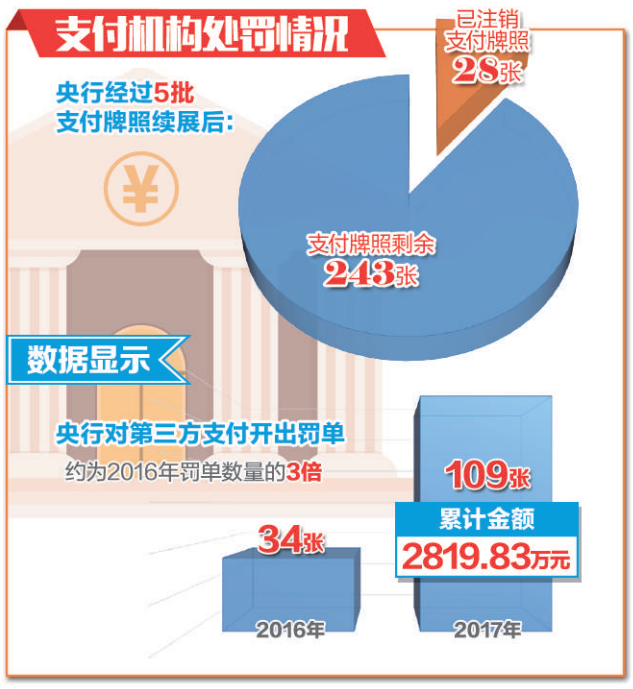
4月1日切断“直连”确定——

整顿支付乱象 防控金融风险

经济日报·中国经济网记者 陈果静

防风险在行动

此前，业内预计，切断“直连”的时间是6月30日，但按照最新发布的《条码支付业务规范（试行）》，4月1日成为切断“直连”的“大限”。在严格监管形势下，央行根除支付清算市场痼疾的决心不会改变。监管趋严也是为了促进行业更好地发展。因此，支付机构与其观望，不如积极拥抱监管



支付机构切断“直连”的时间悄然提前。

“直连”指的是支付机构没有接入支付清算网络，而是各自与多家银行直连实现与商户和消费者的连接。由于“直连模式”缺乏风险屏障，且资金信息高度不透明，成为监管整治的重点。

此前，业内预计，切断“直连”的时间是6月30日，但最新发布的《条码支付业务规范（试行）》明确银行、支付机构开展条码支付业务涉及跨行交易时，必须通过中国人民银行跨行清算系统或者具备合法资质的清算机构处理，且实施的时间为4月1日，成为切断“直连”的“大限”。然而，眼下不少机构仍在观望。

“断直连”成为重点

《规范》出台后，已经有一些机构在加快“断直连”。然而，部分机构仍在犹豫不前，有的故意歪曲、误读政策，有的则明知政策含义，但持观望态度，迟迟不落实政策要求。

对于市场上存在的观望态度，中国人民大学重阳金融研究院高级研究员董希淼认为，大型支付机构应提高认识、认真落实，存在不规范的地方，应严格按照央行的要求整改，再到处哭诉装可怜甚至围攻监管无济于事。央行维护金融市场秩序、保护消费者合法权益的决心不会改变；对于中小支付机构来说，应尽快转变业务模式和盈利模式，尽快回归支付业务主业上来，回到规范发展的轨道上来。事实上，从长远来看，“断直连”为中小支付机构提供了公平竞争的机会。

过去，我国支付清算网络是以中央银行系统和商业银行行业支付系统为中心规划建设的。随着越来越多的支付机构出现，并从线上延伸到线下，这些机构手中沉淀的资金越来越多。但是，这些支付机构并没有纳入支付清算网络中，而是各自与多家银行直连。

“直连模式”的后果，是支付行业的支付交易信息碎片化，游离于监管之外，接口标准和安全规范不统一，风险隐患较大。同时，董希淼指出，支付机构客户备付金分散存放，容易引发挪用、诈骗等风险。部分大型支付机构，还以备付金存放为诱饵，增强议价能力，抬高利率中枢，加剧融资难、融资贵问题。近年来，这些问题愈演愈烈，扰乱了市场秩序，影响了金融稳定。此外，作为小额、零售支付的提供者，一些支付机构却明里暗里为地方股权交易平台甚至无牌照的金融交易场所提供资金结算通道，介入大额、批发类支付服务。在未纳入集中清算的情况下，此类行为容易引发系统性风险。

因此，央行接连出台了多项政策，重点之一就是要“断直连”。央行规定，从2017年12月13日起，各银行、支付机构不得新增不同法人机构间直连处理跨行清算的支付产品或服务；对于存量业务，应按照中国人民银行有关规定尽快迁移到合法的清算机构处理。

清算平台加速上线

面对4月1日“断直连”大限，部分支付机构已经在行动。

在网联启动切量后，银联新一代无卡业务转接清算平台在1月29日上线，二者均将成为具备合法资质的清算机构。

当下，不少机构也在考虑同时接入两个平台。银联新一代无卡业务转接清算平台的首批试点机构之一，同时也是网联股东之一的一家支付机构负责人对经济日报记者表示，接入银联这一平台，一方面是因为此前接入绝大多数银行都是通过银联，另一方面，同时接入两个清算机构也有利于业务开展保持连续性，避免突发性事件或是不可抗力影响业务。该负责人介绍，接入银联平台后，已经完成3家银行业务的迁移，接入网联的部分，正在和几家大银行开展前期测试，最终接入时间将根据与银行和网联的测试进度来确定。“但肯定要在监管规定的时间之内断开直连。”该负责人强调。

银联提供的数据显示，目前银联新一代无卡业务转接清算平台已与包括十余家主要支付机构在内的上百家成员机构达成合作共识，其中70余家机构已经完成平台对接或正在开展对接工作。网联此前公布的时间表也显示，2017年底完成接入银行数量近200家，接入支付机构近40家，直至2018年6月30日完成全部切量。

对于同时接入银联和网联，不少支付机构认为，市场是公平开放的，市场各方也乐于看到有多个主体为支付机构提供高效优质的转接清算服务。未来，银联和网联都能成为市场的有效供给者。

董希淼表示，中国银联、网联等具有合法资质的转接清算机构要配合央行，加大对支付清算市场乱象的整治工作。同时，商业银行等机构要做好相关配合工作。总之，要让支付机构、商业银行、清算机构以及外包服务商等严格执行制度，各司其职，让支付回归支付、清算回归清算、服务回归服务，推动支付清算市场规范健康可持续发展。

从严监管大势所趋

2018年支付机构首批罚单已经出炉。中国人民银行重庆营业管理部近日发布2018年1号处罚公示，一次性公布了9张罚单，其中钱宝科技占了3张，这是央行2018年公示出来的第一家被处罚的支付机构。

党的十九大和2017年召开的全国金融工作会议，都对防范和化解金融风险作出了明确部署。同时，中央经济工作会议提出，防范化解重大风险是今后3年三大攻坚战之一，其中的重点是防控金融风险。

因此，董希淼认为，对备付金实施集中存管，加大对无证支付的打击力度，出台条码支付规范，“断直连，关通道”，疏堵并举，标本兼治，是近年来央行加强支付清算市场乱象整治工作的延续，也是支付清算领域防控金融风险的具体举措。

“应该说，央行的意志坚定，决心和力度都很大，是要根除支付清算市场的痼疾。”董希淼认为，央行自2013年就开始提出相关要求。同时，央行考虑周全，充分体现了尊重事实、平稳过渡的精神。

“2018年监管还是会趋紧趋严。”前述支付机构负责人表示，2017年支付行业监管不断升级，吊销了19张牌照，有近70家机构被罚。他认为，央行收紧支付机构的监管，是为了规范支付行业的发展，为其他“守规矩”的支付机构提供更良好的市场环境，为消费者提供更安全的支付环境。

业内认为，支付行业的监管整顿会持续较长的时间，2018年的重点除了“断直连”，还包括第五批支付机构的续展，让支付机构通过市场来兼并重组、整合升级。“监管趋严的主要目的还是为了促进行业更好地发展。”前述支付机构负责人表示，合规能够帮助公司在严格监管的环境下寻找红利，降低风险、减少损失。因此，作为支付机构，应当积极拥抱监管。

财经观察

上市公司乱象多 退市制度要跟上

孟飞

近期，随着2017年上市公司业绩预告的陆续发布，业绩“变脸”大戏又开始密集上演。有的上市公司之前还是预增，业绩预告修正后，变成了数十亿元甚至上百亿元巨亏；有的上市公司则因为“偶然”原因发生存货巨额减值，令投资者大跌眼镜；还有的上市公司因为在风险预计等方面涉嫌虚假信息披露，出现了业绩大“变脸”的情况。

上市公司作为一个经济主体，面临着复杂的内外部情况，确实会出现偶发性的不可抗力事故。但是，也不排除一些公司及相关方存在信息披露违规、利用信息优势操纵市场等违法情形的可能。操纵业绩还往往是某些上市公司披露年度业绩时的常规节目。它们通过突击开展重大交易或调整会计项目，借以扭亏摘帽，规避连续亏损戴帽、暂停上市以至退市。

对于那些通过虚假信息披露，操纵市场，为大股东减持创造机会的行为，监管部门应重点关注，露头就打，并对相关公司和责任人予以重罚。对于那些一而再再而三地忽悠投资者、不断挑战监管底线、花招百出调节利润的上市公司，监管部门不仅要重罚，还应严格问询、重点核查，对于确实出现重大问题，且已不符合上市标准的公司，则要坚决予以退市。

对于A股来说，退市是一个“老大难”问题。我国股市的退市制度始于2001年，截至目前，沪深两市总计退市公司仅有90多家，年均退市率约0.35%。相比来说，成熟资本市场年退市率一般在6%以上。低退市率并不能说明A股上市公司质量高，大量的现实情况表明，A股市场上还存在一些“僵尸公司”和“不死鸟”，且在退市过程中困难重重。

退市难原因有以下几种：其一，上市成本高，壳价值居高不下，上市公司及其控股股东有足够动力来扭亏“保壳”；其二，有些地方简单地将上市公司数量与当地经济发展程度挂钩，为了自身政绩和经济发展考虑，协助公司“保壳”；其三，投资者保护制度、集体诉讼制度等的建设在我国还比较滞后，难以化解退市带来的社会风险。

一个治理良好的资本市场，应该是有进有退的市场，既要吸引优质公司大量涌入，也要坚决清理垃圾公司。目前，新股发行已经实现常态化，但是退市制度尚未实现常态化。市场的新陈代谢功能跟不上，僵尸企业、问题企业就不能清除，A股市场资源配置功能就会大打折扣。因此，要治理当前上市公司出现的乱象，除了继续加大日常监管，还应进一步完善退市制度。

去年底，证监会在对人大建议的答复中，也明确指出下一步退市改革将分四步展开。其实，完善退市制度还有很多功课要做。比如，在完善退市标准时，考虑加入更多的财务指标来综合衡量上市公司的财务表现。加大力度推动主动退市，对主动退市的上市公司在重新上市的申请时间和流程上给予更多优惠，等等。

此外，保护投资者特别是中小投资者合法权益，也是退市制度得以推进的重要保障。同时，在退市过程中要建立投资者保护渠道和赔偿机制，把保障投资者合法权益切实落到制度中和执行中。如此，治乱象才能赢得更多支持，退市制度才更具生命力。

市场动向

余额宝设限单日申购总额

有利于基金稳健运行

本报记者 李华林

近日，天弘基金发布《天弘基金管理有限公司关于设定天弘余额宝货币市场基金单日申购总额的公告》，决定自2018年2月1日起，设定余额宝货币市场基金的单日申购额度，单日实际申购达到设定额度时，当日不再受理申购申请。

根据余额宝页面提示，此次调整的时间暂定在2月1日至3月15日。对用户来说，这也意味着在2月1日至3月15日期间，余额宝将暂停自动转入功能，但余额宝转出、消费、收益结算等都不受影响。天弘基金表示，此举是为了保持余额宝的长期稳健运行，并防止规模过快增长。

出于取用方便、收益可观、交易灵活等特点，每到岁末年初，余额宝便成为投资者理财产品的热门选择，整体规模呈现较大增长。根据余额宝四季报数据显示，2017年四季度末，余额宝资产总规模为15798.32亿元，比三季度末增加了202.37亿元，再次创下历史最高水平。在庞大的体量下，市场流动性风险也在滋生。

对此，近一年来，天弘基金开启了一系列针对余额宝申购及保有额度的主动调整。2017年5月份，天弘基金下调余额宝个人账户持有限额，由100万元降低到25万元；2017年8月份，天弘基金再次下调余额宝个人账户持有限额，从25万元调整到10万元；2017年12月份，该公司继续下调额度，将余额宝的单日申购额度调整为2万元，持有额度不变。

有专家认为，余额宝主动限额的举动与货币基金监管动向密不可分。2017年9月份，证监会发布《公开募集开放式证券投资基金流动性风险管理规定》，对货币基金的流动性作出了严格规定。新规要求，同一基金管理人所管理采用摊余成本法核算的货币市场基金月末资产净值合计不得超过该基金管理人风险准备金月末余额的200倍，这对于以余额宝为首的货币基金来说影响不可谓不大。

中金所研究院首席经济学家赵庆明表示，基金公司在前期规模积累到一定程度后，主动自我约束，主要是为了达到更加稳健运行的效果，体现其健康合理的投资管理方式，利好基金公司长远发展。在金融监管加强的趋势下，这或将成为基金公司的例行做法。

修订后的《办法》强调保障功能，并对收购上市公司、投资方向等作出明确规定——

运用保险资金不能本末倒置

本报记者 李晨阳

险资运用监管继续从严。近日，保监会发布了修订后的《保险资金运用管理暂行办法》，明确了保险资金运用形式、规范保险资金运用决策机制和运用流程、强化风险管控机制，以及明确监管机构对保险机构和相关当事人的违规责任追究。

“要坚定不移地把服务保险主业作为保险资金运用的发展目标，保障是根本功能，投资是辅助功能，不能本末倒置。”保监会副主席陈文辉在近日举行的保险资金运用贯彻落实全国保险监管工作会议上表示。

> □ 在股票投资方面，不再对创业板股票单独设限，而是将股票投资行为分为一般股票投资、重大股票投资和上市公司收购等
>
> □ 以后险企将以财务投资为主、战略投资为辅，举牌并介入上市公司经营管理等激进行为将减少

《办法》规定，保险资金运用限于银行存款；买卖债券、股票、证券投资基金份额等有价证券；投资不动产；投资股权；国务院规定的其他资金运用形式。其中，险资投资证券投资基金的限制条件，删去了“净资产连续3年保持在人民币1亿元以上”条款，规定基金管理人设立时间必须满足1年（含）以上；同时明确最近3年必须没有重大违法违规行为，对于成立未满3年的，要求成立至今没有重大违法违规行为，不再强调“最近3年没有不良记录”。

在股票投资方面，保监会保险资金运用监管部副主任贾飙表示，《办法》细化了分类，不再对创业板股票单独设限，而是将股票投资行为分为一般股票投资、重大股票投资和上市公司收购等，保监会将根据不同情形实施差别监管。

“此举旨在推动保险资金分散投资、价值投资和长期投资。”中国保险资产管理行业协会相关负责人表示。

此外，新规明确了保险集团（控股）公司、保险公司购置自用不动产、开展上市公司收购或者从事对其他企业实现控股的股权投资，需使用自有资金，不再单纯指定不使用各项准备金。新规之下，类似“宝万之争”很难再上演。对此，市场分析指出，以后险企将以财务投资为主、战略投资为辅，举牌并介入上市公司经营管理等激进行为将减少，更多是对低估值、高分红等优质上市公司分散、价值投资。

与此同时，根据新规，险资直接从事房地产开发建设、将保险资金运用形成的投资资产用于向他人提供担保或者发放贷款、存款于非银行金融机构、买入被交易所实行“特别处理”“警示存在终止上市风险的特别处理”的股票，以及投资不符合国家产业政策的企业股权和不动产等其他投资行为，均属违规。

回溯此前险企的快速发展，保费大幅增长备受瞩目，再到日后部分保险公司频频举牌上市公司，惹来争议，原因在于保险资金运用是否合规。此次《办法》的出台，明确保险资金运用必须坚持稳健审慎和安全性原则，符合偿付能力监管要求，根据保险资金性质实行资产负债管理和全面风险管理，实现集约化、专业化、规范化和市场化。

陈文辉表示，当前和今后一段时期，险资运用要坚持服务保险主业，积极引导保险资金服务实体经济、对接国家战略。推进中国保险投资基金设立服务国家战略专项基金，稳步推进支农支小融资试点，从投资端支持商业保险养老产品、个人税延型养老保险产品发展。

据悉，新规强调，保险资金可以投资设立不动产、基础设施、养老等专业保险资产管理机构，专业保险资产管理机构可以设立符合条件的保险私募基金。另外，险企除可以自行投资或委托保险资产管理公司投资外，也可以委托符合条件的证券公司、证券资产管理公司、证券投资基金管理公司等专业投资管理机构开展受托保险资金投资业务。

业内人士表示，这些规定一方面提高了保险资金支持基础设施、养老等重点领域产业的广度和深度，另一方面保险资金直接投资实体经济，缩短了中间环节，降低了资金成本。

对于出现违法违规问题，新规再度强调机构个人双罚机制。由保监会依法予以罚款、限制业务范围、责令停止接受新业务或者吊销业务许可证等行政处罚，对相关责任人员依法予以警告、罚款、撤销任职资格、禁止进入保险业等行政处罚。