

国务院金融委提出要研究如何促进金融、科技、产业良性循环——

建设好中国特色资本市场

本报记者 祝惠春

财金观察

近日,国务院金融稳定发展委员会召开第五十三次会议,提出要围绕建设中国特色资本市场,促进金融、科技、产业良性循环等重大课题,加大研究力度,增强政策储备。中国特色资本市场是什么样的?如何建设中国特色资本市场?就市场关心的这些话题,记者采访了相关人士。

提高政策适应性精准性

资本市场的基本功能,就是筹集资金,促进资本形成,让投资端与融资端有效对接,资源合理配置,有效进行财富管理。放眼世界发展史,现代国家的崛起,离不开一个强大资本市场的支撑。当下,我国已经成为世界第二大经济体。中国的资本市场已成长为世界第二大资本市场,成为我国社会主义市场经济的重要组成部分。资本市场的地位在前所未有的地提高,在金融运行中具有“牵一发而动全身”的枢纽作用。

由于国情不同、社会发展阶段不同、市场政治属性不同等“土壤”不同,我国资本市场要把资本市场发展的一般规律与中国国情和阶段性特征结合起来,建设中国特色资本市场,不断提高政策的适应性精准性。当下,我国资本市场高质量发展的基础和条件正在不断形成和巩固,实体经济潜力巨大、宏观环境总体向好、居民财富管理需求旺盛、国际合作和竞争新优势不断增强,我国资本市场处于难得的战略机遇期。

但与此同时,发展还不充分不平衡,离市场和投资者的期盼还有差距;市场结构还不尽合理,上市公司结构、投资者结构和中介机构结构仍需优化完善;监管能力提升依然任重道远,对资本市场发展规律的认识和把握还要在实践中不断深化;完善资本市场治理还需久久为功。因此,建设中国特色资本市场势在必行。“必须始终坚持和加强党对资本市场的全面领导。”中国证监会主席易会满表示,中国资本市场走出了一条符合国情的改革发展之路,一条重要经验是把党的政治优势、组织优势和资本市场发展的一般规律有机结合起来,自觉把资本市场改革发展放在党和国家工作全局中去谋划、去推动。

以服务新发展格局为指引

在采访中,专家们表示,中国特色资本市场要以服务新发展格局为市场发展指引。“与中国特色社会主义市场经济体制相匹配的就是中国特色资本市场。”湘财证券副总裁、首席经济学家李康接受经济日报记者采访时表示,我国资本市场总体仍处于发展的初级阶段,市场参与者(包括投资者、上市公司、资本中介)以及市场环境、制度建设等与海外成熟市场还有较大差距,所以对于国际成熟资本市场的经验,需要在借鉴的同时根据我国具体国情进行消化吸收。中国特色

资本市场在大方向上,如拓宽投融资途径、优化资源配置、促进价格发现等方面是与国际市场惯例相一致的,但是又要根据我国经济发展及资本市场环境等特点,带有自身的鲜明特征。

鹏扬基金创始人、总经理杨爱斌告诉记者,建设中国特色资本市场,要把市场与生俱来的共性特点充分发挥出来,发挥好资本市场的资源配置功能,利用好宝贵的储蓄资金,促进中国科技创新,促进中国经济高质量发展,为国家发展战略服务。“面向未来,面向高质量发展,面向科技创新——这是中国特色资本市场的一个不可推卸的使命。”杨爱斌表示。

在过去几十年的发展中,我国逐步形成了以间接融资为主导的融资格局,这与工业化初期需要大规模开展投资项目建设的社会资金需求相对应。但是它的缺陷也很明显,这种资金配置方式缺少把金融资本转变为产业资本的创新力。“要建立成熟的多层次资本市场体系,提升直接融资比例,通过资本市场促进创新,实现资本市场服务我国实体经济转型升级的目的。”李康告诉记者。

中国社科院学部委员、国家金融与发展实验室理事长李扬认为,建设中国特色资本市场,必须摒弃直接融资与间接融资非此即彼的“两分法”,认真探讨银行、非金融机构有效参与资本形成和资本交易的路径。银行信贷应当支持股权融资,支持企业并购、支持股权基金融资。要鼓励银行通过投资联动等渠道,加强与投资机构开展客户资源合作和各类业务合作,提升银行服务资本市场的功能。

专家们表示,要聚焦稳步提高直接融资比重等重点任务,主动对接国家重点产业、区域发展战略,促进储蓄、投资和消费良性循环。要提高支持科技创新的本领,更好发挥资本市场收益共享、风险共担的独特机制优势,促进科技、资本和实体经济高水平循环。

站稳资本市场监管人民立场

始终站稳资本市场监管的人民立场,这是建设中国特色资本市场的特点之一。我国拥有全球规模最大的公众投资者群体,资本市场改革发展稳定,直接关乎亿万家庭、数亿群众的切身利益。“尊重投资者、敬畏投资者,坚决打击各类违法违规行,切实保护投资者的各项合法权益,是资本市场监管人民性的具体体现。”易会满表示。李康认为,我国市场与海外成熟资本市场的一个重要差异就是,散户占比还比较高,市场制度还不够完善。很多中小投资者由于自身的专业素养不够,加上信息不对称等因素,常常导致在市场中处于不利地位。一方面要通过不断完善资本市场的制度,严厉打击市场非法活动来维护投资者权益,另一方面也要不断通过投资者教育来提升投资者乃至市场各参与主体自身的素养,要让中国特色资本市场在服务实体经济发展的同时,也成为广大投资者分享我国经济增长成果、积累财富效应的重要渠道。



A股实体上市公司利润总额相当于全国规模以上企业的五成
已成为国民经济的“基本盘”
产业升级的“领跑者”
经济运行“晴雨表”的功能日益提升
(数据来源:证监会官网)

杨爱斌表示,资本市场一定要是能够给投资者带来长期回报的市场。要让资本市场成为一个严刑峻法的地方,谁非法得利就罚谁,让投资者能够放心大胆地把钱放进股市。如何保护中小投资者利益,完全照搬西方那样的自由资本市场的做法不可行,在投资者保护的制度设计上,更要考虑国情。

“中国特色资本市场文化,绝不同于华尔街文化。必须恪守服务实体经济的宗旨天职,弘扬社会主义核心价值观。”中国证券业协会党委书记、会长青松告诉记者。

学习借鉴国际最佳实践

当前,我国资本市场在国际上的吸引力和影响力在不断加大。海外投资者加速来到A股,同时本土机构投资者快速发展,再叠加注册制等资本市场改革开放举措,A股生态正在朝着市场化、法治化、国际化的方向大踏步迈进。易会满表示,改革开放是决定中国命运的关键一招,也是资本市场持续发展的根本动力。要提高实现更高水平对外开放的本领,继续稳步推进资本市场制度型双向开放,统筹好开放与防范风险的关系。学习借鉴国际最佳实践,把资本市场全面深化改革不断向前推进。“建制度、不干预、零容忍”是资本市场发展的“九字方针”。中国银河证券首席经济学家刘锋表示,建设中国特色资本市场,落实“九字方针”,离不开“中国智慧”与国际

最佳实践相结合。“建制度”就是要营造各方愿意来、留得住的市场生态,加快构建更加成熟更加定型的资本市场基础制度体系。“不干预”就是“不越位”,不用行政手段直接干预市场主体运行,构建资本市场良好的可预期机制。“零容忍”就是切实提高违法成本,坚决维护资本市场秩序和保护投资者合法权益,让市场各方有切切实实的获得感。

杨爱斌认为,我国资本市场的发展,反映出了鲜明的中国特点、“中国智慧”。比如,看穿式监管、期货保证金安全存管监控制度等特色制度得到国际同行广泛认可。刘锋表示,建设中国特色资本市场,在强调“中国智慧”的同时,同样不能忽视国际最佳实践。国际化有一套客观标准,过度强调特色又有走向偏颇的可能。建设中国特色资本市场,一个核心问题就是要解决资源配置优化问题。当下实体经济中,低端产能过剩问题从一个侧面反映了资本市场的淘汰能力不足,资金存在错配;而中高端产能不足,先进制造水平和技术创新仍有落后,反映的是投资不足,背后又是资源市场化配置程度不高。近年股市扩容,但退市却少,大量“僵尸”企业占用了资源,摊薄了整个市场的价值。他建议,一是加强信息披露,更好发挥资本市场风险定价功能,推进全市场注册制改革。二是形成淘汰机制,严格退市制度,提高上市公司的质量,规避劣币驱逐良币。此外,还要严厉打击操纵市场和内幕交易行为,以好的法治体系保障投资人的权益,从而使投资人敢投资、愿投资、留得住、能壮大。

陶然论金

金融支持实体经济,保险资金是一支不可忽视的力量。数据显示,到今年5月末,保险资金通过投资企业债券、股票等方式,直接投资制造业、科技等领域4.35万亿元,占保险资金运用余额的19.07%。

据银保监会负责人的最新公开表示,将持续深化保险资金运用的市场化改革,支持保险资金在依法合规、风险可控、商业可持续的原则下,加大对先进制造业和战略性新兴产业的长期资金支持。可以预见,后续保险资金对以制造业和战略性新兴产业为代表的实体经济支持力度将继续加码,会有更多的险资“活水”流向实体经济。

制造业和战略性新兴产业属于资金密集型行业,是国家经济发展的“国之重器”。推动这些行业发展需要长期有力的资金保障,而保险资金恰恰符合这一特点。保险资金使用期限长,具有资金流量大、连续性强等特性,非常适合投资产业基金。自2016年7月,《中共中央国务院关于深化投融资体制改革的意见》对险资直接投资产业基金提出支持意见后,监管层一直不失时机地为险资市场化运作“松绑”。2018年4月实施的《保险资金运用管理办法》,对保险资金运用范围和禁止投资领域作了明确规定。此后监管层又陆续出台了系列文件,不断引导保险资金在风险可控的前提下,建立起支持实体经济的多层次投资体系。

从整体看,监管层在支持保险资金运用上已经形成五大特色。一是拓宽产业基金资金来源。支持保险资金开展创业投资、基金投资,设立成长基金、新兴战略产业基金等私募基金,通过基金参与战略性新兴产业发展。二是加大股权直接投资力度。取消保险资金开展财务性股权投资的范围限制,加大对制造业长期股权性和资本性资金支持,与银行业金融机构形成错位发展和优势互补。三是强化对上市企业的融资支持。保险公司权益类资产配置监管比例由“一刀切”改为八档分级分类管理,最高可达总资产的45%。四是丰富市场中长期投资工具。引导保险资产管理公司发挥长期资金管理的优势,积极创设债权投资计划、股权投资计划等保险资管产品,以多元化的产品为制造业企业和基础设施项目提供融资支持。五是持续优化营商环境。

应该说,在银保监会坚持“放开前端、管住后端”的监管思路下,保险资金运用市场化改革已经取得了一定的成效。保险资金运用渠道不断拓宽,保险资金投资领域不断丰富,并建立起了以大类资产分类监管为基础、多层次比例监管体系。

作为长线资金的保险资金,在支持实体经济方面还有很大空间亟待开拓。在完善监管政策上,尚需修订保险资金投资金融产品政策,适度放宽保险资金投资创业投资基金和股权投资基金的要求,丰富产业基金和科创类基金长期的资金来源;在深化“放管服”改革上,应该优化资产支持计划发行程序,提升产品发行效率;在开展产品创新上,应该支持保险资产管理公司发起设立长期限产品,通过债权融资、股权融资、股债结合等形式,满足企业多元化融资需求。

引导险资「活水」流向实体经济

江帆

外资金融机构加快布局我国资本市场

本报记者 马春阳



摩根士丹利证券(中国)有限公司,并已获得上海市市场监督管理局颁发的新营业执照。

摩根士丹利亚太联席首席执行官兼中国首席执行官孙玮表示:“中国一向是摩根士丹利在全球战略中的重要支柱,中国金融市场近几年加速对外开放的步伐也让我们倍感鼓舞。在启用新公司名的同时,我们将专注于进一步加强在华业务能力,以求更好地为我们国内外客户提供全球领先的金融服务。”

据了解,摩根士丹利证券(中国)的业务范围包括股票和债券的承销与保荐、债券(包括政府债券、公司债券)的自营以及中国证监会批准的其他业务。

随着我国金融业对外开放水平进一步提升,外资券商加快进入中国市场的步伐。2018年4月,中国证监会发布实施《外商投资证券公司管理办法》,对外资持股比例限制作出重大调整,首次允许合资证券公司的外资持股比例最高可达51%。2020年4月1日起,正式取消对证券公司的外资持股比例限制。

截至目前,外资控股券商已达到9家,分别为摩根士丹利证券(中国)、汇丰前海证券、瑞信证券、高盛高华证券、瑞银证券、摩根大通证券(中国)、野村东方国际证券、星展证券和大和证券。

“预计未来将有更多外资持股券商实现控股。”粤开证券首席市场分析师李兴认为,一是在全面推行注册制的大背景下,未来证券市场参与主体将迅速增加,中国证券市场对于外资的吸引力也与日俱增。二是外资控股有助于加强其对于证券公司的控制权,可与母公司开展更多业务协同,同时有利于减少因不同股东战略分歧产生的经营障碍。

值得关注的是,在外资方获得控股权之后,积极申请扩大业务范围成为多家外资控股券商的共同选择。

例如,北京证监局日前批复外资控股券商高盛高华变更业务范围的申请,在原有投资银行业务基础上新增证券经

纪、证券投资咨询、证券自营、代销金融产品业务四项业务。

瑞信证券在2020年年报中也提到,在新业务开拓和牌照方面,经纪业务部门正在推进和研究将公司的经纪业务牌照范围扩展至全国范围。同时,瑞信证券正在积极协调公司其他部门,申请基金销售、证券投资顾问等业务资质,以期为经纪业务客户提供更全面的产品和服务,提升经纪业务的市场竞争力。

中航证券首席经济学家董忠云谈及外资金融机构加速布局中国市场的原因时表示,中国金融对外开放提速,从顶层设计上不断加大开放力度,为外资进入提供了条件;更重要的是,中国经济发展潜力较大,资本市场发展空间广阔,外资通过加速布局,扩大在中国的投融资服务和业务范围,以共享中国发展红利。

业内人士表示,随着外资金融机构不断入场,短期内必会加大行业的竞争压力,但从长远看会产生“鲶鱼效应”,倒逼国内中资机构提升核心竞争力。

“外资金融机构在公司治理、产品开发、风险控制等方面的经验更加丰富,中资金融机构在竞争中优势不显著。”董忠云表示,长期来看,外资的参与有利于完善市场机制,提升市场成熟度,促进资本市场良性发展,此外,竞争压力有望倒逼中资金融机构做大做强,提升核心竞争力,加速行业分化整合,促进行业良性竞争。

中资券商应如何面对同台竞争?李兴认为,预计未来几年券商财富管理和投行业务将迎来加速转型,这也是中资券商最可能产生直接竞争的主要业务板块。中资券商可以借鉴国际投行在全球大类资产配置和衍生品业务等方面先进经验,加强资产配置和主动管理能力,推动证券行业高质量发展。

董忠云建议,中资券商应进一步提高业务创新和风控管理能力,可通过并购重组做大做强;优质中资券商也可以积极“走出去”,加速布局国际市场,提高国际化水平。