



科技型企业作为技术密集型企业,不仅资金需求量大,而且投入回收期长且见效较慢,往往与银行的信贷资金覆盖周期以及风控标准在目标口径上难以吻合与对接,同时科技型企业的轻资产、无抵押物的特征也增加了金融机构提供适配性金融产品的难度,为此,《通知》要求金融机构精准性地提供金融服务,以覆盖科技企业全生命周期。

全面提升金融服务科技型企业的能效

张锐

金融强国“五篇大文章”中,科技金融置于首位。国家金融监管总局日前印发了《关于加强科技型企业全生命周期金融服务的通知》(以下简称《通知》),重点明确了银行、保险面对科技型企业提供金融服务的工具搭配要求,同时鼓励金融机构创设有利于提升服务能效的内部驱动机制以及风险防控机制,意味着未来更多金融资源将朝着科技创新倾斜与聚集,金融支持科技型企业的质效势必得到空前提升。

强基兴业 明晓科技创新的非凡性

经过数十年的艰苦积累,我国建成了全球唯一拥有联合国产业分类中所列全部工业门类的产业体系,尽管如此,我国的整个产业链条或产业链的某些环节上依然存在不少缺陷,如部分产业仍处于全球价值链的中低环节,行业关联效应以及协同共振性不显著,产业组织的规模效应与集群效应不够强大等,重新激发产业链的活力与效率,必须进行数字化、智能化方向的转型,而科技创新是完成产业链再造与升级的最强大动能。推动传统产业转型升级的同时,还需培植与催生战略性新兴产业与未来产业,如新一代信息技术、绿色低碳、生物医药、类脑智能、量子信息、基因技术等,这些产业也只有通过科技创新才能最终树立与强壮起来。

从实际情况看,无论是原创性技术还是应用性技术,我国都有了较为厚实的积淀,但同时在芯片、发动机、材料以及数控机床等领域有着不少“卡脖子”的技术难题,技术引进上也受到发达国家封锁的程度越来越严重,总体上面临着十分严峻的挑战,

基于此,只有通过科技创新才能自我解围与彻底破题,在强力提升产业链的自主性与安全性的同时,实现对存量生产要素的技术赋能,进而为经济的持续增长加量增量引擎。

科技企业是科技创新的主体。我国国家高新技术企业、科技型中小企业拥有有效发明专利213.4万件,占国内企业总量的近四分之三,专利密集型产业贡献了全国1/8的GDP,产业人均劳动生产率是非专利密集型产业人均劳动生产率的2.1倍;不仅如此,我国已累计培育专精特新“小巨人”企业1.2万家、专精特新中小企业10.3万家,此外还有创新型中小企业21.5万家,高技术制造业占规模以上工业企业增加值比重提高到15.1%。接下来若能得到更充分与更完善的金融服务,科技创新势必将为经济高质量发展打下全新的深厚根基。

按需配给 提升金融服务的精准性

科技型企业作为技术密集型企业,不仅资金需求量大,而且投入回收期长且见效较慢,往往与银行的信贷资金覆盖周期以及风控标准在目标口径上难以吻合与对接,同时科技型企业的轻资产、无抵押物的特征也增加了金融机构提供适配性金融产品的难度,为此,《通知》要求金融机构精准性地提供金融服务,以覆盖科技企业全生命周期。

针对初期科技型企业,因为规模小、资产轻、估值难,但其资金渴求度高,而且是创投资本追逐的对象,《通知》鼓励银行机构提升目标企业“首贷率”,同时在依法合规、风险可控前提下,与外部投资机构合作,积极探索“贷款+外部直投”等业务模式;不仅如此,《通知》鼓励保险机构

开发科技型企业创业责任保险产品。在这里,银行提升“首贷率”可以率先为初期科技型企业形成信用背书,而有了保险产品的护航与加持,便会增强创业投资基金、股权投资基金投资初期科技型企业的信心,从而调动更多市场资金早投、投小。

针对成长期科技型企业,基于商业模式已初步形成、产品在行业获得了一定市场份额以及具备了一定盈利能力等系列主要特征,《通知》鼓励银行机构结合该类企业扩大生产的需要,加大项目贷款投放,为此提倡银行拓宽抵押担保范围,比如扩大知识产权质押融资,同时丰富融资服务模式,如探索基于技术交易合同的融资服务;特别是考虑到成长期科技型企业已经在产业链中占据了一席之地,《通知》特别强调要调动供应链金融的集群力量,依托产业链核心科技型企业,通过应收账款、票据、订单融资等方式,加大产业链上下游中小微企业科技型企业信贷支持。

针对成熟期科技型企业,考虑到其营收稳定、商业前景清晰,以及产业链的关联带动作用强和头部效应显著等特征,《通知》要求金融服务不能停留在资金服务的浅层面,而是鼓励银行提供并购贷款支持企业的市场化兼并重组,为此,需要将服务触角延伸至企业风险管理、资金归集、债券承销等综合金融服务上来;同样,《通知》不仅支持保险机构提供共保体、大型商业保险等保单服务形式,更要求其能够提供综合性保险解决方案。

内部驱动 增大金融服务的活跃度

增大金融服务的能量与提升金融服务的效率,既包括满足不同生命

周期科技型企业的“愿贷”需求,还要在供给端让银行金融机构产生较为强烈且稳定的“敢贷”需求,为此,《通知》进一步细化了科技金融内部管理制度,改变了银行信贷业务的传统绩效考核方式,从而消除了银行在支持科技创新方面的种种顾虑与现实障碍。

一方面,《通知》创新了科技金融的组织架构,明确要在科技资源集聚的地区,规范建设科技金融专业或特色分支机构,同时鼓励金融机构探索完善专业化的科技金融服务组织体系,构建相对独立的集中化业务管理机制,强化前中后台协同;不仅如此,《通知》还鼓励对新的科技金融服务机构配套加强各类资源保障,提出有条件的可探索配备科技金融专职审查审批人员,提升业务管理和风险控制能力。

另一方面,《通知》刷新了科技金融的考核体系,首先旗帜鲜明地支持银行机构单列科技型企业贷款规模,调整确定经济资本占用系数,与此策应,鼓励银行探索较长周期绩效考核方案,实施差异化激励考核,切实提高科技金融相关指标在机构内部绩效考核中的占比。在此基础上,《通知》支持银行优化科技金融业务尽职免责机制,研究建立尽职免责负面清单,完善免责认定标准和流程,其中小微科技企业不良贷款容忍度可较各项不良率提高不超过3个百分点,且银行可以适当提高大、中型科技企业不良贷款容忍度。

防控风险 强化金融服务的持续性

只有构筑起了坚实的防风大堤,落实好了严格的风控举措,银行金融机构方可不受市场风险的侵蚀甚至被拖入泥潭,科技企业所需要匹配的

金融服务才有持续性。

首先,《通知》强调全流程的风险监控。一方面,银行须加强授信管理,避免多头过度授信,而保险机构要提高偿付能力风险管理水平,健全审慎稳健资金运作机制;另一方面,银行要做好科技企业贷款差异化“三查”(征信查验、财务状况查验与资产查验),强化资金用途监控,防范资金套取和挪用风险;再者,银行保险要建立稳健的业务审批流程,按照“实质重于形式”原则,对新产品、新业务、新模式的合规性进行审查,坚决防止监管套利。

其次,《通知》鼓励金融机构创设层级化的信用评价机制。除了对不同生命周期的科技型企业信用进行准确“画像”外,银行保险机构还要对不同地区、处于不同行业的科技型企业信用状况做出精确评估,尤其是保险机构,要加快科技领域风险数据积累和行业协同,优化迭代精算模型,合理确定经济资本占用系数,《通知》特别强调要将科技人才、科研能力、研发投入、成果价值等创新要素纳入信用评估系统,以全面反映科技型企业的信用实力。

再次,《通知》提出要强化数字赋能,提高风控灵敏度。一方面,银行保险机构须加大数字金融研发投入,依法合规运用新一代信息技术,推动科技型企业金融服务业务处理、经营管理和内部控制等关键环节向数字化、智能化转型发展;另一方面,要推动搭建科技型企业信息服务平台,汇总企业工商登记、资质认证、股权质押、投融资等基础数据,穿透创业投资基金、股权投资基金的资金来源和投向等信息,以为金融机构的风险防控提供有力辅助。

(作者系中国市场学会理事、经济学教授)



【言为新声】

解决中国消费经济发展中出现的问题,从根本上来说,就是要增加居民的收入,改善收入结构,建立良好的社会保障体系,让居民没有后顾之忧。

发展消费经济务必要进一步夯实四大支柱

乔新生

冰雪消费,使得黑龙江哈尔滨成为一个“网红”城市。再联想到曾经红火一时的山东淄博,人们不免感叹,中国消费经济正在以特殊的方式呈现在人们面前。波浪式的消费经济,迅速改变中国的消费结构。运动式的消费活动,似乎又在悄悄地改变人们的消费习惯。

产业链中,消费起到决定性作用。以销定产,是经济发展的基本原理。避免出现产能过剩,就必须大力发展消费经济。深入研究消费经济发展的内在规律,对于中国经济增长具有重要的现实意义。

首先,收入是支撑消费经济发展的最重要支柱。我国一些资源型城市之所以逐渐凋敝,其中一个重要原因就在于,没有培育第三产业,为消费经济发展创造条件。资源枯竭的时候,居民收入直线下降,消费经济难以维系。

不断增加居民收入,培育壮大第

三产业,为消费经济增长打下坚实基础,是中国发展消费经济的必由之路。

其次,消费经济发展是建立在收入结构不断优化完善基础之上的,合理的收入结构是消费经济的第二大支柱。中国绝大多数居民仍然生活在乡村,城市居民的收入急剧分化。少数城市的高端餐厅,可以满足高收入阶层的需要。而普罗大众仍然是价格敏感群体。不论是山东淄博的消费热潮,还是哈尔滨的冰雪经济,都充分反映出,支撑中国消费经济发展的仍然是价格敏感的群体。只有保持合理的价位,薄利多销,才能形成消费热潮。

反过来,如果在市场细分前提下,发展高端消费经济,消费经济很难持续下去。当然,如果消费只是停留在相对较低的水平之上,要想实现消费经济的可持续发展非常困难。究其原因就在于,如果消费市场出现严重的“内卷”现象,价格战成为市场常态化表现,商品价格不断降低,生产就会持续萎缩,国民经济必然陷入

停滞状态。

洞察中国收入结构,采取切实有效的措施,实现收入的合理分配,对于中国消费经济发展至关重要。

第三,发展消费经济也有赖于透明的市场体系这个支柱。《中华人民共和国价格法》规定了明码标价制度,所有商品都必须明码标价。可是,唯独在商品房这个大件商品市场,明码标价制度没有得到贯彻落实。究其原因就在于,虽然一些房屋中介公开商品房的价格,但是,房屋中介公布的商品房价格并不是真正的明码标价,而只是谈判价格。商品房买卖方面,许多城市东施效颦,借鉴海外一些城市的做法,不愿意明码标价。结果导致房地产市场交易价格异常混乱。

解决问题的根本出路就在于,房地产主管部门应当借鉴德国等一些西方发达国家的经验,在明码标价基础上,实行明码实价。对于关系国计民生的基础房屋价格,明确规定必须公开价格,因为只有这样,才能充分保

护消费者的选择权和公平交易权。

建立畅通的流通体制,充分发挥价格法的作用,在明码标价基础之上,对关系国计民生的重要商品实行明码实价,对于促进消费经济的发展,具有非常重要的指导性意义。

第四,社会成本是影响消费经济发展的重要因素,降低社会成本也是发展消费经济的重要支柱。消费成本。我国实行生产税收制度,消费者不需要缴纳消费税。但是,只要了解间接税的本质特征,人们就不难理解,消费者的消费行为已经包含大量税收成本。换句话说,消费经济成本中,消费者支付的价格中相当一部分是税收成本。降低税率,不仅可以促进生产,而且可以刺激消费。这是一个非常简单的道理。政府采取切实有效的措施,大幅度降低税率,减少各种不必要的费用,对于我国消费经济增长具有重要的战略意义。

中国在海南省建设自由贸易港

区,实行出口退税政策。事实证明,这项政策对于促进消费起到了关键性的作用。

降低税率可以刺激经济发展。只要大幅度降低税率,消费经济就能快速增长。消费经济的发展,反过来又会促进生产,从而使整个社会经济发展实现良性循环。

分析中国消费经济发展中出现的问题,不是鸡蛋里挑骨头,而是在兴盛中出现的问题。解决中国消费经济发展中出现的问题,从根本上来说,就是要增加居民的收入,改善收入结构,建立良好的社会保障体系,让居民没有后顾之忧。进一步而言,就是要在上文提到的四个支柱方面下功夫。

中国居民具有旺盛的消费愿望。哈尔滨冰雪大世界人头攒动,进一步表明,只要尊重消费者的合法权益,设身处地,为消费者着想,而不是盲目地追求所谓的消费升级,中国消费经济就一定能实现快速发展。

(作者系中南财经政法大学教授)



【锦心绣口】

跨境ETF如果过度偏离基金净值进行炒作,就会异化为ETF二级市场投资者之间的财富转移游戏。

应有效抑制跨境ETF爆炒投机

熊锦秋

1月25日易方达美国50ETF(下称美国50ETF)收盘价为1.539元,相对于当日的基金份额参考净值溢价幅度高达43.47%。经过几天下跌后到1月31日,溢价率收窄至几个百分点,走势图呈现大起大落,爆炒的手法明显。笔者认为,应有效抑制跨境ETF爆炒。

ETF投资者既可向基金管理公司申购或赎回,同时又可在二级市场上按市场价格买卖ETF份额,申购时以一篮子股票换取基金份额,赎回时以基金份额换回一篮子股票。

ETF套利机制众所周知,当ETF交易价格明显高于ETF净值时,投资者可以买入ETF的一篮子股票并申购转换成ETF,然后在ETF交易市场上卖出份额,赚取ETF交易价格与基金净值之间的差价,反之也可

操作。因此一般来说,ETF二级市场交易价格与其资产净值应该不存在什么差价。

不过,近来一些跨境ETF却出现较大溢价,与理论严重背离。分析原因,ETF套利机制,是以投资者能极为方便买入标的股并迅速转换为ETF作为基础,但跨境ETF对应境外股票,境内外市场交易时间不一,难以实时套利;且跨境ETF是在QDII限制下,而QDII基金存在外汇额度限制,并非投资者想申购多少都可以,有时甚至暂停申购,所以ETF套利机制在跨境ETF上面难以充分展现。

跨境ETF爆炒,根源或许还是筹码投机。据统计,截至目前全市场共900只ETF产品中,共有173只产品可以进行日内T+0交易,此前出现高溢价的日经ETF,以及美国50ETF,都是T+0产品,T+0交易机制极易产生投机爆炒。

本来1月9日美国50ETF基金份额为3589.26万份,资产净值为3694.78万元,低于5000万元,基金发出清盘预警。如此小的盘子,加上ETF套利机制失效,之前在权证、可转债T+0投机爆炒的一幕,再度在美国50ETF等跨境ETF上演,1月25日美国50ETF换手率高达1122.15%。目前该基金暂时摆脱清盘警戒线。

当跨境ETF不再是简单的投资基金,而是沦为小盘子炒作筹码,那ETF二级市场交易价格就可能随一些主体心意随意画线。然而,价值规律总会体现其威力,尤其ETF毕竟还存在着套利机制,如果国家有关部门新增外汇额度或ETF恢复申购业务,套利机制也可部分恢复,使得溢价收敛,另外清盘机制也将导致价格向价值强制回归,价格回归价值是颠扑不破真理,跨境ETF高溢价难以持续。

目前A股走势较弱,境外有些市场相对较强,但境内投资者无论到哪个市场投资,摆在第一位的就是要控制风险。美股等境外市场持续上涨多年,投资者以过高溢价在二级市场买入跨境ETF,但境外市场也很难像吹气球那样短期暴涨几成,甚至随时存在短期下跌调整的可能,投资者亏损概率较大。投资者要遵循“买者自负”原则,谨慎投资、严控风险。

跨境ETF如果过度偏离基金净值进行炒作,就会异化为ETF二级市场投资者之间的财富转移游戏。对于此类机炒作,证交所理应严格监控,甄别异常交易行为,发现市场操纵嫌疑应向监管部门报告。

证交所交易规则适用于股票、基金等交易,为了维护股票和存托凭证交易秩序,沪深主板、科创板、创业板还专门出台了《股票异常交易监控实施细则》,另外可转债有《可转债交易

实施细则》,其中的共同点,就是对异常交易行为进行列举或定义,证交所对此予以重点监控。笔者翻查基金交易的实时监控系统,一直没有找到专门文件,如果这方面确实空白,建议可弥补完善,据此证交所及时出手监管规范基金交易。有时比较冷门,看似不会出现问题的证券品种交易,也可能搅起大的投机浪花。

另外,对于实行T+0交易机制的基金,证交所可规定募集资金不得低于10亿元(参考值),不达标不得成立运作,尽量减少投机操纵可能性。

总之,当前证券市场要着力营造价值投资氛围,对所有品种的证券交易都要强化实时监控,要做到全覆盖,对短期筹码投机行为要予以遏制,涉及市场操纵等违法违规的更要严厉打击,要捍卫市场三公原则,维护市场正常运行秩序。

(作者系资本市场资深人士)