

市场化：政策性银行金融债发行路径选择

于波 电话：(86) 13951077846

邮箱：yubo21@163.com

一、引言

据《北京日报》报道，日前国家开发银行总行通过工商银行柜台面向个人和非金融机构客户发行一年期固定利率为 4.5%、首期发行量不超过 20 亿元的金融债券。自国开行在 1994 年首次发行政策性银行金融债券以来，我国政策性银行金融债券走过了整整二十个年头。在这二十年的发展历程中，市场化始终是政策性银行金融债券发行的基本导向，该债券由此成为我国债券市场中发行规模仅次于国债的品种。时隔 12 年金融债券再次通过银行柜台发售，为社会公众投资债券拓展了一条新渠道，备受到市场投资者的关注和热议。

二、特点分析

国开行此次发行的债券，其主要特点如下：

其一，信用等级高。据悉，国开行此次发行、工行柜台销售的金融债券取得了与国债相同的信用评级。政策性银行金融债券信用等级高，有利于增强该券种的市场吸引力，从而确保其顺利发行销售。

其二，投资门槛低。市场投资者不仅可以通过工行柜台来购买国开行的金融债，还可以直接在一级市场申购，社会公众投资门槛进一步降低。此外，该金融债的投资交易起点及最小递增单位均为 100 元。

其三，市场剪动性强。该金融债在交易时间内可以通过银行柜台随时交易。相比一般理财产品，该金融债的流动性更强，以利于市场投资者购买和变现。

其四，投资收益高。该金融债采用固定利率 4.5%，而金融机构一年期定期存款基准利率为 3%，允许上浮 10%也不过 3.3%。此外，市场投资者还可根据该金融债市场价格波动的机会，

获取差价收益。

三、简要评论

国开行此次发行的政策性银行金融债受到市场关注，其主要原因在于该债券发行又朝着市场化迈进了一大步，市场化改革是当今中国金融业发展不可阻挡的历史潮流，顺应市场内在要求创新金融产品和服务成为金融机构生存和发展的不二法则。随着全球经济一体化和金融开放度提升，中国金融业面临着日益加剧的国内外行业竞争，创新成为金融业应对挑战的重要法宝。关键问题是，如何实现产品和业务创新？

国开行此次发行的金融债券带给我们的主要启示是，紧贴市场、客户至上的创新理念很重要。长期以来，中国金融业特别是银行业由于政策保护、行业垄断等原因，其服务质量备受市场诟病。随着市场竞争加剧，银行业整体服务水平也在不断提升，其重要举措是加强服务意识和行动。然而，前期余额宝事件却暴露出部分国有大型商业银行对市场化改革的抵触情绪，这将不利于中国金融业健康发展。国开行此次发行的金融债，是一种债券领域的“余额宝”，必将冲击整个银行业乃至金融业，是存款利率市场化推进又一利器。当然，该债券设计更为精妙，在提高市场投资者收益和流动性的同时，也考虑了商业银行的经营利益（通过银行柜台发售，必定付给商业银行一定的销售手续费）。总之，金融创新首要出发点是要考虑客户的盈利性、风险性和便利性。

国开行此次发行金融债的启示之二就是，有效开发柜台市场。由于市场投资者的现金主要存放于银行，加之银行柜台网点布局广泛，国开行通过银行柜台销售金融债，极大地方便了市场投资者。可见，无论债券发行，还是三板股票交易、基金产品销售、理财产品推出等等，银行柜台市场、证券公司柜台市场都是需要进一步高度重视的业务平台。

中国银河证券股份有限公司 博士后科研工作站

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座 100033

电话：(86) 13951077846

传真：010-66568641

中国银河证券网址：www.chinastock.com.cn

中国银河证券博士后科研工作站网址：<http://www.chinastock.com.cn/yhwz/postdoc/index.shtml.chinastock.com.cn>