稳定性和工作自觉性。

3.3 国有企业参与认缴制私募股权基金的对策建议

若国有企业作为私募股权基金的有限合伙人,则其投资部门应对基金投资前做好充分的尽职调查工作,并通过基金《合伙协议》对基金投资策略、投委会表决方式、咨询委员会设置、基金投资限制和合伙人大会机制等进行严谨的约定。

笔者认为,管理好私募股权基金的关键在于对“关键人士”即投委会委员及核心团队的管控。通常来说,《合伙协议》中应包含“关键人士”正常履职的条件或对其变更的约定,而对于包括“关键人士”在内的核心团队,也应在《合伙协议》中明确的体现其跟投机制的约定。

综上,当国有企业做好以上前期准备工作后,在基金投资期内可按照《合伙协议》约定监督普通合伙人工作,从而把握好原则和底限,一旦发生普通合伙人发生违约则可及时控制风险。当普通合伙人正常履行《合伙协议》后,也应按期实缴出资以达到双方共赢。

3.4 避免国有股转持社保基金的对策建议

国有企业作为私募股权基金的有限合伙人及财务投资者,可通过以下几种方式避免转持社保基金,一是督促普通合伙人在募集资金时控制基金国有股东持股比例不超过50%;二是在私募股权基金所投项目上市前,协助国有股东完成其持有项目的股权转让工作;三是申请成为符合条件的创投机构并投资于符合条件的中小企业,以此达到豁免国有股转持义务。同时,私募股权基金的国有股东应与上级主管部门保持良好沟通,保证在依法合规的前提下让国有资产保值增值。

4 结论

综上所述,国有企业在运作私募股权基金的过程中,必然会面临一些挑战和问题,但笔者相信,及时发现这些问题并事前做好准备工作是可以有效解决的。在十八届三中全会提出的改革任务中,要将国企改革作为主战场。而国有企业运作私募股权基金,则可视作深化国企改革,不断创新经营理念,丰富自身产业链条的新通路。

参考文献

- 桂曙光. 2014. 风险投资交易[M]. 机械工业出版社.
- 黄嵩, 郑磊. 2015. 私募股权圣经[M]. 机械工业出版社.
- 中国股权投资基金协会. 2014. 中国股权投资基金手册[M]. 首都经济圈出版社.
- 邹菁. 2009. 私募股权基金的募集与运作[M]. 法律出版社.

地产基金负责人的工作职责

● 李 哲

(中国人民大学土地管理系房地产经济专业)

摘 要 地产基金是近几年流行的地产投融资模式,包括募集、投资、管理和退出4个环节。本文详细地介绍了这4个环节的主要内容以及地产基金负责人在这4个环节中扮演的角色。

关键词 地产基金负责人 募集 投资 管理 退出

绪言

房地产基金从工作流程上分为资金募集、投资、资产管理和投资退出4个大的环节,4个环节都是以投资者为核心,各个环节之间也存在着紧密的联系。除了这四项主要工作外,要保证一个房地产基金的成功运作,还需要一些辅助工作的配合。地产基金主要是针对机构投资者,采取股权投资的方式来进行运作。下面针对地产基金的特点,就房地产基金负责人在上述主要工作和辅助工作中所应担负的职责分别进行阐述。

1 主要工作(资金募集、投资、资产管理和投资退出)

1.1 资金募集

由于地产基金的项目一般是股权投资,面向的是机构投资者,投资周期超过3年,因此这种项目更适合投资周期比较长的机构投资者,如保险和养老资金;大型的第三方财富公司,他们之前参与PE投资的过程中积累了许多这样的高净值客户。但这并不是说地产基金的项目完全排斥低于3年期的债性投资者。实际上,在开始阶段适当引入像银行表外资金等低成本的优先级债性投资者,可以提高纯股权投资者的投资回报率,如果项目未来的现金流能支持中间级投资者,那纯股权投资者的投资回报率会更高,当然风险也相应提高了。

机构投资者和地产基金类似,对每一项投资都要走立项、尽调、上会、商务谈判和签约的流程。立项阶段主要是机构的业务部门参与,尽调阶段一般要引入外部中介机构,上会阶段一般机构的风控和合规部门以及机构的公司领导都要发表意见。在立项、尽调和上会阶段,基金负责人要详细地介绍项目和市场情况并回答相关问题,尤其是投资者风控部门关心的问题(风控部门在很多机构投资者内部具有一票否决权,而有些机构的风控部门又不是很懂房地产,要花很多时间详细解释),并就项目的交易结构和合作方案与机构投资者初步达成一致,以确保项目在每个机构投资者内部都能上会审核通过。

项目上会审核通过后,就进入到商务谈判阶段,这一阶段花费的时间最长、不确定性最大,基金负责人在这一阶段的主要职责如下。

1.1.1 维护基金管理人(GP)的利益。GP的收入包括管理费和超额收益分成两部分,管理费一般是投资金额的2%,超额收益一般在投资者年复合收益不低于8%的情况下才会有。如果单项目投资额

很大,投资者可能会要求降低管理费的比例,并且希望管理费尽量在后端支付,因为,前端支付引起的超募会降低投资者的收益。基金负责人要在管理费以及超额收益的收取比例和收取方式上,最大限度地维护 GP 的利益。

1.1.2 协调好不同投资者之间以及投资者与 GP 的关系。有些出资金额很大的投资者会在基金层面和项目公司层面要求更多的权力,基金负责人要尽量平衡大小投资者之间的关系,使他们在基金内部的权利和义务是一致的,对于大投资者的额外要求,实在不行的话可以在项目公司层面满足,如给一个董事会席位。同时,基金负责人要确保 GP 不能失去基金的管理权,要充分利用华贸的品牌优势保持基金管理人的强势地位,尽量不要让投资者参与到基金的管理和决策过程中。

1.1.3 要争取更多的利益。基金负责人的职责表现在两方面,第一,尽量减少自有资金的投资,以降低投资风险;第二,地产基金投资的是地产公司自己的项目,按照现在的市场标准,应该按照项目销售/租赁收入的 1%~2% 从项目公司收取品牌管理费,并按一定比例收取管理和销售费用。当然,上述比例越高,投资者的收益就越低,基金负责人要根据项目和投资者的实际情况在商务谈判中为地产公司争取更多的利益。

1.2 投资

尽管从流程上看投资是排在资金募集之后,但实际上投资的前期准备工作在资金募集之前就开始启动了。

1.2.1 投资模型的建立。建立投资模型是基金在投资环节中很重要的前期工作,在与投资者接触前就必须完成。机构投资者很看重投资模型,他们一般会向基金索取投资模型,或者至少要求基金提供模型的主要假设条件,以检验主要投资指标是否合理。基金负责人需要指导投资经理完成投资模型的建立。

1.2.2 完成基金内部的投资流程。投资流程一般分为立项、签署投资备忘录、尽职调查、项目上会、签署正式投资协议、放款等几个环节。上述流程需要重点说明的有两点。

(1) 尽管基金运作的都是公司自己的项目,在拿地前公司都完成了尽职调查,但还是建议基金能在公司尽调的基础上独立地做一次尽调并出具基金的尽调报告,这样在与投资者沟通的过程中可以使投资者更能相信基金的独立性,有利于项目在投资者内部的过会。

(2) 项目上会包括两个阶段:第一阶段是基金内部的上会流程,在上会前基金负责人就要初步落实好潜在的投资者,根据投资者的初步要求确定一个大致交易结构,并就该交易结构与基金风控部门达成一致,在保障 GP 和公司利益的前提下尽量满足投资者的要求;第二阶段是公司层面的上会流程,在公司上会前尽可能地寻找备选投资者,并确保投资者(包括备选投资者)都已经完成过会。基金负责人在公司上会时要尽量使公司层面同意投资者的要求和条件,如果确实有些条件不能同意,要看投资者那边是否有灵活性,否则只能跟备选投资者合作了。

1.3 资产管理

由于基金投的都是地产公司自己的项目,因此,资产管理过程中应该不会出现做外部项目时碰到的私刻公章及擅自挪用销售款等恶意重大事件。基金需要做的主要是定期给投资者提供项目进展报告,包括项目的 IRR、证照取得进度、工程进度、销售及回款情况、成本费用支出、账户余额变动等。尽管这样,在出现下述某些情况时,基金负责人还是需要向投资者进行充分的解释和沟通,以取得投资者的谅解,在某些情况下还需要得到公司的流动性支持。

(1) 由于不可抗力导致的项目进度延误,从而影响项目的工程进度并提高项目的资金峰值。如果出现这种不可抗力,基金投资的项目工程进度肯定要延误,项目的资金峰值很有可能要提高。工程进度延误会进一步导致项目的销售开盘往后推,从而影响项目的 IRR,资金峰值提高的情况下项目的现金流有可能出现缺口。基金负责人需要跟投资者做详细的解释和沟通,取得投资者的谅解;同时在



资金出现缺口的情况下要争取公司提供流动性支持,当然这种支持也不会是无偿的,也要从项目公司收取资金成本,这也需要基金负责人与投资人解释和沟通。

(2) 由于国家金融政策的变化导致项目的现金流回款出现问题。比较典型的是按揭贷款政策的变化导致银行按揭款不能按时到账,从而使项目现金流有可能出现短缺,出现上面同样的问题,基金负责人需要跟投资人做同样的解释工作,并争取公司的流动性支持。

1.4 投资退出

投资退出环节实际上是资产管理的最后也是最重要的一个阶段,也是投资者最为关心的一个阶段,成功地退出会赢得现有投资者和其他潜在投资者的信任,为再一次资金募集打下良好的基础。

目前基金的退出机制已经明确为3种:①二级市场销售项目产品:通过销售开发的产品,实现权益回收;②国华置业或商业伙伴收购项目物业实现投资回收;③由商业伙伴租赁,提供长期稳定现金流。

为了确保公司的利益最大化,应该在满足项目资金平衡的前提条件下,尽量减少二级市场的销售。例如,可以通过项目开发贷转经营性长期贷款的方式减少项目的现金流缺口,从而减少项目二级市场的销售。如果非要销售的话,销售的顺序也是住宅、公寓或写字楼、商业,商业销售也要尽量先销售租金回报率低的部分。

基金负责人需要在投资阶段就主导退出方案的设计,在项目运行过程中就积极寻找各种金融工具以满足项目现金流的要求,在退出之前至少一年的时间,就要根据届时的项目情况和市场情况选择最合适的退出方案并付诸实施。

2 辅助工作

除了上面募、投、管、退四项主要工作外,基金负责人还需要负责一些辅助工作,以保证基金和项目投资的顺利运行,这些工作分为外部和内部两大项。

2.1 外部工作

主要是保持和监管部门的顺畅沟通。由于私募基金不是有牌照的金融机构,因此之前一直没有监管部门,但2014年开始基金管理人需要获得中国证券投资基金业协会的批准才能合法开展业务,标志着私募基金也有了监管机构。基金负责人需要和监管机构经常沟通,以及时了解监管部门的政策动向,从而确保基金投资的合法合规。

外部工作除了上述内容外,还包括和媒体的顺畅沟通。与公募基金相比,私募基金本质上应该是一个比较“低调”的行业,不应该过多地宣传自己,但这两年媒体却很关注私募基金,一些小问题经过媒体的放大往往会导致投资者、尤其是个人投资者对基金的信任大打折扣。因此,和媒体保持持续和顺畅的沟通就显得愈发重要。

2.2 内部工作

主要是协调运营风控部门和投资部门的关系。在任何金融机构里,风控部门和投资部门往往都呈现出或多或少的对立关系,这也是正常的,但最终的目的还是要保证项目的落地。基金负责人需要正确地协调和处理两个部门的关系,要确保风控部门为投资部门服务,不能让风控部门过于独立,影响项目的投资。

内部工作除了上述内容外,还包括激励和跟投工作。良好的激励措施可以吸引到优秀的人才,对投资经理的跟投要求也可以增强外部投资者的信心,基金负责人需要和人力部门一起制定相关的激励和跟投措施。

探寻我国银行间债券市场信用利差运行规律

● 赵 静

(中国人民大学)

摘 要 信用利差的研究对于信用债走势具有重要意义,通过对2008年以来银行间债券市场信用利差走势的分析,可以得到一些历史规律和背后逻辑。而2016年信用利差走势,整体呈现先扩大再收窄形态,特别是低等级品种已创历史新低,通过与历史的比照,对今年信用利差走势做出分析和预判。

关键词 信用利差 国债 收益率 基点 评级

债券是信用风险的重要载体,信用风险通过信用利差这一指标来反应,信用利差是指具有相似特征的信用债券与无风险债券收益率之间的差额。

我国银行间债券市场规模不断扩大,随着一级市场发行及二级交易制度不断完善和人民币国际化进程加快,信用债市场自2007年以来,在发行规模,机构托管余额,市场交易量等方面都迎来爆发式增长,信用债配置和交易成为银行,保险,券商,基金,信托公司等银行间金融机构最重要的资产配置途径之一,与此同时,近年来更为重要的变化是刚性兑付的打破,银行间信用债违约事件屡屡发生,并已经涉及公募债券,且所涉资金规模巨大,机构众多,对金融机构行为发生着重重大变化,对银行间一级发行和二级交易市场都造成了巨大的影响,因此,伴随我国经济形势的变化和信用风险的暴露,探寻信用利差变化的规律可以对信用债定价,以及未来走势的判断起到重要参考作用。

1 债券走势周期各阶段信用利差表现

1.1 2008—2016年6月31日我国债券市场阶段走势

2009年年初至2009年年末:债券市场熊市,10年期国债收益率从2.67%附近上行到3.72%附近,1年附近共上行105个基点。

2010年年初至2010年7月:10年国债收益率从3.66%下行到3.18%附近,共下行48个基点。

2010年7月至2011年2月:10年国债收益率从3.20%附近上行至4.10%附近,共上行90个基点,并在3.80%到4.10%位置震荡至2011年三季度。

2011年第三季度至2012年7月初:10年国债收益率从4.10%下行至3.25%附近,共下行85个基点。

2012年7月至2013年11月月底:历时1年多的时间,债券市场熊市,10年国债收益率从3.25%上行至4.67%附近,共上行142个基点。

2013年11月月底至2016年:历时2年多时间,债券市场强势走牛,10年国债收益率从4.67%下行至2.80%附近,共下行187个基点。

1.2 债券市场走势各阶段对应信用利差走势情况

2009年:财政政策和货币政策均宽松,前3个季度银行间资金面宽松,宏观经济触底回升,GDP

季度同比增速从 6.60% 快速上升至 9.60%,工业增加值月度同比增速从 5.70% 强势回升至 16%,经济企稳回暖成为债券市场的主要压力,10 年期国债不到一年时间上涨将近 100 个基点。而在熊市前半段,由于利率债收益率调整先于信用债,信用利差被动压缩,5 年期 AAA 评级中票利差从年初 145 个基点下降到 3 月底 100 个基点附近,5 年期 AA 评级中票利差从年初 290 个基点下降到 3 月底 200 个基点附近,随着经济数据企稳,上升动能偏弱,利率债调整动能走弱,同时,1 年期央票重启发行且发行利率走高,市场宽松的资金面的预期转向,信用债价格开始大跌,进入熊市中后期,信用利差主动扩大,到 12 月底,5 年 AAA 中票利差已经扩大到 190 个基点附近,而 5 年 AA 中票扩大到 280 个基点回到年初水平。

2010 年年初至 2010 年 7 月:希腊债务危机爆发并蔓延至整个欧洲,拖累世界经济复苏,中国经济陷入二次衰退担忧,而此前宽松的货币政策也给中国物价造成严重负面效应,CPI 在 2009 年年底由负转正并快速飙升,到 2010 年 7 月已高达 3.30%。在经济基本面担忧和通胀预期的胶着中,债券市场呈慢牛行情,信用利差被动走扩,进入小慢牛中后期,信用债收益率下行幅度超过国债,信用利差开始主动收缩。

2010 年 7 月至 2011 年 2 月:CPI 持续上行,出于通胀压力,货币政策进入紧缩通道,2010 年 10 月央行 2 次上调基准利率,累计 0.5 个百分点,4 次上调存款准备金率,累计 2 个百分点,债券收益率随之快速上行,5 年期 AAA 评级中票从 7 月 144 个基点下降到 9 月 100 个基点附近后扩大到 170 个基点,5 年期 AA 评级中票信用利差从 7 月 208 个基点缩小至 9 月 165 个基点后扩大到 260 个基点,呈现先收窄再走扩形态。

2011 年三季度至 2012 年 7 月初:受此前紧缩货币政策和房地产政策调控影响,工业增加值从 2011 年 6 月份同比 15.1% 持续下降到次年 6 月 9.5%,GDP 季度同比从 9.3% 下行至 7.4%,为对冲经济萎缩,央行在 2011 年 11 月起连续 3 次下调存款准备金率,累计 1.5 个百分点,并 2 次下调基准利率,债券市场得到经济基本面的强力支撑,同时,在宏观经济衰退背景下,个别城投债违约风险暴露,2011 年 4 月,云南省公路开发投资有限公司向银行发函,表示“即日起,只付息不还本”。引起银行间市场轩然大波,后有 09 怀化债,09 鹤城投债都有违约风险发酵,但在政府和多方施压和协调下,云南城投最终撤回上述函,市场风险偏好回暖,信用利差回落。具体来看,5 年 AAA 评级中票从 170 个基点上行到历史高位 240 个基点附近,2011 年 10 月后持续回落至 110 个基点,5 年 AA 评级中票从 260 个基点攀升至 350 个基点 10 月后持续回落到 200 个基点,信用利差主要来自因市场对刚性兑付开始质疑,对信用风险的再评估。

2012 年 7 月至 2013 年 11 月底:经济基本面相对稳定,2012 年下半年,GDP 季度同比增速小幅上扬,国债收益率小幅上行。进入 2013 年,上半年银行间资金面相对宽松,经济基本面再度萎靡,国债收益率随之小幅下行。2013 年 6 月,银行间市场突然爆发“钱荒”,银行间 7 天质押式回购加权平均利率暴涨到 10% 以上,各金融机构大量抛售流动性较好的国债,利率债品种,推动利率债收益率快速上行,对短期限品种信用利差影响较大,5 年 AAA 评级中票利差从 140 个基点小幅上行 40 个到 11 月 180 个基点后下行到 120 个基点,自 2013 年 9 月开始上行到 193 个基点,5 年 AA 评级中票利差从 230 个基点附近小幅上行 40 个基点到 11 月 270 个基点后下行到 206 个基点,2013 年 9 月开始上行到 288 个基点。

2013 年 11 月底至 2016 年:在经济基本面持续萎缩背景下,2014 年年初,央行此前偏紧的货币政策发生转变,2014 年年初央行启动 SLO、SLF、MLF 和 PSL 操作,呵护市场资金面,并定向降准,非对称降息,等一系列适度放松举措。对宏观经济的担忧和持续宽松的货币政策推动了自 2013 年年底至今的一轮为时长达 2 年多的大牛市,信用利差先上行后震荡下行,5 年 AAA 评级中票从 193 个基点震荡上行不明显,之后震荡下行至 2016 年 1 月的 60 个基点附近,5 年 AA 评级中票从 286 个基点上行

40个基点附近至330个基点,之后震荡下行至2016年1月160个基点附近。

2 信用利差走势规律总结

通过对2009—2016年各阶段债券走势信用利差走势分析,可以总结出一些规律,即信用利差走势趋势与经济基本面走势密切相关,大体上,在经济基本面触底回升初,债市熊市开始,国债收益率上行,幅度超过信用债,信用利差被动收缩,熊市中后期,信用债收益率上行加速,幅度超过利率债,信用利差主动走扩。而相对,经济基本面开始有衰退迹象,债市牛市开始,国债收益率快速下行,幅度超过信用债,信用利差被动走扩,牛市中后期,信用债收益率加速下行,幅度超过利率债,信用利差主动收缩。当然,期间受到一些例如违约风险集中爆发,托管、监管机构调整质押规则的外部冲击。

3 对2016年信用利差走势的分析和对未来走势的判断

进入2016年,由于此前适度宽松的货币政策,市场通胀预期开始抬升,并伴随对美联储加息,人民币贬值担忧,年初10年国债收益率自2.70%的近期低点开始震荡上行至6月初3.01%附近,之后对通胀的担心整体减弱,并在英国公布脱欧后,10年国债收益率开始下行回到2.80%附近。与此同时,2016年频频爆出债券违约风险,并在3—4月爆发了以东特钢,铁物资为代表的国企和央企的违约事件。3月25日,东北特钢集团公告称受到钢铁行业不景气影响,公司销售压力巨大,库存增加,销售回款未及时到位,债券兑付资金尚未落实,并终造成实质连环违约。另外,4月11日,中国铁路物资股份有限公司发布特别风险提示和债券暂停交易公告,表示由于业务规模持续萎缩,经营效益下滑,正在对下一步的改革脱困措施及债务偿付安排等重大事项进行论证,中铁物资的兑付危机涉及未到期债券168亿元,虽最终偿还了公募债务,但当时因为所涉及机构广泛,对债券市场造成了巨大的影响。

2016年信用利差方面,5年AAA评级中票从年初55个基点的历史新低上行40个基点到4月底100个基点附近,后下行至7月回到年初60个基点附近;5年AA评级中票从年初160个基点的接近历史低位上行30个基点到4月193个基点,后下行50个基点附近打破今年历史低位至7月144个基点的历史新低。

综上,在纠结中,债券牛市并未结束,信用利差在受到大规模信用风险事件干扰后,继续下行,高评级信用债利差接近历史最低值,低评级信用债利差更是创历史新低。

对于未来信用利差的走势,我想从两个时间维度来进行讨论。首先,短期来看(1~2个季度),在当前去产能稳增长的政策背景下,经济基本面悲观预期有所修正;随着中铁物资,四川煤炭等债务的兑付,市场信用风险偏好回暖;市场资金面方面在央行精准的呵护下,除了某些特殊时点的暂时紧张外,全年资金面及市场资金预期仍然较为宽松,在上述背景下,监管层面的收紧迹象也未对债券市场造成实质利空影响,笔者认为,信用利差仍将维持当前低位整理,如果接下来迎来央行的再度宽松,这包括,降准或公开市场放松而引起资金利率下行,为长端收益率下行腾挪空间,信用利差方面或继续创历史新低。中期来看(1~2年),对于今年信用利差的收窄并不是像前文分析到的由于债券市场牛市,从而信用利差出现先被动扩大再主动收缩,整体收缩的状态,2016年以来10年国债收益率呈现震荡抬升,直到6月英国宣布脱欧后才出现下行,而收益率仅回到年初低点附近,信用债走势今年的主要逻辑可能是金融体系的资金宽松,而市场风险偏好较低。对于中国经济基本面来讲,最好的状态可能是能够维系像今年中国经济增速情况附近的这样一个平台支撑,像今年中国经济增速情况附近的这样一个平台支撑,而从近期公布的经济数据来看,市场预期可能越来越倾向于认为中国经济仍将继续下探去寻找这样一个平台。我国人口红利渐已消退,我国面临着长的债务周期,近期开始的政府对国有过剩产能企业自上而下的去产能去杠杆初见起色但结构上并不彻底,通过以往以投资拉动经



济增长的模式已经无法维系,如果没有技术进步等革命性的变革,中国经济的复苏和增长任重而道远。明年经济基本面大概率将继续恶化,但在我国政府稳增长,去产能,严控系统性风险的大背景下,经济不会大幅衰退,仍将在震荡向下中寻找新的平台,在此过程中,一些产能过剩企业,如水泥,煤炭,钢铁,太阳能,金融,采矿等,仍将出现破产倒闭现象,而一些风险较高的中小型民营企业,上市公司的集团公司等,也存在很大风险,因此整体而言,对比以往刚性兑付时代,中国信用债市场各参与机构将继续完善内部的信用评级体系,信用债评级与定价将更加真实合理,信用利差将继续分化,低评级信用债的信用利差将走扩。

中国奢侈品消费现状以及发展方向

● 何雪婷

(对外经济贸易大学国际经济贸易学院)

摘 要 随着中国经济发展,人民生活水平提高,在全球经济危机的大背景下,中国已成为奢侈品消费第二大国,消费者年轻人居多。近些年海外购、海淘盛行,奢侈品购物网站增多,2016 年奢侈品市场面临诸多挑战。为了克服经济下滑的影响、重新激发国内消费者的消费热情,品牌应该及时做出战略调整,拓宽销售渠道,国家应给予离岛免税新政策更多支持。

关键词 奢侈品 发展现状 趋势

1 中国奢侈品消费现状

奢侈品(Luxury)在国际上被定义为“一种超出人们生存与发展需要范围的,具有独特、稀缺、珍奇等特点的消费品”,又称为非生活必需品,主要满足消费者心理需求。奢侈品可以存在于任何产品类别中,只要有必需品存在的领域,就可以有奢侈品生存的空间。人们享受奢侈品的同时,也在追求高品质的生活,从更深层次来看,奢侈品实际上就是一种生活方式。就中国市场而言,除了白酒、烟草、红木家具等传统行业以外,中国的奢侈品市场都是被国外品牌占据的。从贝恩统计的数据可以看出,中国奢侈品行业各品类中前五大品牌约占一半的市场份额,其中大部分均为国外品牌。

1.1 奢侈品消费年轻化

中国作为仅次于日本的第二大奢侈品消费国,贝恩咨询指出,全球奢侈品消费者数量从 2000 年的 1.4 亿增长到 2015 年超过 3.5 亿。根据世界奢侈品协会的调查显示,中国奢侈品购买者呈现年轻化的趋势,其中最年轻的群体从开始平均年龄 35 岁降到目前 25 岁。中国的奢侈品消费者平均比欧洲奢侈品消费者年轻 15 岁,比美国年轻 25 岁。自从 2012 年反腐开始,使得中层消费能力减弱,中国奢侈品消费增速放缓,奢侈品消费主力军逐渐成为年轻人,这些年轻人接触网络时间长,多有海外留学经验,崇尚前卫、新奇的生活方式,自然成为奢侈品的主要消费群体。

1.2 二三线城市消费上涨

北京市、上海市率先成为奢侈品专卖店的选址地点,北京市的 SKP、银泰、国贸商城;上海市 IFC、恒隆广场,都作为奢侈品品牌进入中国首选的商场。

不仅北京市、上海市,二三线城市消费也在增加。2015 年全国销售额排名前 5 名的商场为:第一,北京 SKP,78 亿元人民币,第二,南京德基广场,70.2 亿元人民币,第三,深圳万象城,62 亿元人民币,第四,杭州大厦,57 亿元人民币,第五,北京国贸商城,52 亿元人民币。上海并未入围。其中,海棠湾免税购物中心作为唯一的免税商场,销售额为 43 亿元人民币。根据海棠湾国际免税购物中心消费者调查显示,消费能力最强的 3 个城市是成都、哈尔滨、重庆。随着 GDP 增长,人们生活水平的提高,对奢侈品需求很大。

1.3 海外购受欢迎,电子商务悄然兴起

2015 年,海外奢侈品购物的整体涨幅为 10%。消费者蜂拥至日本购物,支出增长高达 200% 以

上。汇率的优势和具竞争力的奢侈品定价使韩国、欧洲和澳大利亚也成了2015年中国消费者的热门购物地。与之形成对比的是,中国内地消费者在中国香港和中国澳门的奢侈品消费下降了约25%。自2015年起,更多城市成立自贸区,使得跨境电商在自贸区内享受税费优惠,2015年1月起,单笔跨境在线支付限额从10 000美元提高至50 000美元。推动顾客在线上消费奢侈品。

中国消费者在2015年全球奢侈品消费达到1 168亿美元,买走了全球46%的奢侈品,其中,910亿美元发生在国外,占总额78%。过去中国旅客被称为“行走的钱包”,随着代购、电商、转运公司的兴起,不需要走出国门就可以买到奢侈品。根据《2015年中国奢侈品行业趋势》报告指出,奢侈品行业的搜索量呈双位数稳步增长,其中手表部门的搜索人气最高。麦肯锡的数据表明,2014年全球奢侈品市场增长除了奥特莱斯以外,基本都来自于电商。不少曾经坚决抵制电商的奢侈品牌也做出妥协, Cartier、Prada、Chanel、Burberry、Coach 纷纷开设电商平台,即使有些品牌目前并不能在这些平台上直接下单购物,但是也具备了基本的查询、检索功能。

2 中国奢侈品消费存在的问题

2.1 国内奢侈品高税费,国人倾向海外购物

奢侈品国内外价格差异较大,除了关税,奢侈品在国内销售还需要缴纳增值税、消费税、营业税等,综合税负较高,一般同样的奢侈品差价会达到30%~40%,最高达到了50%,这就造成了国内需求转向海外购物的情况。除了高额的税费,奢侈品品牌在中国的代理商的利润较高也是价格虚高的原因之一,场租、广告、物流费用等层层叠加,摊入成本,这些都转嫁到了国内消费者的身上。海外市场奥特莱斯销售成熟,打折季折扣力度大,随着国内人们生活水平的提高,出国也变得越来越方便,所以,更多的消费者选择在出国期间购买奢侈品。国内奥特莱斯刚刚兴起,并不成熟,折扣力度也不及国外折扣大。

2.2 国内免税店购物条件限制多

目前,拥有国家批复的经营免税店资质的公司共有4家,分别可以在机场、边境、口岸、市内、机上开立免税店。其中,北京市、上海市、广州市机场出境航班较多,为免税渠道主要销售点,无明显销售限制。2011年3月24日,中国财政部发布《关于开展海南离岛旅客免税购物政策试点的公告》,2011年4月20日起,海南试点执行,成为继日本冲绳岛、韩国济州岛和马祖、金门之后,第四个实施该政策的区域。2012年10月24日,财政部对海南离岛免税购物政策进行调整,2012年11月1日海南岛正式实施,免税购物限额提高至8 000元,并增加了美容、保健器材等3类品种。2016年2月,免税购物限额提高至16 000元,但是针对8 000元以上的高端产品,仍然设立10%~30%不等的行邮税,离岛顾客购买8 000元以上产品,价格甚至比含税市场还高。

以韩国为例,2015年韩国免税店整体销售额达到81.43亿美元,其中,中国人的消费额为44.76亿美元,占比高达52%。然而2015年海南离岛免税店销售55.4亿元人民币,与韩国相差很大。所以,免税店购物条件限制也影响着海南岛的营业额。

2.3 行邮税限制电子商务、海外淘宝、三亚海棠湾免税店

为营造公平竞争的市场环境,促进跨境电子商务健康发展,经国务院批准,自2016年4月8日起,我国将实施跨境电子商务零售(企业对消费者,即B2C)进口税收政策,并同步调整行邮税政策,行邮税调整后,各个品类行邮税均有提高,导致海南岛离岛免税的交易额特别是针对8 000元以上产品的交易额大幅下降。

2.4 品牌战略调整

由于目前消费奢侈品呈现年轻化的趋势,也需要品牌做出调整,他们的设计需要年轻化,时尚化。同时继续推进门店网络的削减和整合,充塑品牌的专属性,门店选址也需要更加谨慎。另外缩减海内

外产品差价也成了品牌的大趋势之一。全球差价调整是解决海外购物问题的主要方案,部分品牌可能会在某些产品系列的价格上进行调整。奢侈品品牌也会加强数字化平台的建设,如微博,微信,APP,以适应本地市场。

3 解决中国奢侈品消费问题对策

3.1 效仿韩国、日本,支持国内免税行业,放宽免税购物条件限制

中国消费者是韩国、日本免税店主要消费群体,旅行、购物配套设施健全。首尔、东京都有很多家免税店供附近顾客购物。海南岛目前有两家免税店,一家在海口机场,但海口不是旅游城市,另一家在三亚海棠湾,三亚比较成熟的酒店都在亚龙湾,距离海棠湾有一定距离,配套旅游设施并不健全,所以,需要国家支持。一方面,建立完备服务设施,提供更便利的交通;另一方面,放宽免税购物限制,也可以为三亚创造营收,增加 GDP。

3.2 电子商务、海外代购规范化

目前,我国在售奢侈品电子商务平台货源都无法确认来源,并没有某个奢侈品品牌直接授权某电商平台销售该品牌产品。消费者对于代购(即为中国境内客户购买和邮寄奢侈品的海外个人购物者或专业机构的依赖逐渐降低。消费者往往从代购处购买到了假货,售后服务不能保证,如果产品出了质量问题,消费者也投诉无门。作为 2014 年购买奢侈品的渠道之一,代购在 2015 年的规模缩小至 430 亿元人民币。建议国家建立与奢侈品品牌合作的正规销售平台销售产品。对于海外代购,建立正规资格审查渠道,保证货源真伪,提供规范的售后服务。

4 中国奢侈品消费发展方向

随着新兴的中产阶级逐渐成熟,对奢侈品了解日益丰富,中国将成为全球最大奢侈品消费市场,国内消费者对奢侈品的需求也会不断增加。国内“互联网+”的深入发展,部分奢侈品牌全球调价都将进一步刺激奢侈品的消费增长。

奢侈品品牌进行价格调整从而导致代购的利润下降,政府对包括代购在内的进口渠道的监管加强导致代购需求减少。跨境电商和海外网站作为奢侈品购物渠道越来越受欢迎,约 50% 的受访者表示他们去年通过这些网站购买过奢侈品。国家在更多城市成立自贸区,为奢侈品电商渠道发展提供了基础,越来越多的奢侈品品牌将设立中国的购物网站,消费者购物将更加方便。

出国旅游人数也在逐年上升,2015 年中国消费者的境外游同比涨幅为 32%,高端旅游以及消费仍将继续增长。同时,我国也应该致力于发展本国本土的奢侈品品牌,提高品牌的自主创新能力、研发能力。针对国内外奢侈品的差价,商务部、财政部、海关应该积极采取措施,让更多收入创造在中国境内。所以,在近些年奢侈品的消费仍然以海外购物为主导。国内的电子商务、免税行业也会越做越好,海南岛离岛免税政策逐渐成熟,行邮税减免将成为海南岛离岛免税消费的巨大增长点。

中国奢侈品市场前景广阔,消费者需求逐年增加,在未来一段时间,国人仍然以出境购物为主,随着品牌电商不断完善,消费者购买渠道增多,但电商销售额还要看差价多少。离岛免税作为新的购物形式,国家应该给予更多支持,调整行邮税税率,放宽限制,为国内提供更多奢侈品购物渠道。

我国商业银行跨国行为面临洗钱监管 风险及应对措施浅析

● 丁 昆

(对外经济贸易大学)

摘 要 我国大型商业银行目前均开展了跨国银行业务,在世界各地设立经营机构,并符合海外相关法律法规,海外业务量也在整体业务量上占比逐年提高。银行跨国经营是时代的选择,是大势所趋,但在发展的过程中一定不仅要从中国银行业的实际情况出发,也一定关注各个国家的监管政策,符合当地监管要求,才能在跨国银行业务开展中平稳、顺利。

众所周知,洗钱是非常严重的经济犯罪行为,不仅破坏市场经济有序竞争,扰乱市场经济有序竞争,损害金融机构的声誉导致业务不能正常进行,而且洗钱活动经常与贩毒和恐怖活动等严重的刑事犯罪相联系,对一个国家的政治稳定、社会安定、经济安全构成严重威胁。所以,反洗钱对维护金融体系的稳健运行、维护社会公正,打击腐败等经济犯罪行为有重大意义。各国监管也对金融机构洗钱行为开展了更为严苛的监管行为,使得金融机构对于反洗钱提出了更多的要求和措施。

综上,笔者就我国商业银行在跨国银行业务中面临的监管现状以及从各国银行反洗钱监管上所经历的案例,对我国商业银行跨国银行在反洗钱制度建立方面,提出一点建议。

关键词 商业银行 跨国银行 反洗钱 监管

1 我国跨国银行面临国际上的监管形势

1.1 监管要求更严

随着反洗钱措施的改进,洗钱的方式和手段也在不断地翻新,所以国际上对资产规模大、关联度高、跨境业务多的银行监管强度显著提升。其中,已被广泛认可为反洗钱工作的全球性标准的监管文件是反洗钱金融行动特别工作组(FATF)更新颁布的《40条建议》。反洗钱金融行动特别工作组成立于1989年的西方七国首脑会议,是国际社会专门致力于控制洗钱的国际组织,创始国包括西方七国(G7)和欧洲联盟欧洲委员会的15个国家,专门研究和制定各国国内和国际反洗钱的政策,并运用国际间合作促进这些政策的广泛实施。《40条建议》于1990年最初起草,1996年历经修订,2001年内内容扩大了处理恐怖主义筹资等行为,2012年发布最新修订版。

除此之外,美国、欧洲、香港等多地监管当局也提升了反洗钱合规管理要求。

1.2 检查强度加大

近几年,东道国监管当局对中资银行的检查频度逐渐提升,以某国有银行为例,2012年以来,其海外分支机构接受东道国监管当局现场检查多达85次,其中,28次涉及反洗钱合规管理。可以看出,海外监管机构更加对中资银行更加关注行为、公司治理、内控监管带来的合规性问题,如洗钱、恐怖活动融资、员工行为违法违规等。

1.3 处罚力度更强

对于洗钱方面的违规行为,监管机构对商业银行的处罚力度也在加强。汇丰银行、摩根大通及瑞士

信贷银行等国际大型银行均面临过巨额处罚,并且这些银行还面临监管处罚所引发的潜在的法律风险及声誉风险。

1.4 承担责任更多

综合上述三点,我国商业银行中的跨国银行在日益严峻的反洗钱监管形势下,面临承担的责任会更多。因为,反洗钱领域不断向反恐、制裁领域扩大,所以,跨国银行需建立更多的机制、投入更多专业人才来面对这一要求。

2 案例介绍及启示

下面,笔者介绍几个跨国银行接受东道国洗钱监管的处罚案例,以此来对我国商业银行跨国银行提出几点启示。

2.1 瑞士信贷银行

2.1.1 案例情况。瑞士信贷银行是瑞士第二大银行。2006年,瑞士信贷银行共有2.2万名美国客户,总资产高达135亿美元,为了使其美国客户更好的享受保密性服务,瑞士信贷银行层建议其美国客户亲自前往瑞士,以避免在跨国操作中产生纸质文件,以影响其账户的保密性。2011年,瑞士信贷银行被美国司法部指控帮助和怂恿美国客户逃税。2014年,瑞士信贷接受了和解协议,承认美国司法部的罪行指控,支付约26亿美元的巨额罚款。

2.1.2 违规行为解析。美国的《海外账户纳税法案(FATCA)》法案是美国制定的用于面对国际税收日益严峻的形势,更好地保护美国本国的税基,有效打击避税行为的一项法案。法案中明确规定,若美国纳税个人或机构持有的海外金融资产总值达到一定标准,该纳税人有义务向美国国税局进行资产申报。同时,要求全球金融机构与美国国税局签订合规协议,规定海外金融机构需建立合规机制,对其持有的账户信息展开尽职调查,辨别并定期提供其掌握得美国账户,并披露相关信息。

瑞士在2013年9月开始执行美国的海外账户纳税法案,根据规定,瑞士所有银行须向美国提供存款超过5万美元的美国公民的账户信息,但瑞士只向美国政府提供了238位美国客户姓名,这明显不符合实际情况。美国政府既要惩罚不合作的瑞士信贷银行,但又不打算将其判死刑,所以,最终瑞士信贷银行与美国司法部达成了和解协议,以支付罚款、开除相关员工、开展整顿工作为代价了结此案,从而得以继续在美国开展业务。美国司法部部长在当时的新闻发布会上表示,近些年来,瑞士信贷银行是第一个在美国法庭承认自己有罪的金融机构,具有历史性的意义,有利于美国打击公民海外逃税的行为。这足以表明2014年以来,美国严苛了反洗钱法案以及执行力度。

2.2 汇丰银行

2.2.1 案例情况。汇丰银行在墨西哥及美国均开立经营机构。2010年,经过调查,美国参议院常设调查小组发布公告,指控汇丰银行墨西哥分行和美国分行没有遵守反洗钱法,其员工涉嫌伪造交易记录,导致汇丰银行参与到墨西哥贩毒集团的洗钱行为中。情况一度严重到毒贩拎着与银行柜台窗口一样大的现金箱子去存款;40亿美元现钞由直升机从墨西哥向美国非法运送;共涉及来自大毒枭、黑社会及恐怖组织的涉及金额约160亿美元的2.5万笔非法交易。2012年,汇丰银行与美国政府签署延期起诉协议,承认违反美国银行保密法,在其后的5年里,将有一位独立监察员对汇丰银行在执行美国防止洗钱相关法律方面进行监督,并定期给出评估报告,也将在全球范围内提高防范标准,并支付巨额罚金19.21亿美元以达成和解。

2.2.2 违规行为解析。此案例特别生动地向公众解释了集团不重视不同国家反洗钱要求所带来的后果。该案例涉及两个国家:美国和墨西哥。汇丰银行为跨国银行,在美国和墨西哥均设立营业机构,两个国家高低不同的洗钱监管要求就在同一集团内部爆发,在银行集团内部,高风险、低监管标准地区的洗钱风险在机构之间传播,最终在监管严格地区案发。

2.3 带给我国的启示

2.3.1 关注美国的制裁名单。全世界60%的央行外汇储备是以美元形式持有的,欧元所占的比例为25%。美元作为价值储藏手段的压倒地位没有改变。并因为美元替代品众多,单一货币都很难与美元匹敌,美国占据至高无上的地位。因为美元的优势地位和其长臂管辖的做法,值得我国关注美国的制裁名单,以防范我国在跨国银行业务中染指洗钱行为的风险。

2.3.2 敏感时期关注反洗钱合规。前些日子,国际舞台上最大的事件莫过于英国脱欧,英国脱欧不仅决定着整个欧盟的命运,也对中国带来一定影响。消极的方面:一旦欧盟倾向于采取贸易保护政策,将影响中欧双边贸易;积极的方面:英国脱欧有利于中国在世界舞台上的崛起,令中国有机会替代欧盟,成为新的世界经济秩序的第二大国,并且,中国将获得与削弱的欧盟和英国进一步的边缘贸易协议,英镑就变得不那么重要了,人民币将成为一个日益重要的国际货币,如果中国能实现宏观经济的稳定增长和低通胀,人民币就将在全球金融市场被广泛使用。

无论如何,在这一敏感时期,中国作为国际舞台上日益重要的大国,势必获得其他国家的关注,那么在国际金融领域,更要加强自身反洗钱合规经营的措施,以应对国际监管对中国跨国银行的“格外照顾”,例如,2016年2月的工行马德里事件,就给我商业银行的跨国行为涉及反洗钱风险方面带来了警示。2016年2月,西班牙警方突击搜查了位于马德里的工商银行分行,理由是其涉嫌了大规模的洗钱活动。工行总行有关负责人对外解释,马德里分行一是遵守当地的放洗钱的法律法规,二是配置了反洗钱系统,并且聘用当地高管担任合规审查官,定期向当地监管报送资料且监管并未提出意见。但是国外某些媒体对这件事情大四渲染,焦点落脚于中国最大的国有银行、也是世界拥有最多资产的商业银行参与洗钱,这对社会舆论造成严重误导。由于反洗钱工作本身的复杂性和特殊性,始终存在信息不对称的风险挑战,所以在敏感时期,中国的跨国银行更要格外关注东道国当局的反洗钱监管格局,做好自身反洗钱工作,避免声誉风险及损失。

2.3.3 商业银行的合规管理成本大幅提高,但违规成本惊人。从上述案例可以看出,商业银行合规经营需要建立更多的机制、投入更多专业人才,势必耗费更多的人力物力财力,但随着国际监管对于反洗钱要求的日益加强以及处罚措施的严厉,相比建立更加合规的经营制度,接受罚款以及面对不可估量的声誉损失,对于我国跨国银行在反洗钱方面投入更多成本还是值得的。

3 跨国银行反洗钱风险防范机制

3.1 风控架构

从风控架构上建立跨国银行体系内前后台结合的反洗钱风险防线。

由后台落实反洗钱风控架构的部署及要求,对国际监管及我国监管对反洗钱工作要求进行广泛的研究并制定制度。由前台人员进行洗钱潜在行为以及非潜在行为进行识别,通过体系内的架构来逐层报送、识别最终进行控制。

3.2 制度建设

必须用制度约束行为。跨国银行总部层面要认真研究重要的国际监管法案,如《沃尔夫斯堡防止代理行洗钱原则》、金融工作特别行动组《40条建议》、美国银行保密法、联邦金融机构检查委员会等法案以及我国的监管法规,如《中华人民共和国反洗钱法》《金融机构反洗钱规定》《金融机构大额交易和可疑交易报告管理办法》等,从上到下制定符合本机构情况的法规,来约束本机构在本国及跨国金融行为。

3.3 流程控制

对重点金融行为流程环节实施反洗钱控制。要进行客户准入尽职调查,按照客户风险行为等进行等级划分,在日常经营中持续地进行可疑交易监控与报告,并且制定洗钱行为所应对的反洗钱措

施,如进行关闭账户、停止合作、终止关系等。

3.4 系统建设

识别洗钱行为仅靠人工鉴别是不够的,还应在跨国银行体系中已建立庞大的信息系统添加反洗钱鉴别系统,依靠科技手段识别在跨国经营中的洗钱行为,进一步规避风险。

参考文献

陈建. 2014. 瑞士信贷吃到“天价罚单”[N]. 经济日报. 5-22.

张萍. 2005. 反洗钱行动引向深入[J]. 中国金融家, 1:10.