

宋丽萍:深交所将发挥市场公益平台作用

在日前举行的清华五道口全球金融论坛上,深交所总经理宋丽萍表示,在多层次资本市场未来的发展中,证券公司营业部的作用将越来越重要,交易所未来在强化营业部支点功能上,要发挥市场公益平台作用,如打造“会员营业部之家”。

宋丽萍说,近年来,多层次资本市场改革和发展步伐加快,取得一定成效。例如,改革创业板制度,即将出台新的创业板IPO和再融资制度,为创新型成长型企业量身定做专门的制度体系,加大对新兴产业的支持。

宋丽萍表示,近年来国内理财市场的规模扩张迅猛。但这一过程中,直接、间接投资资本市场的规模增长缓慢。这里既有我国金融体系发展不平衡这样的外部原因,也有资本市场内部的原因。其中,行业在客户需求开发、产品创新、适当性管理等方面整体能力不足,是一个重要原因。

110家证券公司、近6000家营业部是联系投资者与多层次资本市场的主要渠道。过去很大程度上只起“通道”作用,产品是标准化的,客户是无差异的,风险由监管机构来判断。在监管转型、鼓励创新的新形势下,多层次资本市场要提高包容力,必须推动行业,适应公募向私募、标准产品向非标产品的转变,紧紧围绕客户需求,加强对客户的主动服务能力,将实体经济融资的风险收益重新组合,在不同类型的投资者中合理配置。深交所相信,在多层次资本市场未来的发展中,营业部的作用将越来越重要。

为加快行业转型,强化营业部的支点功能,宋丽萍表示将发挥交易所的市场公益平台作用,打造“会员营业部之家”,并从以下几个方面为会员营业部提供支撑:

一是人才培养。多层次资本市场的产品线越来越长,各类新规则越来越复杂,营业部的客户经理只有熟悉这些产品和政策,才能介绍清楚,才能为合适的客户提供精准的服务。

深交所走在证券营业部活动中,感受到营业部一线工作人员如饥似渴地希望获得高质量的信息。深交所将利用优势,将行业最优秀的分析团队组织起来,为会员营业部人员培训提供支持。

二是资料软件。营业部开展投资者教育、产品推介等,都需要制作相应的宣传材料和软件,每家营业部自己开发成本过高,制作难度大。这方面深交所所有很多工作可以做。

去年,深交所开发了“投知易”平台,以深交所20多年真实历史行情交易数据为基础,汇集了“模拟投资”、“心理测试”等多个投教游戏,投资者可以针对自己投资过的股票,采用不同投资策略,与以前的操作反复对比,帮助投资者了解自己。

三是产品开发。营业部做好客户服务,需要有针对性的产品体系。深交所积极支持券商创新产品和业务论证、评审,为客户开发急需的产品,帮助做好风险监测和预防。

例如,2012年,为了使客户交易结算资金账户具有消费支付功能,深交所开展支付业务论证,组织行业IT专家起草《证券公司支付系统技术指引》,现在已有8家券商开展业务,签约5.1万户。

(胡学文)

深交所发布IPO发行与上市指南

证券时报记者获悉,深交所昨日发布最新首次公开发行股票(IPO)发行与上市指南。

深交所特别说明,该指南仅为方便有关机构及人士在深圳证券交易所办理首次公开发行股票的发行业务之用,并非深交所业务规则或对规则的解释。如该指南与国家法律、法规及有关业务规则发生冲突,应以法律、法规及有关业务规则为准。

(胡学文)

深证及巨潮指数系列							
指数代码	指数名称	收盘	涨幅	指数代码	指数名称	收盘	涨幅
399001	深证成指	7162.44	-0.11%	399311	巨潮1000	2349.33	-0.39%
399005	中小板指	4496.46	-0.99%	399314	巨潮大盘	2194.31	0.03%
399006	创业板指	1258.58	-1.66%	399315	巨潮中盘	2835.04	-0.81%
399330	深证100	2405.32	-0.05%	399316	巨潮小盘	2977.99	-1.08%
399007	深证300	2653.52	-0.48%	399550	央视50	3132.11	-0.05%
399103	乐富指数	4108.91	-0.19%	399379	巨潮基金	4162.78	-0.20%
399301	深证国债	127.30	0.09%	399481	企业债指数	125.16	0.09%

节目预告

栏目名称:《证券论坛》《财金新投资》《携手证研社》
深圳证券信息有限公司、《新财富》杂志社、联合全国日报
券商营业部、携手明星栏目、玩转市场热点、把握
投资技巧、敬请关注!

■ 今日出访营业部(部分名单):
大通证券北京建国门营业部
长江证券北京新源里营业部
泰康利泰北京紫竹营业部
中信证券北京安外大街营业部
东方证券北京东直门营业部

■ 今日出访嘉宾:
首创证券研发中心总经理 王剑辉
■ 主持人: 梁立一

■ 播出时间: 四川卫视《投资论道》23:00

周小川:不会轻易采取大规模刺激政策

证券时报记者 陈中

中国人民银行行长周小川日前在清华五道口全球金融论坛上表示,从目前的情况看,宏观调控要有定力,不会采取所谓大规模刺激政策。

上月,央行宣布下调县域农村商业银行人民币存款准备金率2个百分点,下调县域农村合作银行人民币存款准备金率0.5个百分点。有业内人士分析,对县域农商行和合作银行定向降准是货币政策的信号,如果经济继续向下偏离

目标区间,货币政策毫无疑问会进一步宽松。

在论坛上,有提问者称,近期宏观经济数据显示经济下行的压力加大,央行如何应对近期经济下行?此前央行已有定向降准的动作,针对市场上央行将全面降准的传言,央

行如何回应?

周小川说,首先,对经济形势的判断要更准确一点,现在确实有一些经济上的变化,但得出这样的结论需要更慎重一些。短期的数据出来之后并不能完全说明问题,但是我们高度关注。

周小川表示,从央行来讲,进行逆周期调节,绝大多数是微调。这种微调我们始终是在做的。不管你看见还是没有看见,我们都在做。”他指出,从目前的情况来看,宏观调控还是要有一定定力,不会轻易采取所谓大规模刺激政策。

姚刚:证监会有意在新三板平台探索注册制

证券时报记者 程丹

中国证监会副主席姚刚近日在参加五道口金融论坛时表示,证监会会有意在新三板平台上做一些交易所市场现在还不适合做的一些监管方面的探索,比如注册制。

姚刚表示,新三板是为一些还达不到上市标准,有股权转让需求、大规模融资需求并不强烈的中小微企业提供的资本市场服务平台,由于这一类企业成立时间不长,商业模式还不太固定,并且处于产业周期的不同阶段,风险较高,因此不希望像交易所那样引入大量的散户投资者进入新三板市场。

姚刚提到,新三板市场要最大限度地减少行政审批,基本豁免行政许可,由市场审核,由公司决定。在并购重组方面证监会也做了简化的安排。与此同时,新三板对信息披露的规定与交易所市场不同,除了有必须披露的内容以外,企业还可以根据自己所处行业特点、区域特点、所处发展阶段的特点自行披露信息,这种通用信息和特质信息相结合的信息披露制度,将更利于专业机构投资者进行筛选。

与此同时,姚刚还从五方面分享了对于新三板市场认识。第一,不宜用交易所的思维来看待新三板市场。惯性思维导致投资者容易用交易所的观点或指标来判断新三板,包括前不久有报道称“新三板挂牌企业日涨700%遭遇爆炒”的说法就很不确切,这与实际情况相去甚远。

第二,不宜仅用挂牌公司是否转板上市或者融资多少来判断企业是否成功。新三板市场今年挂牌数量将超过1000家,但规模较小,由于上市公司有很高的门槛,大量在新三板挂牌的企业,今后都不会转为上市公司,存在企业在挂牌过

程中就被收购兼并的情况,实现间接上市,再有,由于挂牌公司不会像上市公司那样大量发行股份稀释股权,所以不存在分流主板资金的情况。

第三,要把新三板和区域性股权市场加以区分。新三板是可以公开转让的全国性市场,股东人数可以超过200人,在监管方面比较严格,而区域性股权市场是非公开的市场,被限定不能集中竞价交易,不能向不特定对象转让股份,不能转让后股东人数超过200人,也不能进行当天买卖,挂牌企业应该是区域性的等

等,符合条件的区域性市场挂牌企业可以申请在新三板挂牌。

第四,对新三板市场采取前端放松管制,加强事中事后监管的方法。证监会将在《证券法》修改时,推动加入与新三板相对应的法律法则,将特别针对欺诈挂牌情况,加强对该市场的监管。

第五,针对新三板挂牌准入的低标准和投资者的高门槛,有投资者提出质疑,称新三板门槛低会扰乱挂牌主体,投资者投资门槛高导致交易不活跃。其实,正是因为新三板有投资者适当性安排,所以,挂牌门槛才比较低,让市场来筛选。

刘士余称下决心整顿同业业务理财业务

证券时报记者 陈中

中国人民银行副行长刘士余日前表示,当前的金融市场有两类扭曲现象,第一个是M₂(广义货币)与GDP(国内生产总值)的比值,第二个是金融市场为主体的扭曲,突出表现在各类金融机构同业业务、理财业务,也表现在实体经济自身的运行上。

刘士余在参加清华五道口全球金融论坛时明确称,纵观金融市场体系当中存在的诸多问题,核心或者说解决这个问题的“牛鼻子”还是要把中国多层次的资本市场发展起来。

融资成本高跟金融结构扭曲有关

刘士余表示,金融市场的第一个扭曲,表现在M₂与GDP的比值上。

至今为止很难说在经济学上有什么权威的解释能推测出M₂跟GDP有一个安全的比例区间,但有一个经验数据的横向比较可能会有一定的参考意义,我们这个数字还是比较高的。”刘士余坦言,虽然经济学理论上这个M₂与GDP的比值和风险没有必然的联系,但是总的来讲高了总不如低一点儿好。

金融危机过后,中国的M₂与

GDP的比值相对其它国家较高,一直被业界热议。此前央行行长周小川曾给出解释:通常储蓄率高的国家M₂也比较高,间接融资比重比较大的国家M₂往往也偏高。而中国这两条都占了,因此,中国M₂的比重是高的。简单来讲,是储蓄率和间接融资比例高推高了我国货币供应量。

刘士余表示,这几年是在力求调整直接融资跟间接融资的比例,但调整的效果非常不理想。”

公开数据显示,我国直接融资比重自2002年至今基本呈持续增长态势,2012年底已达15.9%。但是2013年全年,直接融资占社会融资规模的比重降至11.7%,比上一年低4.2%。

刘士余担心的是,整个融资结构以间接融资为主的状况近几年在某种程度上有些恶化,这种结构对国民经济的可持续发展非常不利。

他进一步解释称,在市场经济中,资本是一切信用的核心,融资结构的扭曲,或者说资本性融资比例在整个融资的比例始终低于15%的时候,间接融资(或者外部融资)的风险溢价会体现在高融资成本上。现在融资成本高,这跟我们金融体系结构的扭曲,跟间接融资对经济体系风险溢价的体现是分不开的。”刘士余说。

要下决心整顿金融同业业务

在刘士余看来,当前金融市场的第二个扭曲是金融市场主体行为的扭曲,突出表现在各类金融机构同业业务、理财业务,也表现在实体经济自身的运行上。实体经济的扭曲主要表现为三个方面:一是对资金的价格信号反应极其迟钝;二是办金融热、担保热或者广义金融热;三是有些大型企业本身的财务公司本来要发挥智库职能,但是也加入了追逐利润行列。

我认为要下决心整顿金融的同业业务和各类的理财业务,否则的话,极易把我们的投资者,包括社会公众导向追逐短期高利,不追求长期回报,对资本市场的发展产生极大的溢出效应。”

刘士余举例说,比如公众拿钱到一家银行购买8%的理财产品,这家银行再加3个点,11%走通道,通道的特权机构再加3个点,进入实体经济,实际(利率)到14%左右。他认为,上述做法直接抬高了实体经济的成本,对劳动生产率的提高毫无贡献,而且是会把一个民族,把一个国家的金融体系带入极其带有赌博心态的短期行为,在某种情况下不太会有人拿钱去买股票。因为股市有风险,买这个通道的理财、同业是稳赚不赔的。有些

时候银行的理财一旦出了风险,各方面的压力就会要求刚性兑付,这个结果是很糟糕的。”

刘士余还提醒道,现在有些上市公司搞所谓上下游的产业链金融服务,这是非常值得推敲的。实际上那种理财就是在放高利贷,我觉得这跟实体经济本身的行为非常不吻合。”

发展多层次资本市场是抓住“牛鼻子”

对于十八届三中全会提出的健全多层次资本市场体系,多渠道推动股权融资,提高直接融资比重,刘士余也谈了自己的理解,这是对我们金融工作一个底线的要求,我理解对资本市场一个是要健康,一个是要全面,一个是要多层次。所以,纵观金融市场体系当中存在的诸多问题,核心或者说解决这个问题的牛鼻子还是要把中国多层次的资本市场发展起来。”

他还表示,5月9日“新国九条”的公布,意味着中国资本市场进入一个新的发展阶段,但还是要政策上下工夫。

对于金融市场的创新发展,刘士余认为重点应该是债券市场,这几年债券市场发展很快,主要在于政府部门、金融部门、中央银行和金融监管当局之间有高度共识,推进了债券市场健康发展。

证监会私募基金监管部副主任杨文辉:

私募基金可以实施原则监管

证券时报记者 陈中

在昨日的清华五道口全球金融论坛上,证监会私募基金监管部副主任杨文辉首次在公开场合就私募基金的监管谈了个人看法,他认为,私募基金从业人员的素质较高,投资者风险承受的能力较强,有实现原则监管的基础,可以实施原则监管。

日前发布的“新国九条”为私募基金监管指明了方向,按照功能监管、适度监管的原则。

杨文辉表示,功能监管是私募基金共同法律属性在监管中的

集中体现,一般基金基础的法律关系是信托关系,为实现这个功能监管需要几方面配套措施:一是修改证券法,扩大证券的范围,重新审视法律对信托的理解;二是统一私募基金跟监管基本的业务规则,基本的标准,明确募集销售,宣传推荐,信息披露的要求;三是推进界定一个统一的投资者适当性的标准和保护制度。

对于适度监管的原则,杨文辉表示,私募基金的监管应该适度,应该以自律为主,行政监管应该适度有限,要为行业发展留下足够的空间和自由度。

私募基金的适度监管是贯穿在整个监管过程中,例如在准入阶段,私募基金准入是比较宽松的,没有行政许可。事中事后监管方面,私募基金的信息披露的方式、范围、内容、频率相对更为简单宽松,向投资者提供的信息主要由基金合同约定,向协会提交的登记备案信息是高管、产品的基本信息。”杨文辉说,提交这些信息基本的目的是要掌握行业的基本情况与发展的动态,做好行业风险分析监测预警和防范。

除了适度监管、功能监管,杨文辉认为,私募基金管理可以实施原则监管。基于原则的监管和基于规则的

监管,两种监管的方式各有利弊,规则监管比较清晰,便于市场主体遵循,但灵活性不够。原则监管给市场机构更多的自由和灵活度,但也有人批评这种原则监管存在预期不够明确或自由裁量权过大的问题。

他认为,从整体上看,现在私募基金机构比较多,水平、能力各方面参差不齐,但总的来说,私募基金从业人员的素质还是比较高,另外,投资者比较成熟,投资者的风险承受的能力也比较强。私募基金的这种特点有实现原则监管的基础,可以在明确围绕保护投资者、防范风险、促进发展的基础上,设定一些基础的原则。

默认货币基金“漏损”效果等同变相降准

在诸多针对央行是否会降准的分析中,均忽视了去年互联网货币基金崛起后,带来大量新增一般性存款“变身”同业存款这一事实。由于我国目前尚未对货币基金(或同业存款部分)收缴法定存款准备金,其对应的准备金“漏损”,实际已体现为一定数量的资金释放,即所谓变相降准。

也就是说,监管部门近期不对货币基金实施严格缴准要求的话,未来的新增转出存款,仍将享受这一豁免,央行变相降准的局面并未改变。另一方面,如央行通过公开市场操作,定向微调等其他手段,使市场环境转变为对货币基金不利,那实际又相当于减少了转出存款,即接受准备金管理的存款有所增加。

中国证监会数据显示,截至今年4月末,国内166只货币基金资产净值合计1.54万亿元,占全部基金净值的45.20%。相比近两年较低值去年8月末的3625.88亿元而言,半年多的新增规模已达约1.2万亿元。

同时据央行统计,截至一季末,我国其他存款性公司的库存现金为6486.43亿元,再加上按照同期各项存款余额109.17亿元及1.8%超额率计算出来约1.96万亿的超额准备金,两者合计所代表的银行体系可用现金头寸达到2.61万亿元。简单计算可知,货币基金资产占银行体系可用头寸的比重已达到59%,远超去年8月末时的14%。

进一步计算发现,上述新增的1.2万亿元由一般性存款变身成同业存款的资金,由于未缴法定存准,即使按照1/2的比例来估算,也至少有6000亿元游离于存准监管之外。

该规模存款被遗漏的20%准备金部分,已达到1200亿元以上。如果按照余额宝(天弘基金增利宝)今年一季末的同业存款占比92.3%来计算,被监管“有意”遗漏的部分就更多了。

实际上,据历史数据估算,近半年多来,货基未缴准备金造成的效果已等同于央行大约变相下调存准率约0.25个百分点。与公开市场等的投放不同,这一下调带来的是长期资金释放,这也是年初以来资金面“无理由”宽松的原因之一。

更遵循市场化原则的货币基金,对利率市场化的推动作用不容忽视。正因为此,迄今为止美国监管当局仍未对货基收缴准备金,长期容忍了这一制度“漏洞”。

眼下,全球宏观环境正在发生明显转变,对我国货币当局而言,不对货基收缴准备金或是一种更主动的监管尝试。(朱凯)