

“文学人生”深化 资本人性思考

7月26日,证监会讲座“请来《乔厂长上任记》《橙黄绿青紫蓝》《燕赵悲歌》等数十部文著作者蒋子龙,他是中国证券期货作家协会顾问和名誉主席之一,是中国作家协会原副主席,天津作家协会主席。

在七十多名文学爱好者宁静期待中,中国证监会副主席刘新华为蒋子龙敦送顾问和名誉主席证书。刘新华说,证券期货文化建设需要大家的指点,作家协会凝聚系统写作爱好者,用心记录和反映资本市场文明进程中的闪光片段,可以启迪人们思考,提升市场品味。

蒋子龙从百态俗世生动开口,戏谈金融街灰色建筑和交易手印,调侃时下芸芸人性精变,在灾难面前媒体狂欢消费扭曲着人性,同质愚化个性,忽悠“摆平”混灭人性光芒。文学的功用在于从俗世出发抵达灵魂,文学不开药方,却洞悉启迪社会人生。时下人心太硬,柔软之处太少,不易感动。所有动心动情的东西都是宝贝,要珍视人际阳光真情。

中国证券期货作家协会主席李量主持交流,文学爱好者纷纷礼问蒋子龙先生,从文学人生真谛,资本文学的价值,莫言获诺贝尔奖折射的文学影响力。讨论交流说,证明文学爱好者最难的事情,一是标价估值资本,二是标价文学。资本估价是对未来、对预期情绪作价,本质是对待人性之光辉。对文学标价,不是文字的重量和掺水后的数量,而是对文字中的灵魂称量,本质上也是对人性标价。

讨论交流会上说,人性是具体的复杂的和分层次的。人性之底层是欲念,利欲是基本之欲求。对利欲之追求是人之常情。然人皆有欲,无节则乱。人逐私利,天经地义,受“看不见的手”指引,市场自有秩序。看得见的手“政府之手,调控,规划,以节利乱。以道德、原理、技术注入市场,节制众利。由此,进入现代之新复杂纠结和周期性反复。西方讲规则,东方从礼。规则与礼,同义而异语。有礼,有规则,则有序,天地位焉。中国后人总结,孔儒传承尚“仁义礼智信”,谓君子之德也。人性之感恩,怜悯,慈悲,敬畏,归于仁善。仁善调节人性之欲念,使其归于常态。调节人性的还有人性之爱。人性之爱高于仁善。以爱观之,可容错容丑也。理想信仰从最高处调节人之欲念。人性之价值,首先在其独立品格之积极能量。自由,独立,且在此二者基础上之平等,民主,法制,乃良性社会、太阳明“良知”人格及其治理修养之核心价值。

蒋子龙说,拿出反映行业市场的大作品,不能只看股市大盘,要融进去,还出得来,抓住资本的味道。有资本的人才能写大作,或许我们正在进入一个资本文学时代。蒋子龙深有感触地说,因为有了中国证券期货作家协会,金融街从此变得更加温润、柔软,更有灵气,更有人文气息。(郑期颐)

国土部严查中标企业 利用页岩气区块圈钱

距离16家企业中标第二轮页岩气19个区块的探矿权已有半年时间,这些区块勘查进展情况备受关注。记者昨日从国土部地质勘查司了解到,目前各中标企业进展不尽统一,个别企业主要精力未放在勘查工作之上而是寻求以区块融资,国土部将对圈而不探甚至用区块圈钱且情节严重者缩减区块面积直至收回。

国土部地质勘查司有关负责人表示,尽管中标企业各项工作已经启动,但企业之间推进工作的程度差异较大。总体来看,华电等企业工作扎实,进度较快,一些地方国有企业进展缓慢。具体讲,有的区块已完成年度地震工作,转入钻探阶段;有的尚停留在优化勘查方案阶段,仅完成一些地表调查工作。究其原因,主要是部分企业专业技术人才、技术储备和资金实力不足,部分区块水文地质、工程地质和环境地质调查难度较大,个别企业主要精力未放在勘查工作之上而是寻求以区块融资。

该负责人表示,今后将密切跟踪各区块勘查工作进展,督促企业按照承诺的勘查工作量和进度切实开展工作,对圈而不探甚至用区块圈钱且情节严重的,缩减区块面积直至收回区块;探索勘查承诺完成情况公开制度。

今年1月21日,国土部公布了第二轮页岩气探矿权招标结果,16家中标候选企业包括央企6家、地方企业8家、民营企业2家。(张达)

政府性债务审计或为财税体制改革铺路

证券时报记者 郑晓波

我国政府性债务规模将有一个权威数据。审计署28日发布消息称,将组织全国审计机关对政府性债务进行审计。这是新政府上台后首次对政府性债务进行审计。专家认为,此次审计的目的是再次对政府性债务进行摸底,为新一届政府解决地方政府的融资问题和财税体制改革做铺垫。

防范债务风险积聚

值得注意的是,本次审计署的声明中并未强调“地方”二字,舆论普遍认为本次审计工作的范围并不仅限于地方债务,而是将中央政府债务一并纳入审计范围之内。事实上,上届政府曾对地方政府性债务有过一次

全面审计和一次跟踪审计。

2011年,审计署首次组织对地方政府性债务进行了全面审计,截至2010年底,全国省、市、县三级地方政府性债务余额共计10.7万亿。上个月,审计署发布的一份地方政府性债务跟踪报告提出,36个地区两年来债务规模增长13%,部分地区债务偿还过度依赖土地收入、高速公路,甚至陷入借新债还旧债“循环”。

本次审计距上届政府跟踪审计结束仅五个月,显示出新政府迫切希望获得全面准确的政府性债务情况。南方基金首席策略分析师杨德龙表示,本次对地方政府性债务进行全面审计的目的,主要是为了掌握地方性债务的余额,清理部分违规或可能违约的地方性债务,防范债务风险积聚,最后形成系统性金融风险。审计之后,可能会把部分地

方性债务确认为坏账,从而增加商业银行的坏账规模。

虽然本次全面审查才刚刚开始,但多位分析人士认为,地方政府性债务余额大幅上升应该是大概率事件。

财政部财政科学研究所副所长刘尚希认为,地方政府性债务在增长,审计署此前的一份针对36个地区政府性债务的审计报告可以大致反映。其实,地方债务主要的问题不是债务增长,而是债务不透明,到底有多少说不清,地方政府把债务数据当成最大的机密;同时债务管理上缺少科学的债务确认标准,使政府性债务风险难以评估,此外还存在债务使用的绩效问题。

为财税体制改革做铺垫

由于此次审计在时间节点上处

于在美国底特律申请破产保护之后和十八届三中全会之前,因而更受社会关注。

申银万国证券宏观分析师李慧勇表示,考虑中央经济工作会议提出的防范地方政府债务风险的要求,以及在金融脱媒情况下,地方政府债务规模一直有很大的争议,可以推断此次审计的目的是再次对政府性债务进行摸底,为新一届政府解决地方政府的融资问题和财税体制改革做铺垫。

国家信息中心经济预测部世界经济研究室副研究员张莱楠曾表示,地方政府长期对资金缺口是地方债务问题的根源。由于中央和地方财权与事权的非对称性和不平衡发展,土地财政和债务性融资成为地方财政的普遍模式,且不少债务处于隐性状态。因此,化解一系列

风险的根在于健全地方税体系为目的的财税体制改革。

调整中央政府和地方政府支出责任,做到事权和财权相匹配,一直是各界讨论财税体制改革的重点。事实上,近期,财政部频频发出财税体制改革的信号。财政部部长楼继伟不久前在第五轮中美经济与战略对话上指出,将调整中央政府和地方政府支出责任。7月26日,楼继伟在全国财政厅(局)长座谈会上明确表示,要抓紧研究深化财税体制改革,厘清下一步改革思路。

刘尚希认为,今年上半年全国财政收入增长7.5%,其中,中央财政收入只增长1.5%,这对政府未必是坏事,至少不因财政收入增长过快而受指责。在他看来,当前的社会环境对财政改革有利,应抓住这个时机,加快财税体制改革。

经济下滑拖累业绩 PE对赌纠纷频上公堂

业内列数五种常见纠纷类型;律师事务所相关培训讲座火爆

证券时报记者 王安平 胡学文

新股发行停摆长达半年有余,加之受宏观经济下滑影响拖累被投资企业业绩达标,私募股权投资(PE)机构此前签订的对赌协议条款时有触发。曾以为一劳永逸的对赌协议此刻显得如此脆弱,让PE机构和被投资企业之间剑拔弩张,多数案例在双方妥协让步下得以保全,也有少数PE机构与被投资企业最终不得不走到法律解决的地步。

上海市广发律师事务所首席合伙人陈文君认为,PE机构和被投资企业由投资联盟走到对簿公堂,肯定是双方都不愿意看到的一幕,越来越多爆发的对赌纠纷也警示PE机构,在投资过程中应该选择适用恰当的对赌内容和形式,并尽可能给企业保留足够的发展空间,才能共享企业快速成长所带来的红利。

国内PE对赌纠纷频发

陈文君日前在微信上发了一条培训通知,大概的意思是广发律师事务所将举办一场名为“对赌条款的效力分析及实务操作”讲座。短短几天的时间,就有近30家投资机构的一线投资人士报名参加,火爆程度让人吃惊。

操办这场讲座的陈文君倒是一副完全意料之中的样子。他告诉证券时报记者,自去年下半年以来,律师事务所接到PE关于对赌纠纷的咨询就明显增多,目前所里律师手头就经办着好几个涉及对赌纠纷的案子。大致分析来看,原因无外乎被投资企业业绩不达标,PE机构要求执行对赌条款而与被投资企业之间发生争端。

在陈文君看来,PE对赌纠纷频频发生,其背后的深层次原因还是宏观经济不振的影响,新股发行停摆虽然也是原因之一,但

主要还是经济大环境不好拖累中小企业业绩,业绩增长不达标进而影响上市进程,甚至导致上市短期无望。不少PE机构2011年前后投的项目价格普遍不低,这让不少摊上业绩变脸项目的PE机构心焦不已。

永宣创投合伙人周水文也表示,新股发行终究是要重启的,只要企业本身没问题,略微的业绩下滑即便触发对赌条款,通常情况下PE机构和被投资企业都会选择各退一步。

不过,一旦被投资企业受大环境影响生产运营出现根本性变化,甚至导致短时期内上市无望,PE机构由于基金有业绩要求以及基金存续期等原因,则不得不启动执行对赌条款,纠纷由此发生。

“对赌属于‘舶来品’,对于国内中小企业家更是新事物,签订对赌协议时很多考虑不细,一旦触发条款真要执行却不容易,多番拉锯在所难免。”另有PE业内人士认为,这也牵涉到契约精神的问题,参与双方在对赌协议签订前要认真考虑,一旦要执行对赌则应该愿赌服输。

业内列数常见对赌纠纷类型

上海市广发律师事务所合伙人孟繁锋日前正经办多起对赌纠纷案。他认为,对赌纠纷案频发,反映着当前国内PE机构在投资过程中一味依赖对赌协议的不正常现状。

在他看来,对赌协议在PE投资过程中并不是万能的,其目的应该是起到督促被投资企业努力经营的作用,仅仅是一个君子协议,并不能因为对赌协议就不做认真的尽职调查。

孟繁锋梳理总结了当前五种常见的对赌纠纷类型:投资人认为目标公司根本无法实现投



资协议中约定的利润指标,要求提前回购发生争议;协议双方约定,投资款在满足不同的条件或在不同的阶段分期分批投入到位,在执行过程中,因目标公司经营很显然已无法满足这些条件,投资方不再继续投资,而被投资方则认为,之所以没有达到既定目标,完全是因为投资方资金没有及时到位造成;有证据证明没有完成约定利润指标,法院也判决投资方胜诉,但无法执行;为规避上市监管要求,表面废除“对赌条款”暗地里又保留表达各方真实意思的对赌协议,最终因没有上市或及时上市,产生纠纷;遇到“无赖”,找各种理由借口拒

不执行。孟繁锋认为,通常情况下,即便触发对赌条款,PE机构和被投资企业都会选择协商,适当做点调整来解决问题,真要走到法律程序则多数都是穷尽了所有办法。目前爆发的对赌纠纷案仅仅只是冰山中的一角,更多的触发问题都是通过友好协商解决。”孟繁锋说。

在孟繁锋看来,设计对赌协议的根本目的是要解决投、融资双方信息不对称的问题。因此,他建议,PE机构最好的办法就是认真做好投资前期尽职调查,真正了解被投资企业各方面的情况,然后根据投融资案例的具体情况,选择适用恰当的对赌内容和形式。

公开市场操作空窗数周 交易商协会开忙

证券时报记者 朱凯

对于市场流动性的具体管控,中国央行已静寂了好一段时间,公开市场操作则已空窗数周之久。

不过,由央行主管的“中国银行间市场交易商协会”近期却有些忙碌。据两位以上金融机构人士介绍,在质押式回购市场的短期品种中,上周出现了几笔异常波动交易。由于偏离正常值较大,交易商协会对此进行了窗口指导,方式包括电话的沟通干预等。

与此相关,一周前发生在两家农联社之间的一笔高达5.92%的隔

夜资金交易,由中国外汇交易中心监测调查之后,同样由交易商协会进行了会员间通报批评。

根据官网介绍,交易商协会是横跨我国银行间债券、同业拆借、外汇、票据及黄金市场的自律组织。除负责业务培训及会员自律管理外,交易商协会还担当非金融企业债务融资工具的估值发布以及相关信用债的注册发行等。

不过,由交易双方根据市场供求及预期来决定的回购利率,是否也需要交易商协会的具体干预呢?

对于此事,证券时报记者采访

了交易商协会相关部门负责人。但截至记者发稿,尚未得到交易商协会具体说法。而该协会另一位匿名人士告诉记者,的确有人来问过此事,但协会认为这纯粹是误传,回购利率也不需要这样去管。

5月末延续至今的资金荒,除了屡创新高资金价格外,令人记忆犹新的还有央行的“不动声色”。在6月最后关头,央行才宣布已向一些符合宏观审慎要求的金融机构提供了流动性支持,自此“钱荒”轰然消解。不过,这一操作的具体细节并未对外公布。

随后的6月25日至今,重启仅

一个半月的央票操作便再度陷入空窗期,市场价格信号似有缺失。

7月上旬央行发布8号文称,银行间市场交易一旦达成,便不得撤单或变更;随后的7月19日宣布放开贷款利率管制,把利率市场化改革向前推进了一大步。

不过,此时的央票及正、逆回购操作依旧暂停,价格信号仍无法厘清。7月以来钱紧态势延续,昨日的各期限资金价格继续飙升,股市也因此受到影响。

多位受访业内人士称,金融市场新政不断,但央行的态度却越来越暧昧,背后或有深意。

上半年全国税收 近6万亿同比增7.9%

财政部29日发布数据显示,2013年上半年全国税收总收入完成59260.61亿元,同比增长7.9%,增幅同比回落1.9个百分点。

数据显示,上半年主体税种收入增速普遍回落。国内增值税实现收入14319.50亿元,同比增长6.6%,比上年增速回落1.5个百分点。分行业看,煤炭和有色金属行业增值税收入下降幅度较大,同比分别下降24%和11.1%。

财政部表示,国内增值税收入增速回落主要是受工业增加值增速回落、价格水平回落、部分原材料及基础能源产品市场持续低迷以及实施结构性减税政策等因素影响。

上半年,国内消费税实现收入4353.49亿元,同比增长3.6%,比上年增速回落8.1个百分点。

受一般贸易进口额增速回落的影响,上半年进口货物增值税、消费税同比下降17.1%。同时,出口货物退增值税、消费税同比下降0.3%,关税同比下降16%。

值得注意的是,上半年营业税实现收入8845.14亿元,同比增长12.9%,比上年同期增速加快3.3个百分点。其中,房地产和建筑业营业税收入增长较快,同比分别增长了45.7%和18.0%。

(据新华社电)

节目预告

证券时报《经济论坛》三周年新投资峰会 携手证券时报、深圳证券信息有限公司、《新财富》杂志社、联合全国各大券商上市券商营业部、携手机构投资者、开拓市场渠道、应时把握商机、敬邀业界人士。

■今日出席嘉宾(部分名单)

第二届新财富最佳大赢家颁奖典礼嘉宾:

中信建投北京农大南院营业部
长江证券北京东 路营业部
广州证券北京宣武路营业部
中信证券北京安外门营业部

■今日出席嘉宾:

嘉宾: 惠中 中国社科院金融所 研究员 副所长 刘学文
嘉宾: 曹 宇 中国社科院金融所 研究员
第二届新财富最佳大赢家颁奖典礼(部分)

■主持人: 曹立一

■播出时间: 江西卫视《投资论坛》晚间 23:17