

《重要货币市场基金监管暂行规定》公开征求意见——关口前移防控金融风险

本报记者 彭江

财金观察

近日,证监会起草了《重要货币市场基金监管暂行规定(征求意见稿)》,并向社会公开征求意见。《暂行规定》共5章20条,主要包括:一是明确重要货币市场基金的定义和评估方法,有效识别重要货币市场基金;二是明确重要货币市场基金的附加监管要求,增强抗风险能力;三是明确重要货币市场基金的风险防控和监督管理机制。

监管层为何制定《暂行规定》,《暂行规定》将给行业、投资者带来哪些影响?经济日报记者就市场关注问题进行解读。

精准“拆弹”防控风险

中央经济工作会议提出,要正确认识和把握防范化解重大风险,继续按照稳定大局、统筹协调、分类施策、精准拆弹的方针,抓好风险处置工作。当前,防范化解重大风险,重点就是要防控金融风险,守住不发生系统性金融风险的底线。监管层制定《暂行规定》是防范金融风险的重要举措。重要货币市场基金是指因基金资产规模较大或投资者人数较多、与其他金融机构或金融产品关联性较强,如发生重大风险,可能对资本市场和金融体系产生重大不利影响的货币市场基金。专家表示,《暂行规定》是近年来监管推动形成统筹协调的系统性金融风险防范化解体系的重要规定,是监管机构从金融产品角度防范金融系统性风险的有益补充。

“近年来,随着互联网的快速发展以及大额资金管理稳定收益的需要,货币基金曾一度风头强劲,并在各大基金公司中的权重占比越来越高。需要注意的是,货币基金也是投资基金,也会受到利率市场的波动、经济环境的变化等诸多要素影响。此外,货币基金还存在着持有人非常分散、单体账户金额差异性较大、投资者风险承受力不同等诸多问题,在监管制度上仍存在盲区需要修补。《暂行规定》出台,将进一步规范市场的监管和投资行为,减少系统性金融风险。”川财证券首席经济学家陈雳说。

清华大学五道口金融学院副院长田轩认为,证监会新出台重要货币基金征求意见稿,是对货币市场基金风险防范的系统性考量,与《公开募集开放式证券投资基金流动性风险管理规定》《货币市场基金监督管理办法》等法律法规一脉相承并逐渐完善。近年来,金融监管部门陆续出台《关于完善系统重要性金融机构监管的指导意见》《系统重要性银行评估办法》《系统重要性银行附加监管规定(试行)》《宏观审慎政策指引(试行)》等监管规则,《暂行规定》则从金融产品角度对防范金融系统性监管框架进行了补充。

中国银行海南金融研究院高级研究员王少辉表示,国内外经济形势和货币基金规模快速扩张,客观上要求在原有基金监管制度框架上进行精准风险防控。“新冠

肺炎疫情造成国际资本市场波动加大,防范金融系统性风险重要性更加凸显;随着利率市场化、三方平台的快速发展,国内货币基金规模、投资者数量扩张迅速,出现很多千万亿级单只基金,对市场影响较大。因此有必要在延续上述监管规则基础上加强对重要货币基金的精准风险防控。”王少辉说。

货币基金发展更规范

专家表示,制定《暂行规定》一方面是要要求货币基金还原市场本源,另一方面是防止货币基金大到形成市场的垄断效应。

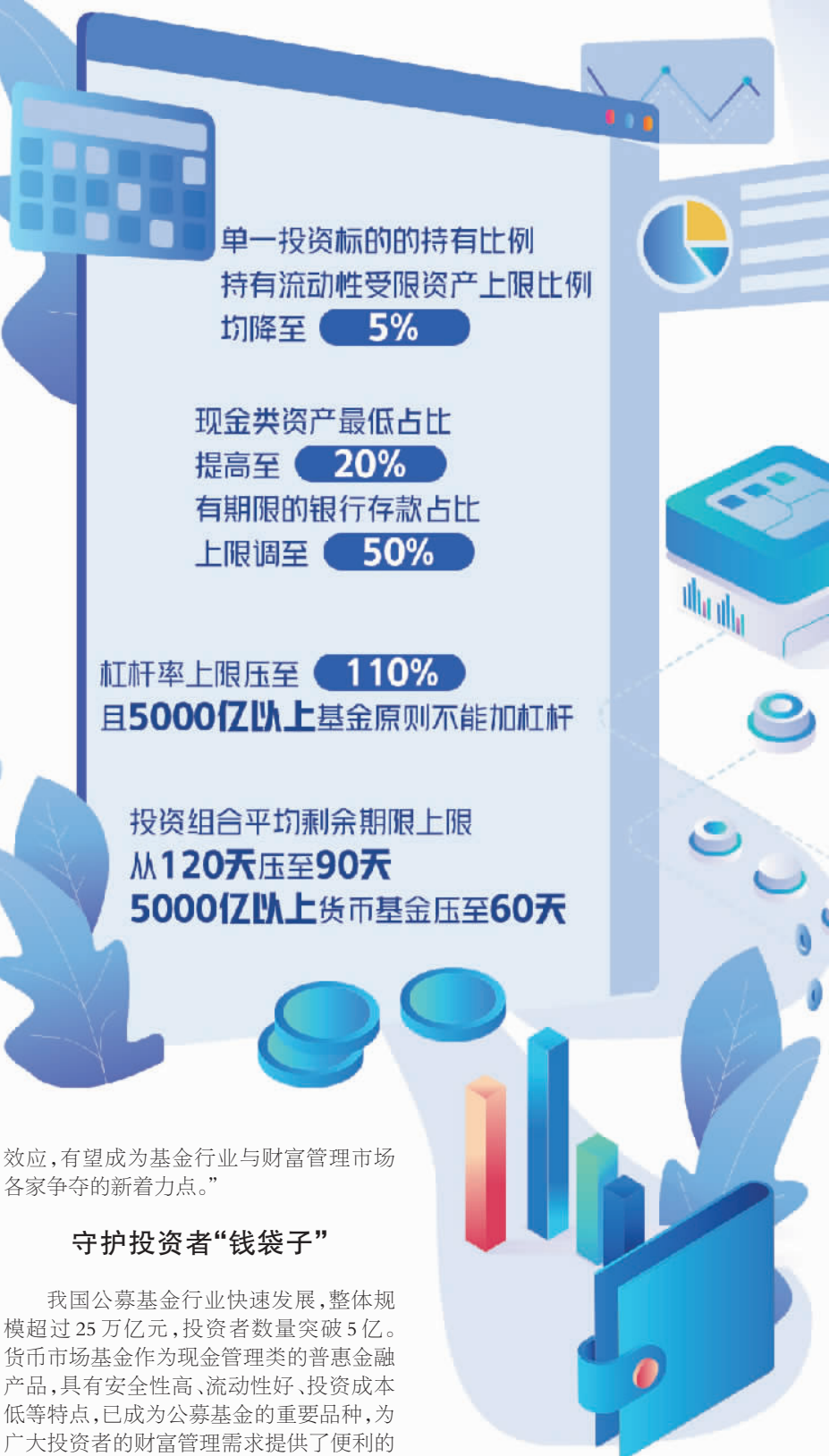
《暂行规定》明确重要货币市场基金范围,单一基金满足净资产规模大于2000亿元、或投资者数量大于5000万个的,应纳入参评范围。需要说明的是,同一基金管理人管理并在同一销售机构销售的不同货币市场基金应予合并计算。

王少辉认为,《暂行规定》在加强流动性管理方面较之前监管规定更为严格。在投资指标方面,与《货币市场基金监督管理办法》相比,《暂行规定》中单一投资标的的持有比例、持有流动性受限资产上限比例均降至5%;现金类资产最低占比提高至20%,有期限的银行存款占比上限调至50%;杠杆率上限压至110%,且5000亿以上基金原则不能加杠杆;投资组合平均剩余期限上限从120天压至90天,5000亿以上货币基金压至60天。在计提风险准备金方面,与《公开募集证券投资基金风险准备金监督管理暂行办法》相比,《暂行规定》增加基金销售机构计提风险准备金的规定,将基金管理人、托管人风险准备金计提比例分别提高到40%和20%。另外,增加通过质押回购交易等方式在一定额度内获得短期融资安排规定,以应对巨额赎回,保障流动性。

据前海开源基金首席经济学家杨德龙介绍,《暂行规定》对相关公司规范管理将起到一定的指引作用,特别是对于规模的扩张起到一定的遏制,防止规模过大后不利于货币基金的管理。确保能力和规模相匹配,不能盲目扩张规模,进一步推动重要货币市场基金和公募基金行业高质量发展。

《暂行规定》将对相关市场主体产生不同影响。鹏扬基金现金管理部总经理陈钟闻认为,《暂行规定》有利于提升货币基金的韧性和金融市场的稳定性。从监管政策的内容来看,本次规定对重要货币基金产品的集中度、久期、评级、资产结构、流动性指标、杠杆率等都有收紧,对头部产品的规模和收益或有一定的影响。

陈钟闻说:“短期来看,政策利好中小规模的货币基金,部分产品可获得分流资金的流入。不过,头部公司的头部产品在资产与负债管理能力已经积累了一定的行业竞争优势。从长期来看,新规反映了监管的意图,初衷是要鼓励净值型产品,目的是防范系统性金融风险,所以,短债基金和存单指数基金这类净值型现金管理产品更加符合目前政策的导向,存在产品间替代



效应,有望成为基金行业与财富管理市场各家争夺的新着力点。”

守护投资者“钱袋子”

我国公募基金行业快速发展,整体规模超过25万亿元,投资者数量突破5亿。货币市场基金作为现金管理类的普惠金融产品,具有安全性高、流动性好、投资成本低等特点,已成为公募基金的重要品种,为广大投资者的财富管理需求提供了便利的服务。

《暂行规定》对单一投资者持有份额超过基金总份额5%的申购、赎回等予以约束,保障流动性资产平稳应对投资者赎回;较之前规定中对单个基金份额持有人超过基金总份额10%的单日赎回应对规定更为严格、系统。

《暂行规定》还明确,基金管理人的高级管理人员、基金经理等相关人员的考核评价、薪酬奖励等不得直接或间接与基金规模相挂钩。基金托管人应切实履行受托职责,审慎从严监督重要货币市场基金的投资运作情况。专家认为,此举可以引导

基金经理更好地追求基金净值的增加而非规模的盲目扩张,为投资者带来更稳健的回报。

王少辉表示,新规增加了基金销售机构计提风险准备金规定,并且要求配合基金管理人做好重要货币市场基金持有人结构管理、规模管控等工作,在今后销售过程中销售机构要加强销售的合规性管理,向投资者全面、清晰地揭示重要货币市场基金投资风险,不得对其他基金实施歧视性销售安排,同时基金销售机构需做好合理有效的风险应对预案。

重要货币市场基金范围

单一基金满足净资产规模
大于**2000亿元**
或投资者数量大于**5000万个**

同一基金管理人管理
并在同一销售机构销售的
不同货币市场基金
应予合并计算

陶然论金

最新数据显示,2021年我国货物贸易进出口总值39.1万亿元人民币,比2020年增长21.4%,规模与质量稳步提升。与外贸喜人形势相匹配的是同期出口信用保险的抢眼业绩,承保金额8301.7亿美元,同比增长17.9%。保险覆盖面进一步扩大,政策性作用更加明显。应该说,去年中国外贸的良好态势与政策性出口信用保险的保障密不可分。

出口信用保险是国家为推动本国出口贸易,保障出口企业收汇安全制定的一项政策性保险业务,属于国际惯例。虽然我国出口信用保险起步相对较晚,但发展并不缓慢。自2015年起,我国出口信用保险的总承保规模和主要险种规模一直在国际官方同业机构(ECA)中排名第一,国际地位和影响力保持领先。特别是近十年来,我国出口信用保险年度承保金额连续跨上4000亿美元、5000亿美元、6000亿美元台阶,业务基本覆盖了所有国家和地区。

出口信用保险有如此强大的保障能力缘于国家政策的鼎力支持。不仅出口信用保险被纳入了外贸法,而且从2015年开始,《政府工作报告》已连续七年明确提及“出口信用保险”相关内容。特别是2020年,习近平总书记三次作出部署,要求充分发挥出口信用保险作用。一路的政策绿灯,使得出口信用保险能够在最大限度上发挥出境外贸的重要作用。

不过,需要看到的是,当前中国外贸发展仍然面临着国际贸易摩擦、疫情反复、物流紧张等诸多错综复杂的挑战。要进一步发挥稳外贸的作用,出口信用保险还需加快提升政策保障水准和高质量服务能力,以更有效地服务国家战略和精准支持企业发展。这不仅是摆在政策性出口信用保险承担者——中国出口信用保险公司面前的大课题,也是摆在出口信用保险政策制定和监管部门面前的大课题。

对监管部门来说,宏观层面面向好的政策环境,还需配套操作性强、科学合理的落实措施。由于出口信用保险属于政策性保险制度,其保障更多地体现在大型外贸项目上,比如大型成套设备出口,“一带一路”相关国家的大型海外投资项目等。这些项目的合同条款复杂、融资金额巨大、执行期长,信用风险很高。如何通过制度进行有效监管,最大限度降低风险发生率,是对监管者创新力和应变力的一种考量。尤其是面对近年来复杂多变的海外市场和更迭升级的外贸交易方式,监管者务必要扩大视野,深刻洞悉外贸市场变化,并不断更新监管手段。

对中国信保来说,则需要做出更多的创新设计,比如如何与银行合作,给企业带来融资便利。疫情之后,外贸企业特别是中小微企业经营成本增加、资金周转紧张,虽然中国信保加大了贸易融资力度,但相比外贸企业需求还远远不够,银保深度合作创新显得更为迫切。又比如亟待围绕内外贸一体化、供应链一体化、服贸贸一体化等进行承保政策创新,支持企业形成核心竞争力,提升我国产业链供应链质量和水平等。

稳外贸是一项长期的保障任务,只有紧贴国际市场,高质量服务企业,出口信用保险才可能更好担起护航外贸的政策使命。

近日,银保监会印发《银行保险机构关联交易管理办法》。《办法》进一步加强了对关联交易的监管。

关联交易是企业与关联方较为常见的交易行为,但关联交易如同一把“双刃剑”。招联金融首席研究员董希淼表示,关联交易既为各国法律法规所认可,也是监管机构防控风险的重点。我国银行保险机构普遍存在关联交易行为,部分关联交易存在被滥用的风险。过度和非公允的关联交易违背市场公平交易等商业原则,是不公平竞争,而且容易积聚风险。

近年来,随着我国银行业保险业快速发展,银行保险机构关联交易引发风险暴露的情况不断显现,通过隐匿关联关系、设计复杂交易结构、利用子公司违规提供资金等方式规避监管、套取利益问题时有发生。少数银行保险机构大股东及实际控制人,甚至将银行保险机构当成“提款机”,引发重大风险。

在这种情况下,为弥补制度短板,监管部门依据2004年制定的《商业银行与内部人和股东关联交易管理办法》,根据当前市场发展和监管实际修订完善。国家金融与发展实验室副主任曾刚表示,把发展过程中出现的新问题及时纳入到监管范畴,统筹不同机构的监管规则,要相应进行统一,同时兼顾各类机构的主要业务特点,《办法》在总体上不仅对一些基本原则保持一致,还提出更有针对性的差异化监管规定,以降低机构之间通过关联交易来进行监管套利的可能性。

《办法》就差异化监管提出了三方面具体要求。一是按照机构风险程度实施监管。《办法》明确监管部门可以根据银

银保监会对差异化监管提出三方面具体要求——

规范银行保险机构关联交易

本报记者 王宝会

关联交易是企业与关联方较为常见的交易行为,但关联交易是一把“双刃剑”。我国银行保险机构普遍存在关联交易行为,部分关联交易存在被滥用的风险。过度和非公允的关联交易违背市场公平交易等商业原则,是不公平竞争,而且容易积聚风险。

行保险机构的公司治理状况、关联交易风险状况、机构类型特点等对银行保险机构适用的关联交易监管比例进行设定或调整,增强监管的针对性和有效性。二是加强重点领域监管,对银行授信类、保险资金运用类、信托资金投资等与资金相关的高风险关联交易分别设定比例限额,调降了保险资金运用类比例上限,部分指标降幅达到40%,着力防范向大股东提供融资的乱象问题。三是加强表外业务和资管业务管理,明确银行机构特定目的载体投资以及其他实质上由银行机构承担信用风险的业务,纳入授信监管比例予以规范,防范通过设计

复杂交易结构规避监管。

曾刚表示,《办法》之所以强调差异化监管,是因为不同机构的主要业务特征各不相同,《办法》的重要特点首先就是统筹。比如,有做信贷的,有做资产管理的,根据他们不同类型业务特征,对不同机构做有差别化的监管和统筹,正如《办法》明确的不同机构都有不同的禁止性条款,只有这些重要的原则保持一致,才能缩减监管套利空间。

其次,《办法》紧紧把握了关联交易的两个核心风险,一是通过关联交易进行利益输送;二是不同机构之间的关联交易,因为监管规则不同,或者说利用监管盲区规

避监管,进行监管套利活动。专家表示,《办法》坚持这两个问题导向来进行展开,只有抓住这种关联交易的核心,才能降低监管管理过程中潜在的重大风险。

最后,《办法》对银行或金融机构的管理,从内部组织架构到管理流程进行了充分的完善。《办法》有助于这些金融机构进一步规范和提升关联交易管理,即以组织架构深入到实践中,提升自身的管理能力。

曾刚建议,做好关联交易管理的核心,是要穿透股权以及各类金融业务,以把握真实的股权关系和资金流向。由于金融机构的业务日趋复杂,仅靠人工识别来进行穿透恐怕远远不够,必须建立以大数据为基础的科技平台。在外部,可能需要监管层面为关联交易管理搭建相应的数据平台和基础设施,实现各类数据的汇总,为关联交易追踪和把控提供更为良好的基础。与此同时,金融机构也应进一步提升利用大数据和科技进行关联交易管理的能力。长远看,不管是从公共基础设施的角度,还是从银行保险自身科技运用的角度,都需要进一步强化科技赋能。