

金融创新监管趋紧 预防风险成首要任务

□本报记者 周文静 徐文擎 高改芳

继1月1日起深圳暂停互联网金融企业商市登记注册后,上海、北京等地近日也传出相关最新进展。据中国证券报记者了解,目前传闻上海已暂停互联网金融类公司的登记注册,北京工商局则要求谨慎对待P2P、理财广告相关的民间融资宣传;同时,针对私募、众筹行业的监管也在收紧。业内人士表示,随着互联网的发展,网贷、私募、众筹等通过线上线下各类渠道渗入社会,而普通投资者对风险识别能力有限,各类机构鱼龙混杂,监管收紧的主要是控制风险。

私募行业监管加强

中国证券报记者询问了北京近十家企业登记注册代理机构,绝大部分表示已经不能再代理注册包含“私募基金”“财富管理”“资本管理”“资产管理”“投资管理”等字样的企业,去年12月前还可代理注册。至于是否是接到工商局“窗口指导”,以及何时接到,上述代理机构的客服人员均表示不知情。仅有一家代理机构表示仍可代理注册,尚未接到任何暂停注册的通知,不过不排除未来一个月政策会发生变化。

“要登陆我们网站查看私募产品资讯或者进行投资,在页面打开前必须要阅读合格投资者条件以及进行注册。”深圳一家私募机构人士向记者表示,自去年11月底以来,通过互联网渠道宣传和销售必须要进行合格投资者的认证和注册,尽管实质效果如何还不清楚,但投资前这一“形式”必须要走。据了解,自去年年底,证券

业协会就“基金管理人内部控制”“信息披露”“基金募集行为”和“基金合同”等密集发布文件;与此同时,协会还定期对失联或异常私募机构进行公示。以上监管机构和行业自律协会的种种动作都表明,2016年私募基金行业加强监管已成趋势。

一位正筹备在北京注册成立私募基金管理公司的人士透露,去年11月末,企业注册代理机构已经告知,私募基金的注册难度将增加,入口有可能收紧,催促赶紧“踩点”注册。如果近期传闻属实,他们已做好准备去上海等外地城市注册,或者通过阳光私募传统的单账户管理形式来实现。“去年行业内发生了不少跑路、失联等非常规性事件,对行业整体的名誉和声望带来打击,监管层收紧入口也符合情理,但相信这只是暂时性措施,待清理整顿完存量,还是会欢迎优质增量进入。”

另一位刚刚完成登记的私募基金人士则认为,当前政策收紧主要是针对经营业务。“如果经营范围有非投资类业务,登记材料就会被退回但是其他登记备案流程和周期没有变化。”业内人士认为,之所以政策收紧,主要还是因为中国证监会今年工作基调是防风险,目前私募量太多,已注册数量达到25221家,发生风险的概率也明显增加,所以要求更趋严格。

中国银河证券私募汇数据显示,2016年1月首周新成立私募基金管理人137家,而2015年11月和12月单月新成立的私募基金管理人数量分别为1896家和1344家,2015年数量最多的月份是7月,单月新增2688家。仅从结果上看,新增私募基

金管理人数量已然呈现较为明显的下降趋势。

对于网络盛传工商局暂停核准投资类企业登记注册,清科研究中心表示,目前并未得到确切通知也尚未查询到官方文件。根据清科集团私募通数据,2015年股权投资市场新募集的创业投资和私募股权投资基金已将近3000只,较2014年增幅明显。中国证券投资基金管理协会的数据也显示,自2014年2月私募投资基金实现登记备案制以来,登记备案的私募基金已超过22000只,但私募基金野蛮发展的同时,也暴露出很多风险和问题。

P2P监管渐次落地

通过互联网,网贷行业高速发展起来,不过2015年12月中国银监会发布行业征求意见稿后,各地相关监管细则也在迅速落地。在P2P平台最多的深圳,当地金融办率先暂停互联网金融企业商市登记注册。在业内人士看来,征求意见稿要求P2P平台在地方金融办备案,已基本等同于将监管责任落在地方金融办。事实上,网贷业务的真实风险敞口非常大,在经济下行的环境下风险还将继续暴露。监管必须要在问题出现前进行清理和排查,避免出现难以掌控的局面。

投之家CEO黄诗樵表示,暂停增量平台对行业来说起到“分水岭”作用,存量平台会有一个洗牌的过程,而未来新增平台将面临更高的门槛。估计此次监管层喊停是暂时的,主要为摸清行业风险,但这一过程有可能持续一两年。深圳互联网金融协会秘书长曾光认为,近期出现的如E租宝等风险机构只是浮出水面的少部分,

还有很多违约以及未暴露的行业风险敞口。对于监管机构来说,早排查既有利于行业发展,也避免大面积风险爆发。

关于上海金融办叫停互联网金融注册与登记的消息,记者询问上海金融办但该部门并未给出明确答复。海尔互联网金融CEO王伟表示,如果是真的暂停登记,那就是刚刚发布的《P2P监管细则征求意见稿》在地方的延续和落地。对于行业而言,属于阶段性的调整、优化;对于存量P2P而言,则意味着将加快优胜劣汰。2014年以来,互联网金融跑得太快,不排除部分“赛车手”存在违规的情况,“赛道”本身建设也需要这么一个过程。

上海市常务副市长屠光绍此前曾公开表示,结合上海情况来看,上海和全国有共同的特点,即互联网金融这两年发展非常快,包括P2P的业务活动也发展得比较快。互联网金融作为一种新的金融业态,一方面要支持它发展,另一方面一定要规范互联网金融的发展,因为互联网金融参与者众多,覆盖面广,跨区域、跨市场现象比较突出。针对互联网金融的特点,及时地作出一定规范,这是非常必要的,既有利于支持互联网金融健康规范发展,也有利于打击利用互联网金融进行违法金融活动。

“我们也注意到,有些现象已经有一些普遍性,不少企业以互联网金融作为幌子,实际上从事一些违法违规的金融活动。我们一方面要制定政策来规范互联网金融企业的发展,另一方面要制定政策打击利用互联网金融进行违法违规的活动。”屠光绍说。

京津冀商贸物流发展专项规划有望尽快出台

中国证券报记者获悉,为降低物流成本,推进流通体制改革,相关部门正加快部署“十三五”期间商贸物流工作,制定商贸物流顶层设计。作为商贸物流规划项目之一的《京津冀商贸物流发展专项规划》有望尽快出台。

相关人士介绍,《京津冀商贸物流发展专项规划》将在京津冀协同发展总体框架下,进一步明确京津冀区域商贸物流发展的主要思路、原则、任务,重要节点和通道、重点园区、服务平台等内容,推动形成京津冀多层次、多功能、便捷高效的区域综合物流服务体系。

业内人士认为,推动京津冀物流发展需要以物流标准化为突破口,促进区域内物流市场一体化。现在北京、天津、唐山、石家庄已列入商贸物流标准化先期试点城市,有利于加快三地的商贸物流一体化。京津冀商贸物流的发展还需三地政府部门的互联互通以及区域内各类信息平台的整合互通,如商务诚信公共服务平台、物流信息综合服务平台、担保品抵(质)押公示平台等。同时,通过建设大的项目促进三地区域内流通一体化,降低流通成本,如建立公益性农产品批发中心。

商务部研究院消费经济研究部副主任赵萍表示,《京津冀商贸物流发展专项规划》是京津冀三地商贸物流发展的顶层设计。在摸清三地家底、产业结构和发展需求后,规划将结合三地商贸物流发展现状和趋势,确定主要物流节点、产业方向和行业重点。(倪铭娅)

财政部:对地方政府债务余额实行限额管理

财政部网站11日公布《关于对地方政府债务实行限额管理的实施意见》,提出要合理确定地方政府债务总限额,对地方政府债务实行限额管理,并要求逐级下达分地区地方政府债务限额。

意见要求,妥善处理地方政府存量债务,切实履行政府债务偿还责任。取消融资平台公司的政府融资职能,推动有经营收益和现金流的融资平台公司市场化转型改制,通过政府和社会资本合作(PPP)、政府购买服务等措施予以支持。地方政府存量债务中通过银行贷款等非政府债券方式举借部分,通过三年左右的过渡期,由省级财政部门在限额内安排发行地方政府债券置换。为避免地方竞相发债对市场产生冲击,财政部根据债务到期、债务风险等情况予以组织协调,并继续会同人民银行、银监会等有关部门做好定向承销发行置换债券等工作。

意见严格按照限额举借地方政府债务。对2015年地方政府债务限额下达前举借的在建项目后续贷款中需要纳入政府债务的,由各地在2015年地方政府债务限额内调整结构解决。今后,需要纳入政府债务的在建项目后续融资需求在确定每年新增地方政府债务限额时统筹考虑,依法通过发行地方政府债券举借。地方政府新发生或有债务,要严格限定在依法担保的外债转贷范围内,并根据担保合同依法承担相关责任。

此外,意见还强调建立健全地方政府债务风险防控机制。一是全面评估和预警地方政府债务风险;二是抓紧建立债务风险化解和应急处置机制;三是健全地方政府债务监督和考核问责机制。其中,列入风险预警范围的地方各级政府要制订中长期债务风险化解规划和应急处置预案,在严格控制债务增量的同时,通过控制项目规模、减少支出、处置资产、引入社会资本等方式,多渠道筹集资金消化存量债务,逐步降低债务风险。市县级政府难以自行偿还原债务时,要启动债务风险应急处置预案并及时上报;省级政府要加大对市县级政府债务风险应急处置的指导力度,并督促其切实化解债务风险,确保不发生区域性和系统性风险。(倪铭娅)

三是规范金融产品名称。所有金融产品,无论线上在线下销售时都必须表明产品的金融属性,存款、贷款、基金、债券、股票、集合投资计划、资产产品计划等必须明示产品的名称。

四是严格管理公司名称,凡含有金融、理财、投资、投资咨询、财务、担保、财富管理、资产管理、融资租赁等字样的公司,应先到地方金融办备案,再到工商局注册。我认为,国务院应该出台一个特殊的国务院令,或者是全国人大出台一个决定,来明确这一要求,因为这些名称实在是误导公众太多了,这是我们当前金融混乱最重要的原因之一。

五是加大违法行为的处罚力度,建立有奖举报非法金融活动的激励机制。六是打破刚性兑付,树立风险自担的意识。以维护稳定的名义迁就投资人,由政府负责部分偿付责任,这只会助长非法集资活动。(注:本文系作者在第20届中国资本市场论坛讲话全稿)

对于尚未列入规划的示范项目,发改委和有关部门将积极支持加快推进前期工作。投资主体基本落实的,要重点在引入社会资本形成多元化投资渠道方面先行先试,尽快推动开工建设及投入运营,更好发挥示范效应;投资主体尚未确定的,要在项目业主的选择标准、流程、工作机制上先行先试,营造公平竞争环境,面向社会公开透明选择投资主体。

对于尚未列入规划的示范项目,发改委和有关地方及企业抓紧研究论证,对于具备条件的可以研究纳入国家相关规划,前置要件齐备后报发展改革委核准。

在政策支持上,发改委表示在安排专项建设基金时将向示范项目倾斜,并研究对示范项目给予中央预算内投资适当支持。有关部门将积极协调金融机构对示范项目加大融资支持力度,创新金融服务,为示范项目提供长期、稳定、低成本的资金支持。此外,发改委还将积极支持示范项目通过企业债券、项目收益债以及可续期债券等方式融资,进一步提高审核效率。(刘丽丽)

规范金融产品名称 维护市场秩序 保护投资者合法权益

□吴晓灵

近年来,互联网企业频繁介入金融服务行业,给社会大众带来更好的体验、更多的选择,也促进了传统金融机构变革,增进社会整体福利。但与此同时,也出现了一些乱象,让一些人借用互联网金融和金融创新的名义冲破监管红线,扰乱金融秩序,给投资人带来了不应有的损失。

为什么会出现这些乱象?一是许多人没有认识到,互联网技术运用于金融业并没有改变金融的本质,对各类金融产品的本质属性缺乏准确的了解,对金融的法律红线缺乏敬畏之心。二是现有的金融产品设计没能满足不同风险承受能力投资人需求,因而出现了一些有市场但不合规定的产品,运作不当会给市场带来风险。三是金融监管跟不上市场发展,缺乏应有的引导和警示。因而,必须加大金融改革力度,适应社会需求,维护市场秩序,保护投资人权益。

第一,要正确引导社会对金融产品的属性认识,遵守法律红线,维护社会秩序。

当前,互联网金融风险暴露最多的领域有两个:一是P2P,二是互联网理财。在这两个领域,由于社会对这些产品的法律性质认识不清,以致难以有效防范和控制风险。

P2P是点对点的直接融资,因而不能有资金池,这是监管红线”,资金池”是变相吸收存款。P2P是直接借贷,借贷双方必须有直签合同,如果标的分拆的话,分拆标的的最大分拆额为30份,最大金额为20万元。如果这个标的不分拆多都可以,借1个亿也只是要求双方直接签合同,借1个亿是你的自主权。如果分拆的话,按最高人民法院司法解释,最大金额就是20万元,而且对拆借的份额做出限制——30份。

在P2P业务里,如果要防止建立“资金池”,最好的措施就是让资金通过银行直接从借贷双方走账。以现有P2P平台来看,资金委托在银行是保险的,但开的账户是谁的?如果是P2P平台本身的账户,把资金打到平台的账户里再出去,对不起就是资金池,就是在吸收存款。

如果P2P平台要想建立一个直接融资的银行托管账户,实际操作时是P2P平台向银行发出指令,把甲客户出借的钱直接转到乙客户的账户,不过平台的账户。现在,监管当局要求P2P平台找银行做托管账户,很多银行没有开发这样的技术产品,因而P2P平台在银行资金托管当中是很大的技术障碍。

份额化的P2P标的都是发行债券,必须遵守私募发行或公募发行规则。要是把借款标的份额化,在法律解释的范围之内是可以的,如果超出了这个范围,要再分拆就要遵守债券的规定。如果私募发行必须少于200份,必须向合格投资人发行,但是如果公募发行的话,就要实行核准制或注册制。按照现行《证券法》,债券发行实行核准制,基金发行实行注册制。

当前P2P乱象有两个特征,一是资产端没有

坚持小额融资,金额很大,但正因为金额大肯定就要分拆;二是资产端的标复杂,许多标的还等额分,其实质就是证券。比如对小微企业的贷款、融资租赁、还有资产管理的产品等,这是资产端,由于资产端的产品复杂、金额大,因而分拆标的普遍现象,违规也较为普遍。

对资金端而言,会产生资金的金额错配和期限错配。资产端借贷期限比较长的时候,如果资金端不能够提供长期资金,很多参与P2P的投资人自然都希望短期获取高利,因而产生了期限错配。

关于互联网理财,现在大众都参与到了理财当中,但互联网理财乱象却非常严重。互联网理财有三种形式:一是金融信息服务,介绍各类金融产品并分析、比较、推荐,不介入交易;二是销售金融产品的,这需要该类金融产品拥有销售许可,私募产品不可以公开销售;三是集合客户资金帮助客户投资,此时平台承担了资产管理的责任,其实质是发行集合投资计划。

理财投资是一种行为,不是产品,完成理财行为要借助金融工具,金融工具属性和法律关系必须明确。理财是一种行为,可以出主意,可以向客户销售产品,而市场销售的各种工具、产品是有特定属性的,必须把销售的理财产品属性说清楚。现在大量的理财产品其实就是集合投资计划。

份额化的集合资金,并由第三方管理的投资产品都是集合投资计划,其法律关系是信托,其金融产品属性是投资基金,是证券。私募发行要小于200份,且必须面向合格投资人。现在监管当局掌握的合格投资人起点是净资产不低于1000万元的单位,个人金融资产不低于300万元或者最近3年个人年均收入不低于50万元,而且投资于单只私募基金的金额不低于100万元。按照监管当局界定的合格投资人的范围,公募可以大于200份,但集合投资计划是基金,必须注册发行。

第二要加大金融创新力度,满足不同层次投资者的需求。

股票投资和基金投资已形成投资者风险自担的文化,应沿此路径创新公募基金产品,发展股权众筹,满足不同投资人的需求。

一是创新公募基金产品,满足中间层次投资者需求。公募基金投资标的范围过窄,私募基金投资门槛过高,这是当前难以满足中间层次投资者需求的主要矛盾。私募基金的投资范围由合同约定,收益高但风险大。

私募基金从理论上来说可以投资所有标的,包括已上市和未上市的证券、另类投资、古玩、字画、红酒都可以。它是通过合同来约定的,它的收益高,但风险同样很高。

公募基金投资范围偏窄,收益率偏低。法律规定的公募基金投资范围:一是上市交易的股票、债券;二是国务院证券监督管理机构规定的其他证券及其衍生品。公募基金投资范围应该进行扩展,这样才可以提高公募基金的收益。

(上接A01版)人民币汇率之所以不应该盯住美元,主要是因为盯住单个货币会导致对整个国家外贸竞争力的大幅波动,加剧国际收支的不平衡,也会导致更多的套利活动。不干预的完全浮动是理想境界,但目前的条件还不成熟。这是因为一个完全没有干预的汇率体制,要求绝大多数市场参与者(如金融机构和企业)在进行国际交易时都能对冲其汇率风险,而我国由于受到金融市场发展阶段的限制,目前还不具备这个条件。

要形成比较成熟、透明的机制,需要有一个探索的过程。目前,在决策层面已经形成了

创新公募基金品种,允许在一定比例内投资未上市的证券,同时提高投资人门槛。比如说除了已经上市的股票和债券之外,还可以投资一些股权或者私募债,甚至可以包括一些其他的股权投资计划,作为基金的基金,也都可以。但是,这必须符合一定的比例,一旦范围扩大了,投资人承担风险的能力必须要加强,因而必须提高投资人门槛。比如,一般的只投资于上市的股票和债券的基金,投资人门槛已经到了1块钱,现在可以把它提高到几万块钱,而银行的理财产品起点是5万和8万。资产端开放资产范围和比例的同时,要提高客户端的要求。

简化公募基金注册程序,允许同一投资结构的基金一次注册、多次发行,实行数量储架发行制。当一个基金管理公司管理的同一类型基金投资风格一样,投资结构大体一样,应该允许一次注册、多次发行。这是创新公募基金品种,解决从1块钱认购公募产品到100万认购私募产品中的中间投资人需求问题。

发展股权众筹,让一般投资人参与企业创业。众筹是互联网时代大众参与投资的好形式,众筹的种类有很多,有捐赠型、产品型、股权型、公益型。股权型众筹是小微企业发起设立的重要创新形式,《公司法》允许在2人以上200人以下发起设立股份有限公司。大家记住这点,做股权投资的时候,200人以下没有合格投资人要求;如果是做债券私募发行,有合格投资人要求。根据《公司法》,任何一个人都可以发起设立股份公司,只要愿意参与就行。

如果是互联网公司发起股权融资项目,怎么把好关、控制风险?第一类是平台尽职调查,客户自主选择,这是大多数互联网股权众筹平台的做法;第二类是众筹平台上有人领投人,其他人跟投;第三类是孵化器推荐,孵化器也有各种标准。这是对于项目的选择。

尽管身份上任何人都可以参加众筹,但对于投资人来说,为了保证众筹投资人不至于承担过大风险,应该有一个最高投资金额限制,就是说让投得少一点,还有就是要对参加项目数量也要有限制,这样做最主要的是控制客户风险,一旦项目失败,不至于影响客户的生计和生活,从投资端控制投资人的风险。

在网上比较合规的众筹平台,一般都自觉把人员认数控制在200人以内,最低投资额都控制在50万元以上,没有做到让一般人都能够参加。今后真正要发展的股权众筹,实际上是要在股权众筹平台上公募发起公司,这才是股权众筹的创新所在。如果不突破200份,不打破合格投资人的限制,那么还是私募;只有打开200份限制,降低投资人门槛,才是真正的股权众筹。这样的众筹可以给小额投资人带来参与创业投资的机会,这就需要立法给予确认。美国的股权众筹标的总额控制是100万美元,我个人建议中国控制在300万元。对投资人要有最高投资额的限制,或限制其投资占可支配资产的比例,同时对一定时间内投资项目数

化等因素报价形成,因此市场人士应当主要看中间价与收盘价的价差和篮子汇率变化的关系。

马骏表示,在汇率形成机制的改革中,会明显强化一篮子货币的参考作用,但不会严格盯住一篮子。未来,对一篮子机制的设计也可包括一个根据宏观经济走势对一篮子逐步爬行的机制。由于不是严格盯住一篮子,所以不必过于担心由此导致的货币政策独立性问题和套利风险。此外,印度、韩国等国和我国台湾等地区都参考一篮子货币,也并没有表现出明显的丧失货币政策独立性的担忧。

更多参考一篮子货币的共识,中间价的定价机制也开始引入稳定篮子的因素。我们将形成以稳定一篮子汇率为主要目标、同时适当限制单日人民币对美元汇率波动的汇率调节机制,未来还可引入根据宏观经济走势让汇率率对一篮子适度走强或走弱的机制。央行将加强与市场沟通,提高干预原则的透明度和人民币指数数据的可获得性,以便市场判断参考一篮子货币机制的有效性。顺便提一句,最近有些市场人士通过观察两日中间价的变化来判断央行的意图,这是一种误解。中间价是做市商在前一日收盘价基础上参考一篮子货币变

中行开售首批北上香港互认基金

1月11日起,中国银行开始代销首批北上香港互认基金之——摩根亚洲总收益债券基金。该基金是首批获得中国证监会正式注册的3只香港互认基金之一,也是其中唯一一只债券型基金。该基金主要通过投资于亚洲债券及其他债券证券的积极管理组合,基金管理人为摩根基金(亚洲)有限公司。中国银行作为中港互认基金的首批代销机构,将依托在中港两地长期持续经营的经验与资源,率先引入香港资本市场的基金产品,为境内客户投资海外市场提供便利通道,进一步支持内地与香港资本市场互联互通。(刘国锋)