



通往创新之路

编者按

今年全国两会之前,中央深改委会议强调,要深化金融供给侧结构性改革,把更多金融资源配置到重点领域和薄弱环节,促进普惠金融和绿色金融、科创金融等融合发展,提升政策精准度和有效性。金融是国家重要的核心竞争力,是国民经济的血脉,是资源配置的枢纽。如何通过深化改革进一步健全金融产品服务体系、金融市场体系及金融监管体系;如何以金融供给侧结构性改革为主线,不断地完善、丰富金融机构组织体系,使得金融机构体系更加多层、多元、广泛地覆盖,来为不同的经济主体提供更好的金融服务,将是接下来金融深化改革的新目标。

全国人大代表贾文勤:深化资本市场改革的三点建议

本报记者 陈嘉玲 北京报道

《中国经营报》记者获悉,在今年全国两会上,全国人大代表、北京证监局局长贾文勤提出四项建议,主要涉及公募REITs、信用债、会计师事务所、证券期货案件审判模式等内容。

具体来看,她带来的议案分别为《关于加快不动产投资信托基金(REITs)专项立法的建议》《关于完善会计师事务所民事责任承担保障机制的建议》《关于完善我国信用债违约处置机制的建议》《关于在金融法院探索

加快不动产投资信托基金专项立法

贾文勤建议由证监会牵头,总结试点工作经验,借鉴国际成熟做法,推动REITs市场持续发展壮大,服务实体经济高质量发展。

当前,推动公募REITs发展已成各方共识。“十四五”规划《纲要》明确提出,推动基础设施不动产投资信托基金健康发展,有效盘活存量资产,形成存量资产和新增资产的良性循环。

贾文勤表示,建议加快不动产投资信托基金专项立法。建议由证监会牵头,总结试点工作经验,借鉴国际成熟做法,以公募契约型REITs为重点,制定不动产投资信托基金业务管理办法,优化基础设施REITs产品设计,简化交易结构,健全监督管理制度,筑牢风险防范底线,系统构建符合REITs发展规律的规则体系,推动REITs市场持续发展壮大,服务实体经济高质量发展。

贾文勤指出,相较于国际主流REITs,试点阶段采用的“公募基金+ABS”模式是现行法律法规框架下相对可行的方案,但参与主体较多,产品结构、法律关系较为复杂,各方职责界定和协调难度较大。

在她看来,REITs专项立法需重点解决四方面问题。

一是产品的法律定位问题。在境外市场,无论采用何种法律形式,一般都是将REITs作为证券进行监管,上位法均为证券投资相关法律,发行与交易均应遵循《证券法》的基本原则。

因此,境内REITs的证券法律性

证券期货案件审判“三合一”模式的建议》。

作为来自监管机构的代表,近年来,贾文勤结合工作实际,持续为推动资本市场高质量发展建言献策。比如,2021年,她建议明确险资、社保基金等投资新三板政策,规范银行函证相关工作以及完善大城市住房租赁供给体系;2020年,她建议完善基础设施不动产REITs税收政策、加强资管业务功能监管、企业会计准则国际趋同策略优化,以及加快建立第三支柱个人养老金制度。

建议健全信用债违约处置机制

贾文勤建议,要多措并举,强化制度供给,加快市场建设,在司法保障和监管引导下,逐步形成由市场发挥主导作用,自我化解处置风险的债券市场生态体系。

随着2021年下半年以来房地产业债务风险的加速暴露,债券违约处置将是今后几年防范化

解金融风险的重头戏。

贾文勤认为,具体而言,现阶段我国债券违约处置方面主要存

在三方面问题。首先,债券违约处置相关法律制度体系不完善,存在受托管理人制度和债券持有人会议制度相关规定待细化、破产法律制度对债券持有人保护力度不足等问题。其次,违约债市场流动性差,影响违约处置功能发挥。最后,适应违约常态化的市场生态体系尚未建立。

违约债券处置机制建设是一项系统工程,贾文勤建议,要多措并举,强化制度供给,加快市场建设,在司法保障和监管引导下,逐步形成由市场发挥主导作用,自我化解处置风险的债券市场生态体系。

为此,贾文勤提出三点建议。首先,要进一步强化债券违约处置的制度供给。加快研究制定公司债券管理条例,在行政法规层面对受托管理人制度和债券持有人会议制度予以细化完善,提升法律层级,充分发挥其在债券违约处置中的核心作用。进一步明确金融债券制度与受托管理人制度、持有人会议制度等制度的衔接,明确各类参与债券委员会成员角色的职责范围和工作要求。在《企业破产法》修订过程中充分考虑债券发行人和债券产品特性,加强与《证券法》等相关法律的衔接,建立一套有助于维护各方合法权益、提高债券违约处置效率的破产法律制度体系。

其次,要进一步加快违约债券交易市场建设。丰富债券市场层

次,制定符合违约债和风险债特点的交易转让、信息披露等市场规则体系,打造准入限制为机构投资者的专门交易市场。在机构市场前提下适当降低交易门槛,增强市场流动性。鼓励风险识别和承受能力较强,长期从事不良资产处置的合格境内外投资机构参与违约债券市场交易。持续优化现有债券置换制度和要约回购制度,研究允许资产管理公司买入尚未违约但风险已明显暴露的高风险债券,在更早阶段参与到债务风险化解中。培育风险偏好较高、对困境企业逆周期投资的投资者群体。

此外,要进一步完善违约债处置生态体系。厘清政府与市场的关系,在债券违约处置过程中地方政府既要坚决担负起处置金融风险的属地责任,也要多运用法治思维多引入市场化方式,注重培育利于违约风险处置的市场生态体系,减少不当干预和行政命令,尊重市场主体各方合法权益。监管部门应继续深化债券评级监管,督促评级机构提高违约风险揭示预警水平,建立并完善违约数据库。鼓励中介机构发挥估值定价功能,为违约债券提供债券估值服务。引导证券公司提高资本实力和专业水平,充分运用资本市场各种金融工具,为违约企业处置债务问题提供一揽子解决方案。此外,可考虑在有条件的地区,探索涉及违约债券发行人的破产案件由金融法院管辖。

探索在京金融法院开展证券期货案件审判“三合一”试点

探索金融法院对证券期货领域行政诉讼、民事诉讼、刑事诉讼三类案件进行集中统一的管辖审理,构建行民刑“三合一”审判模式十分必要。

目前,北京、上海两地已设立金融法院,但金融法院主要管辖金融民商事案件、涉金融行政案件和执行案件等三类,金融刑事案件未纳入管辖范围。今年2月28日,第十三届全国人民代表大会常务委员会第三十三次会议通过了《全国人民代表大会常务委员会关于设立成渝金融法院的决定》,成渝金融法院的管辖范围仍然为金融民商事和涉金融行政案件。

贾文勤认为,现有审判模式下的问题主要体现在三方面:不能适应证券期货案件行政、民事、刑事交叉增加的现实需求;不利于形成打击证券违法犯罪的合力;影响金融风险研判和预警的成效。

在贾文勤看来,目前,证券期货类刑事案件越来越呈现犯罪主体多元、作案手段专业、犯罪行为隐蔽的特点,导致办案难度较高,探索金融法院对证券期货领域行

政诉讼、民事诉讼、刑事诉讼三类案件进行集中统一的管辖审理,构建行民刑“三合一”审判模式十分必要。

贾文勤表示,北京金融法院作为设立在国家金融管理中心的专门法院,司法审判足以影响交易、指导监管、促进规范。推行证券期货案件审判“三合一”机制,将会在金融司法领域产生良好示范作用,并依托国家金融管理中心特有的资源聚集与政策辐射能

力,充分发挥司法“溢出效应”、政策“扩散效应”和价值“带动效应”,树立证券期货市场法治化的“风向标”,引领全国证券期货交易依法规范有序开展,营造良好金融法治环境。

贾文勤建议,全国人大常委会出台关于在北京金融法院开展金融审判“三合一”试点的决定,在北京金融法院先行先试,上海金融法院、成渝金融法院可适时跟进。

全国政协委员解冬:上海自贸区离岸债券市场需加速完善

本报记者 陈嘉玲 北京报道

3月4日上午,全国政协委员、上海市地方金融局局长解冬在接受《中国经营报》记者采访时表示,建议进一步推动政府债券和企业外债离岸发行交易结算、健全离岸账户体系、明确金融机

构参与市场的资质和细则、坚持一级托管、聚焦长三角优质产业等,推动上海自贸区离岸债券市场建设发展。

解冬认为,建设自贸区离岸债券市场,是支持上海“发展海外融资服务”“构建离岸金融体系”的重要突破口。目前,上海自贸区离岸

债券有较大的市场需求基础,已有15单发行落地,但仍存在离岸债券认知不够、账户体系功能有限、关键环节缺乏配套制度等问题。

2021年,中共中央国务院《关于支持浦东新区高水平改革开放打造社会主义现代化建设引领区的意见》明确提出,要“构建与上海

国际金融中心相匹配的离岸金融体系”。解冬指出,“债券市场是金融市场中的基础性市场,是直接融资的主渠道。其中,国债市场是金融市场的核心和基准。要打造上海国际金融中心升级版,应当把建设离岸债券市场特别是离岸国债市场作为重要突破口。”

健全离岸账户体系

解冬建议,一是要以离岸国债为主要抓手,推动离岸市场稳步发展。充分利用国债市场容量大、波动小的特点,发挥其作为金融市场稳定器和压舱石的作用,出台规范性文件,明确政府债券在上海自贸区离岸发行和交易结算的制度安排,并推动境内存量政府债券在上海自贸区进行离岸报价和交易结算。

二是要健全离岸账户体系,优化已有账户离岸功能。进一步拓展FT账户的离岸属性和功能,探索OSA账户增加人民币业务,支持在沪银行为离岸债券交易提供外汇资金兑换和资金清算服务,构建离岸外汇资金兑换、资金清算的畅通渠道。

三是要明确金融机构参与市场的资质和细则,建立交易、登记结算平台。建议国家相关部门明确境内外商业银行、证

券机构等(含分支机构),参与上海自贸区离岸债券市场的业务资格和管理规范。支持中央结算公司上海总部建立离岸债券发行、交易与登记结算平台,实现账户本地化、交易结算活动本地化。

四是要维护金融安全与服务国际投资者并行。高度重视防范金融风险,继续深化现行一级托管和穿透监管制度。同时,探索建设国际中央证券托管机构(ICSD),更好服务境外投资者在上海开户,增强上海自贸区离岸债券市场吸引力。

五是要以离岸债券为推手,聚焦长三角优质产业。加大离岸债券对长三角地区重点行业支持力度,制定对科创产业、专精特新等重点行业在债券发行等环节的税收减免、加快审批等政策,助力打造长三角“世界型产业集群”。

上海发展离岸债券仍面临一些问题

实际上,上海发展离岸债券市场具有坚实的需求基础。一方面,相比欧美国家零利率、负利率债券,人民币债券收益更高,具有国际竞争力。截至今年1月末,境外投资者已连续38个月增持人民币债券,持有债券余额已达4万亿美元。另一方面,离岸市场有助于中资企业降低融资成本。据统计,中资企业每年离岸发行外债规模约2000亿美元,存量约1万亿美元。特别是自2016年上海市财政局发行首单自贸区债券以来,截至2022年2月末已累计发行15单、

140亿元人民币自贸区离岸债券,实现了首单离岸外币债券、首单离岸ABS、首次采用中外资联合承销等多项“首单”创新。

解冬进一步分析表示:“但相比纽约、伦敦等成熟市场,上海发展离岸债券仍面临一些问题。”

具体来看,一是对离岸债券认知不够。传统观念认为发外债就是去境外发行,在上海自贸区离岸市场发行债券还难以得到普遍认同。现有法律法规政策中均未明确规定涉及在上海自贸区发行离岸债券,财政部、国家发展改革委也没

有发文明确支持各级政府、企业在上海离岸发行外债,并纳入相应的外债发行管理规范中。

二是现有离岸账户体系功能有限。当前FT账户离岸属性和功能较为有限,OSA账户不能做人民币业务[《离岸银行业务管理办法》(银发[1997]438号)]。在账户体系受限的情况下,银行难以为离岸债券交易提供外汇资金兑换和资金清算服务。

三是承销、交易、结算等关键环节缺乏配套制度安排。国家有关部门对境内银行、证券公司是否