



今年以来比特币价格连续攀升,成为各方关注的热点——

怎样才能把“虚拟货币”管起来

经济日报·中国经济网记者 张 忱

以比特币为代表的数字资产,无法有效履行货币的交易媒介、计价单位和价值储藏等基本职能,自身尚未具备成为真正货币的条件,更别说取代有国家信用背书、具有最高价值信任的法币,所以把它定义为“准”数字货币更为准确。同时,可以借鉴国外经验,采取监管沙盒的方式

热点聚焦

根据BitcoinWisdom数据,6月中旬以来,比特币价格已逼近3000美元,再创历史新高。不过,在摸到新高之后,旋即下跌10%左右。6月13日上午,比特币价格徘徊在2670美元。与此同时,以太币等虚拟货币的价格也开始节节攀升。虚拟货币价格的攀升,使其成为了各方关注的热点,虚拟货币到底是不是货币,在暴涨致富的同时,又掩盖了哪些风险?对于这种新生事物,应该采取何种方式监管?

实质是非货币数字资产

比特币,以及与之相似的以太币等其他“XX币”到底是不是货币?根据经典解释,货币一般要有4个方面基本职能:交易媒介、计价单位、价值储藏和延期支付。这4个职能都隐含着一定条件,即货币价值得到公认,并在一定时期内保持基本稳定。但比特币等数字资产由私人发行,缺乏有公信力的机构担保,也缺乏资产支撑。同时,自面世之日起,价格就不断暴涨暴跌,有较高的流动性风险。虚拟货币在四个方面的表现都不能让人满意。

目前,即使在接受比特币的交易中,也很少有商品以比特币作为计价单位;价格剧烈波动可能会带来财富大幅缩水。理性地看,比特币不是一个价值储藏的好选择;同样,因为难以估值和价格波动等原因,目前也没有以比特币来偿还的债券发行,延期支付功能也难以实现。

与其他货币职能相比,比特币似乎具有交易媒介功能,目前已经有部分商家接受比特币支付。但是,数据统计和专家评估结果显示,比特币真正用于交易的比例并不高,低于20%。大部分持有者只是简单持有,把它作为一项资产去投资,而不是作为交易媒介来使用。

中国人民银行数字货币研究所所长姚前认为,以比特币为代表的数字资产,无法有效履行货币的交易媒介、计价单位和价值储藏等基本职能,自身尚未具备成为真正货币的条件,更别说取代有国家信用背书、具有最高价值信任的法币,所以把它定义为“准”数字货币更为准确。

国际清算银行、国际货币基金组织等机构都曾指出,比特币背后缺乏强大的资产支撑。姚前分析,这一固有缺陷导致比特币价值不稳,公信力不强,可接受范围有限,容易产生较大的负外部

性。“所以准确地说,虽然比特币名义上叫‘币’,实质上只是一种非货币数字资产。在广为人知的‘虚拟货币’定义中,‘虚拟’这一限定词,个人理解即为尚不够格之意。”

重重风险需要适合的监管

虚拟货币,不仅价格波动剧烈,而且缺乏有效监管,存在较高的投机风险和法律风险。

目前,国际上已经出现了利用虚拟货币洗钱等犯罪活动。同时,各种虚拟货币交易网站的资质参差不齐,一些网站没有经过合法注册,涉嫌非法经营;一些网站安全防范和抗风险能力差,容易发生黑客攻击或网站经营者卷款潜逃等事件。

今年以来,央行针对比特币交易平台的风险加强了监管。今年2月份,为全面升级平台反洗钱系统,OKCoin币行和火币网等主要比特币交易平台先后宣布暂停比特币、莱特币的提币服务。

此后,各平台根据监管要求,健全了反洗钱工作机制。OKCoin币行的负责人告诉记者,该平台针对客户身份识别、客户身份资料和交易记录保存已经建立了部分内控制度。例如,要求注册用户登记姓名、身份证号码、手机号等信息,并将身份证号码和姓名与公民信息库进行比对验证;平台保存所有用户的全部交易数据和日志,并且有备份;对于人民币累计充值金额大于10万元以上的用户实行视频认证;对于可疑用户实行筛选甄别,要求可疑用户提供住址证明、资金来源证明、资产证明等。

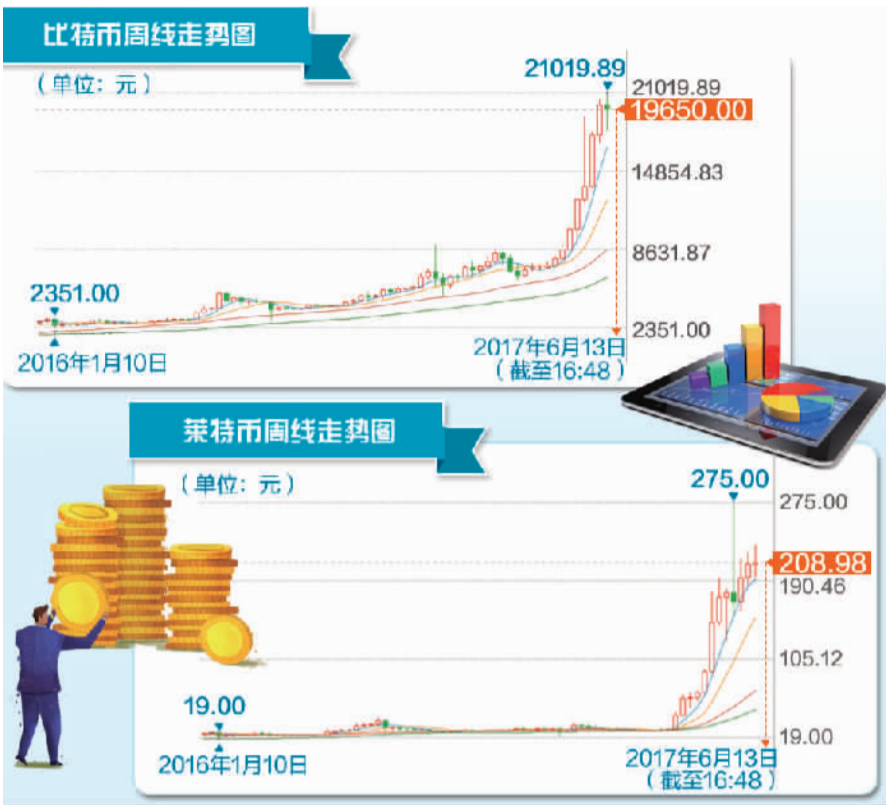
6月初,OKCoin币行等平台在完成反洗钱系统升级之后,比特币、莱特币开始提币试运营。

另外,虚拟货币还可能存在投机风险和货币政策风险,虚拟货币交易市场实行24小时连续开放,价格波动较大,普通投资者盲目跟风容易遭受重大损失。如果虚拟货币无序发展,将有可能扰乱银行体系承担的储蓄和支付功能,货币政策传导机制也将受影响。

虚拟货币带来的风险需要合适的监管措施。姚前表示,目前国家对比特币持非常严厉的态度,但从某种意义上来说,我们在谨慎的基础上也需要对ICO(比特币、以太币等虚拟货币初次发行)市值排名前10的公司网开一面,同时一定要对ICO做好监管。

可借鉴“监管沙盒”方式

姚前认为,ICO现象无法回避。从



制度建设出发,应该尽快在法律上给予ICO一个说法,一个完整的监管框架,对于促进整个区块链行业健康发展非常重要。可以借鉴国外经验,采取监管沙盒的方式。

监管沙盒,也翻译成监管沙箱,是一种新的监管办法和尝试,由英国金融行为监管局(FCA)于2016年5月份正式启动。监管沙盒通过提供一个“缩小版”的真实市场和“宽松版”的监管环境,在保障消费者权益的前提下,允许金融科技初创企业对创新的产品、服务、商业模式和交付机制大胆操作。

FCA负责人此前撰文指出,至关重要,“监管沙盒”仍然要求所有企业满足保护消费者的要求。我们始终认为能够改变市场的产品和服务必须以消费者利益为宗旨,而不是将风险转嫁给消

费者。

姚前对虚拟货币监管提出了几种参考方案,一种是成立类似众筹平台的ICO平台,承担投资者教育、风险提示、ICO项目审查、资格认定、资金托管、敦促信息披露、督察资金使用、反洗钱等相关职责;另一种是以加密货币交易所为监管方式,但这种方式的缺点在于,即使管住了代币交易所,它还可以去中心化地做交易;还有建议引入风险投资的管理思路,让专业管理人员选择投资方向,辅助ICO项目运营,在促进创新的同时提升ICO项目的透明度。

姚前还强调了国际监管协调的重要性,随着去中心化的交易所技术的发展和成熟,未来代币交易所也可能去中心化,届时一国的监管行动将失去抓手,国际监管合作与协调尤为重要。

链接

以太币价格升至407美元高位

根据加密货币网站Coinmarketcap的数据,以太币价格周一(6月12日)一度升至407.10美元的历史高位,较今年1月1日的7.98美元上涨逾5001%。虽然较比特币的价格还有一定差距,但受益于投资者对虚拟货币需求的持续增长,未来涨势可观。

以太币被视为“比特币2.0版”,采用与比特币不同的区块链技术“以太坊”(Ethereum)。具体来说,以太坊是建立在区块链和数字资产概念之上的一个全新开放的区块链平台。它允许任何人在平台上建立和通过使用区块链技术运行去中心化的应用。与比特币不同的是,

企业更加注重如何将以太坊技术应用于真实世界。

企业以太坊联盟在2017年2月份成立,成员包括摩根大通、微软、英特尔等知名企业。随着5月22日三星、丰田等巨头的加入,联盟队伍再次壮大,使之更符合企业对以太坊区块链技术的需求,并促使相关技术走向成熟。

尽管虚拟货币今年以来表现出色,但也有分析师预测,当全球经济逐渐变好时,投资者将会重回传统投资工具并离开虚拟货币。到那时,由于需求的降低,虚拟货币波动性或下降。

(文/林 柯)

深交所投资者教育中心:

退市制度利于资本市场服务实体经济

本报讯 记者温济聪报道:深圳证券交易所投资者教育中心相关负责人表示,上市公司退市是资本市场一项重要的基础性制度,退市制度的完善和严格执行,对资本市场来说,意味着市场环境进一步净化,资源配置功能得到更充分的发挥,理性的投资理念和文化进一步弘扬,长远看,必然会促进资本市场健康和可持续发展。

退市制度是形成上市公司有进有退、市场良性循环的“助推器”。一般被强制退市的上市公司大部分是“走不动、跟不上”或有重大违法行为的公司。退市制度作为一种有效的优胜劣汰机制,能够将不符合上市条件的公司淘汰出市场,使得资本市场正常地新陈代谢。同时,退市制度也能够对上市公司管理层起到威慑作用,驱使上市公司更加关注主业经营,促进规范运作,达到提升上市公司整体质量,促进资本市场更好服务实体经济的目标。

退市制度是发挥市场资源配置功能的“过滤器”。良好的资源配置,能将资本市场中的资源通过价格机制的引导,流向业绩好、成长性高的行业和企业。如果退市机制缺失,“不死鸟”的故事经常上演,那么抱着“反正怎么也退不了”心态的投机行为就会盛行,市场对垃圾股、ST股票的炒作屡见不鲜也正说明了这一点。退市机制的缺失,使得稀缺的金融资源难以得到有效运用,容易引发“劣币驱逐良币”的现象,优秀的企业得不到溢价,劣质企业反而估值虚高,难以形成有效的证券市场价值体系,严重损害资本市场资源配置的功能。

退市制度是培育成熟理性投资群体、树立价值投资理念的“培养基”。退市制度能够有效抑制市场投机心理,向投资者传递正能量的投资理念,引导投资者理性投资,更加注重价值投资,促使投资者根据审慎、理性的思考作出决策,并承担由此可能产生的风险。

退市制度是加强投资者保护力度的“大盾牌”。通过退市制度,将一部分不符合上市条件的公司从市场淘汰,提升投资标的整体质量,从而降低市场投资风险;对于存在“欺诈发行”“重大信息披露违规”等违规甚至违法行为的上市公司,严格执行强制退市制度,净化市场环境。保护投资者权益,应当是通过建立成熟、健全的退市制度等机制,保护全体投资者尤其是中小投资者,而不是为了部分个体的眼前利益牺牲整个市场的公平公开。

深圳证券交易所投资者教育中心认为,一个有上市、有退市的资本市场,才是真正有生命力的、健康的资本市场,才能够实现稳定健康发展,投资者应以理性的态度正确认识和对待当前资本市场的退市现象。

中国银行业协会报告显示

“池融资”模式获得银企肯定

本报讯 记者郭子源报道:随着银行逐步嵌入企业贸易的上下游,“池融资”模式获得了银企的肯定。中国银行业协会近日发布的《中国贸易金融行业发展报告(2016)》显示,我国的贸易金融正在从单笔业务融资向“池融资”发展,从单个业务环节向供应链上下游延伸,结构性国际贸易金融产品受到青睐。

“依托贸易的真实性和连续性,‘池融资’突破了诸多传统授信局限,如单笔授信金额局限、融资期限和贸易期限不匹配局限等。”银行业协会相关负责人说,从而有效盘活企业应收账款,改善企业现金流,加速资金周转。

从产品需求看,除了传统的进口开证、进口押汇,结构性组合型的国际贸易金融产品日益受到企业青睐,如融资配套利率、汇率等衍生工具。同时,随着增信、风险缓释等需求上升,各类与贸易融资相配套的担保类产品也日益丰富。然而,这些担保产品的风险资产占用却有待明确。为此《报告》建议,明确与贸易相关的银行担保类产品风险转换系数为20%。

一线传真

鄂尔多斯国税:

纳税人多走“网路”少跑马路

本报讯 “办税方便多了,比原来节约了三分之二的时

间。”神华神东煤炭集团财务部税务主管周增明深切体会到办税服务改革带来的便利。鄂尔多斯市国家税务局深入查找税收服务、全面推开营改增试点、深化税务体制改革等工作中存在的问题,打通政策落地“最后一公里”。神华神东煤炭集团是国有大型煤炭企业,因其地理位置特殊,地跨晋陕蒙三省区,跨度半径达200多公里,每月纳税申报工作,周增明要跑8个旗县税务机关,申报时间长达半月之久。针对企业办税难、耗时长、掌握政策不充分等问题,鄂尔多斯市国家税务局率先推出互联网+辅导,使纳税人少跑马路,多走“网路”;开辟“同城通办”绿色通道,神华神东与周边跨省区企业可通过互联网办理申报缴税、申购领取发票等事项,让纳税人实现“居家办税”。现在周增明办税只需要两天时间就能搞定,也不用四处奔波了。

鄂尔多斯市国家税务局还走进神东矿区,深入井下实地调研,针对神华神东生产实际,指导企业将井下工程中发生的材料费、矿务工程费、地面建筑安装工程费以及劳务派遣公司的管理费、矿业服务费、绿化费等,都纳入进项税抵扣范围,使营改增红利在企业内部最大化释放。2016年,营改增给神华神东带来1750万元的“减税红包”。减免税收增加的资金可以更新设备、扩大技改,新增的设备、厂房又可以抵扣进项税额,纳税人从税收服务中有了更多获得感。(李 霞)

完善基金业绩激励机制需内外兼修

周 琳

被称为基金行业“预防懒汉”新规的《公开募集证券投资基金收取浮动管理费指引(初稿)》日前下发并征求意见。所谓“预防懒汉”,主要是针对长久以来基金经理不论业绩优劣,均可凭借固定的管理费收入实现旱涝保收的“懒情”行为。通俗地说,新规在涉及浮动管理费的内容规定,业绩好多收费,业绩差少收费,不跟投100万元基金经理别想管新产品。

对此,业界有两方面观点。有人认为,公募基金权益类产品规模持续缩水,根源还是在基金公司的业绩和管理人水平等内部环节出了问题。由此看来,预防“懒汉”、完善行业激励和约束机制势在必行。也有人主张,在基础市场不稳,产品去库存压力较大、行业整体面临去通道挑战等外部因素作用下,即便有发起式基金的良好初衷,短期也难以快速扭转基金业绩的颓势,过分施压基金经理,不一定能取得预想的效果。

两种观点一个强调内因,一个重视外因,看似各有道理,实际上均有失偏颇。先看内因论,单靠行业激励和预防“懒汉”的细致规则行不行?事实证明,有一定效果,但打了很大折扣。2012年就开始试水

的发起式基金同样规定了基金管理人及高管作为基金发起人需要认购基金一定份额,甚至高管或基金经理在份额锁定期离职不能提前赎回,然而业绩表现难言乐观。根据Wind资讯,在具备可比数据的204只发起式基金中,近1年有120只基金出现基金份额缩水,近1年的平均回报仅为3.84%,低于非发起式基金平均约5.14%的水平。2016年全部发起式基金资产净值下降的有161只,远超过总数量的一半。

至于浮动管理费的做法,也不新鲜。自2013年国内首只浮动费率基金发行破冰之后,截至目前,市面上的浮动费率基金共有42只,其中17只权益类产品大多数采用灵活配置和股票多空策略,追求绝对收益。近1年中,除了东方红瑞源三年定期、兴全新视野、安信价值精选表现尚可之外,其余10多只基金均表现不佳。

这是否说明“懒汉”真的太懒,没有责任心呢?不是。2016年度中国公募基金行业社会责任报告显示,106家基金管理公司在对投资者、股东、员工、合作伙伴、政府、环境、社区等利益相关者按照优先程度排序时,观点高度统一,99家公司认为社会责任的核心内容是“维护投资者合

法利益,争取客户利益最大化”。可见,不是人不努力,过分强调和追求基金经理的主动管理能力最大化,有时也事与愿违。

再看外因论,似乎短期内与市场行情和基金业绩走势相符,却与公募基金10余年的发展成绩相背离。自开放式基金成立以来至2016年末,偏股型基金年化收益率平均为16.52%,超出同期上证综指平均涨幅8.77个百分点;债券型基金年化收益率平均为8.05%,超出现行3年期银行定期存款基准利率5.3个百分点。历史说明,在充分评估外部困难的情况下,公募基金管理人应该有自信,有能力承受压力,在长期财富管理竞赛中帮助投资者赢得绝对收益。

反过来说,任何一名基金经理若离开了内部激励机制以及外部市场因素,恐怕都难以以为投资人赚取可观回报,要完善基金业绩激励机制需内外兼修。一方面,需要监管层、投资者、新闻媒体等各方营造诚信、健康、平稳的价值投资环境,严打投机炒作的短期行为;另一方面,基金管理人应时刻把握基础市场脉络,熟悉外部去杠杆、去通道等政策导向,全面提升自身市场掌控能力,为投资者注入信心。

财经观察

过分强调和追求基金经理的主动管理能力最大化,有时也事与愿违

任何一名基金经理若离开了内部激励机制以及外部市场因素,恐怕都难以以为投资人赚取可观回报,要完善基金业绩激励机制需要内外兼修