创新发展拧紧发条 释放证券业制度红利

证券时报记者 程丹 陈中

一年一度的券商创新大会刚落下帷幕,虽然证监会主席肖钢的缺席让不少与会券商略感失望,但开会前一天就颁布的《关于进一步推进证券经营机构创新发展的意见》给市场、券商及其他机构实实在在地吃了一颗定心丸。

更早之前,新"国九条"中也有提及鼓励券商创新发展,可见,监管层对券商创新发展的制度安排从未停下脚步。

值得注意的是,为了把上述《意见》各项措施落到实处,监管层还就《意见》的15项安排具化成了51个工作任务,并落实到工作分工负责部门及时间进度上,其中,27项任务安排在今年内完成。

例如,在互联网金融业务发展方面,监管层拟支持证券经营机构开展互联网证券业务试点,制定互联网证券业务自律规则,同时制定《众筹融资管理暂行办法》及《互联网证券监管办法》;修订《证券公司网上证券信息系统技术指引》;在私募市场发展方面,将由证券业协会牵头制定私募市场资产托管业务相关规则,制定统一的私募基金管理办法;在提升合规风控水平方面,监管层将修订《证券公司风险控制指标管理办法》、《关于调整证券公司净资本计算标准的规定》及配套文件,制定《证券公司风险准备金管理办法》等。

上述各项工作分工已明确,如上述众筹与互联网证券监管办法,将由证监会创新部牵头,证监会市场部、证券业协会等多部门配合。同时,上述多项工作任务都有明确的时间表,如2014年12月31日前将推出统一证券账户平台。

这一系列的举措安排,让券商的创新发展有规可循,也显示了证监会监管模式的转变,用证监会证券基金机构监管部主任王林的话来说,就是"强化底线式监控和园丁式管理":一方面放宽主体身份限制,业务范围限定,放大市场空间,释放市场活力,支持业务产品创新,推动证券经营机构的创新发展;另一方面强化监管底线和市场主体行为的底线,加强风险监测,着力风险防控。

由此可见,创新与风控齐抓,将成为未来一年券商创新发展的总基调。结合此次创新大会分论坛的设置,以及市场的关注点,私募市场、互联网证券、融资业务、财富管理、风险管理等五方面内容或将成为证券经营机构创新发展焦点。

证监会私募基金监管部主任陈自强:在私募基金监管政策体系方面,下一阶段将完善税收政策,完善工商登记制度,完善投资退出机制,便利账户开立,拓宽私募投资基金来源。

日前出台的《关于进一步推进证券经营机构创新发展的意见》具化为51个工作任务

包括15项工作安排

具化为51个工作任务

以下为未安排时间进度,但持续推进的部分工作任务:

1、制定《众筹融资管理暂行办法》及《互联网证券监管办法》

2、建立健全做市商交易机制,强化证券经营机构销售交易功能

3、支持证券经营机构参与区域性股权市场

4、加强事中监管与动态监测监控和以风险、问题为导向的现场检查

5、制定《证券期货经营机构设立及业务资格管理办法》,支持国有证券经营机构开展混合所有制改革

6、支持证券公司、基金管理公司、期货公司、证券投资咨询公司等交叉持牌,鼓励符合条件的证券公司申请公募基金管理牌照和托管业务牌照

中国证券金融公司董事长聂庆平:将考虑延长融资融券期限至12个月或18个月,扩大融资融券标的券范围,使标的股票覆盖50%左右的A股股票,总市值覆盖90%的A股总市值。将允许信用账户参与新股申购、定向增发、证券投资基金申购及赎回、债券回购交易等。

其中,有27个任务将于今年内完成

以下为今年年内完成的部分工作任务:

1、支持证券经营机构开展互联网证券业务试点,制定互联网证券业务自律规则

2、制定统一的私募基金管理办法

3、评估完善《证券公司全面风险管理规范》、《证券公司流动性风险管理指引》,组织压力测试

4、制定沪港股票市场交易互联互通业务试点规则

5、推出统一证券账户平台

6、修订《证券账户非现场开户实施暂行办法》

程丹/制表 彭春霞/制图

私募监管思路明晰 创新发展潜力大

日前颁布的"新国九条"对私募市场的发展进行了总体规划,提出要培育私募市场,建立健全私募发行制度,发展私募投资基金。数据显示,截至5月15日,共有1559家私募基金管理机构在基金业协会办理了登记手续,所管理的资金规模达1.23万亿元。

在券商创新大会的"私募市场与创新发展"分论坛上,证监会私募基金监管部主任陈自强预计,到5月底有2000家私募基金管理机构能够完成登记备案。

陈自强自4月8日起担任证监会私募基金监管部主任一职,该部门也是证监会此次机构调整中增设的部门。随着"私募市场与创新发展"话题热度的升温,包括陈自强在内的多位监管人士近期的主要工作任务,就是把私募监管规则的思路建立起来。

目前来看,证监会对于私募市场的监管思路渐渐明晰。在私募基金监管的政策体系方面,陈自强表示,下一阶段将完善税收政策,完善工商登记制度,完善投资退出机制,便利账户开立,拓宽私募投资基金来源。

具体包括,统筹解决公司型基金双重征税问题和契约型基金的税收盲区问题,推动契约型股权投资基金和创业投资基金作为未上市企业股东进行工商登记,简化公司型、合伙型私募投资基金工商登记程序,允许已登记备案私募投资基金开立资金募集账户、银行托管账户、证券账户和期货账户,推动解决私募投资基金在银行间市场开立账户的问题,允许保险资金和全国社保基金投资创业投资基金和私募证券投资基金等。

监管理念的转变给市场人士带来了信心。上海重阳投资管理有限公司总裁王庆表示,对于中国年轻的资产管理行业而言,千载难逢的发展机遇就在眼前。首先,我国进入中等收入行列后,居民财富中扣除生活需要后的边际增量,将推动财富管理行业快速成长;其次,市场准入放开也意味着行业竞争加剧,行业统一费率水平将受到冲击。

私募市场也引起了券商高管的兴趣。安信证券董事长牛冠兴表示,在公募市场,公开发行证券的托管、交易、结算都有明确的制度安排,即"资金在银行、证券在登记公司、撮合在交易所",整个流程都通过信息技术(IT)系统固化下来,证券公司的作用仅仅局限于提供投融资中介服务。但在私募市场上,证券公司则是在市场组织、产品创设、做市交易及风险管理等方面发挥极其重要的作用,发挥证券公司的做市交易功能,可以提高私募市场的流动性,还可以降低和防范市场风险。

据了解,关于私募基金合格投资者标准的设定,证监会内部已经研究多次,但因涉及与银监会、保监会等部门的协调工作,所以目前还未确定。不过,初步设想的标准是机构投资者净资产为1000万以上,个人投资者金融资产为500万,或者是个人年收入30万。

互联网金融 加大券商转型压力

"互联网证券与创新发展"分论坛不仅是今年券商创新大会新设的分论坛,也是当日参会人数最多的分论坛。在互联网金融大潮汹涌而至,"佣金大战"轮番上演的背景下,论坛的中心议题带着一丝隐忧与不确定性:券商下一步如何出招?

作为券商代表,国泰君安证券董事长万建华给出的答案是,积极推进基于互联网证券的差异化创新:一方面,要积极应对,加快互联网技术手段和互联网经营理念在经纪业务、投资理财、产品销售等方面的应用;另一方面,要坚持近几年证券业创新转型的既定方向,着眼于服务实体经济和广大金融消费者,充分发挥和突出投资银行的优势,提升专业化、综合化的服务能力,形成差异化竞争能力,走出差异化发展道路。

相比业务上的跟进与创新,证监会创新业务监管部副主任王欧更关心证券行业理念上的革新,以及券商未来的战略规划。

"互联网对于券商而言,可以是工具,也可以是全新的理念、逻辑和业务模式,对证券行业而言,可以是改良,也可以是革命,关键看我们今后几年如何应对。"王欧表示,互联网理念对于传统金融而言,是颠覆性的。比如,互联网企业以客户为中心的理念,就与传统券商将股东、利润放在首要位置的理念不同。

王欧还表示,证券行业正在转型中,传统的业务模式和牌照壁垒正快速打破,打造开放多元包容的证券行业是未来必然的趋势。因而,从这个角度上看,互联网对于行业未来的发展是机遇与挑战并存。例如,股票、债券、衍生品三类产品里,债券受到的压力相对较轻;再如,高端客户,传统金融机构仍有优势,用互联网金融的"屌丝心态"是绝对服务不了的。

谈到券商发展时,此前曾在证监会机构监管部任职的王欧表示,在券商的放松管制方面,剩的东西已经不多,但剩下的都是"要命"的:放开门槛、牌照管理、佣金彻底市场化……这些东西可能对旧有机制都是颠覆性的,再加上外来的压力,证券行业确实处于一个巨大压力之下的转型期。

王欧说,我们要打造行业里一流的投资银行,但并不意味着行业中每一个公司都应当成为一流的投资银行,或者有机会成为一流的投资银行。在座的券商高管们,如果看不到这种宏观的挑战,只关心局部的战术,那有可能真的就被慢慢淘汰。

两融业务 标的券范围将扩大

"在当前我国融资结构中,作为间接融资主渠道的商业银行仍占主导地位,而作为直接融资主阵地的资本市场作用有限。"在"融资业务与创新发展"分论坛上,中信证券总经理程博明对目前融资市场中券商仍唱配角的形势感触颇深:一是债券业务受到商业银行的挤压;二是传统的股票融资业务受政策影响较大,在直接融资市场中的作用并没有得到充分发挥。

不过,让程博明欣慰的是,在当前金融混业化经营趋势下,直接融资和间接融资的界限开始模糊,证券公司目前开展的融资融券、股票质押等类信贷业务以及小贷业务,性质上更接近间接融资,如果证券公司把类信贷业务的受益权转让,打包发行产品发售给投资者,这就转变为直接融资。

截至今年一季度末,证券公司融资融券、股票质押回购、约定购回等类信贷业务规模超5000亿元,而2013年证监会监管的非金融企业股票、公司债和可转债合计发行规模刚刚达4000亿元。程博明表示,这说明证券公司的间接融资在规模上已经超过直接融资,证券公司在融资中的角色已发生很大变化,从传统的"帮客户找钱"到"自己融资给客户",证券公司对客户的融资服务能力显著提升。

对下一步融资业务改革和创新,他提出了具体建议:一是建议监管机关赋予证券公司更多自主创造产品的权利,提高证券公司融资业务能力;二是推进股权融资市场化改革方面,建议进一步完善定价方式和发行方式改革;三是,在推进债权融资市场化改革方面,建议建立公司债券超额增发机制,允许适当超募。

事实上,融资融券业务的一系列相关规则的修订或将在年内完成。

中国证券金融公司董事长聂庆平表示,将考虑延长融资融券期限至12个月或18个月,扩大融资融券标的券范围,使标的股票覆盖50%左右的A股股票,总市值覆盖90%的A股总市值。

聂庆平还表示,将推动转融券业务扩大至全部开展融资融券业务的证券公司,转融券标的股票范围扩大到与融资融券标的股票范围一致,在标的证券选择上,考虑财务指标等因素,尽可能排除入选标的即业绩变脸的证券,并建立标的证券和担保证券的临时调整机制。

此外,聂庆平透露,将允许信用账户参与新股申购、定向增发、证券投资基金申购及赎回、债券回购交易等,考虑将融券卖出价格"不低于最新成交价"适当放宽至"不低于最新买二价",推动建立融资融券和个股期权的对接机制。

券商需提高 应对流动性风险能力

"在创新发展的同时,还是要时刻绷住风险管理这跟弦。"在5月16日券商创新大会的开篇演讲里,证监会副主席姚刚几度强调了证券行业防范风险的重要性。

姚刚以去年光大证券"乌龙指"事件为例,并表示,程序化交易是国外成熟的交易方式,将其作为创新业务引入国内,作为公司的一个交易部门,如果出于节约成本、提高效率,不纳入公司监控体系,这属于常识性错误。如果都以这种方式创新,是非常危险的。

在"风险管理与创新发展"分论坛上,中信证券董事总经理、财务总监葛小波表示,去年的"乌龙指事件"给证券公司敲响了警钟,即使证券公司拥有充足的资本,能够承受市场风险或信用风险带来的损失,可一旦面临外部流动性来源枯竭的严峻局面,将会直接引发足以影响公司生存的重大危机。

作为在主论坛发言的主要代表之一,中信证券董事长王东明则提到了诸多关于流动性风险管理的具体政策建议:加杠杆和"类贷款"业务是未来创新的重要方向,需要较好的流动性保障,建议由中登公司、证券投资者保护基金以及证券公司出资成立流动性保障基金,实现行业内部流动性互助;建议证监会与银监会沟通,允许四大国有银行同证券公司进行同业拆借;建议证监会与人民银行沟通,给予证券公司流动性再贷款支持。

事实上,重视流动性风险管理已逐步成为业内共识。今年3月份,中国证券业协会发布了《证券公司流动性风险管理指引》,明确将流动性覆盖率和净稳定资金比率作为监管标准。

"流动性风险已经逐步成为证券公司的重要风险来源。"在分论坛上,葛小波表示,一方面,随着过去几年创新业务不断发展,融资融券、约定购回、股票质押回购等融资类业务规模迅速增加——今年一季度末已超过5000亿。规模的快速增加,导致资金快速消耗,证券行业迅速从资金富余转变为资金不足,行业杠杆水平快速上升,对外融资依赖越来越大。另一方面,证券公司在外部融资方面一直存在"先天不足",导致行业出现普遍的融资短期化问题。

葛小波表示,流动性风险已经成为国内证券公司必须重视的风险因素,而证券行业对流动性风险的管理能力也亟待提升。在监管加强的同时,证券公司作为流动性风险的直接承担者,也必须加强自身的管理能力。就流动性风险管理的体系而言,可以包括如下几个部分:

一是明确流动性风险管理的组织结构,各部门或专业委员会的管理职责,整个组织结构应以实现公司对流动性风险的统一管理、流动性风险信息的顺畅传递和各管理机制的有效实施为目标。

二是建立对整个公司流动性风险状态的评估机制与监测体系,准确、及时监测公司风险状态。

三是储备足够的优质流动性资产,作为应对流动性冲击的缓冲垫和救命钱。

四是明确制定切实有效的流动性应急措施。

财富管理市场 成券商业务新蓝海

在财富管理领域,券商已经遇到了新对手。在"财富管理与创新发展"分论坛上,与会人士表示,以资产管理业务为代表的财富管理通道,已由早期的替客户投资获取收益迅速转变为以满足客户的多样性需求为核心的大资管业务,竞争对手也从原先单一的券商、基金、私募等高度同质化的对手迅速转变为银行、保险、信托为代表的整个金融市场的机构。

中国证券业协会5月16日发布的《中国证券业发展规划纲要2014-2020》(讨论稿)中表示,到2020年,证券经营机构管理客户资产占城乡居民总收入的比例将达到55%,届时行业财富管理规模将可能达到18万亿左右,增长空间非常大。

兴业证券总裁刘志辉表示,券商资产管理业务从规模上、客户基础上、业务能力上均处于跟随者的位置,在新形势、新模式下,证券公司要借助在投研定价能力、经纪业务分支机构的专业能力、投资银行业务专业性等优势,加强券商资管业务在内部的协作以满足客户在投资和融资的双向需求。

在助力行业财富管理转型与变革方面,深交所副总经理林凡表示,将充分利用基础产品市场和交易平台的资源优势,为行业财富管理创新发展提供支持。

林凡说,一方面优化权益类产品结构和质量、开发固定收益产品、推进资产证券化业务、丰富基金产品和指数产品、探索个股期权等衍生品。另一方面,从丰富交易订单的类型、完善大宗交易订单的类型、探索实施T+0回转交易的可能性、研究推动做市商报价制度等出发,优化交易机制。

国泰君安证券副总裁顾颉认同上述观点,他同时建议,要促进证券公司资产管理业务向"主动管理"模式转型,在创新性、自主性、竞争性方面保持不竭动力,释放行业活力和创新力积累经验并发现问题,建议在证券公司资产管理业务中进行负面清单管理模式先行先试,只要未列入名单的就是法无禁止则可为,从而释放券商财富管理业务的活力。