

沪深交易所:推进跨市场监控信息共享

加强与境内外交易所的沟通交流,切实保护中小投资者合法权益

证券时报记者 吴少龙 王一鸣

为了深入贯彻全国金融工作会议精神,全面落实全国证券期货监管系统中监管工作座谈会部署,深入推进依法全面从严监管,围绕充分发挥交易所一线监管功能这一核心,沪深交易所共同主办的证券交易所一线监管国际研讨会8月25日在上海召开。中国证监会主席刘士余出席研讨会并致辞。

刘士余指出,证券交易所作为市场的组织者、运营者和自律监管者,处在资本市场监管体系的第一线,具有独特的优势和不可替代的作用。从国际上看,交易所天然具有监管的职能,并普遍为法律所确认。

交易所不管组织形态如何变迁,始终扮演着监管的角色。这不仅成为国际共识,而且形成丰富的实践。从中国的实践看,交易所一线监管必须坚定不移地搞,还有改进的空间。2016年以来,沪深交易所的工作重心实现了向一线监管的转移,探索建立了以监管会员为中心的交易所行为监管模式,对上市公司信息披露实施“刨根问底”式的监管,市场乱象得到有效遏制,市场生态发生积极变化。这两年,中国资本市场走得比较稳,得益于沪深交易所自觉担负起一线监管的责任,今后要更好发挥这方面的作用。希望境内外交易所携手合作,共同做好一线监管的文章。中国证监会将以更大的

力度支持境内外交易所开展务实合作,为全球资本市场稳定繁荣注入新动力。

各交易所研讨会上就如何发挥交易所在线监管和风险防范中的职能,介绍了各自经验,就监管者需要如何平衡好组织发展市场与监管规范市场之间的关系、如何进一步加强对行政监管与交易所自律监管的结合、如何让会员更加主动地担负起客户交易管理职责等核心问题,开展了深入讨论。各交易所均表示,当前国际资本市场面临的问题与挑战日趋增多,防范金融风险已成为各国经济金融工作的重中之重。各地资本市场虽然特点不同,监管实践做法各有特色,但均认同加强

市场监管是资本市场长期稳定健康发展的保障,交易所应当在市场监管中有效发挥处于一线的优势和作用。特别是来自韩国、印度等新兴市场的交易所认为,以个人投资者为主的资本市场需要更加强有力的监管,交易所应当针对严重投机炒作以及运用虚假申报等方式进行不正当交易,及时予以严格监管,维护交易公平和正常交易秩序。会上,各交易所就加强国际协作、探讨建立跨境跨所联动监管达成共识。各交易所表示,未来将携手共进,不断深化合作,发挥监管合力,共同应对未来全球金融风险可能带来的冲击。

下一阶段,沪深交易所将切实扛起市场监管和风险防范的一线责

任,建立健全“以监管会员为中心”的交易行为监管模式,加强与境内外交易所的沟通交流,借鉴境内外交易所优秀的监管经验和做法,不断丰富监管措施,提高监管能力,增强监管实效,推进跨市场监控信息共享,切实保护中小投资者合法权益,努力促进资本市场健康稳定发展,以优异成绩迎接党的十九大胜利召开。

中国证监会有关部门和单位负责人,上交所、深交所、纳斯达克、香港交易所及结算有限公司、巴基斯坦证券交易所、伦敦证券交易所、日本交易所集团、孟买证券交易所、新加坡交易所监管公司、台湾证券交易所股份有限公司、韩国交易所共11家交易所代表出席研讨会并作交流发言。

货币政策和通胀话题 爽约全球央行年会

证券时报记者 吴家明

在全球投资者瞩目的2017年杰克逊霍尔全球央行年会上,美联储、欧洲央行和日本央行的行长实现了2014年以来的首次聚首。市场原本对美联储主席耶伦和欧洲央行行长德拉吉的演讲充满期待,但最“抢眼”的却是日本央行行长黑田东彦。

耶伦的演讲紧扣“金融稳定”这一主题。她指出,金融系统稳健是保持全球经济活力的关键,还讨论了推行《德-弗兰克法案》的重要性、成绩以及对经济和市场的影响,最后还阐明了美联储监管改革的方向。不过,“货币”和“通胀”这两个关键词一次也没有出现,并且耶伦在致辞后也没有设置问答环节。

不过,美国总统特朗普在竞选期间一再批评《德-弗兰克法案》通过以来颁布的法规,认为这些规则阻止银行向值得信任的借款人提供贷款,从而伤害了美国经济。耶伦却指出,危机后实施的大量监管规定让金融体系更安全,没有过度伤害经济。耶伦还透露,这可能是她最后一次以美联储主席身份在杰克逊霍尔年会上发表讲话。

华盛顿州政策分析公司Capital Alpha Partners分析师Ian Katz表示,耶伦像是在给特朗普传递信号,如果特朗普明年2月在耶伦任期结束后还想要她留任美联储主席,就必须意识到耶伦是一个在金融监管方面同他意见相左的人。换言之,特朗普必须在耶伦和他倾向的金融政策上做出选择。

德拉吉则围绕“如何增强全球经济活力”的主题发表演讲,但没有谈及货币政策或者缩减购债计划,也没有表达对欧元走强关注。在问答环节,德拉吉肯定了欧洲经济复苏非常成功,在通胀没达到目标前保持警惕,仍需要宽松的货币政策。全球主要央行应该更好地沟通和交换信息,以期增强公信力。

不过,在问答环节中德拉吉还是谈到了市场最关心的几个问题。德拉吉表示,压制工资增长、抑制通胀的劳动力市场因素短时间内仍然不会消失,这意味着仍然需要维持强有力的宽松政策。有分析师认为,按照欧洲央行指引给出的信号,欧洲央行将继续购债,直至潜在通胀率出现回升。此外,“特朗普经济学”也遭到德拉吉的质疑。关于贸易保护主义,德拉吉认为贸易保护主义的抬头,将会威胁经济的持续增长以及全球经济增长的潜力。

日本央行行长黑田东彦并非此次央行年会的演讲嘉宾,仅仅是在会议间隙接受了媒体采访。尽管如此,黑田东彦的发声依旧是三大行长里最为“抢眼”的一位。

4%的经济增速固然让人可喜,但我并不认为日本经济可以长时间保持这一增速,今后可能回落到2%左右,因此极度宽松的货币政策还有必要继续存在一段时间。”黑田东彦表示,日本经济或许很难持续维持近期的增长步伐,且远未达到日本央行设定的2%官方通胀目标。他誓言,日本央行将在未来一段时间内继续奉行极度宽松的货币政策。

相比其他主要发达经济体,日本是唯一一个至今仍未明确表态计划收紧宽松的国家。我们的货币政策是针对日本经济,由于日本的通货膨胀率远低于目标,无论欧洲央行或美联储在未来几个月采取什么行动,日本央行都要解决通货膨胀率远低于目标的问题。”

化解国企高杠杆:兼并重组、债转股、混改三手段相结合

推动国企实现股权多元化治理结构

国企杠杆率高的直接原因是,国企主要集中在重资产、高杠杆、产能过剩的行业。市场化、法治化“债转股”,可在短期内减少国企债务“借新还旧”的规模,降低金融体系的资金压力,从而减轻金融高利率与实体低回报的冲突,助力金融去杠杆。

证券时报记者 许岩

去杠杆是供给侧结构性改革的五大任务之一,一直受到党中央、国务院的高度重视。然而,相比去产能任务完成的速度和成效,去杠杆却进展缓慢,尤其是国企。

从五年一度的全国金融工作会议提出,要把国有企业降杠杆作为重中之重,到国有企业高杠杆被政府定义为五大“灰犀牛”之一,再到近日的国务院常务会议上,总理再次强调将央企去杠杆工作作为“重中之重”,国企高杠杆问题受到相当大的重视。

为何国企“去杠杆”作为重中之重被提出并强调?去杠杆的几种手段效果如何?今后将如何推进?接受证券时报记者采访的专家表示,国企的负债率高会引发系统性金融风险,国企债务是中国经济的痛点。当前央企效益由降转升,要抓住有利时机。此外,债转股的核心是“以时间换空间”,在杠杆率阶段性降下来之后,必当辅之以加快推进国企治

理机制的改革。

国企去杠杆乃重中之重

在中央将去杠杆作为供给侧结构性改革“三去一降一补”五大任务之一后,国有企业正在加快降低资产负债率。

加杠杆易,去杠杆难。数据显示:截至今年7月末,国企资产总额144.895万亿元,同比增长11.2%;负债总额95.26万亿元,同比增长11.3%;由此计算得出的国企总体资产负债率为65.74%,与去年12月末相比下降0.34个百分点。

尽管国企杠杆率已经稳中有降,但下降幅度不大。负债率下降,一方面是去产能、处置僵尸企业带来的间接效果;另一方面是上半年国企盈利状况好转,资产增加。“中国国企研究院研究员李锦表示,不过国企负债率下降得并不多。目前我国企业杠杆率过高的局面还未得到根本扭转,不少企业还处在财务负担重、债务风

险高的困难境地。

国企杠杆率高企不是近一两年才发生的,去杠杆也进行了不短时间,但特别强调“国企去杠杆”是重中之重还是今年开始。

李锦指出,从财务风险的角度,资产负债率超过40%便是高,国企的负债率这么高,控制不好会引发系统性金融风险。国企债务是中国经济的痛点。因此,破解国有企业高杠杆困境,成为当下的重中之重。

苏宁金融研究院特约研究员江瀚接受证券时报记者采访时表示,我国非金融企业中大部分的负债来自于国有企业负债,民营企业的债务规模占非金融企业部门债务不到三分之一,因此去杠杆的主要压力来自国企。

此外,2008年金融危机以来,国有企业经营困难,国企负债率一直居高不下,彼时如果去杠杆非常危险,国有企业压力较大。江瀚称,今年以来,中国经济开始企稳,国有企业经营开始改善,为国企去杠杆创造良好条件。”

债转股成为降杠杆利器

其实,降杠杆政府早有安排。国务院去年10月发布了《关于积极稳妥降低企业杠杆率的意见》与《关于市场化银行债权转股的指导意见》。国务院国资委随后采取多种措施推进国企去杠杆。

国资委主任肖亚庆更是在今年两会的时候表示,去杠杆、降低债务风险是今后一段时间中央企业要重点关注的问题,国资委将从监管制度建设、债务危险苗头监测以及违规责任追究等方面加强监管。

目前,国企去杠杆手段主要包

括:破产重组、债转股和混合所有制改革。

分析人士指出,对于资产质量较差、盈利能力弱的国有资产可以采用出售、重组的手段实现国有资本的退出。而对于由于经济周期等暂时性因素导致的企业短期经营困难、债务负担较重,则主要依赖债转股和混合所有制改革来实现国企去杠杆。

债转股方面,发改委数据显示,各类实施机构与钢铁、煤炭、化工、装备制造等行业中具有发展前景的70余家高负债企业,积极协商谈判达成市场化债转股协议,协议金额超过1万亿元。

李锦认为,从已签约项目看,债转股能有效降低企业资产负债率,起到去杠杆、降低成本、促进企业改组改制、优化融资结构等作用。要继续完善和落实各领域支持政策,引导相关实施机构通过市场化、法治化方式筛选有发展前景的高负债企业实施债转股,使债转股成为降低企业杠杆率的利器,并以债转股为契机推动企业尤其是国有企业改组改制。

莫尼塔首席经济学家钟正生表示,国企杠杆率高的直接原因是,国企主要集中在重资产、高杠杆、产能过剩的行业。市场化、法治化“债转股”,可在短期内减少国企债务“借新还旧”的规模,降低金融体系的资金压力,从而减轻金融高利率与实体低回报的冲突,助力金融去杠杆。

以债转股为契机 深化改革

当前,不少人把注意力集中在债转股上面,对一些有市场前景的

企业实施债转股等一系列债务重组是必要的,但只是治标之策。接受证券时报记者采访的专家指出,无论是债转股、兼并重组还是混合所有制改革都是配合去杠杆的手段,根本就是以此为契机推动国企实现股权多元化和治理结构完善,深化体制改革。

钟正生指出,债转股的核心是“以时间换空间”,在杠杆率阶段性降下来之后,必当辅之以加快推进国企治理机制的改革,更加注重激发民间投资活力,打破国企预算软约束,方能防止去杠杆的过程出现反复。

李锦表示,债转股可以同兼并重组、混改相结合,要以债转股为契机推动国企实现股权多元化和治理结构。

内外互补,内外兼修,深化体制改革来根本推进。”江瀚指出,内就是指混合所有制等一系列体制改革,外是指债务处理等企业外部包袱,而内外结合就需要深化体制改革来推进。去杠杆要有一个过程,不能操之过急。合理把握去杠杆的节奏。

此外,降低企业杠杆,兼并重组也是去杠杆的主要途径。今年上半年4组9家中央企业重组事项的推进。另据证监会数据显示,2016年,国有控股上市公司并购重组678单,交易金额1.02万亿元,占全市场并购重组交易总金额的43%。此外,2016年钢铁、水泥、船舶、电解铝、煤化工、汽车、纺织、电力等8大产能过剩行业共有118家上市公司实施并购重组。

分析人士指出,兼并重组是国企去杠杆的有效途径,有利于提高国企的资源整合和使用效率,进而降低企业杠杆。由于国企的高杠杆率和产能过剩问题经常同时出现、相互交织,推进国企去杠杆还应与去产能工作有效结合。

前7月工业企业利润增21% 未来走势趋稳

前7月,煤炭开采和洗选业利润总额同比增长13.7倍

证券时报记者 许岩

国家统计局昨日发布数据显示,前7月规模以上工业企业利润比去年同期增长21.2%,增速相对上半年回落0.8个百分点。分析人士指出,工业利润增速虽有所回落是短期因素影响,预计未来工业企业利润增速总体走势趋于稳定。

从去年2月开始工业企业利润数据连续17个月正增长。7月利润同比增长16.5%,增速比6月份放缓2.6个百分点。虽然已经连续5个月回落,是今年以来最低,但仍处于相对较高水平。

对于工业利润放缓的原因,国家统计局工业司工业效益处处长何平解读称,利润增速放缓主要受极

端高温天气条件下部分企业放假、停产等短期非经济因素影响。总体看,随着供给侧结构性改革持续推进,企业效益同比呈现好转态势,工业利润继续保持较高增速。

7月工业企业利润增速保持相对稳定。”中信证券分析师明明指出,供给侧改革与价格因素共同导致工业利润增速稳定,虽然具体来看,基本面上仍存部分风险点,但预计三季度供给侧改革仍将发力,为十九大召开创造良好环境。

从国家统计局公布的数据可以发现,从产业结构来看,利润回升仍主要集中在上游行业。数据显示,1~7月份,在41个工业大类行业中,37个行业利润总额同比增加,4个行业减少。其中利润增速最快的

主要集中在上游,煤炭开采和洗选业利润总额同比增长13.7倍,石油加工、炼焦和核燃料加工业增长25.1%,石油和天然气开采业由同期亏损转为盈利。

但值得注意的是,中下游行业的利润增速回升并不明显,不少还出现下降。另外,上下游利润转移明显,1~7月份,煤炭开采和洗选业、石油和天然气开采业主营业务收入和成本同比增速差值分别为16.7%和19.1%,而下游石油加工、炼焦和核燃料加工业以及电力、热力生产和供应业主营业务收入和成本同比增速差值分别为-5.6%和-4.5%。

从工业企业的所有制性质来看,国有企业的利润增速明显高于

民企。由于煤炭开采和洗选业、石油和天然气开采业等行业主要是国有控股企业,这些行业的利润回升也直接导致国有企业效益明显改善。

数据显示,7月份,规模以上工业企业中,国有控股企业利润同比增长34.2%,增速比6月份加快13.5个百分点;其中,中央企业利润同比增长8.5%,扭转了6月份同比下降6.5%的局面。

同时,降低企业杠杆率取得积极进展。7月末,工业企业资产负债率为55.8%,同比下降0.6个百分点,较上月降低0.1个百分点,负债率达到历史最低水平。

何平指出,工业企业降成本成效有所扩大,降低企业杠杆率取得

积极进展,企业资金周转持续加快,利润率同比进一步提高。

对于未来工业利润的走势,中银国际首席宏观分析师叶丙南表示,随着货币金融政策转向去杠杆和新一轮房地产调控实施,房地产、汽车销量和基础设施投资可能有所放缓,工业品价格涨幅将逐步收窄,工业增速也可能略有回落,但总体降幅应该相对平缓。

国务院发展研究中心研究员张立群此前认为,规模以上工业企业利润增长将趋于稳定,并朝着更加可持续的方向发展。工业效益未来持续保持改善的态势,更关键还是企业转型升级,特别是核心研发创新能力的提高,来支持企业的产品在市场竞争中占据更有利的位置。

美债务上限难题又至 市场提前反应

据海外媒体报道,美国总统特朗普关于债务上限的言论让美国国债市场受到“惊吓”,特别是10月12日到期的短期国债收益率则在近几个月内稳步上升,并于近日达到峰值。

特朗普近日在一次公开集会上声称,如果建造边境墙的代价是让政府关门,那也在所不惜。”特朗普给美国国会出了一道两难的选择题,要么妥协给高昂的边境墙费用纳入2018财年,要么就面临政府停摆的局面。

随后,美国众议院议长Paul Ryan、美国财长努钦先后对上调债务上限表达了自己的态度。其中,美国财长努钦表示,除非国会在9月29日前提高举债上限,否则美国政府资金将告罄。据悉,假如美国国会不采取行动调高债务上限,那么到10月份时美国财政部就将迎来800亿美元的资金缺口。

2008年金融危机爆发更是让美国举债度日成为常态,这也加速了美国债务上限在近几年的上调频率。美国国会将在9月讨论2018年预算方案。10月中旬,美国国会将必须就是否提高债务上限进行投票。(吴家明)