

易纲:通过存款保险费率等加大对绿色金融支持

证券时报记者 孙璐璐 潘玉蓉

4月20日,人民银行行长易纲出席博鳌亚洲论坛2021年年会金融支持碳中和”圆桌会议并作主旨演讲。易纲在会上透露,人民银行已将绿色债券和绿色贷款纳入央行贷款便利的合格抵押品范围,并将创设碳减排支持工具,激励金融机构为碳减排提供资金支持。人民银行还将通过商业银行评级、存款保险费率、宏观审慎评估(MPA)等渠道加大对绿色金融和碳减排的支持力度。

易纲近日多次在公开场合提及绿色金融发展问题。在当天的主旨演讲中,易纲从如何更好地动员资金支持低碳转型,管理好因气候变化引起的金融风险,以及加强国际协调与合作三方面推进绿色金融发展发表看法。

为促进资金流入绿色行业和领域,易纲表示,人民银行即将完成修订《绿色债券支持项目目录》,删除化石能源相关内容。金融机构目前需要披露银行间市场绿色金融债、报告绿色信贷的资金使用情况和投向,未来还将分步建立强制的信息披露制度,覆盖各类金融机构和融资主体,统一披露标准。

在促进跨境绿色资金流动方面,易纲透露,将尽快制定绿色金融共同分类标准。目前,人民银行正与欧盟共同推动绿色分类标准的国际趋同,争取年内出台一套共同的分类标准,供国际投资者参考,促进国际绿色金融协同发展。另一方面,将继续扩大金融业开放,便利国际投资者参与中国绿色金融市场。

与发达国家相比,中国等亚洲发展中国家仍处于工业化、城镇化进程中。目前中国宣布的从碳达峰到碳中和的时间较欧美发达地区要短得多,碳中和曲线斜率更陡峭。易纲对此表示,我们要付出更加艰苦的努力,提前做好应对,也要督促金融机构尽早转型。



央行行长易纲在博鳌亚洲论坛“金融支持碳中和”圆桌会议上发表主旨演讲

潘玉蓉/摄

具体来说,为督促金融机构尽早转型,易纲表示,在央行层面,将及时评估气候变化对金融稳定和货币政策的影响。目前正在研究对金融机构的压力测试中,系统性地考虑气候变化因素;并将在外汇储备中继续增加对绿色债券的配置,控制投资高碳资产,在投资风险管理框架中纳入气候因素。在金融机构层面,将鼓励金融机构早做准备,积极应对气候挑战。人民银行已经指导试点金融机构测算项目的碳排放量,评估项目的气候、环境风险,正在探索建立全国性的碳排放体系,已按季评价银行绿色信贷情况,正在研究对金融机构开展绿色信贷、绿色债券等业绩评价体系。

当然,我们目前的绿色金融发展也还存在一些问题。例如部分资产的价格未充分体现环境的负外部性,这一方面是由于一些企业的环境信息还没有有效

披露,另一方面是许多行业还没有纳入碳定价。”易纲称,我们将要求金融机构做好有序渐进的绿色转型。在转型过程中,安全第一,节能优先,在充分考虑现有基础设施设计使用寿命和折旧的前提下,加快绿色转型。

此外,全国性碳排放权交易市场预计于今年6月底启动运营,碳交易市场应该怎么做?

针对大家关注的这个问题,人民银行前行长周小川表示,目前关于全国碳交易市场的细节信息还不多,但是他认为,和证券期货交易所市场不一样,碳配额市场一般是拍卖性市场。



对于碳交易市场该怎么做,他认为有几个考题要解决。一是碳价格形成机制、激励机制要有效,碳价格要稳定;二是卖出碳配额收到的钱,应全部用于减排的经济活动,否则碳市场容易变成罚款市场;三是需要一些设计让过渡性减排的经济活动得到补偿;四是要实现中长期可持续发展。他强调,建立碳市场的基础框架非常重要,如果基础框架不行,衍生的、更高级的功能就没有办法实现。

周小川补充,当前全球赤字大幅上升、各地政府都有债务的情况下,特别要防止碳市场收到的钱用于其他方面,这样会导致更大的碳赤字。

资本市场几大不合理现象的应对之策

中泰证券首席经济学家 李迅雷

我国资本市场经历短短30年的高速发展,取得了举世瞩目的成就,A股市场的市值已经成为全球第二大,与中国经济的体量相对应,多层次市场体系已经建立,对外开放度不断提高,注册制稳步推进。我国资本市场的基础性制度得到进一步完善。然而,我国资本市场仍属于新兴市场,与成熟市场相比,在某些制度上仍有进一步完善空间。本文就笔者发现的一些不甚合理现象,提出粗浅的应对之策,供大家讨论。

是否考虑B股与A股进一步并轨

B股是我国资本市场设立之初的产物,因为上世纪90年代初A股市场规模很小,融资能力有限,设立B股市场成为引进外资、提高企业直接融资规模的一种手段。B股对境外个人或企业开放,同时也允许国内投资者参与,2002年,为了激活B股市场的流动性,允许个人投资者通过现汇来交易B股,B股市场一度很活跃,A、B股之间的价差也有所缩小。但好景不长,由于个人投资者需要外汇才能买卖B股,给市场交易带来诸多不便,交易再度萎缩,如今市场流动性非常差。

B股市场目前已经很少有人关注,融资功能基本被废弃,由于很长时间没有新的上市B股,使得B股市场对投资者的吸引力也大幅下降,渐渐成为历史遗留问题。随着市场规模的不断扩大,B股总市值的占比越来越小,B股问题进一步被忽视。但我们不能因为问题太小而回避。毕竟A、B股之间都是同股同权,却存在巨大的价格鸿沟,这本身就是市场不成熟的体现。

为此,我建议B股市场的改革可以分三步走:第一步,借鉴陆港通,允许A股投资者直接用人民币购买B股,形成B股市场本外币结算的闭环;第二步,在条件成熟的情况下,允许拥有B股账户的投资者买卖A股,作为A股市场对境外个人投资者开放的试点;第三步,当人民币国际化程度提高到一定阶段,如实现资本项下的自由兑换后,则可以把B股并入A股,从而结束A、B股分列时代。

允许上市国企股权在净值以下转让

在现行国有资产保值增值的要求下,国企股权转让价不能低于净资产,但这显然与资本市场的基本理念有冲突之处。即股权的定价方式不是看净资产有多少,而是看未来现金流多少或净资产收益率、毛利率的水平等。

众所周知,没有一个行业能够做到长盛不衰,没有一家企业可以一劳永逸。我国国企大部分集中在重化工业、公用事业和金融等行业内,以传统经济为主。在经济转型升级和新旧动能转换的当下,传统产业的转型压力较大,而且市场对传统产业的估值水平通常不高,从历史的维度看,传统产业的估值水平大部分都处在50分位以下,其中股价在每股净资产以下的也不在少数。

例如,2009年以来,传统周期(能源、材料、工业)行业指数市值占比由48%下降至25%,大消费(可选,消费、医药)行业指数市值占比由9%上升至30%,科技(信息、电信)行业指数市值占比由2%上升至11%,金融行业的市值占比虽然稳定,但估值水平的下降幅度在所有行业中几乎最大。

要提高国企的竞争力,通常需要技术进步或体制机制改革来实现,如今,国企混改已经成为国企改革的一种主要模式,但在国有股权转让过程中,如果一定要以净值以上转让,则不少国企的混改可能就难以推进了。既然改革是朝着市场化方向去开展,那股权转让恐怕也得随行就市,当股价水平在净值以下的时候,不能要求受让方必须以净值以上价格进行交易。从资本市场已经发生的众多股权转让案例看,我们应该对国企混改过程中可能发生的多重结果有一个认识,即股权转让价格可以高于净值,也可以低于净值;股权转让后企业的业绩可能高于预期,也可能低于预期。但不能因为存在不确定性就不作为,如果不改革,则未来面临的经营压力会更大,甚至生存不下去,其估值水平还可能再下降。

事实上,近年来国企之间的合并案例很多,不少都是通过股权无偿划拨的方式实现吸收合并,其目的就是为了国企做强做大,形成规模效应,或者是为了供给侧结构性改革下的去产能、去杠杆,避免陷入债务危机。既然国企之间可以通过股权无偿划拨的方式来推进改革,

那么,民企通过市场化的价格,随时就市来获得国有股权,从而让出让股权的国企进行改革,使之摆脱困境,这又有何不可呢?

统计数据表明,央企上市公司的总资产占到了中央企业整体的68%,利润占到了86%,故通过资本市场推进国企改革的意义非常巨大,资本市场国企改革能否顺利推进,对落实《国企改革三年行动方案》将起到关键作用。但从部分上市国企过去几年来的改革案例看,确实存在推进速度慢,原先确定的改革方案迟迟得不到落实等问题,其结果往往错失了改革的最佳时间窗口,导致其股价一跌再跌,这难道不是国有资产的流失吗?

所以,改革是有风险和成本的,但不改革同样会有风险和成本,且不改革的风险和成本可能更大。俗话说,时间就是金钱,那么,在国企股权转让价格上由于一个硬性规定而达不成转让协议,从而耽误了时间,这不也是损失了金钱吗?

国有资产管理部类似似于基金管理公司,其工作人员类似于基金经理,基金经理所管理的基金产品,其配置资产,包含了很多股票,对基金经理的考核,是其产品净值增长率多少,是否给投资者带来回报,是否跑赢大盘等,而不是考核其持有的每个股票都必须赚钱,更没有规定基金经理只能把赚钱的股票卖掉,赔钱的不能卖。同样,对国资管理部门的考核也应该如此,即目标是让国资的总市值最大化,而不是单个企业的市值最大化。很多时候,卖掉亏损的股票或企业,往往是明智之举。

因此,国企改革必须突破陈旧的理念和思想,按照总书记强调的“完整、准确、全面贯彻新发展理念,必须坚持系统观念”的要求来推进国企改革。

打破刚兑 让隐性债务显性化

今年国常会强调“政府杠杆率要有所降低”。这一提法反映出决策层对政府债务问题的高度重视,目前资本市场的投资者最担忧的是国企和地方债的信用风险问题是否会蔓延。虽然我国政府法定债务的杠杆率并不高,2020年底负债率(政府债务余额/GDP)约为45.8%,低于

国际通行的60%警戒线。但是近年来地方政府债务管理面临较严峻的形势,实际杠杆率水平(包括地方政府隐形债)可能较高。

一是2014年修改后的《预算法》给地方政府借债打开了前门,近几年为满足积极财政需要、缓解地方财政收支压力,地方债余额增长较快,导致地方政府债务率(债务余额/综合财力)不断上升,2020年底约为97%,今年底可能突破100%的警戒线。二是地方专项债使用效率不高。专项债在稳增长、补短板方面发挥了重要作用,但由于项目涉及统筹财政、金融、工程管理等专业知识,人员素质要求较高,基层政府债券发行管理能力仍有待加强,可能存在项目立项不科学、准备不充分等问题,导致专项债资金无法“跟着项目走”,出现闲置或者挪用的情况。三是地方政府隐性债务风险仍然较大。自2018年中央提出防范化解隐性债务风险以来,整体上隐性债务风险得到一定的控制,表现为发债城投有息债务规模增速明显下降。但是从绝对规模看,有息债务规模仍在不断增加,意味着城投平台目前主要是以借新还旧或者展期的方式缓解短期债务压力,并未实质性化解偿还。

中国的债券市场对外开放,必须符合国际资本市场的游戏规则,不能心存侥幸,继续维持“刚兑信仰”;同时,要化解地方债务风险,需要标本兼治,“标”在于控制好新增债务规模,完善债券资金管理制度和财政支出绩效评价制度,“本”则需要弄清楚地方政府债务扩张的深层次原因。

为此,提出以下建议:第一,对部分涉及到国家重点战略和发展规划的地区的基础设施形成的债务,中央给予一定帮助,但同时需要做好资产权属的相应变更。第二,必须压实债务责任,中央应坚持不救助原则,做到“谁家的孩子谁抱”,督促各级政府将隐性债务显性化,完善地方政府隐性债务风险应急处置机制,同时落实地方债务“终身问责、倒查责任”制度。第三,城投平台剥离政府融资功能,存量债务逐一甄别,新老划断。对于确实不应由地方政府承担责任的国企信用债,在坚守“不恶意逃废债务”的前提下,以法律为准绳,打破刚兑。

从严从快从重打击财务造假 持续净化市场生态

证券时报记者 程丹

监管部门持续重拳打击财务造假、欺诈发行等恶性违法行为。去年以来,证监会共办理该类案件59起,向公安机关移送相关涉嫌犯罪案件21起,一批扰乱市场秩序的上市公司、机构和相关人员被追責,市场生态持续净化。

依法诚信经营是资本市场最基本的规矩,诚实信用是证券发行和交易活动必须遵守的基本原则,财务造假严重挑战信息披露制度的严肃性,是证券市场的“毒瘤”,必须坚决、果断、及时加以清除。特别是在新形势新发展阶段下,一些造假手段不断翻新,如部分企业除了伪造合同、虚开发票、银行和物流单据造假等传统方式外,还利用新型或复杂金融工具、跨境业务实施造假,造假的动机涵盖规避退市、掩盖资金占用、维持股价、应对业绩承诺因素,伴生资金占用、违规担保等多种违法违规行为。面对各式各样的造假案件,只有集中执法力量,创新工作机制,优化办案模式,不断强化日常监管与稽查执法的衔接配合,提高线索发现的及时性、有效性,才能保障重大案件的高效查处。

近一段时间以来,刑法和新证券法加大了处罚力度,提高违法成本,建立代表人诉讼制度,强化投资者保护,为立体式打击资本市场违法违规奠定了基础;证监会加大力度严厉查处资本市场违法违规行为,严肃查处了一批虚增利润、大股东和实际控制人资产占用等财务造假典型案件,部分个股因此进入退市通道,不

少案件被移送公安机关,这一系列动作向市场传递出鲜明信号,打击违法违规、保护投资者权益正受到空前重视。这意味着净化资本市场环境将会是一项长期、持续性工作,相关部门将会硬起手腕,穷尽法律赋予的职责,使资本市场违法违规者依法该担的责、该受的罚一样都不少,让做坏事的人付出高昂的代价,形成“坏事做不起”“不敢做坏事”的震慑效应。

财务报告生成链条涉及企业管理层和治理层及实际控制人、审计和中介机构、报表使用者、监管机构等,治理财务造假需要采取系统思维,综合施策,整个财务报告生成链条的各个环节需要同向发力。特别是上市公司控人和董监高要讲真话、做真账,严格按照规定做好信息披露,做让投资者看得见、看得清的上市公司;中介机构要独立执业勤勉尽责,发挥好“看门人”作用,正视问题,刀刃向内,恪守准则操守,提高执业能力,提升审计质量。只有市场参与各方共同发力,才能从根本上杜绝财务造假的动机,避免财务造假的“害群之马”进入资本市场。

当前,资本市场已经逐步构建起自律管理、日常监管、稽查处罚、刑事追責、集体诉讼和民事赔偿有机衔接、权威高效、立体多元的资本市场执法体系,综合运用民事、行政和刑事追責手段提高违法违规成本。相信随着稽查执法力度的进一步强化,践踏法律红线者必将受到应有的惩罚,各类违法违规行为有望持续减少,风清气正的市场环境会加速形成。

上海证监局与上海金融法院协力优化资本市场法治环境

4月20日,上海证监局与上海金融法院签订《关于完善资本市场法治建设的合作意见》,建立健全信息共享、诉调对接、执法联动和人员培训交流等的多项长效合作机制。

上海金融法院党组书记、院长赵红表示,在上海国际金融中心进一步提升能级的战略期,合作意见的签订对于完善上海资本市场法治建设有着非常重要的意义。双方要以此为新的起点,将工作融入上海经济社会发展大局,进一步规范资本市场主体行为,提高上市公司治理水

平,保护广大中小投资者的合法权益,服务保障资本市场稳定健康发展。

上海证监局党委书记、局长程合红表示,证券监管与金融司法深度协作,是贯彻中央《关于依法从严打击证券违法活动的意见》的重要举措,将推动形成上海资本市场良好法治环境。上海证监局要积极主动地加强与司法机关之间的协作配合,重点做好当前深入推进资本市场改革开放等相关工作,努力发挥上海国际金融中心建设的法治引领作用。(朱凯)

(上接A1版)

——我们要同舟共济,开创健康安全的未来。加强信息共享和联防联控,加强新冠肺炎疫苗接种率,继续维持“刚兑信仰”;同时,要化解地方债务风险,需要标本兼治,“标”在于控制好新增债务规模,完善债券资金管理制度和财政支出绩效评价制度,“本”则需要弄清楚地方政府债务扩张的深层次原因。

为此,提出以下建议:第一,对部分涉及到国家重点战略和发展规划的地区的基础设施形成的债务,中央给予一定帮助,但同时需要做好资产权属的相应变更。第二,必须压实债务责任,中央应坚持不救助原则,做到“谁家的孩子谁抱”,督促各级政府将隐性债务显性化,完善地方政府隐性债务风险应急处置机制,同时落实地方债务“终身问责、倒查责任”制度。第三,城投平台剥离政府融资功能,存量债务逐一甄别,新老划断。对于确实不应由地方政府承担责任的国企信用债,在坚守“不恶意逃废债务”的前提下,以法律为准绳,打破刚兑。

习近平指出,“一带一路”是大家携手前进的阳光大道,不是某一方的私家小路,追求的是发展,崇尚的是共赢,传递的是希望。我们将同各方继续高质量共建“一带一路”,践行共商共建共享原则,弘扬开放、绿色、廉洁理念,努力实现高标准、惠民生、可

持续目标。我们将建设更紧密的卫生合作伙伴关系,更紧密的互联互通伙伴关系,更紧密的绿色发展伙伴关系,更紧密的开放包容伙伴关系,为人类走向共同繁荣作出积极贡献。

习近平强调,2021年是中国共产党成立100周年。中国共产党为中国人民谋幸福,为中华民族谋复兴,为世界谋大同。中国将继续做世界和平的建设者、全球发展的贡献者、国际秩序的维护者。中国将始终高举和平、发展、合作、共赢旗帜,积极推动构建新型国际关系。中国无论发展到什么程度,永远不称霸、不扩张、不谋求势力范围,不搞军备竞赛。中国将积极参与贸易和投资领域多边合作,推进海南自由贸易港建设,推动建设更高水平开放型经济新体制。欢迎各方分享中国市场的巨大机遇。

习近平最后说,同舟共济扬帆起,乘风破浪万里航。尽管有时会遭遇惊涛骇浪和逆流险阻,但只要我們齐心协力、把准航向,人类社会发展的巨轮必将行稳致远,驶向更加美好的未来!