

资本市场纵深推进开放试验 前海金融创新初显集聚效应

□本报记者 张莉 梅俊彦



CFP图片

中国证券报记者获悉，中国证监会近日发布关于支持深圳资本市场改革创新的若干意见，其中指出，证监会支持深圳资本市场改革创新、加快推进前海金融先行先试，支持前海在资本市场领域开放创新发展，对上海自贸区实施金融扶持的政策，依相应的程序可以在前海试验和落地。这是继今年3月份中国证监会主席肖钢表述“资本市场支持上海自贸区的政策措施，支持国内其他地区的金融创新政策，都可以在前海落地和试验”以来，中国证监会再次明确赋予前海资本市场创新试验田和开放窗口的地位。

作为金改试验区，前海运行四年经历多番波折，尽管以深港合作和金融创新政策为锚，吸引内外资各类机构筑巢深圳，然而在上海自贸区后来居上、各地金改热潮及资本市场改革大背景下，前海也遭遇着金融创新力度不足、政策落地缓慢、吸引力减弱、港企参与度不高、金融防范能力尚未完善等一系列问题，前海模式亟待清晰化。

为回应外界质疑、加速探索金融创新空间、发挥前海金融洼地效应，各方积极用力对前海进行战略布局，中国证监会等金融监管部门也明确提出支持前海金融先行先试，一系列推动多层次资本市场建设、完善金融服务产业链的政策正在密集落地。在业内人士看来，前海正在迎接政策利好的“窗口期”，大量滚动的金融创新及开放政策正在给这片“试验场”注入活力，伴随各类金融机构落户门槛的降低，前海多元化的金融生态圈也将随之形成。

监管部门加大支持 前海金融活力倍增

因先行先试政策、得天独厚的地理优势条件及重要的国家战略定位，前海早已被各方视为积聚资本、吸引机构、探索跨境及新型业务的金融梦工厂，并在各地区域金融市场改革中“独领风骚”。然而在四年运行之中，政策细化落地缓慢，自贸区冲击、港企围观、金融创新力度不够等市场质疑也令前海遭遇一时的冷遇。与此同时，前海金融业未被纳入优惠产业目录也令市场一片哗然，有不少市场人士担心前海的吸引力可能因此大打折扣。

为扭转上述局面、加速推进前海金融创新，今年开年，中国证监会等金融监管部门及深圳市各方采取更为积极的态度支持前海金融先行先试，围绕跨境金融业务双向通道打通、合资机构及新型金融机构设立、产品交易平台搭建、金融跨界业务创新等内容，一系列全新的金融先行先试政策开始密集推出，意图通过多项金融创新政策的实现，充分向前海注入活力。

中国证券报记者获悉，2013年7月以来，肖钢、姚刚、刘新华、张育军、吴利军、陈东征等6位中国证监会领导先后赴前海调研。其中，证监会主席肖钢在调研现场对前海提出的请求事项逐条做出回应，并表示证监会对上海自贸区的金融创新扶持政策都可以在前海落地和试验。今年9月证监会正式发文，提出了对深圳市提出的支持资本市场改革创新、加快推进前海金融先行先试的十

五条批复意见，其中包括对上海自贸区实施金融扶持的政策，依相应的程序可以在前海试验和落地、原则支持前海设立私募产品交易平台、拟允许基金子公司募集境内资金境外证券投资、支持设立证券期货经营机构、推动合资证券和基金公司设立、开展深港两地证券期货业务、探索负面清单管理模式等。

在今年8月举办的政策宣讲会上，中国人民银行深圳市中心支行行长张建军表示，为支持前海试点，今年3月份，人民银行总行已经书面答复国家发改委，原则上同意深圳前海中小企业金融服务有限公司赴香港发行人民币债券，发行规模30亿元，期限5至7年，并可将本次发债募集资金的25%调回境内。除此之外，据了解，自2014年8月4日起，前海注册的外资企业，可自由选择外汇资本金的结汇时机和结汇比例，实行100%意愿结汇，资本金结汇后的人民币，可在企业经营范围内自主使用，该金融创新政策被业内视为在前海的一项重要重要突破。

与此同时，保监会也提出包括在前海支持深港保险融合发展、降低港澳保险机构准入门槛、允许境外设立机构开展人民币保险业务、培育互联网保险新业态和新型要素交易平台等一系列先行先试政策；并鼓励前海探索保险资金境外投资试点、开展短期出口信用业务，为实体经济和进出口

贸易提供融资便利和风险保障。保监会政策研究室主任熊志国公开表示，将支持前海建设成为区域性乃至全球性的再保险中心。

在政策红利的影响下，进驻前海企业及机构加速在前海布局，不少金融创新业务也已进入实质运行阶段。据了解，目前嘉实基金获得了独立额度开展离岸不动产、股权债券、证券和其他收益权项目的海外直投，证监会明确支持注册前海的基金子公司可参照嘉实募集境内资金进行境外证券投资；前海金融控股也被允许与汇丰银行、东亚银行设立合资证券公司，与恒生银行设立合资基金管理公司；前海证券期货经营机构也将有望进入外汇市场，从事外汇经纪、自营业务，境内开展商品期货、黄金现货等其他非证券类金融产品业务；鼓励专业证券公司开展私募市场产品代销、经纪等业务，通过跨境并购方式做大。

据统计，除国务院批复首批包括跨境人民币贷款、投资基金、发行人民币债券等在内的8条金融创新政策之外，一行三会推出的金融创新政策多达29条，而试点范围拓展为深圳全市还有3条金融创新政策。业内人士分析指出，前海无疑正在进入金融创新政策“井喷期”，其中部分涉及深港跨境合作，部分涉及金融业务创新，这令前海金融创新“集聚效应”得以体现，大大提升了前海区域的金融吸引力。

探索前海区域改革模式 集聚多种金融业态

自前海设区以来，外界对其金融创新模式的认知并不清晰，如何探索深港合作、多层次资本市场建设、平衡金融开放与金融监管等问题时刻考验前海。以借鉴香港制度而言，通过香特的制度基因植入内地金融市场，实现不同商业模式的融合，在一定程度上考验着这个区域金融创新的开放度与容忍度。

国家发改委地区经济司司长范恒山分析，前海金融创新改革的定位是将前海建设成金融业对外开放试验示范窗口，无论是跨境人民币贷款、还是赴港发行人民币债券，或者允许外资股权投资基金进入前海，探索在资本结汇、投资、基金管理等方面新模式，这些创新型的举措最终是形成一套能够标准化示范推广的“前海模式”。

据了解，2010年8月份《前海深港现代服务业合作区总体发展规划》得到国务院批复的时候，前海的金融市场定位还不特别明确。在此过程中，金融监管部门对指导前海找准金融业在前海各产业中的定位发挥了重要作用。以此次证监会出台支持前海金融先行先试政策为例，除了证监会领导的高度重视外，深圳证监局也起到穿针引线的作用，在证监

会相关部门的指导下，协助前海管理局制定相关规划、找准定位，研究资本市场怎么利用前海这个平台实现更高层次的开放。另外是怎么帮助前海营造良好的法治、监管、政策、宣传环境，吸引金融机构集聚。前海人士对中国证券报记者表示。

记者从金融机构人士处获悉，四年以来深圳证监局曾先后组织到深港两地近百家证券经营机构发放调查问卷，到深圳证券业协会、深圳各类证券期货经营机构以及香港中资券商协会走访调研。期间，监管部门曾经形成《前海金融定位及深港证券业合作研究》、《前海金改再探索》、《金融改革亟需突出体制机制创新》等研究报告。

在此基础上，各方就探索各类证券期货经营机构在前海开发开放中的战略机遇和业务发展机会，探讨在CEPA框架下，适当降低港澳金融企业在前海设立机构的门槛、放宽业务范围的可操作性等内容进行专项研究。除此以外，深圳市内各证券公司、基金公司、期货公司、私募股权投资基金和前海要素平台等机构也积极表达在前海开展业务的诉求和期望。

“经过四年来的不断研究，金融监管部门对

搭建多层次金融生态圈 创新监管新模式

伴随新的一批金融创新政策的细化及落实，前海区域的先行先试也将有望再次凸显其“价值洼地”效应，吸引各类金融机构入驻前海进行布局，形成前海独特的多元化的金融生态圈。

据了解，目前前海除商业银行、证券公司、保险公司、公募基金等传统金融业态意外，私募股权投资基金、公募基金子公司、融资租赁公司、互联网金融机构、商业保理公司、小额贷款公司、要素交易市场等新型金融业态在前海竞相出现。

数据统计显示，截至今年8月11日，前海各类股权投资企业已达2597家，PE募资总额150亿元，累计PE募资额度达到423亿元，新设互联网金融公司247家，前海微众银行获准成为首批民营银行之一，还有333家商业保理公司、184家融资租赁公司、12家小额贷款公司、91家担保公司等一批准金融机构扎根前海。而据目前一行三会提出的支持政策来看，未来前海还将出现合资证券公司、合资基金公司、金融租赁公司、消费金融公

司、港资保险代理公司等。

除此之外，前海频现各类业务创新亮点。以众安在线为例，由阿里巴巴马云、中国平安马明哲、腾讯马化腾联手设立的在线财产保险公司，于去年9月29日获得保监会同意筹建批文，其特色在于除注册地上海之外，全国均不设任何分支机构，完全通过互联网进行销售和理赔服务。与此同时，前海保险交易中心还将推出原保险产品电子化交易平台、大宗保险业务采购电子化交易平台等创新业务，率先利用互联网平台开展保险交易业务创新。

在业内人士看来，前海金融创新空间正在不断放大，新型业务模式有望持续出现，企业在前海实现“增值”值得期待。据深圳某券商机构研究人士分析，前海金融创新将为券商新增了服务中介、资本中介、资本投资三大新的完整业务链，包括直接股权投资、长期股权投资、新三板、跨境等系列业务。而在具体业务中，证券公司将在前海金融创

新的层层推进中，通过扩大业务规模、延长产业链条，并拓展自身的盈利模式等方式以使前海投资成为真正的利润增长点。

据监管方面人士透露，未来混业经营将是前海趋势，这也将考验前海当下监管模式和制度创新。“伴随前海集聚效应的体现，跨界和混业的趋势慢慢明显，这也是业界欢迎的金融创新开放的状态，从监管层面而言，监管部门既要守住不发生区域性和系统性金融风险发生，同时也要遵循符合国际惯例的金融鼓励，形成专业化国际化的监管环境，借助前海来推动资本市场的进一步开放。”目前由深圳证监局在前海设立的前海监管办公室已经开始正常运行，主要负责统筹协调前海资本市场的监管和服务工作。据悉，中国证监会正在开展资本市场功能监管改革，下一步还将探索建立中央金融监管部门与地方政府更为紧密的金融监管综合协作机制。

新的层层推进中，通过扩大业务规模、延长产业链条，并拓展自身的盈利模式等方式以使前海投资成为真正的利润增长点。

据监管方面人士透露，未来混业经营将是前海趋势，这也将考验前海当下监管模式和制度创新。“伴随前海集聚效应的体现，跨界和混业的趋势慢慢明显，这也是业界欢迎的金融创新开放的状态，从监管层面而言，监管部门既要守住不发生区域性和系统性金融风险发生，同时也要遵循符合国际惯例的金融鼓励，形成专业化国际化的监管环境，借助前海来推动资本市场的进一步开放。”目前由深圳证监局在前海设立的前海监管办公室已经开始正常运行，主要负责统筹协调前海资本市场的监管和服务工作。据悉，中国证监会正在开展资本市场功能监管改革，下一步还将探索建立中央金融监管部门与地方政府更为紧密的金融监管综合协作机制。

机构“抢滩”入驻前海

□本报记者 张莉

近日，中央金融监管部门支持深圳前海开发开放的新一轮政策开始密集出台，除了此前引起广泛关注的跨境贷、投资母基金等政策落实之外，包括设立合资证券公司、搭建私募平台、争取类似上海自贸区政策等实质利好也一一公布，令前海成为吸引各类机构入驻的金融洼地。

根据前海规划，未来前海除了集聚传统金融机构之外，还将设立有利于增强市场功能的新型金融机构，未来将形成各类金融业态的生态圈。

众金融机构布局前海

伴随支持新一轮金融创新政策的出台，前海的“磁场效应”逐步体现，越来越多的金融机构加速入驻前海。据了解，目前，前海除商业银行、证券公司、保险公司等传统金融业态之外，PE、公募基金子公司、要素交易市场、融资租赁公司、商业保理公司等新型金融业态层出不穷。

据了解，目前前海重量级金融机构云集，已有47家世界500强企业在前海注册，金融牌照机构总数达105家。资料显示，中粮集团亚太区域总部项目已决定落户前海，中粮集团拟将中粮期货、中粮信托、中英人寿保险迁至前海，在前海实施中粮集团全国粮食交易中心项目（又称“易谷网”）。安邦保险公司将作为国内注册资本最大的财产保险公司迁至前海，华融证券、汇丰村镇银行均表达了在前海设立区域总部的意向。此外，新设互联网金融公司247家，其中不乏京东拍拍、迅雷、钱宝、钱盒等知名互联网公司；前海微众银行成为首批民营银行之一，众安在线则由业界“三马”牵头探索互联网保险新模式。

■ 记者手记

前海监管加速创新

□本报记者 梅俊彦

成为国家金融业对外开放试验示范窗口是前海的目標。据记者了解，其实前海在设区初期，其金融发展的战略定位并未清晰，机构认为前海的政策和市场机会等硬件条件良好，打造国家金融业对外开放试验示范窗口，实现现代金融业和金融机构集聚效应由市场自发形成。

业内人士认为，搞好优惠政策等“硬件设施”建设对于前海开发而言不太难，但仅有这些，前海还不足以成为金融改革开放试验田，甚至可能行变成房产开发和投机炒作。通过制度创新，营造现代化、国际化的营商环境才是前海金融改革开放试验的突破点。

打造良好的营商环境主要靠两方面，除了具有吸引力的政策和市场机会以外，还需要营造公平和开放的法律和监管环境。前海金融的内涵是跨 境、开放、创新，这也要求前海必须集聚国内外金融机构。一些海外金融机构认为，如果前海的监管不符合国际惯例和不按照常理“出牌”，恐怕会使其望而却步。

据记者观察，金融监管部门的确希望以更开放的监管姿态去管理前海。但是目前监管部门有所顾虑，其中一个重要的担忧是国外的很多金融机构带有混业性质，监管能力怎样与国际接轨、风险怎么管，另外一方面也要防止机构触碰侵犯投资者利益、干扰行业秩序等底线，这要求监管部门必须时刻监测市场变化和随时做出反应。

2013年底，在中国证监会的支持下，深圳证监局调整了原有的机构监管二处职能，将机构监管二处加挂前海监管办公室名称，负责协调局内各业务条线，统筹前海地区的监管和服务工作。据了解，这是作为中央金融监管部门在全国众多金融改革试验区中设立的第一个专门监管机构。

新成立的深圳证监局前海监管办公室从今年2月正式运作开始，发挥统筹协调与服务职能。实际上，前海监管办公室打破了地方证监局原来按照条线划分的监管模式，在一定程度上打破了证券公司、期货公司、基金公司等金融机构的界限，在前海范围内实现相对集中、更加紧密和综合的监管和服务。

前海管理局局长助理、前海金控总经理李强对记者表示，深圳证监局前海监管办公室入驻前海非常贴近市

统计显示，截至8月11日，在入区企业中，金融及类金融企业6854家，占比58.8%，其中银行类金融机构12家、证券类金融机构48家、保险类金融机构14家、各类股权投资企业2529家、商业保理公司333家、融资租赁公司184家、小贷公司12家、信用担保公司91家。

入区项目进入实质运行

除了众多企业纷纷进驻前海之外，各方投资者的项目、资本、人才已经逐渐进驻前海，开始运营，对企业在前海进行战略布局，并通过前海政策优势开展创新业务。业内人士认为，前海地区优惠的政策条件、多渠道的融资平台与深港跨境业务的放开是机构投资者看好前海的主要因素。

以前海融资租赁业为例，目前行业在前海发展迅速，银监会于今年7月28日正式放行金融租赁公司在飞机、船舶等特定业务领域设立专业化租赁子公司，并允许在境外设立项目开展融资租赁业务。据了解，兴业金融租赁已在前海设立全资SPV项目子公司，利用前海平台，与渣打、前海农行等同业机构合作开展跨境人民币业务。农银金融租赁公司、昆仑金融租赁公司等也积极申请在前海设立全资或控股子公司。

此外，各类机构进驻前海，也将有望对试验区形成集群效应，令业界参与兴趣日渐浓厚。联合创投副总裁谢欣芬表示，作为入区企业，前海的私募基金企业将利用资本杠杆进行深度整合，通过前海金融实验窗口，在国内国外资本的交汇进行更为细化精准的财富管理；同时企业也期望前海作为一个大陆与海外金融窗口，能够依托其地理及改革前沿阵地优势，给企业实在的投融资便利。

场，能够及时掌握金融机构动态，监管可以更有针对性。另外，前海本身是金融创新区，进驻的金融机构有强烈的创新需求，贴近市场也能让证监局前海监管办公室更好地研究创新业务监管。除此以外，证监局前海监管办公室还可以更好地协同监管和服务之间的关系。

据了解，一行三会也有可能尝试在前海探索跨部门综合监管的可行方式。目前深圳市政府和前海管理局已经向其它金融监管部门提出在前海设监管部门的请求，其它监管部门目前正在对此进行研究。如果一行三会在前海设立监管部门，对在前海探索混业综合监管将具有更加具体的意义。

“一行三会综合监管确实遥远，但是的确有落地的可能性。完全混业综合监管很难，而在前海区域内实现更紧密的功能监管，一行三会有有一些共识的。如果在这方面有所突破，前海对整个国家的金融体制的创新会起到更好的试验田作用。”深圳一位政府部门人士对记者表示。

深圳一业内人士对记者表示，前海有过半数的金融机构归属证监会监管，其中怎么对私募基金进行监管是证监会和深圳证监局的新课题。这跟对成熟的金融机构监管方式会有所差别，目前有较多空白地带，一方面要在现有监管体制下允许机构做创新探索，另外一方面也要防止机构触碰侵犯投资者利益、干扰行业秩序等底线，这要求监管部门必须时刻监测市场变化和随时做出反应。

在法制方面，前海也在探索跟其它区域有所区别的法治环境，其中包括前海法院机制、仲裁机制。目前，深圳证券期货业纠纷调解中心”作为独立的公益性事业单位法人已经在前海设立和运作，成为内地资本市场首家将调解与仲裁紧密结合的独立纠纷解决机构。2014年2月，证监会主席肖钢在调解中心现场调研时指示，调解中心的宗旨是“定纷止争”。据了解，该中心目前已完成多宗纠纷调解。

我们在这些过程中，希望形成对外开放试验示范窗口，监管环境尽可能向香港靠近，包括仲裁、法制、资本市场保护机制尽可能完善，让前海成为真正的国内外金融机构集聚区。”深圳一政府部门人士指出。