

公开市场操作常态化 央行“补水”同时稳利率

继央行临时增加公开市场操作频率后,央行昨日发布公告,决定延续前期增加公开市场操作频率的有关安排,以完善公开市场操作机制,提高公开市场操作的针对性和有效性。即日起,根据货币政策调控需要,原则上每个工作日均开展公开市场操作。

民生证券研究院研究员李奇霖称,在资本外流的压力下,央行加强公开市场操作频率,有利于在向市场补充流动性的同时,稳定短端利率减少市场波动性,打造利率走廊,加强与市场的沟通。

用公开市场操作和结构性货币政策工具代替降准,是近期央行执行货币政策时的主要策略。作为以前基础货币主要投放渠道的外汇占款不断下降,急需新的投放渠道作补充。昨日公布的外汇占款数据显示,1月央行口径外汇占款下降6445亿元,创历史新高第二大降幅。

按照以往的经验,外汇占款降幅较大时需要降准予以对冲,但业内人士普遍认为,从近期央行的表态和操作看,降准概率较低,为补充流动性,央行转而用公开市场操作和结构性货币政策工具代替,央行在近日发布的《2015年第四季度货币政策执行报告》中强调,本国货币政策过于宽松容易导致本币贬值压力。

因此,兴业银行兼华福证券首席经济学家鲁政委称,在眼下人民币汇率波动较大、外汇占款变化明显的情况下,市场利率也受影响使得波动性变大,为稳住利率的波动,加大公开市场操作可谓恰逢其时。

央行此次宣布原则上每个工作日均开展公开市场操作,是向成熟的央行迈进的重要一步。以美联储和英国央行等成熟央行为例,它们都是每日进行公开市场操作。只有加强公开市场操作的频率,才能保证市场利率的平稳。”鲁政委称。

除了保证利率平稳外,借此培育政策利率也是加强公开市场操作频率的重要目的。李奇霖称,随着央行公开市场操作频率和透明度的提高,以及创新型利率工具的使用,通过货币政策工具来调控和引导市场利率,政策利率对短端利率的影响不断增强。尤其是逆回购利率作为短期利率走廊的资金中枢,是当前阶段“隐含的政策利率”,其对市场利率的引导作用也在不断增强。

不过,尽管投放流动性的手段有了降准以外的其他工具替代,但不少分析人士认为,从价格上看这些工具的成本仍偏高。李奇霖认为,下一步央行货币政策宽松的信号应该是7天逆回购利率的下调,并以此为长端利率下行提供空间。
(孙璐璐)

欧盟春季峰会开幕 英国去留成焦点

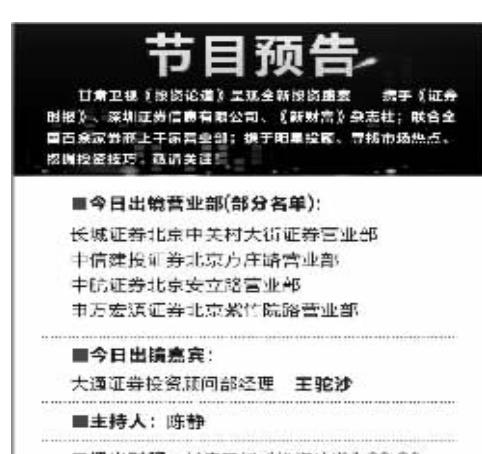
当地时间18日至19日,欧盟在布鲁塞尔召开春季峰会,英欧关系是此次峰会的头号议题。

在这次峰会上,欧盟领导人将针对英方诉求,在涉及欧盟经济治理、竞争力、主权、社会保障和自由流动等方面的问题上进行磋商,以期形成有法律约束力的共识。英国首相卡梅伦已经表示,如果欧盟能就这些改革倡议草案达成一致,就将动员英国留在欧盟。据悉,目前就草案难以达成一致的症结在于卡梅伦希望英国的金融公司可以免于遵循欧元区的银行规则,而其他国家则反对这项改革倡议。

事实上,英国的“脱欧”倾向由来已久,并已定于2017年年底前是否脱离欧盟举行公民投票。如果此次峰会就改革倡议草案达成一致,英国或将公投提前至今年6月举行。

分析师表示,如果英国公投赞成脱离欧盟,英镑汇率可能大跌。高盛预计,一旦英国“脱欧”,英镑的跌幅可能高达15%至20%。评级机构标准普尔也表示,英国“脱欧”将有损英镑作为全球储备货币的角色。花旗银行预计,英国“脱欧”将在三年内损失4%的经济增长率。德国贝伦贝格银行则表示,英国消费者和商业信心将被“脱欧”打压,甚至会引发一场经济衰退,不确定性还可能引发资本出逃。

除英国问题外,此次峰会还将聚焦难民问题。此前,不少欧盟成员国不堪难民涌入的压力,缩紧了申根区内部分边境管控。(吴家明)



经济下行压力大 稳增长继续加码

证券时报记者 许岩

当前,在需求不足、去产能力度加大的大背景下,短期内中国经济下行压力加大。1月份经济数据公布后,多家机构预期,一季度我国经济增速将继续放缓。因此,可以预计的是,未来稳增长政策还会加码。尽管压力不小,但利好的消息是,政府的政策工具箱内还有充足的“弹药”,并且该出手时会果断出手。

在春节假期后首日的国务院常务会议上,国务院总理李克强就强调,全球经济,特别是各国股市急剧下跌,也给中国经济带来很大的挑战和新的不确定因素。一旦经济真的出现滑出合理区间的苗头,该出手时会果断出手。今年全球经济形势异常复杂,所以我们要更加主动作为,“抡起金箍棒”应对挑战。

那么,除了近期出台的八部委发文金融支持工业、财政资金注资政府投资基金等政策外,未来还会出台哪些政策?对此,接受证券时报记者采访的专家表示,今年或将在稳投资、财政政策、金融支持上继续加码稳增长。

稳投资精准发力

记者梳理发现,2016年已出台的稳投资政策措施,更加偏向于精准调控,主要在基建、区域振兴等方面发力。国家发改委2月15日连发

两文,分别就“一带一路”和长江经济带建设在2016年的工作进行了部署,加上春节期间正式印发实施的《“十三五”时期京津冀国民经济和社会发展规划》,至此,国家层面关于三大战略的中短期构想已悉数出台。

三大战略经过一年的部署,已经进入重在落实的阶段,很多项目今年要落实,效果也会显现,外贸和投资的相关数据增长都比较快。”中国银行国际金融研究所研究员高玉伟指出,三大战略在国内区域互联互通方面会有比较积极的影响。

基建投资的稳增长作用和对地方经济的拉动效应一直有目共睹,但在去年审批加强的背景下,许多工程的推进情况并不十分让人满意。综合来看,财政收入减少和地方经济下滑是主要原因,资金缺口成为这些项目落地的最大掣肘。

高玉伟认为,今年财政政策肯定会进一步加码,尤其要保证一些基础设施建设的支出,包括铁路、水利、农村电网改造等。另外,专项建设基金方面,由于此前实施的效果较好,今年也会继续推进,这同时也是保障民生的一个重要工具。

光大证券首席经济学家徐高认为,当前中国经济增长已迫近底线,决策层稳增长意愿上升,今年稳增长政策将显著加码,推动实体经济企稳回升,而基建投资是主要

发力点。

中金宏观最新的研究报告指出,政府将进一步出台稳增长的宏观政策。鉴于中央政府因担忧短期增长而降低了去产能的力度,再加上产能过剩问题进一步加剧通缩局面,政府近期可能更加关注稳增长的政策。短期看,基建投资的支持力度可能进一步加大。

积极财政政策亟待加码

目前,中国经济持续面临下行压力,尽管就业、消费等指标表现亮眼,但要将经济稳定在合理区间依旧有不小难度。接受记者采访的专家表示,在需求侧和供给侧改革大背景下,经济下行压力需要财政强有力的支持。

建设银行首席经济学家黄志凌表示,去年中央经济工作会议提出的一系列政策会不断落地实施,今年的工具箱有两大政策调整是比较清晰的:一是财政政策力度会比去年进一步加大,首先助力经济结构调整的支出会继续加大,相应的税收政策也会进行调整,其次围绕民生的财政政策也会延续调整的趋势;二是在经济结构调整方面的政策力度会大于去年。

采取结构性减税、普遍性降费,还有规划、计划、产业政策、价格政策等组合政策,对经济增长都发挥了积极作用。”中国国际经济交流

中心经济研究部徐洪才说,简政放权、放松管制、降低企业税率、推进财税金融改革、提高创新能力,这些属于供给侧改革的长效机制,最终将推动社会生产力水平的整体跃升,增加克服困难的信心和能量。

除了直接减税,财政政策仍将持续加码公共支出力度,加快盘活财政存量资金,进一步降税清费为企业减压,推动PPP模式引导民间投资。

民生证券宏观研究员朱振鑫认为,出口负增长,工业、投资、消费低迷,稳增长指向新的宽松。除宽货币外,更需宽财政,让积极的财政政策真正“积极”起来,一是要增加支出,主要通过盘活存量,引导前期沉淀财政资金流向实体,同时借助金融资本加杠杆,也就是专项债与下调固定资产资本金,此外,社会资本加杠杆继续加速推进PPP;二是要继续结构性减税,激发企业投资和居民消费的潜力。

金融支持稳增长发力

去年以来,针对国内外经济金融运行状况,央行通过“双降”、公开市场逆回购、MLF+SLO短期工具以及国库现金定期招标等措施,调节银行体系流动性的量与价,为稳增长和调结构营造中性适度的货币环境。

2月16日,央行、发改委、银监会等八部委联合发布《关于金融支持工业稳增长调结构增效益的若干意见》,加大金融对工业供给侧结构性改革和工业稳增长、调结构、增效益的支持力度。同日央行发布的数据显示,1月份新增贷款2.51万亿元,同比多增1.07万亿元,创下历史纪录。

这两个重大信号意味着,货币政策将在以去产能、去库存为核心的供给侧改革中发挥重大作用。接受证券时报记者采访的专家表示,货币政策的宽松方向不变,只是将采取货币宽松稳利率、资本管制稳汇率、结构改革稳经济的政策搭配。

朱振鑫指出,虽然进一步的宽松有可能加剧资本流出,但迫于稳增长的压力,同时身处供给侧结构性改革的元年,无论是防范增速下滑的经济风险,还是去产能引发的信用风险,抑或不良资产暴露的金融风险,央行都将维持宽松,最可能的对策是加强资本管制,同时继续宽松稳增长、去杠杆、去产能。

徐高认为,面临经济增长下行压力居高不下的局面,未来决策层需要传递更为清晰的稳增长政策意图,在诸多政策目标中提升增长目标的重要性,疏通稳增长政策传导渠道。货币政策应继续保持宽松,除常规降准降息外,相关部门应继续通过地方政府债务置换、专项金融债以及城投债加速发行等多项措施推动社会融资总量扩张。

资本市场稽查执法效能有待多方助力全面提升

证券时报记者 程丹

随着资本市场不断扩容、快速变化,案件数量急剧增长,大案、急案、难案集中涌现,案情普遍隐蔽复杂,案件调查对抗性强,证监会稽查办案单位普遍面临办案力量、执法资源、调查手段、执法保障等相对不足的问题,资本市场稽查执法工作与监管转型的要求和市场发展的期待仍有差距。

业内人士指出,资本市场监管转型已到攻坚期,稽查工作亟待破除各项体制机制性的制约,加大体制机制保障,从法律政策层面给予支持。另据了解,证监会正指导督促上海、深圳交易所筹建相对独立的委托执法部门,准备各自先期充实80名执法人员,尽快交办案件,由其以证监会名义履行案件调查职责。

稽查执法困难中突围

近几年来,违法违规行为变化快和制度供给不足的矛盾相对突出,成为快速、有效打击违法违规行为的掣肘。

一方面,滥用程序化交易、市值管理操纵市场,场外配资违法违规,新三板违规开户等新型违法违规随着市场的发展变化而涌现。对于这些新形势、新特点,传统监管视野下普遍存在认识不到位、事前监管标准缺失、旧有法律法规规定相对滞后的问题,造成合法与非法的界限不清晰,事前监管环节不适应,事后监管环节案件取证难、认定难,制度供给不足成为一段时期的“新常态”。另一方面,在传统违法违规领域,除内幕交易有关法律规则日趋完善以外,操纵市场、信息披露等违法违规类型均不同程度地存在立法相对滞后、追诉标准偏高、处罚标准过低等问题。

以上市公司信息披露违规而言,有的公司造假金额甚至达到千万元,现行《证券法》赋予证监会的最高处罚金额仅为60万元,缺乏类似责令回购、股份处置等制裁方式,过低的违法成本难以对潜在违法违规实行有效的震慑与遏制。

同时,法律赋予的各项执法手段未能落实到位,与证券期货执法需要快速回应市场的矛盾日益突出。”证监会相关人士指出,证券期

货市场属于电子化交易型市场,相关案件普遍具有资金数额巨大、划转路径复杂、交易频繁、交易技术先进、涉及地域广泛、信息影响面广、涉案当事人知识水平高和智商高的突出特点,案件认定客观需要获取资金划拨、信息传播、技术运用、人员关系等多方面的海量证据加以支撑,需行使相关调查取证权。但办案实践中,由于常态化的信息共享、查询协作机制尚不健全,综合查询渠道不畅通,在实际工作中存在取证程序繁琐、效率低下、缺乏足够执法保障的问题。

案件查办效率既影响行政相对人的合法权益,又影响监管公信力,直接决定了证监会稽查执法工作的实效。一个现实中的尴尬情形是,稽查执法人员依照《证券法》外出取证的法定权限甚至常常受到质疑,为了取得一份协查材料,有时需要与同一单位不同层级、不同部门、不同人员反复沟通,影响了案件调查的效率与效果。在内幕交易、操纵市场等案件调查过程中,调取资金等资料仍需前往交易网点逐笔查询,而仅仅一个案件就可能涉及上百个银行账户、数万笔资金流水,取证方式粗放低效。以证监会处罚的唐建平操纵“华东电脑”案为例,仅此一个案件,调查人员即对300多个涉案

银行账户、累计近7亿元的涉案存取现金开展取证,其中1个账户可能就需要辗转多家银行、多个网点,以人工下单方式调取十几道资金流水,仅银行资料调取便花费了调查组6个月的取证时间。据粗略统计,交易、资金资料调取环节的花费时间已平均达到证券违法案件总调查时间的三分之一,耗费了过半的现场取证时间,耗费大量人力、财力、精力,且存在泄密隐患。

加之,稽查工作由神秘低调变为相对公开透明,市场关注度放大,调查手段越来越为市场主体所熟知,涉案当事人消极抵触、规避调查的情况日渐普遍,找人难、软对抗、不配合甚至暴力对抗与威胁时有发生,稽查人员缺乏有效的应对措施与执法保障,极大影响了执法实效,挫伤了执法人员的职业认同感,削弱了稽查执法权威。随着大数据时代新兴信息技术与工具的广泛运用、不断更新,原有传统的手工取证和人工分析方法难以继,无论是案前的线索发现、案中的调查分析、案后的数据计算,都对信息化、专业化提出了新的更高要求,稽查办案单位技术取证、处理与分析能力参差不齐,难以满足复杂形势下的执法要求。

据统计,2012年至2015年,资

本市场新增案件调查数以约25%的年平均增长率持续攀升,新型、疑难案件呈急剧增长态势,案件调查难度持续加大。与多年来持续攀升的办案压力不相匹配的是,证监会系统稽查执法人员数量并未能相应增长,广大稽查人员常年高负荷运转,工作压力越来越大。

执法效能提升

资本市场违法违规行为并不会因为稽查执法面临困难的多寡而有所变化,执法效能在过去一年明显提高。证监会稽查部门不仅积极拓宽线索渠道与覆盖范围,健全线索发现工作机制,与各部门开展大批次线索筛查和专项核查工作,而且还推进稽查信息系统建设和技术管

理建设。证监会相关人士表示,证监会即将印发《关于改进和加强证券期货违法线索发现工作的若干意见》,旨在通过明确线索发现责任,拓宽线索来源渠道,丰富线索类型,提升全系统的线索发现能力,构建综合型线索工作监督保障机制。并且准备建立与上交所、深交所、中金所等会管单位的数据直联通道,实现对市场数据的有效集中整合和综合深层次分析研判,构建跨市场、全方位、

无死角的违法违规线索发现与处理平台。

值得注意的是,除了与证监会系统内各部门加强协作外,稽查部门还逐步健全与公安、工信、人民银行等各相关单位及商业机构的执法协作机制,研究执法工作中的共性问题。

在打击股市异常波动期间大要案件过程中,按照国务院的统一部署安排,结合内幕交易、操纵市场、编造并传播证券期货市场虚假信息等犯罪行为属于洗钱上游犯罪的特点,证监会将发现的犯罪线索及时移送公安部门,公安部门通过人民银行反洗钱中心批量调取银行账户资金流水信息,解决长期制约办案效率的巨量资金查询问题。

此外,为了进一步充实稽查执法力量,目前证监会正指导、督促上海、深圳交易所筹建相对独立的委托执法部门,准备各自先期充实80名执法人员,抓紧落实经费保障、人员培训、执法证件申领、执法印章刻制、执法装备配置、执法文书印制等事宜,尽快交办案件,由其以证监会名义履行案件调查职责,并根据试点情况,及时总结经验,逐步完善相关规章制度。



证监会严打违法行为 深化处罚体制改革

证券时报记者 程丹

来自证监会的数据显示,去年,证监会处罚委及派出机构共审理案件273件,对767个机构和个人作出行政处罚决定或予以行政处罚事先告知,涉及罚没款金额54亿元,超过此前十年罚没款总和的1.5倍,共举行案件听证73次,比2014年增加108.57%。

值得注意的是,证监会处罚委开始探索对“类案”的处置新路径,从2015年7月24日开始,处罚委共收到减持类案件41件,截至2015年12月31日,已经有38件案件结案。在此批案件审理中,处

罚委首次采取统一听证措施,安排听证会法律释明程序,将严格执法与宣传教育工作有机结合,通过做好听证会执法政策宣讲,证监会处罚委向市场传递了严格执法的信号,不仅便利了当事人了解证监会执法政策,减少不必要的复议与诉讼,节约执法资源,还有利于提高执法效率、降低执法成本。

在快速审理股市异常波动期间重点案件方面,案件从接收到进入告知听证程序均不超过5个工作日。截至2015年12月31日,证监会处罚委已完成对14个配资案件、23个新型操纵案件等两大类重点

案件的审理。同时,处罚委还处理了刘钦涛编造传播虚假信息等7起案件,首批6个涉新三板违法案件及2宗操纵期货市场案。

从案件“快、准、狠”的审理,到持续推进行政处罚机制改革,落实改革方案,证监会处罚委对主审会议制度体制和行政处罚机制进行革新优化,对工作机制和执法理念尝试突破和创新。

证监会相关人士介绍,一方面,在重大疑难案件正式实行五人主审会议制的基础上,证监会处罚委对五人主审会议制工作流程进行评估、梳理,改进完善相关工作,积极探索研究建立案件分类机制和简易

审理程序,研究试行简易审理程序,有效提高了审理效率。另一方面,推进巡回审理试点工作,争取在2016年第一季度正式开展巡回审理,届时,上海、深圳地区有关调查单位案件可就近在当地开展审理工作,当事人可以就近参加听证等法律程序。

该人士指出,证监会去年在证监系统遴选了43名监管执法经验较为丰富的干部作为兼职审理委员。处罚委针对兼职委员知识结构和工作背景特点,有针对性地开展了多场行政处罚业务培训,在专业性较强的案件审理中,充分发挥兼职委员专业特长,丰富行政处罚专家建议机制内涵。