

业内人士:

# 推行注册制对提高直接融资比例至关重要

□本报记者 朱茵

在26日举行的“2015陆家嘴论坛”分会上,来自监管部门和券商机构的人士认为,注册制的推行对于提高直接融资比例将起到关键作用。多层次资本市场将提升对各类企业的包容性,证监会管理部门和两大交易所都在积极准备。

## 提高市场自主权

中国证监会主席助理黄炜在发言中提出,股票发行注册制改革既可以较好解决发行人和投资者信息不对称所引发的问题,又可以理定和规范监管部门的职责边界。

他表示,改革有利于避免监管部门有形之手对市场的过度干预,从而构建起宽进严管、放管结合的监管体制。推进股票发行注册制改革,要从股票发行的市场本质,从监管力量、介入的内在逻辑和根本目的出发。

就改革的制度设计和操作安排,黄炜提出,一是注册审核不应限制企业股权融资的天然经济权利,处于不同发展阶段和水平的企业,都可以依法进行股权融资。只要不违背国家利益和公共利益,企业能不能发行、何时发行、以什么方式发行,以及以什么价格发行,都应由企业和市场自主决定。

二是注册审核要从选优转到向投资者披露充分的信息上来,投资者依据信息披露信息做选择。三是注册审核不应以否决发行申请为目的。四是注册审核应当以大力强化事中事后监管为基础。监管机关的职业重在监管执法,集中精力查处信息披露违法违规行为,采取一切必要的手段惩治市场主体欺诈。

深圳证券交易所总经理助理王红表示,注册制的实施将为多层次市场体系进一步提升包容性打开窗口。交易所可以根据企业的发展阶段、企业的经营风险大小等状况进行市场内部分层,并设置差异化的上市条件,在注册制之下,期待着深交所将主板和中小板分别定位为市场化的蓝筹企业和优质的中小企业服务。这两个板块仍然将以连续盈利为主要上市指标。同时还会增设一些营运规模方面的指标。



本报记者 徐金忠 摄

她表示,创业板将进一步增加包容性和覆盖面,强化其服务创业创新企业的定位。在创业板上市条件设计方面,淡化以盈利为单一指标的估值理念。深交所将增设一套营业收入规模的指标,增设一套市值指标,以适合那些目前尚未盈利,但具有较大发展前景,投资者认可它价值的企业上市。特别是互联网企业、生物医药企业以及科技创新企业上市。前期针对这些指标和板块已经做了大量的前期研究和调研工作。

## 规范制度应先行

申万宏源证券董事长储晓明表示,加快

多层次资本市场的建设,加快新三板市场、区域股权市场,以及证券公司柜台市场的建设。同时要发展众筹等渠道,只有这样才能真正解决万众创新的问题。目前,规范相关制度比注册制的推出更重要,比如退市制度、转板制度和解禁制度等。

国泰君安证券副总裁刘欣表示,注册制推出后最大的变化是发行股票(IPO)可预期;发行审核时间缩短,发行结构、发行价格更加市场化;各市场参与主体都会发生变化。他建议,一是加快战略新兴板的推出。二是加快债券市场的建设。三是推进资产证券化,共同完成多渠道筹资。

海通证券股份有限公司董事长王开国提出,股票发行注册制改革可以化解企业上市融资的瓶颈,提高直接融资的比重,更好地发挥资本市场配置资源的作用,有效支持实体经济的发展。王开国表示,注册制将有效减少过去核准制之下产生的寻租成本,更有效地降低企业的融资成本,缓解中小企业的融资难问题。注册制改革将取消股票发行的持续盈利条件,让更多企业获得上市机会。正在修订的《证券法》已从法律层面,明确了股票发行注册的申请条件和注册程序,为注册制改革提供法律依据。

# 项俊波:四方面支持上海建设国际保险中心

□本报记者 官平

26日,在上海举行的“2015陆家嘴论坛”上,中国保监会主席项俊波表示,上海市政府将上海建设成为国际保险中心,保监会将与上海市政府密切合作,全方位支持上海国际保险中心的建设。一是利用自贸区先行先试的契机,全面推进上海保险业改革创新和对外开放;二是推进上海保

险交易所筹建工作;三是立足上海国际航运中心的发展推动航运保险中心建设的各项工

作;四是发展区域再保险中心,提升中国保险业的国际竞争力。

项俊波提到,今年1—5月份,保费达到1.2万亿元,同比增长19.5%。去年保险公司利润2046亿元,同比增长106.4%。今年前5个月,保险公司预计利润1802亿元,同比增长218%。

他表示,这几年保监会以保险产品价格形成机制、资金运用管理体制、市场准入退出机制为着力点,推动市场化改革。制度变革强化了保险企业经营自主权,解放了保险市场运营,激发了行业发展的内生动力。在当前复杂困难的形势下,保险业扭转了发展乏力的势头。去年保费收入突破2万亿元大关,增速达到17.59%,是国际金融危机以来情况最好的一年。

项俊波指出,近年来保险业改革创新的步伐不断加快,初步探索了一条改革与发展相促进、行业发展与服务全局相协调的中国特色保险业发展道路。一是国家的重视有效激活了保险业的发展潜力;二是理念创新极大地拓展了保险业的发展空间;三是制度变革充分释放了保险业的发展红利;四是监管升级很好地促进了保险业的稳健运行。

# 范一飞:进一步扩大人民币跨境使用

## 争取率先在沪实现人民币资本项下可兑换

□本报记者 高改芳

中国人民银行副行长范一飞26日在“2015陆家嘴论坛”上表示,总体来看,随着一系列金融开放政策的实施,中国距离实现人民币资本项目可兑换的目标越来越近。范一飞透露,目前人民币跨境支付系统CIPS已基本完成一期系统开发,正在进行测试,计划于今年第四季度拓展运行。这一系统将为境内外机构营造更加高效、便捷、安全的支付服务环境,会对人民币国际化进程起到重要的支撑作用。

范一飞指出,目前上海国际金融中心建设进入新阶段,要加大金融创新开放力度,努力实现上海国际金融中心的建设,与自贸区

改革联动。改革的重点方向主要包括:一是争取率先实现人民币资本项下可兑换,逐步提高资本项下可兑换程度。

二是进一步扩大人民币跨境使用,实行贸易、实业投资与金融投资三者并重,推动资本和人民币走出去,加快人民币国际化步伐,使人民币成为全球主要的交易储备和定价货币。

三是扩大金融服务业对内外开放,对接国际高标准,推动金融服务业对符合条件的民营资本和外资金融机构扩大开放。

四是加快建设面向国际的金融市场,依托自贸区金融制度创新和对外开放优势,推进面向国际的金融市场平台建设,拓宽境外投资者参与境内金融市场的渠道,提升金融

市场配置境内外资源的功能。

五是构建与金融开放运行相宜的金融风

险防范机制,建立适应自贸区发展和上海国

际金融中心建设的联动监管机制,加强金融

风险防范,营造更好的金融环境。

范一飞介绍,中国距离实现人民币资本项目可兑换的目标越来越近。与此相应,人民币的国际地位也在不断上升。2015年1—5月份,人民币跨境收支占本外币跨境收支的比重上升到27.7%。人民币国际使用逐步扩大,截至2015年4月末,境外中央银行和货币当局持有人民币资产余额约6667亿元。人民币国际合作成效显著,截至5月末,人民银行与32个国家和地区中央银行和货币当局签署了双边本币付款协议,协议总规模达到3.1万

亿人民币;在15个国家和地区建立了人民币清算安排,支持人民币成为区域结算货币。

2015年4月,人民币继续保持第五大支付货

币地位,市场占有率达到2.07%。

中国外汇交易中心暨全国银行间同业拆借中心副总裁孙杰指出,资本项目要完全可兑换需要很多前提。但同时也看到,我国现在银行体系已经可以接受来自国际的竞争,市场开放以后最大的问题可能是要做好压力测试。

孙杰认为,要做有管理的可自由兑换,其实并不是指审批,更多的是需要做好事中事后的监管。作为一个实践者而言,他并不担心外界的冲击,比如外资冲击,因为在主市场里的外资参与度已经相当高。

# 利率与汇率市场化改革仍需加快推进

□本报记者 王辉

在26日举行的“2015陆家嘴论坛”上,人民币利率与汇率市场化改革再度成为关注焦点。多位演讲嘉宾与参会人士认为,利率市场化预计在今明两年内实现,这将给金融体系带来长远的积极影响。而近年来人民币跟随美元升值的压力,也凸显人民币汇率机制进一步改革的紧迫性。在人民币国际化的大背景下,人民币在利率与市场化两方面的改革,仍需加快推进。

## 利率市场化改革仍待深入

中国社科院原副院长、国家金融与发展实验室理事长李扬在论坛上表示,今年以来利率市场化改革有很多举措,4月份央行在降息的同时,提高了银行存款上限,不久前又推出大额存单业务。但与此同时,银行存款利

率上限放开并不意味着利率市场化基本完成,目前利率市场化改革仍然还在路上。

李扬表示,利率市场化改革包括三要素。一是让利率由市场决定;二是完善市场利率体系和利率传导机制;三是商业银行等金融机构能够按照央行的利率目标进行调控。综合上述利率市场化的标准,未来利率市场化改革还需要在多方面继续推进。这包括大力发展债券市场、打通债券市场与信贷市场、建设以基准利率为核心的利率体系、建立有效的货币政策传导机制等。

此外,中国银行首席经济学家曹远征表示,未来仍需要完善利率市场,打通货币市场、信贷市场和资本市场,形成完整、平滑的收益率曲线。澳大利亚新西兰银行大中华区首席经济学家刘利刚表示,中国金融体系与金融市场开放,要注重国内金融市场的开

放,利率市场化需要有其他金融市场开放来配套。

## 汇改风险不应过度高估

与会人士普遍认为,近年来,随着汇率市场化改革的深入,人民币汇率的弹性与市场化定价已经取得长足进展,但距离汇率自由浮动、资本项目完全可兑换仍有一定距离。尽管许多新兴经济体自上世纪八九十年代以来,曾遭遇较大的金融风险,但对于人民币汇率的市场化改革,不必夸大人民币汇率改革的风险。

星展集团控股执行总裁Piyush Gupta表示,虽然一些研究认为,如果资本项目可兑换完全开放,会有大量资本离开中国。但事实是,虽然有一些资金已经离开中国,但更多居民资金和投资者还是偏向于把投资留在境内。因此,如果资本账户真正开放,确实会有

一部分热钱离开,但不会像一些市场人士认为的那么大。此外,资本项目的开放,事实上还有助于让资金盈余的部分流向效率更高的领域。

此外,Piyush Gupta还表示,中国完全放开资本项目还有一些积极影响,比如能够帮助解决不良资产的问题。如果放开资本市场,采用灵活的汇率让外资进来,将对一些资产的定价有帮助。目前中国正在推进地方政府大规模发债,很多资产会有更加市场化的定价,原来不透明的银行间债券市场也会对境外投资者更加有吸引力。

北京大学国家发展研究院教授周其仁表示,虽然汇率改革风险难免,但经过长期以来相关经验教训的积累,并没有对付不了的风险。整体来看,在人民币汇率的改革方面,目前各方对于风险的估计偏高,而对改革推进以后的收益估计偏低。

人力资源和社会保障部社保所所长金维刚表示,中国现在人均GDP已经超过7000美元,未来对于商业保险的需求增长将非常迅速,这方面发展空间很大。商业保险在构建多层次的社会保障体系建设方面,可以主要集中在以下重点领域:在养老保障方面,大力开发各种商业养老保险产品,以适应中高端客户的多元化需求;要承担政府委托的基本养老保险基金和各类年金的投资运营,要提升投资的收益,实现基金的保值增值;在医疗保险方面,提供更多适合中高收入阶层的这方面需求,特别是健康的产品;做好政府相关部门委托商业保险机构承办的保险业务,特别是大病保险方面要提高经办管理的能力;针对目前中国存在的数以千万计的庞大人群,探索建立长期照顾保险。

“上海作为正在成长中的国际金融中心,在打造上海国际保险中心的过程中,可以充分发挥商业保险在构建多层次社会保障体系建设方面的重要作用。”金维刚说。