

李剑阁:新“国九条”是长期健身计划

龚方雄称,银行理财高收益无风险假象,对风险偏好造成很大扭曲,加剧股市低迷

证券时报记者 蔡恺

在深圳日前举办的2014北大全球金融论坛上,来自中央汇金、摩根大通以及美国康奈尔大学的资本市场专家学者对新“国九条”发表了各自的独到见解。其中,中央汇金副董事长、申银万国董事长李剑阁表示,新“国九条”并不能被视为股市短期的“兴奋剂”,而应被视为市场的“健身计划”。

新“国九条”重塑资本市场形象

5月9日,国务院发布《关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》(即新“国九条”)这份深化资本市场改革的纲领性文件,引起市场广泛关注。不过,不少投资者只是将关注点放在了新国九条能否带动一波短期行情。

李剑阁认为,投资者应当理性认识新国九条,如果只注重短期行情,将重蹈老“国九条”(国务院2004年发布的《国务院关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》)带来的问题。

他说,老国九条出台后曾催生一波大行情,主因是有些人利用股权分置改革的内部消息对股市进行违规操作。而由于之前经历了熊市,各方面都想呵护这波行情,后来很多新股民盲目加入,结果在调高印花政策推出后的市场大跌中损失惨重。

李剑阁强调,新国九条并不是A股的兴奋剂,政府推出该文件并不是为了刺激短期行情,而是为了让资本市场强身健体的“健身计划”,旨在重塑资本市场的形象,重建长期投资的理念,重新笼络股市已经失去的民心。当然,也有可能引导一波理性的、正常的、能反映中国真实国内生产总值(GDP)增长的行情的到来。”他说。

至于近期内地和香港两地交易所联合推出的“沪港通”计划,李剑阁同



图为中央汇金副董事长、申银万国董事长李剑阁。

IC/供图

样认为,两地股民互相将对方视为解放军的心理并不可取。他表示,“沪港通”和新国九条一样着眼于资本市场长期改革和自我修正,其实质与当年扩大国内保险业、银行业的对外开放一样,是用开放倒逼国内市场改革,其次也有利于人民币国际化。

无风险利率上升不利股市发展

摩根大通亚太区董事总经理、中国投资银行主席龚方雄也认为,新国

九条是一个对A股市场的长期计划,有利于扭转悲观的市场预期。他表示,从国外的资本市场发展经验来看,中国经济转型能否成功与资本市场的直接融资市场发展程度息息相关,因为第三产业多是轻资产的,与间接融资重资产抵押的理念相悖。

而龚方雄担忧的是目前国内很多金融创新的实质仍然是间接融资,包括银行理财产品、资管通道融资等,且银行理财产品给广大投资者树立了5%以上的收益无风险的假象,对风险偏好造成很大扭曲,加剧了股市的低迷。

龚方雄称,无风险利率的上升造成资本市场缺少流动性,因此建议实行股市“T+0”增加股市流动性。

长期研究美国资本市场的美国康奈尔大学金融学教授黄明则称,良好的资本市场需要好的监管与法律体制,监管机构应做到“该管的要管”,“不该管的不要管”。

其中,至于“不该管的”包括:一是企业上市,包括发行规模、股价等;二是卖空、上市公司整体收购;三是在守住系统性风险和投资者保护的的前提下,提供相对宽松的金融创新环境。

添益宝:电信为民生银行做的嫁衣

证券时报记者 刘筱筱

“余额宝”已经成为一件热门事业,现在貌似有余额宝的地方,就有人削尖脑袋帮你理财。

网贷(P2P)、第三方支付、金融搜索中介,沾边的、不大沾边的,都来掺和一脚。正如融360总裁叶大清所言,互联网金融的厉害之处就在于启迪创业者一种“原来可以这样玩”的市场化竞争理念。

但诡异是连运营商也不甘寂寞,中国电信就联合民生银行直销银行推出了余额宝理财服务“添益宝”。

理念很好理解——话费是固定支出,而且每个人的话费账户总会有存量资金,这让理财有了载体。最理想的状态是,用户打电话的同时,剩余的话费还在源源不断产生收益,最后可以覆盖话费。

在这个过程中,避不开一个操作性问题:用户为了通话会频繁地小额赎回,添益宝挂靠的货币基金要配合以高频率的垫付,两个步骤的时间差要细得可以忽略不计,相当于全自动申购。放眼业内,目前也只有中信银行联手嘉实、信诚两大基金推出的“薪金煲”实现了这一功能。

作为运营商的一次不大不小的互联网金融尝试,“添益宝”要怎么实现这个流程?自然是借道银行。用户在翼支付(电信旗下在线支付账户)官网开通添益宝后,账户余额会直接申购民生直销银行“如意宝”挂钩的汇添富货币基金。

笔者以消费者身份咨询翼支付客服,翼支付方面反复推荐笔者开通89元的月消费套餐,并一次性存入两万元。理由是按照近期的7日年化收益率(约5%)计算,笔者存入两万元一

年的理财收益相当于填补了全年的话费支出。

这样就不难窥见“添益宝”的玩法了:它在后台将用户存入添益宝的金额分为两部分:一部分是基础话费;另一部分是流到民生“如意宝”购买汇添富货币基金的余额。因为存入的金额够大,所以避免了两部分频繁互相转化的技术难题。

但你看出了问题了吗?以客服推荐的方案为例:月消费89元,预存两万元,相当于用户存了225个月的话费后电信赠送1年的话费。

撇开其他运营商都有更大力度的优惠不说,应该不会有太多人为了跟其他余额宝一样的收益率把数万元存到话费里吧。

官方数据显示,添益宝推出已两个月,全国只有11万用户开通。而作为这11万用户之一的笔者,存入的资

金远没有上万。

当然这样的理念本身是很好的,但说到底,这个过于理想化的模式传递出来的“运营商开始创新了”的信号,更大于实质。毕竟运营商拿到支付牌照已近三年,却少有动作。

而真正的甜头,却落到了民生银行口中。添益宝更像是对其直销银行“直销”二字的实演练。民生直销银行将获客渠道搭载到通信运营商、淘宝电商等任一流量巨大、用户粘性高的平台上,将其直销账户与相应的支付账户实现全线互通。

这其实是将金融需求以功能的形式嵌入通信、社交、电商、娱乐应用之中,有助于完全铺开线下网点,而从线上低成本甚至无成本获取客户。

添益宝,其实是电信为民生直销银行做的漂亮嫁衣。不过也好,毕竟电信也开始懂得手持剪刀了。

宁波银行10亿设金融租赁公司

宁波银行今日公告称,公司董事会审议通过了关于设立金融租赁公司的议案,同意公司作为唯一发起人出资设立金融租赁公司,注

册资本为10亿元人民币。会议授权董事会、并同意由董事会授权管理层办理设立金融租赁公司有关事宜。

(蔡恺)

十年努力修成正果 招行风险管理“高级变身”

首批获准实施资本计量高级法,对招商银行而言不仅仅意味着又摘下一顶“股份行第一”的帽子。

成为首家实施高级法的股份制银行,这当然是监管层对招行现有风险管理能力的认可。但更重要的是,随着利率市场化和中国市场化程度的提升,银行传统的“干了再算”风险管理方式必然要向更精细的“算了再干”演进。在这个时点上获准实施高级法,对招行最大的意义是,比同业更早下海游泳,更先一步去体会国际上最新的风险管理理念的精髓。”招行实施新资本协议办公室主任夏祥芳表示。

这种体会也不仅停留在能够节约多少资本这个层面。招行人士坦率表示,以招行的资产组合和风险偏好,高级法的实施节省资本是自然而然的一个结果。但更重要的是,高级法体系建立本身就是提升银行全面风险管理能力的一个过程。

形象来说,银行所面临的风险是随经济周期而不断动态变化的,而高级法就像一双火眼金睛,让你能够看透并预判风险。这是全世界所有银行都期望具备的核心竞争力。”夏祥芳说。

十年努力

早在2003年,招行就已经开始了新资本协议和资本计量高级法的探索之旅。

招行探索新资本协议的初衷很简单,因为当时的董事会和管理层坚定认为,中国将越来越紧密地融入国际经济金融竞争格局,而巴塞尔资本协议是国际银行业必将普遍采用的监管准则,体现了国际监管方式和银行先进经营管理模式的大趋势,实施巴塞尔资本协议有助于招行更好地融入国际银行市场的竞争环境。

在巴塞尔新资本协议还在全球征求意见,我国还没有实施时间表的情况下,招行就已经聘请国际知名的穆迪投资者服务公司,启动了风险量化方法研究和模型建设工作,并于2005年在全行上线使用了第一代公司债务人评级系统。

2007年银监会发布《中国银行业实施新资本协议指导意见》,招商银行旋即表态,将力争成为中国银行业首批实施巴塞尔新资本协议的银行,并正式提交了实施规划。

为启动这个实施,我们埋头准备了三年多,2010年银监会才对我们的实施规划做了预评估。此后的实施进程就相对快了一些,2011年接受银监会的正式评估,2012年接受验收复评。银监会每次的专家阵容都很大,整个评估核准的过程也非常严格和审慎。”招行实施新资本协议办公室主任人士表示。

2012年底,银监会验收复评组认定招行已经具备申请基本条件,招商银行董事会才正式向中国银监会提出实施申请。值得一提的是,在2013年4月-9月,银监会接受了巴塞尔国际监管委员会对我国资本监管规则的深入评估,最后巴塞尔委员会认定,我国监管规则与国际监管协议完全一致。在此基础上,中国银监会于2014年正式核准了招行资本计量高级法的实施申请。

这一长达十年的探索之旅投入巨大。据了解,在确定实施规划之后,招行专门成立了实施新资本协议办公室,现任常务副行长李海曾亲自兼任该办公室主任达四年之久。

主要的投入在信息技术(IT)和风险量化模型开发上。光是数据标准化这一个项目,我们就花了整整三年,才建立起确保数据质量提升的长效机制。现在我们每年都要

期与不定期开展与实施相关的数据大检查,目标只有一个——确保原始数据真实准确。”招行人士表示。

这种努力在一定程度上破除了业界认为中国银行业现有数据积累量不足,尚不具备实施新资本协议实施过程中新建和改造信息系统数量超过18个,集团内部署在线的各类风险计量模型已经达172个,涉及公司客户关系管理系统、零售决策引擎、信用卡核心系统、信用风险管理、资本管理系统等以及相关经营管理流程的方方面面。

脱胎换骨

投入巨大且坚持不懈的结果,是招行风险管理能力脱胎换骨的变化。

巴塞尔资本协议提出的全面风险管理要求,对商业银行风险和资本管理所涉及的治理架构、政策流程、模型方法、数据IT、内部审计都提出了全面的要求。实施巴塞尔资本协议,实质上就是对国际风险管理和经营管理先进模式的一次脱胎换骨的银行再造。”招行人士称。

据了解,以权重法为代表的第一代巴塞尔资本协议框架,商业银行各项业务的风险权重由监管统一确定。但事实上,分行的权重数据是巴塞尔委员会参考全球行业的平均基础,再经过保守调整后予以确认。这种模式有利于全球不同国家建立基本的银行风险管理体系,但却很难完整反映每家银行不同的经营管理情况和风险承担水平。

资本计量高级法则将“绣球”重新抛给了银行自己。招行人士表示,高级法中各项风险权重都由银行按照历史样本数据自行估算再报监管批准,这就把风险管理的权责统一了起来:对于风险管理稳健、业务结构合理、客户选择审慎、资产质量较好的银行来说,实施资本计量高级方法对资本充足率将产生一定程度的正面影响;反之,对于风险理念激进的银行,或是资产质量急剧恶化的银行来说,实施资本计量高级方法可能产生比权重法更大的资本需求。

对一直以零售业务见长,且风险偏好和管理稳健的招行来说,高级法的实施显然将对资本充足率产生相当正面的影响。这与招行坚持的战略方向也很契合,也即引导银行各项资源向低资本消耗的业务配置,提高单位资本的产出,推进业务的协调增长,实现内生资本对业务扩张的支持,促进银行的可持续发展。”招行人士说。

但仅仅这样还不足以让招行满意。“节省资本是高级法体系建立后自然而然的一个结果。更重要的是过程,随着这套体系的建立,全面和精细化的风险管理能力在招行各个业务层面渗透了下去,建立起了‘算了再干’、‘用数据说话’等非常严谨和科学的管理理念。”招行人士说。

据悉,通过实施资本计量高级法招行已经在信贷政策制定、授信审批流程、业务定价模型、贷后管理和预警、绩效考核与成本核算各个方面建立起可量化的管理模型,经营管理理念和模式更趋精细和科学。

这就从单纯的规避防范风险,跃升到了管理和经营风险的层面。有了这套体系,我们甚至可以对市场情况做多层次的模拟分析,在有效管控风险的同时,提高资源使用效率,向客户呈现更高效友好的服务。而从另一个角度看,未来中国银行也肯定要进一步走向国际市场,这套体系也是我们对外交流、机构设立和业务开拓的基础。”招行人士称。

显然,招行这次准备面对的已经不再是过去,而是利率市场化和国际化程度正在不断累积的未来。

(罗克关)(CIS)

国有创投或成创投债主要发行群体

证券时报记者 桂行民

为促进创业投资行业健康发展,加大对小微企业创新创业的支持力度,国家发改委日前专门发文,支持创业投资企业发行企业债,支持符合条件的企业债券申请加快审核。

业内人士认为,国有创投或成今后创投债主要发行群体。

创投债申请以专项形式加快审核

发改委在上周下发的相关文件中明确表示,支持符合条件的创业投资企业发行企业债,支持符合条件的创业投资企业的股东或有限合伙人发行企业债;发改委将加快审核专项用于投资小微企业的创业投资企业发

债申请。

同时,发改委还表示,各省级备案管理部门应于5月末以前完成对备案创业投资企业及其管理顾问机构的年度检查,并及时为年检合格创业投资企业出具证明文件,以确保其能够足额享受应纳税所得额抵扣、创业投资引导基金支持和豁免国有创业投资机构股权转让义务等优惠政策。

支持发展天使投资机构。”国家发改委表示,鼓励符合条件的天使投资机构备案为创业投资企业,享受相应扶持政策。

这是发改委从债券融资上扶持中小微企业发展,对创投行业是一个重要利好。”广州一位投行人士向证券时报记者介绍,去年7月,国家发改委颁布《关于加强小微企业融资服务支持小微企业发展的指导意见》,首次允

许私募股权投资和风险投资通过公开发行债券募资进行投资。

这位投行人士说,允许创业投资企业发债募资投资创业型企业,这让创投机构又多了一个募资渠道,以往创投机构的资金主要源自自有、合伙人和银行贷款。

国有创投或成创投债主要发行群体

不过,此次国家发改委在创投债发债主体及资质上并未作出明确规定,这让不少中小型创投机构,尤其是民营性质的创投机构的发债热情并不大。

创投债肯定主要是扶持国有背景的创投机构嘛,他们有变相的政府担保,无论发债成本还是评级上都有着天然优势。”深圳一家私募股权投资

机构投资总监说。

而在此次国家发改委发文之前,国内第一只创投债其实早已诞生。今年3月17日,“T4高新创投债”净募资额将划转至湖南高新创业投资集团,标志着首只创投债发行成功。

T4高新创投债”发行人系湖南高新创业投资集团,该公司是湖南省国有创投企业,注册资本20亿元;募集资金用于补充发行人参与设立的创投基金企业的资本规模以及小微企业股权投资,票面利率8.5%,为7年期固定利率。

高新创投企业债和地方平台企业债其实差别不大,都是地方政府主导的推动产业发展,扶持中小微企业发展的企业债券。”上海某投行负责人表示,这类债券不管有无担保,无形中也都包含地方政府的财政信誉,一旦出现兑付危机等,投资者都会要求地方政府承担责任。