

拥抱行业创新 迎接期货春天

——《关于进一步推进期货经营机构创新发展的意见》解读

赵桂萍

中国证监会16日发布《关于进一步推进期货经营机构创新发展的意见》,制定了今后一段时期推进期货经营机构创新发展的总体原则和具体措施,为我国期货业未来发展指明方向,必将对整个行业及期货经营机构的发展产生深远影响。

增强机构竞争力 提升服务能力

大力增强期货经营机构竞争力成为重点,主要包括加入新的职能定位,扩展业务范畴;增加期货公司自主经营权等。

《意见》支持期货经营机构开展期现结合业务,如支持期货经营机构围绕农产品目标价格改革试点提供风险管理服务,将有利于促进期货公司为现货产业服务,促进我国商品价格体系的改革,促进我国市场经济持续健康发展。

《意见》还提出,将扩大期货公司设立风险管理公司的试点范围,支持风险管理公司开展期权等衍生品做市业务,支持风险管理公司参与境外衍生品市场,为期货行业提供了新的业务范围,对推动整个期货行业的发展具有重要意义。

此外,《意见》提出支持风险管理公司开展期权等衍生品做市业务,支持风险管理公司参与境外衍生品市场,拓展了风险管理公司的业务领域和范围,有利于业务的多元化发展。

如何大力增强期货经营机构竞争力?

一是加入新的职能定位,扩展业务范畴。

与此前对于期货经营机构的职能定位基本只谈“风险管理”不同,本次《意见》首次加入了资产定价功能。新定位拓宽了期货公司的业务范围,有望促进期货公司创新业务的迅速发展。所谓资产定价功能,主要体现在期货工具的价格发现作用方面。

明确期货经营机构作为期货及衍生品服务提供商的基本定位,表明监管层鼓励期货行业进一步拓展品种和业务领域的广度和深度。这一定位也表明期货公司经营领域不仅仅局限于期货或者未来的期权,还应该包括互换掉期、复合场外业务以及结构化衍生品等,大大拓展了期货业的服务范畴,为期货业广阔的发展空间奠定制度基础。

二是期货行业格局将出现分化,集团化与专业化并存。

监管层在《意见》中,间接地暗示了未来期货行业的发展格局可能会出现明显分化,对于当前资本实力雄厚、牌照齐全、综合实力靠前的期货公司,监管层鼓励向集团化方向发展,并且是具有国际竞争力的衍生品服务集团,鼓励行业佼佼者进入国际市场参与全球化竞争;另一方面,对于经营和综合实力处于行业中下游的期货公司而言,管理层鼓励这类公司走向差异化和专业化的发展道路,避免盲目地追求做大做强,造成全行业无序的恶性竞争。

三是增加期货公司自主经营权。

《意见》支持期货公司自主设立分公司、营业部等分支机构,并且允许期货公司根据业务发展需要设立专业子公司,实行股份制管理制度,完善激励机制。降低期货公司进入其他金融市场的门槛,暗示了大力发展金融衍生品业务的政策意图。拓宽期货公司自有资金使用范围”可能暗示了期货公司(直接)开展自营业务有望开展。

四是泛资管时代,期货资管业务将得到快速发展。

《意见》从多个角度对期货公司发展资管业务给予了制度支持,具体包括:第一,适度放宽期货公司资产管理业务净资本要求,进一步扩大试点范围;第二,拓宽期货资管产品投资范围,允许投资于大宗商品仓单等现货领域;第三,支持期货公司设立或参股基金管理公司;第四,支持期货公司取得合格境内机构投资者(QDII)资格,发行期货资管产品参与境外衍生品交易。

“期货业发展格局可能呈现明显分化:资本实力雄厚、牌照齐全、综合实力靠前的期货公司,监管层鼓励向集团化方向发展;另一方面,对于经营和综合实力处于行业中下游的期货公司应走向差异化和专业化的发展道路。”



资料图

放宽行业准入 促进行业竞争

放宽行业准入、支持符合市场条件的主体设立期货经营机构,支持期货公司与其他金融机构相互控股参股及交叉申请业务牌照等变化,符合目前金融混业的趋势。

放宽行业准入、支持符合市场条件的主体设立期货经营机构、支持期货公司与其他金融机构相互控股参股及交叉申请业务牌照等变化,符合目前金融混业的趋势。

对期货行业而言,主要面对两方面的机遇和挑战:一方面,来自银行、外资以及各类民营资本势必会进入期货行业,期货行业本已激烈的竞争格局可能会发生较大变化。目前,期货公司主要包括现货系、券商系和传统系期货公司,行业准入放开后,期货公司还将将会面临银行系、外资系等有强劲实力背景的期货公司的竞争。这些机构在具备资金优势、技术优势和管理优势的背景下,得到快速发展,甚至可能会打破目前的行业格局,期货业进入重新洗牌阶段。

另一方面,一些实力较强的老牌期货公司可能去控股其他金融企业,这对期货公司来说,相当于拓宽了投资领域,有利于期货公司更全面接触各个金融领域,也可能使得期货公司成为全面服务金融客户的平台。

发展场外衍生品业务 探索专业交易商制度

期货经营机构可以设计场外衍生品,包括非标准化金融产品,可以承销、自营、做市以及利用场内衍生品市场对冲。

期货经营机构将获准开展场外期权、远期、互换等场外衍生品交易,可以结合场内、场外金融工具创设场外衍生品,比如指数合约、目标赎回远

期合约、迷你期权、商品资产证券化等。而基于套期保值、风险管理为目的,有风险隔离机制、利益冲突防止机制保障的专业交易商制度,则使期货经营机构可以合法创设非标准化金融产品。

《意见》实则打通了场内市场与场外市场,淡化了标准化金融产品创设与非标准化金融产品创设的界限。场外衍生品,包括非标准化金融产品是为某类客户、某些客户,甚至某个客户专门设计的,满足客户的个性化金融需求的,具有很强的定向性、专业性、局部性和复杂性的产品,其流动性也差很多。因此,需要专业交易商作为对手方持有这些创设的金融产品,专业交易商可以是期货经营机构,也可以是产业客户。

期货经营机构可以设计场外衍生品,包括非标准化金融产品,可以承销、自营、做市以及利用场内衍生品市场对冲。在一个完善的、高效的金融市场化中,场外衍生品是不可或缺的部分。场外衍生品业务、专业交易商制度将使期货经营机构在套期保值、风险管理、资产定价、财富管理等领域有了更大的舞台。

推进期货经营机构 对外开放

随着外资的进入,有可能会通过整合期货公司的牌照资源,改变期货行业现有的格局。

通过“引进来”、“走出去”,期货行业将迎来一次全面的升级。一方面,鼓励外资参股境内期货经营机构,支持境外机构依法参与境内期货公司的兼并重组可能会改变期货行业当前的格局。根据《中国期货业发展报告(2013年度)》,A类期货公司在行业中占据绝对优势,A类期货公司的平均注册资本为7.37亿元,是B类期货公司的3.2倍,是C类公司的7.3倍。A类期货公司能有如此优势,源于此类期货公司大多具有券商背景或大型现货集团背景。

随着外资的进入,有可能会通过整合期货公司的牌照资源,改变期货行业现有的格局。另一方面,外资由于具有丰富的衍生品经验,即便原来,也将面临着转型升级的压力。通过走出去,能够触角延伸到更广阔的范围和更多领域,促进期货公司更加全面

地发展。

另外,通过配合实体经济走出去,期货公司的业务范围也将进一步向境外延伸,业务的扩展将不再局限于国内现有的业务领域和品种,而是在全球的视野下,探索自身的业务模式和培育核心竞争力,并在全球的市场上与国际机构进行竞争。中国的期货行业将在这一过程中实现新一轮的蜕变。

加强投资者保护 加强风险防范

对于面临当前创新环境期货公司而言,应该尽快建立健全各个业务线条常规风险管理制度。

投资者保护工作始终贯穿在期货行业发展的各个阶段。鉴于《意见》拓宽了期货公司的创新空间,必然也对投资者保护和风险防范提出了更高的要求。行业发展必须高度重视投资者保护工作,必须配合期货市场创新步伐,不断地完善投资者保护工作制度、流程,切实做好投资者教育和培训,进一步提升社会责任感。

风险防范方面,对于面临当前创新环境期货公司而言,应该尽快建立健全各个业务线条常规风险管理制度,针对业务线的各类风险,包括市场风险、信用风险等建立相应的实时风险监控和测评模型,能及时反映各业务线条的风险状况。另外,对于未来的风险预判,建立相应的情景测试方法和压力测试模型进行甄别,并定期进行测试。

创新业务所属种类不同,在风控各流程中的侧重也不一样。经纪业务的保证金制度和相应的风险控制制度较为完备,重点工作是如何完善保证金制度。资产管理业务重点在于市场风险和道德风险,并应通过独立的专业风险管理团队进行。

风险管理子公司业务和境外经纪业务除了面临市场风险之外,因业务的特殊性,还面临较大的信用风险,需要制定相应的授权制度体系和风险管理制度框架。针对创新业务开展过程中可能存在的风险,要准备好相应的风险处置预案。

综上所述,《意见》的发布,放宽了行业准入,拓展了期货公司的业务范畴,促进业务转型,提升了期货公司服务实体经济的能力,为促进期货行业的跨越式发展提供了坚实的政策基础。

(作者系广发期货有限公司董事长)

私募法规先行 三类禁止行为界定不易

证券时报记者 杨卓卿

《私募投资基金监督管理暂行办法》的出台是私募业界关注的话题。针对该办法的部分条款,监管层相关人士近日对市场最为关心的三个问题进行了解释,即:禁止不公平对待所管理的不同基金财产;禁止利用基金财产或职务之便牟取利益;禁止泄露因职务便利获取的未公开信息从事交易活动。

由于此前一直处于野蛮生长阶段,国内部分私募基金的发展难免存有灰色地带,此次暂行办法的出台,将带来行业的重大变化。有业内人士认为,在日趋严格的监管环境下,私募基金的打擦边球行为势必得到震慑。

也有业内人士对此并不乐观,在实际操作中,由于相关行为的界限较难确定,彻查这三类禁止行为并不容易。

在禁止不公平对待所管理的不同基金财产方面,监管层相关人士称,为一只基金的利益而损害另一基金利益的行为,违背了受益人利益最大化原则,也违背了受托人义务,理应禁止。

实际上,在私募基金领域,某基金管理人名下多只产品业绩分化明显是较为常见的现象,比如,通过做大一两只产品业绩,从而达到做大品牌和实现营销的目的,借此发行多只产品做大规模。

同一基金管理人旗下多只产品业绩参差不齐可能有很多原因。例如,成立时点不同或基金规模不同导致业绩相差。此外,也存在另一种原因,为

做强其中某只基金而损害了其他基金的利益,导致其他基金业绩不佳。”格上理财研究中心研究员张彦说。

监管层人士解释称,禁止利用基金财产或职务之便牟取利益包含两层含义:一是基金管理人作为受托人,除依法取得管理费报酬外,不得利用基金财产或者职务之便为自己牟取利益;二是基金管理人应当为基金份额持有人的利益最大化服务,不得利用基金财产或者职务之便为投资者以外的其他人牟取利益。

在关于禁止泄露因职务便利获取的未公开信息从事交易活动方面,监管层则明令禁止私募基金管理人等相关机构及其从业人员泄露因职务便利获取的未公开信息、利用该信息从事或者明示、暗示他人从事相关交易活动。

瑞富理财研究总监韦杨林向证券时报记者表示,简单说,利用基金财产或职务之便牟取利益便是“老鼠仓”,而泄露因职务便利获取的未公开信息从事交易活动便是“内幕交易”。由于此前鲜有监管层介入,这些行为在私募基金界似乎比公募基金更加普遍。但如果不是做得太明显露骨,要查起来也并不容易。”

从鼓励私募基金备案到《私募投资基金监督管理暂行办法》出台,我们确实感受到私募基金监管环境的步步收紧。如今私募基金的体量已经很大,纳入监管体系是正确的,也是必要的。”平安罗素投资管理公司一位不愿具名的研究人士称。

兴业银行联合搜狐焦点 联合推出“e购贷”

见习记者 顾哲瑞

昨日,兴业银行与搜狐焦点联合推出个人消费贷款产品“e购贷”,这是近些年来,兴业银行大举扩张银行零售业务的又一重要布局。

据了解,“e购贷”主要致力于解决购房人置业后房屋装修、家电家具采购、购车、购房税费等的资金周转。从贷款申请到审批完成最快5个工作日,目前最高审批额度可达100万元,年化利率最低8%-9%,还款期限最长可达8年。

就本次与搜狐焦点的合作,兴业银行副行长陈锦光表示,对于传统的商业银行来说,渠道非常重要,兴业银行目前在全国有800多家机构,与

搜狐焦点的合作,主要是关注对方的品牌效应和大量的客户资源,这是传统银行最需要的。

作为国内较早进行互联网金融布局的银行,在推出互联网个人消费贷款产品“e购贷”前,兴业银行陆续推出钱大掌柜、掌柜钱包等互联网金融产品。据该行零售银行总部有关负责人介绍,此次兴业银行与搜狐焦点的合作,通过双方优势“基因”重组,将银行传统零售信贷业务与互联网进行结合,通过数据资源共享和信息处理,为搜狐焦点网用户提供了申请便利、用途广泛的消费贷款。该负责人还表示,兴业银行过去服务客户一般为企业客户,此次合作也是兴业银行从企业客户转向为个人客户服务的重要举措。

上海网贷白皮书发布 欲构建互联网金融新生态

23日,由上海市网络借贷服务业企业联盟、融道网等编写的《2014上海网络借贷服务业白皮书》正式发布,记录了上海网络借贷服务业的发展全景。截至2013年12月底,上海互联网普及率已经达到70.7%,网民收入水平高于全国水平,网购率达到65.7%,网上银行使用率56.8%,均高于全国平均水平,为互联网金融行业提供了巨大的市场基础。

中小微企业的融资需求需要互联网金融的支持。融道网首席执行官周汉介绍,融道网80%的客户单笔贷款需求往往不超过100万元,还有不少客户的短期需求仅仅20万元;据统计,2013年银行业中小企业平均单户授信额度838.93万元;小贷公司平均单户授信204.29万元,均高于一般小微企业融资额度。

在这样的背景下,网络信贷往往更能满足这些“长尾客户”的需求,同时,已经有不少传统金融机构以资产证券化的形式进入网络信贷行业,催生越来越多的创新。

尽管目前我国针对网贷的法律法规还不完善,相关制度约束仅限于基本法律的部分条文,没有形成有体

系的约束;但上海已经“先行先试”,2013年12月份,上海发布了《网络借贷行业准入标准》,并定期向国家征信机构报送网贷数据,积极推动企业自律。

今年8月初,上海市人民政府发布《关于促进本市互联网金融产业健康发展的若干意见》,鼓励有条件的企业发展互联网金融业务,拓宽互联网金融企业融资渠道等,被视为通过“互联网金融20条”力促上海成为互联网金融产业发展高地。

但在业内人士看来,网络借贷服务业的发展还任重道远。

上海市信息服务业行业协会秘书长马海鸿介绍,根据不完全统计,2014年中国网贷企业数量已经有近2000家,贷款规模超过1000亿元人民币,居世界第一。但网络信贷行业尤其是网络信贷(P2P)仍然处于无门槛、无标准、无监管的“三无状态”,投资者在选择P2P希望高收益的同时,往往容易忽略平台的信息透明度和风险控制能力。

陆金所董事长计葵生也表示,目前网络借贷服务业最大的问题还在于系统法律的缺失。

(据新华社电)