

提升国际化水平 增强定价影响力

若干期货品种将向境外投资者开放

财经周刊

推

PPP莫

温宝臣

独

上周三(8月31日)国家发展和改革委员会对外公布了《关于切实做好传统基础设施领域政府和社会资本合作有关工作的通知》,同时也有媒体报道,按照工作计划由财政部等20个部门联合推动的政府与社会资本合作(PPP)第三批示范项目清单于9月初公布。PPP领域改革动作不断。

近年来,PPP模式很火,这项改革也被看作是推进国家治理体系和治理能力现代化的重大制度创新。为此,在制度设计层面,财政部和国家发改委陆续出台文件,推进并规范PPP发展;在具体落实层面,财政部已会同相关部门推出两批、232个示范项目。

当前,我国经济下行压力依然很大,投资对经济的拉动作用下滑明显。同时,货币政策边际效益递减,主要依靠财政政策补短板、保民生。不过,在财政收入放缓的影响下,财政收支矛盾日益明显,如果再加上新预算法对地方举债的约束,政府投资也出现瓶颈。与此同时,民间积累了大量资本,亟需找到投资出口。公共产品公共服务社会化改革是目前改革的短板,也是我国未来经济发展提质增效的着力点,这正是民间资本提供了投资空间。

然而,PPP在实际操作中还存在一些问题。首先,目前还欠缺市场化机制,PPP的要义就在于各方平等地参与项目建设,从项目设计起步到最终完成,相关各方都要共同协商。对PPP项目来说,越是能够消除风险减少不确定性,就越能够降低融资成本,越容易吸引投资者参与。但在现实中,地方政府作为参与方相对强势,由此引发的民间资本顾虑,在一定程度上阻碍了定价市场化。

其次,PPP的生命线在于融资,但问题也容易出在融资环节。最近一段时间,一些地方为了加快上项目,通过假的政府购买服务形式进行基础设施融资,或者通过固定回报承诺借PPP之名行变相融资之实,加大地方政府的债务风险。另外,PPP运作中还存在资金期限错配的问题,主要表现为社会资本利用短期融资干长期项目,这同样也不能长远。

在PPP的项目推广之初,发挥地方政府的积极引导作用必不可少,但也不能大包大揽,把PPP项目变成自己的独角戏和融资平台。只有民间资本能够平等地参与PPP项目并获得稳定合理的回报,PPP才能行稳致远。

银监会印发通知要求

各债权银行不得随意停贷抽贷

本报北京9月9日讯 记者郭子源报道:为增强银行业金融机构支持困难企业扭亏、转型、发展、脱困的合力,中国银监会近日发布了《关于做好银行业金融机构债权人委员会有关工作的通知》。

“对于债务规模较大的困难企业,该企业三家以上的债权银行业金融机构可发起成立债权人委员会,原则上,债务企业的所有债权银行业金融机构都应该参加。”银监会相关负责人表示。

从运行机制上看,《通知》要求债委会按照“市场化、法治化、公平公正”的原则开展工作。若债委会确定重大事项,原则上应当经过占金融债权总金额三分之二以上比例的债委会成员同意,同时还需经过全体债委会成员过半数同意。

具体来看,针对资金供给问题,为保证企业正常运营,如果企业提出的新资金需求有充分理由,债委会可以通过组建银团贷款、建立联合授信机制、封闭式融资等方式予以支持。

值得注意的是,《通知》强调各债权银行业金融机构应当一致行动,切实做到稳定预期、稳定信贷、稳定支持,不得随意停贷、抽贷,同时,可通过必要的、风险可控的收回再贷、展期续贷等方式,最大限度地帮助企业实现解困。针对金融债务重组问题,《通知》指出,实施金融债务重组的企业需具备一定条件。具体来看,企业的发展应符合国家宏观经济政策、产业政策和金融支持政策;企业产品或服务有市场、发展有前景,具有一定的重组价值;企业和债权银行业金融机构有金融债务重组的意愿等。

8月份人民币汇率指数略有回落

本报北京9月9日讯 记者张忱报道:中国货币网今天发布特约评论员文章称,8月份人民币汇率指数走势总体较为平稳。8月31日,CFETS人民币汇率指数为94.33,较7月末贬值1.06%;参考BIS货币篮子和SDR货币篮子的人民币汇率指数分别为95.04和95.11,分别较7月末贬值1.10%和0.92%。

文章称,受暑期出境游和海外留学购汇需求依然较为旺盛的影响,上中旬人民币汇率指数略有回落,CFETS人民币汇率指数一度降至94.06,但月末又回升至94.33,全月来看变动幅度不大。

从人民币对美元双边汇率来看,8月上中旬国际汇市相对较为平稳,人民币兑美元汇率中间价和收盘汇率继续双向浮动。8月下旬以来,美联储主席耶伦和其他美联储官员相继释放加息信号,市场对美联储加息的预期有所升温,美元再度走强,在“收盘汇率+一篮子货币汇率变化”机制下,人民币对美元双边汇率相应有所贬值。总体上,人民币汇率仍继续按照“收盘汇率+一篮子货币汇率变化”的机制有序运行,人民币对美元双边汇率的弹性进一步增强。

本版编辑 梁睿

际影响力和辐射范围。

胡俞越表示,只有推动期货市场国际化,将铁矿石、PTA等品种打造成国际化品种,才有可能切实提高相关品种的全球辐射力,进而提高我国大宗商品的话语权。

另外,方星海还表示,证监会将稳步推进产品创新,更好地服务实体经济。继续研究建立以市场需求为导向的产品创新机制,稳步推进白糖、豆粕农产品期货试点工作,做好棉纱、乙二醇等商品期货上市工作。稳步扩大“保险+期货”试点工作,探索期货市场服务“三农”的新市场。

者。”北京工商大学证券期货研究所所长胡俞越在论坛上表示,我国期货市场国际化已时不我待。

随着我国期货市场逐步成熟,部分期货品种国际影响力也在逐步提升,这也为我国期货市场国际化奠定了初步基础。如铜、豆粕、豆油、橡胶等期货品种正逐步走出“影子价格”的怪圈,与境外交易市场对应品种双向引导的作用正逐步增强。此外,我国期货交易所推出的具有中国特色的交易品种,如铁矿石、PTA期货,其国际定价能力正逐步凸显,但是我国的期货市场内向性直接制约了这些品种的国

证监会拟建立统一的投资者适当性管理制度——

投资者保护将告别“豆腐立法”

本报记者 温济聪

热点聚焦

证监会近日就证券期货投资者适当性管理办法公开征求意见。办法是资本市场的一项基础制度,制定统一的适当性管理规定,将对投资者进行分类管理,确立产品分级机制,并明确强化经营机构的适当性管理义务。



中国证监会新闻发言人邓舸9月9日表示,证监会就《证券期货投资者适当性管理办法》(以下简称《办法》)公开征求意见。投资者适当性制度是资本市场的一项基础制度,制定统一的适当性管理规定,是落实国务院有关部门和“依法监管、从严监管、全面监管”工作要求,明确、强化经营机构的适当性管理义务,切实保护投资者合法权益的重要举措。

构建投资者分类体系

投资者适当性制度是资本市场的一项基础制度。邓舸表示,2009年以来,证监会陆续在创业板、金融期货、融资融券、股转系统、私募基金等市场、产品或服务中建立了投资者适当性制度,起到了积极效果。但这些制度比较零散,相互独立,未覆盖部分高风险产品,而且提出的要求侧重设置准入的门槛,对经营机构的义务规定不够系统和明确。

在总结各市场、产品、服务的适当性要求基础上,《办法》明确了投资者分类、产品分级、适当性匹配各环节的标准或底线,具体产品或服务的适当性规定应以此为依据。《办法》的核心就是要求经营机构对投资者进行科学分类,把“了解客户”“了解产品”“客户与产品匹配”“风险揭示”作为基本的经营原则。不了解客户就卖产品,不把风险讲清楚就卖产品,既违背基本道义,也违反了法律义务,将从自律、监管等各个层面给予相应的处罚。

《办法》构建了一系列看得见、抓得着的制度安排。构建了依据多维度

指标对投资者分类的体系,统一投资者分类标准和管理要求。明确普通和专业投资者基本分类,经营机构从有效维护投资者合法权益出发可以对投资者进行细化分类。同时规范了特定市场、产品、服务的投资者准入要求;明确了产品分级的底线要求和职责分工,建立层层把关、严控风险的产品分级机制。规定经营机构是产品或服务风险等级划分的主体,明确分级的考虑因素,建立了监管部门明确底线要求、行业协会制定产品名录指引、经营机构制定具体分级标准的产品分级体系;规定了经营机构在适当性管理全过程的义务,全面从严规范相关行为。细化了解投资者、评估产品、适当性匹配、风险警示到持续符合要求等各个环节的具体内容和方式,要求完善内部管理制度,禁止采取鼓励从业人员不当销售的考核激励措施,突出适当性义务规定的可操作性。

保护中小投资者权益

在投资者分类方面,分为专业投资者和普通投资者。专业投资者除了机构投资者以外,还包括“金融资产不低于500万元,或最近3年个人年均收入不低于50万元”“具有2年以上证券、期货、黄金、外汇等投资经历”等条件的自然人。其余均为普通投资者。

业内人士表示,证券期货市场是一个有风险的专业化市场,股票、债券、期货、期权等各种产品的功能、特点、复杂

程度和风险收益特征千差万别,而广大投资者在专业水平、风险承受能力、风险收益偏好等方面都存在很大差异,对金融产品的需求也不尽相同,资本市场的长期稳定发展需要投资者的专业化程度和风险承受能力与产品相匹配。因此,在资本市场发展实践中有必要注重对投资者进行分类管理,“将适当的产品销售给适当的投资者”,防止不当销售产品或提供服务。

“境外成熟市场均高度重视适当性管理,建立了全面有效的制度机制,取得了良好效果。我国资本市场以中小投资者为主,更需要采取针对性措施来保护投资者特别是中小投资者的权益,引导市场健康、有序发展,建立投资者适当性制度尤显重要。”邓舸说。

国开证券研究部副总经理杜征征在接受《经济日报》记者采访时表示,考虑到券商履行适当性义务会增加自身合规运营成本,以及普通投资者与专业投资者在风险识别、专业水平、风险承担能力等方面的差异,《办法》在规范和强化券商等适当性义务时,加大了对普通投资者的保护力度,而对专业投资者可以豁免部分适当性义务。

“券商、期货公司等机构不能‘为了销售而销售’,要确立层层把关、严控风险的产品分级机制,经营机构应尽职尽责,不仅要加大对普通中小投资者的教育和培训力度,也应不断向其提示投资风险,充分告知信息披露,以客户利益为优先,为客户最佳利益着想,不得向普通投资者主动推销风险等级过高、或高于其风险承受能力的产品。”杜征征说。

突出监管职责与法律责任

有违规必有追责,违反法定义务必须承担法律责任是基本的法理。为确保经营机构自觉落实适当性义务,避免适当性要求成为无约束力的“豆腐立法”和“没有牙齿的立法”,《办法》强化了监管自律部门对经营机构落实适当性要求的监督管理责任,制定了对经营机构及相关人员违规行为一一对应的处罚规定,这也是境外市场适当性管理立法的通行做法。

借鉴境外经验,《办法》规定了证监会及其派出机构、自律组织在制定适当性法规、确保适当性制度落实、重点关注高风险产品适当性安排等方面的监管自律职责。针对违反投资者分类规定、产品或服务分级规定、适当性匹配规定及其他义务规定等违规行为的具体情形,一一列出负面清单,规定了可对经营机构以及直接负责的主管人员和其他直接责任人员采取的监管措施,以及情节严重的处理措施和行政处罚,对经营机构从业人员还可以依法采取市场禁入的措施。通过上述规定,强化了监管自律职责与法律责任,确保适当性义务落到实处。

国信证券合规总监陈勇表示,突出对违法违规经营机构、个人的监督管理和法律责任,有利于净化资本市场环境,也体现出“依法监管、从严监管、全面监管”的趋严态势,有利于加快形成融资功能完备、基础制度扎实、市场监管有效、投资者权益得到充分保护的资本市场。

新三板对挂牌准入实行负面清单管理

主营业务中存国家淘汰落后及过剩产能类产业等四类公司将被拒

本报讯 记者何川报道:全国股转公司今天正式发布并实施《全国中小企业股份转让系统挂牌业务问答——关于挂牌条件适用若干问题的解答(二)》,明确了实行挂牌准入负面清单管理的相关要求及目的,以及挂牌准入涉及的国有股权批复形式、资金占用、军工涉密、失信被执行人申请挂牌问题。

具体而言,全国股转公司根据业务规则及标准指引,结合市场环境、发展现状和国家产业政策要求,对挂牌准入实行负面清单管理,规定存在负面清单情形之一的公司不符合挂牌准入要求。负面清单将根据市场发展情况定期评估修订,主要内容包括如下四个方面:

一是科技创新类公司最近两年及期营业收入累计少于1000万元,但因新产品研发或新服务培育原因而营业收

入少于1000万元,且最近一期末净资产不少于3000万元的除外;二是非科技创新类公司最近两年累计营业收入低于行业同期平均水平;三是非科技创新类公司最近两年及一期连续亏损,但最近两年营业收入连续增长,且年均复合增长率不低于50%的除外;四是公司最近一年及一期的主营业务中存在国家淘汰落后及过剩产能类产业。

据悉,科技创新类公司是指最近两年及一期主营业务均为国家战略性新兴产业的公司,包括节能环保、新一代信息技术、生物产业、高端装备制造、新材料、新能源、新能源汽车。不符合科技创新类要求的公司为非科技创新类。非科技创新类公司营业收入行业平均水平以主办券商专业意见为准。年均复合增长率以最近三年的经审计财务数据为

计算依据。

全国股转公司相关负责人表示,本次实行挂牌准入负面清单管理主要出于以下考虑:一是从行业、经营规模、盈利状况等方面,对申请挂牌公司提出明确要求,对当前挂牌业务规则及标准指引进行细化,提高挂牌审查操作性和效率。二是通过对科技创新类公司和非科技创新类公司施行差别化准入条件,在强化新三板市场服务创新型、创业型、成长型中小微企业功能的同时,与挂牌后的分层管理协同,进一步明确新三板鼓励创新创业的市场定位。三是在挂牌准入中根据国家发展战略和产业政策,对于主营业务中存在国家淘汰落后及过剩产能类产业予以明确限制,同时将科技创新类企业的划分标准与国家战略性新兴产业标准相衔接。