

资本市场要担当 引领资本规范健康发展的主战场

董少鹏

1月17日,中国证监会召开2022年系统工作会议,强调统筹好“稳”与“进”、发展与安全、当前和长远、全局与细节,为应对新的形势提出了一系列有力措施,对稳定市场预期、吸引长期资金入市,实现资本市场与实体经济良性循环、稳定今年经济增长具有重大现实意义。

今年全球经济发展面临诸多新挑战,一是疫情继续发展,给经济复苏带来不确定性;二是主要经济体的货币政策将转向,可能给国际金融市场带来冲击;三是地缘不稳定因素有所增加。这给中国经济和资本市场改革发展带来诸多挑战。资本市场具有风向标作用,要增强定力,在市场稳定和深化改革之间找到平衡点,稳中求进、以稳促进,激发市场创新动能,为实体经济高质量发展提供支持。

中央经济工作会议要求“全面实行股票发行注册制”,为2022年资本市场稳定发展和深化改革提供了指引。要精心设计,稳步推进,以全面实行注册制为牵引,完善发行上市、信息披露、中

介机构履职、持续监管、退市等全链条的市场化机制,促进上市公司优胜劣汰,促进各主体归位尽责、诚信经营,实现价值发现和驱动机制的再造,做实资本市场优化资源配置的功能作用。这其中,证券公司、基金公司、会计师事务所、律师事务所等中介机构的责任重大。要进一步完善扶优限劣措施,强化政策导向,让优质中介机构壮大实力,发挥其塑造市场生态的积极作用。

注册制改革已在科创板、创业板和北交所顺利实施,彰显了实事求是、稳中求进的改革精神,把成熟市场一般发展规律与中国市场实际情况有机结合。股票发行注册制,把信息披露制度摆在前面,把股票的定价权交给市场,在把好入口关的同时也畅通出口关,坚持对违法违规行为零容忍,推动市场各主体活动更加规范透明,是适合新时代资本市场发展的最好方式。

资本市场是信息市场和信心市场。而信息靠公开,信心靠有效监管。注册制的灵魂就是信息公开透明,让投资者依据全面准确真实的信息进行价值判断,把资金投向优秀企业,以此驱

动资本、土地、劳动力、技术、数据等生产要素向着优势主体聚集,达到提高全要素生产率和满足人民群众更高物质和精神需要的目的,这是我们的目标。

市场监管彰显公平、公正、公开原则,是维系和增强投资者信心的基础。要持续加强法治供给,加强监管的透明度、引导力、辐射力。2022年,将推动期货和衍生品法、上市公司监管条例等立法;对已经实施的法律法规要细化执行。证监会层面将系统梳理监管法规,化繁为简,提升体系性和透明度,以此增强公众对依法监管的信心。司法体系将与行政监管紧密配合,强化行刑衔接,有效打击违法犯罪,切实加强市场规范和投资者保护。

资本市场是利益生成、博弈和分配的场所,既有优胜劣汰、优化资源配置的一面,也有尔虞我诈、巧取豪夺的一面。我们搞的是中国特色的资本市场,应当充分展现社会主义更加注重公平制度优势。资本市场的公平性不应仅仅体现在同股同权上,还要促使资本“向善”,约束其消极作用。资本市场要担当引领资本规范健康发展的主战场,要在三个方面着力:一是通过制度约束,促进资本投向

在适应市场需要和服务国家战略之间找到平衡;二是上市公司、证券期货机构要认真履行社会责任,对于不履行社会责任、失信、违法违规者要依法依规予以惩处;三是监管部门要更加注重促进公平正义,对资本野蛮生长、肆意侵占、滥用支配地位等坚决说“不”,依法惩处。证监会等部门要加强协同,建立健全加强资本规范引导的制度机制,坚持对特定敏感领域融资并购活动从严监管,为资本设置“红绿灯”,让人民群众从监管行动中体验到更多公平正义。

今年经济发展和资本市场改革都面临一定压力,但越是有压力,改革越可能获得突破。资本市场要服务国家大局,深入贯彻创新、协调、绿色、开放、共享的发展理念,以更加开放进取的姿态,塑造更优良的市场生态,促进实体经济创新发展,助力市场主体优胜劣汰,为稳定经济增长、提升经济运行质量发挥积极支持作用。我们相信,随着一系列改革措施落地见效,中国资本市场促进科技、资本和产业三者良性循环的机制一定能够得到增强,其“晴雨表”功能一定能够得到彰显。

中国证监会召开2022年系统工作会议 健全预期引导机制 为市场平稳运行营造良好环境

(上接A1版)

会议提出,在改革发展监管实践中,会系统进一步深化了对做好资本市场工作的规律性认识。必须坚持政治引领,进一步加强党对资本市场的全面领导,确保资本市场改革发展方向正确、行稳致远。必须坚持系统观念,主动加强统筹协调,强化政策协同和信息共享,发挥好各方合力。必须坚持深化改革,坚持用改革的思路破解发展难题、稳定市场预期,激活市场发展动力和内生稳定机制。必须坚持实事求是,既体现成熟市场一般发展规律,更要契合中国国情和发展阶段特征,坚定不移走中国特色资本市场发展之路。

会议认为,当前内外部环境日趋复杂严峻,但我国经济稳中向好、长期向好的发展态势没有改变,资本市场正在发生更加积极的变化,市场平稳健康发展具备坚实基础。全系统要切实统一思想,统一到中央对形势的科学判断和决策部署上来,坚定发展自信,牢牢把握工作主动,要统筹好“稳”与“进”,突出市场稳、政策稳、预期稳,努力在改革、开放和服务实体经济高质量发展上体现“进”。要统筹好发展与安全,增强忧患意识、树牢底线思维,持续巩固防范化解重大金融风险攻坚战成效,筑牢高质量发展的基础。要统筹好当前和长远,保持战略定力和耐心,努力做好当下正在做的事,同时强化对资本市场重大理论和实践问题的研究思考,进一步打基础、利长远。要统筹好全局与细节,自觉从经济社会全局出发研究问题、谋划工作,高度重视政策措施执行的细节,办一件、成一件。

会议强调,今年将召开党的二十大,做好资本市场工作十分重要。证监会系统要坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导,全面贯彻党的十九大和十九届历次全会精神,落实中央经济工作会议部署,切实提

高政治站位,加强党的领导,坚持“稳字当头、稳中求进”,完整准确全面贯彻新发展理念,服务构建新发展格局和高质量发展,坚持“建制度、不干预、零容忍”,坚持“四个敬畏、一个合力”,把稳增长、防风险放到突出位置,继续全面深化改革,持续提升系统党的建设质量,以资本市场高质量发展新成效迎接党的二十大胜利召开。

一是坚持稳字当头,切实维护资本市场平稳健康发展。加强宏观研判和政策协调,健全风险预防预警处置问责制度体系。稳步推动中长期资金入市,促进投融资总体平衡和协同发展。健全资本市场预期引导机制,为市场平稳运行营造良好环境。

二是以全面实行股票发行注册制为主线,深入推进资本市场改革。坚持注册制改革“三原则”,下足“绣花”功夫,做实做细思想、业务、廉政各项准备。进一步完善以信息披露为核心的注册制安排,突出主板改革这个重中之重,加快推进发行监管转型,进一步压实中介机构“看门人”责任,增强各方合力,推动形成有利于全面实行注册制的良好市场生态,确保改革平稳落地。同时,统筹完善多层次市场体系,同步推进基础制度改革和证监会系统自身建设,将资本市场改革不断引向深入。

三是突出“稳增长”,不断提升服务经济高质量发展能力。积极主动融

入国家重大发展战略,找准资本市场定位和发力点,研究出台更多有利于稳增长、稳预期的政策措施。继续保持IPO、再融资常态化,坚守科创板“硬科技”定位,建设好创业板,办好北京证券交易所,规范发展私募股权和创投基金,推动拓宽基础设施公募REITs试点范围。引导上市公司聚焦主业做优做强,继续推动风险类公司出清,更好发挥资本市场“晴雨表”功能。

四是统筹开放和安全,坚定不移推进制度型开放。稳步扩大市场、机构和产品高水平双向开放,深化境内外市场互联互通。创造条件推动中美审计监管合作取得更大进展,加快推进企业境外上市监管制度政策落地,继续坚定、有序支持符合条件的企业依法依规境外上市。持续加强开放条件下的监管能力建设。

五是促进资本市场规范健康发展,平稳推进重点领域风险化解。坚持法治思维,推动监管关口前移,与相关方面共同建立健全加强资本规范引导的制度机制,坚持对特定敏感领域融资并购活动从严监管,为资本设置“红绿灯”。坚持标本兼治,稳妥化解债券违约风险,完善市场化法治化债券违约处置机制。稳步推进私募基金风险分类整治。深入开展“伪私募”“伪金交所”整治,加强分工协作,消除监管真空。

六是深化放管结合,加快推进监管转型。适应注册制等重大改革带来

的深刻变化,坚持问题导向,加快公司监管、机构监管、稽查处罚全方位职能转变,科学把握“放”与“管”的平衡,强化事中事后监管,突出扶优限劣鲜明导向,大力提升监管数字化智能化水平,不断改进监管服务,提高资本市场治理效能。

七是持续加强资本市场法治供给,保护投资者合法权益。推动期货和衍生品法、上市公司监管条例等立法。系统梳理监管法规,化繁为简,提升体系性和透明度。发挥好打击资本市场违法违规行为协调工作机制作用,强化行刑衔接,进一步增强执法震慑。扎实推进代表人诉讼常态化开展,持续完善投保制度体系。

会议强调,要进一步加强党的全面领导,更好发挥党建引领和保障作用。突出政治建设,推动党史学习教育常态化、长效化,教育引导系统党员干部更加深刻领悟“两个确立”的决定性意义,增强“四个意识”,坚定“四个自信”,坚决做到“两个维护”。不折不扣抓好中央巡视反馈意见整改,以巡促改、以巡促建、以巡促治。加强班子和干部队伍建设,深化干部交流轮岗,大胆选拔使用德才兼备的年轻干部。坚持“三不”一体推进,持续健全重点领域权力监督机制,强化执纪问责,坚决严肃查处各种金融乱象背后的腐败问题,推动系统全面从严治党不断向纵深发展。

中国证券业协会修订发布公司债券受托管理三项自律规则

本报记者 刘琪 见习记者 杨洁

1月17日,为适应《中华人民共和国证券法》《公司债券发行与交易管理办法》修订,促进公司债券受托管理人履职尽责,中国证券业协会(以下简称协会)修订发布《公司债券受托管理人执业行为准则》(以下简称《受托管理准则》)、《公开发行公司债券受托管理协议必备条款》(以下简称《必备条款》)与《公司债券受托管理人处置公司债券违约风险指引》(以下简称《处置指引》)。

公司债券受托管理是受托管理人接受发行人聘请与债券持有人委托,在公司债券存续期内持续跟踪、定期监测、按披露披露发行人与本期债券风险状况,督促发行人按时履约,参与处置债券违约风险等勤勉尽责处理相关事务的统称。当前,债券违约后的处置和重组日趋常

态化,影响债券持有人利益的重大交易频繁发生,这都亟需强化受托管理人要求,切实发挥好受托管理功能。为此,协会结合行业实际与自律管理实践,通过修订公司债券受托管理系列制度,压实受托管理人责任,强化发行人配合义务,完善市场化法治化债券违约处置机制,加强债券投资者合法权益保护。

《受托管理准则》的主要修订内容包括:在受托管理人资格方面,进一步排除存在可能利益冲突的相关主体,新增受托履职人员及投入要求,保障受托管理的公平性与执业质量;加强对非公开发行人公司债券受托管理,更加突出风险导向;补充完善监测发行人重大事项的类型,增加对投资者保护条款等的监督要求;增强受托管理人对发行人的监督义务;完善对募集资金监管协议签订的规定,进一步推进募集资金的规范使用;增补出具受托管理事务报告的触发

情形与内容要求,增加向投资者披露风险处置进展的规定,完善对受托管理人信息披露要求。

《必备条款》由原《受托准则》的附件上升为一项独立的自律规则,进一步明确合同各方各项权利义务,强化契约精神和履约意识。《必备条款》同步修订了涉及《受托准则》修订内容的相关条款,在此基础上,其他修订主要包括:明确受托管理人履行受托管理职责的法律后果,厘清受托管理人接受委托履职的责任承担方式;列明受托管理人开展受托管理业务时发行人需要配合的事务,进一步明确受托管理人与发行人在存续期内的权利义务关系;增加落实投资者保护条款履约保障机制内容,维护投资者合法权益。

《处置指引》的主要修订内容包括:进一步明确受托管理人需要进行违约风险处置的违约界定;增加对受托管理

人内部控制机制建设的要求,强化对受托管理人处置违约风险的内控管理;增补潜在违约与实质违约情形下可实施的处置措施,引导受托管理人多渠道化解债券违约风险;增加潜在利益冲突的披露要求与实质违约情形下违约处置进展与履职情况的披露要求,保障风险处置中债券投资者的知情权,进一步压实受托管理人在风险处置环节的责任。

自修订工作启动以来,协会通过组织召开会议、书面征求意见等形式广泛收集了行业与监管部门的意见建议,并在综合考虑行业发展和监管要求的基础上充分采纳了相关意见建议。

下一步,协会将进一步压实中介机构责任,规范受托管理人履职,并适时开展相关培训,组织、配合相关现场检查,严肃处理违规行为,持续推动提升公司债券受托管理业务执业能力,促进交易所债券市场健康发展。

10个基点! MLF利率时隔21个月再迎下调 或带动LPR同步调整 降低实体经济融资成本



本报记者 刘琪

在中国人民银行(下称“央行”)全面降准落地1个月后,中期借贷便利(MLF)和7天期逆回购操作利率均迎来下调。1月17日,央行发布公告称,为维护银行体系流动性合理充裕,当日开展7000亿元中期借贷便利(MLF)操作和1000亿元公开市场逆回购操作。MLF操作和7天期逆回购操作的中标利率均下降10个基点,分别由此前的2.95%、2.2%,下调至2.85%、2.1%。

交通银行金融研究中心首席研究员唐建伟在接受《证券日报》记者采访时表示,去年12月份央行进行了全面降准,并在贷款市场报价利率(LPR)报价19个月不变的背景下先行下调了一年期LPR,尽管当月MLF利率未变,但实际上开启了货币政策宽松的窗口,政策利率和市场利率再度下行的预期都在增强。1月份MLF操作利率调降,一方面兑现了市场的普遍预期,另一方面也反映出经济基本面仍然承压。

对于1月20日即将发布的新一期LPR,接受采访的分析人士普遍认为,本月LPR将大概率跟进MLF下调的步伐,这将有助于促进实体经济融资成本稳中有降。

MLF利率时隔21个月下调

今年央行端上的第一碗“麻辣粉”给市场带来了惊喜。此次MLF中标利率较前值下降10基点,而上一次MLF利率下调还是在2020年4月份,间隔21个月。而7天期逆回购操作利率亦是久违,上一次调整是在2020年3月30日。

对于本月央行调整政策利率的原因,财经证券首席经济学家伍超明认为,当前经济面临的下行压力仍较大,需要逆周期政策加大呵护力度。2021年12月份召开的中央经济工作会议提出,“我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力”。随着保供稳价政策持续推进,去年四季度以来,国内工业增加值增速连续两个月回升,表明供给冲击有所缓解。但受经济周期性回落、原材料成本压力偏高和国内散发疫情等影响,“需求收缩、预期转弱”压力仍未明显扭转,经济下行压力依旧偏大。

“比如,2021年12月份国内信贷增速继续回落,企业中长期贷款连续6个月同比大幅减少,表明实体经济融资需求依旧疲弱;2021年12月份小型企业制造业PMI回落至46.5%,连续8个月位于收缩区间,反映出小微企业生产经营面临的困难加剧、投资信心不足。”伍超明说。

在东方金诚首席宏观分析师王青看来,当前影响央行降息落地的一个关键因素是房地产市场运行状况。他向《证券日报》记者分析称,据国家统计局1月15日公布的2021年12月份70城房价数据显示,70城二手房价格指数环比下降0.36%,降幅较上月略微收窄0.01个百分点,已为房价连续第4个月下跌。综合以往房地产市场下行周期及央行政策利率调整过程来看,当前通过降息稳定房地产市场运行的迫切性较高。

甚至最早3月份就可能启动加息。

民生银行首席研究员温彬在接受《证券日报》记者采访时表示,在本月进行降息,体现政策发力适当靠前、跨周期和逆周期政策的有机结合。

“本次降息较好运用了时间窗口。从全球来看,主要经济体通胀膨胀高企,货币政策收紧预期逐渐强化,美联储加息和缩表预期提前,按照当前进度计划,其QE(量化宽松)将于3月份退出,加息可能紧随其后,因此美联储加息前的这段时间不失为较好的时间窗口,货币政策掣肘相对有限。”温彬表示。

王青认为,为避免国内降息与美联储加息“撞车”,进而给人民币汇率带来较大下行压力,央行1月份降息落地,在一定程度上体现了货币政策操作的前瞻性。

从此次MLF操作量来看,本月MLF到期资金量为5000亿元,而央行超额续作了7000亿元。“1月份MLF续作没有缩量,表明本月未再继续用降准资金置换到期MLF,这很可能意味着2021年12月份降准释放的1.2万亿元资金中,用来置换到期MLF的金量为4500亿元,即长期流动性净投放规模为7500亿元。”王青表示,对比来看,2021年7月份降准置换到期MLF后,净投放规模为6000亿元,这表明全面降准的实际政策力度逐步增强,也可视为逆周期调控加码的一个信号。

本月LPR大概率同步下调

此次降息将带来多方面积极影响。从银行角度看,伍超明认为,降息有利于缓解银行面临的三大约束,增强银行信贷供给能力与意愿,降低企业融资成本。

“我国金融体系以银行为主,货币政策的传导主要通过银行实现,因此信用的核心仍在于放松银行因货币创造的流动性、资本和利率三大约束。”伍超明表示,一方面,目前国内商业银行净息差已降至2011年有统计数据以来的历史低位水平,商业银行利润增速下降,银行让利空间偏小,为缓解银行利率约束,降低企业综合融资成本,需要适度降低政策利率中枢板。另一方面,2021年以来,商业银行核心一级资本充足率持续回落,特别是中小银行面临的资本约束偏大,去年下半年以来两次降准叠加本次降息,有利于支持中小银行多渠道补充资本金,缓解流动性约束,增强金融机构放贷能力与意愿。

MLF利率下调后,市场最关注的莫过于本月即将发布的新一期LPR走势。唐建伟认为,MLF利率下调将引导信用端宽松调节。由于2021年12月份的LPR降幅较小,且为非对称调降,其中一年期下调5个基点,五年期以上不变。此次MLF操作利率下调幅度增至10个基点,将大概率引导本月LPR报价同步下调。其中,一年期LPR可能下调5个基点至10个基点,五年期以上LPR可能同步下调10个基点。

“1月份MLF利率下调,将带动LPR报价跟进下调,明显降低实体经济融资成本,并释放货币政策靠前发力信号,房地产市场下行压力也将会有所缓解。这将有效对冲当前经济面临面临的三重压力,稳定宏观经济大盘。”王青预计,在降息带动下,接下来信贷、社融及M2增速整体上将进一步一个较快上行阶段,宽信用进程将明显加速。与此同时,综合考虑财政政策和产业政策方面也在积极推出有利于稳增长的措施,预计今年一季度和二季度GDP同比有望保持在5.0%以上,确保宏观经济增速保持在合理区间。