

中国版熔断机制“登场”渐近 上市公司期盼尽快实施

■ 本报记者 朱虹

在证监会发声表示将研究制定指数熔断机制方案之后,上交所、深交所和中金所紧随其后发布公告称,拟在保留现有个股涨跌幅制度前提下,引入指数熔断机制,引发业界高度关注。《中国企业报》记者在调查中了解到,上市公司期盼相关政策尽快实施,以逐步恢复市场信心,增强市场的内在稳定性。

上市公司看好熔断机制

9月6日,中国证监会表示将研究制定指数熔断机制方案。9月7日晚,上交所、深交所、中金所同步发布《关于就指数熔断相关规定公开征求意见的通知》(以下简称“通知”)。通知提出,拟在保留现有个股涨跌幅制度前提下,引入指数熔断机制;拟设置5%、7%两档指数熔断阈值,涨跌都熔断;拟以沪深300指数作为指数熔断的基准指数。征求意见稿截止日期为9月21日。

英大证券研究所所长李大霄在接受《中国企业报》记者采访时表示,目前引入熔断机制适合我国资本市场现实情况,而且总体来说对稳定市场是有作用的。现在是征求意见阶段,因为实施方案有一些细节方面还有待细化和完善。预计征求意见稿结束之后,相关机构将尽快执行该熔断机制,以稳定A股市场。

一家上市公司内部人士对《中国企业报》记者表示,如果能顺利建立熔断机制,当市场暴跌时,该机制可以减缓市场恐慌情绪。

“现阶段如果能尽快实施熔断机制,可以逐步恢复市场信心,增强市场的内在稳定性,这对上市公司来说肯定是好事。”某制造业上市公司高管对《中国企业报》记者表示。

李大霄进一步指出,该措施可以说是政府即将出台的很大力度的维稳措施,但是国内股市的稳定不会局限于这一项措施,还有其他稳定措施和市场因素将促使股市企稳。例如近期实施的红利的减免、上市公司加强分红和提高自身投资价值以及股指调整到位、杠杆降低等等,这些都会对市场企稳起到作用。另外,如果印花税率能降低的话,也将是一个大力度的措施。

通知指出,触发5%熔断阈值时,暂停交易30分钟,熔断结束时进行集合竞价,之后继续当日交易。14:30分及之后触发5%熔断阈值以及全天任何时段触发7%熔断阈值的,暂停交易至收市。

实体经济回暖是稳定股市重要因素

谈及指数熔断机制对股市的长期影响,李大霄表示,指数熔断机制对于我国资本市场来说还是有好处的,能够减少资本市场的波动,能够让投资者在碰到突发事件的时候有一个冷静期,以达到有效保护投资人权益的目的。

南方基金首席策略分析师兼基金经理杨德龙分析称,研究制定实施指数熔断机制方案,是在向成熟市场学习经验。从实际经验来看,美国实行熔断机制之后,股灾发生的概率大大下降,近二十多年来几乎没有发生大的股灾。目前A股开始研究制定实施指数熔断机制方案,也是由于近段时间股市出现了断崖式的下跌,引进这种机制之后,可以减少股灾发生的概率,对维护市场的稳定是有利的。

清华大学中国与世界经济研究中心主任李稻葵则表示,熔断机制是解决股市短期和应急问题的,但是不能指望它解决股市基本的、长期的问题。当绝大多数股民对上市公司的经营前景不看好,对经济发展信心下降的时候,即使采取熔断机制,股市指数也会接着下降。

北京城建三投资集团执行总裁徐天薇对记者表示,实体经济回暖是支持股市气温回升的重要因素,如果企业效益不好,经济增速继续放缓,那么股市不会有较好的表现。

“近期的宏观经济走势数据还是偏弱,稳定经济措施还有待加强,投资和进出口都有待加强。”李大霄指出,不过相信在政府不断出台利好政策的背景下,实体经济和股市都将有所企稳回升。

肆意停牌将被遏制

据记者了解,A股市场此前针对个股的“熔断”其实早已存在。比如,某上市公司连续两三个交易日收盘价格涨跌幅偏离值超过20%时,下一交易日往往要发布相关公告,并停牌一小时,这“被停牌”



暂停交易

不能交易即属于“熔断”。还有目前新股上市首日的连续竞价阶段,盘中成交价格较当日开盘价首次上涨或下跌超过10%的,交易所将对其实施临时性停牌,实际上这也是一种“熔断”。

但此次通知中所说的熔断机制是针对这个市场所有个股,也就避免了市场出现异动时有的上市公司停牌避险干扰市场流动性的可能。此前7月A

股暴跌时,最高峰时有超过1700家公司选择主动停牌,导致市场流动性枯竭,这一现象也受到国际市场人士的诟病。国际指数公司MSCI(Morgan Stanley Capital International,摩根士丹利资本国际)亚洲研究总监兼董事总经理谢征侯称,中国政府应检讨停牌机制,为何监管者能放任不少A股企业无重大事件自发停牌?

李大霄表示,如果熔断机制能够顺利实施,明确在股指涨跌至一定幅度即可暂停交易,就可以有效遏制在股市出现异动时上市公司受恐慌情绪影响而肆意停牌的现象,这将保证市场流动性不受干扰,对国内资本市场健康发展也有长远的利好作用。

相关

国外的熔断机制

熔断机制是美国证券交易委员会设立的一种保护机制,即在交易过程中,当价格波动幅度达到某一限定目标时,交易将暂停一段时间,类似于保险丝在过量电流通过时会熔断以保护电器不受到损伤。设置熔断机制的目的是为了控制交易风险。熔断机制是1987年世界股灾发生以后为了控制股票交易风险的一种交易制度,其后,熔断制度又被引入股指期货市场,它的设立为股指期货交易提供了一个减震器的作用。

根据美国证交会的最新规定,当标普指数在短时间内下跌幅度达到7%时,美国所有证券市场交易均将暂停15分钟,即所谓熔断机制,但对于美股交易时段以外的股指期货交易,标准略有不同。

现行熔断机制的诞生可追溯至1987年10月19日的全球股市暴跌事件,当天也被称作“黑色星期一”,道琼斯指数下跌22.61%。1988年10月19日,即1987年股灾一周年,美国商品期货交易委员会(CFTC)与证券交易委员会(SEC)批准了纽约股票交易所(NYSE)和芝加哥商业交易所(CME)的熔断机制。

美国的芝加哥商品交易所(CME)曾在1982年对标普500指数期货合约实行过日交易价格为3%的价格限制,但这一规定在1983年就被废除,直到1987年出现了股灾,才使人们重新考虑实施价格限制制度。

自1987年股灾以来,在以后的18年中,美国没有出现过大规模的股灾。截至1997年10月27日全球股市受东南亚金融危机冲击时启动过一次。

然而,值得注意的是,2010年5月6日,道指曾一度出现近1000点的暴跌,但并未触发熔断机制,引发了市场对于是否该更新熔断机制的讨论。

当日,道琼斯30种工业股票平均价格指数在20多分钟内暴跌约1000点,降幅达9%,被称为“闪电暴跌”。

为避免发生类似“闪电崩盘”的市场异常波动,证交会在2012年6月1日曾发表声明表示,已根据美国多家证券交易所和金融监管局的提议,将修改针对已上市的单个有价证券和大盘的交易熔断机制。

修改过的熔断机制方案,其中就包括上述提到的针对标普大盘指数下跌的触发机制。而除针对股市大盘的熔断机制,美国证交会对个股还设有“限制价格波动上下限”的机制,即如果某只证券的交易价格在5分钟内涨跌幅超过10%,则需暂停交易。如果该证券交易价格在15秒内仍未回到规定的“价格波动区间”内,将暂停交易5分钟。对于标普500指数和罗素1000指数成分股以及430只交易所交易产品中价格超过3美元的个股,SEC规定的“价格波动区间”为涨跌幅5%,其他交易价格在3美元以下的流动性较弱的个股“价格波动区间”放宽至10%。

除了美国,法国、日本、韩国等国也都采用了熔断机制。2013年5月23日,日经225指数大跌,日经225指数期货就曾触发熔断机制而暂停交易。

事实上,在国外交易所,熔断机制有两种表现形式,分别是“熔断”与“熔断不断”。前者是指当价格触及熔断点后,在随后的一段时间内停止交易;后者是指当价格触及熔断点后,在随后的一段时间内仍可继续交易,但报价限制在熔断点之内。目前,国际上采用的比较多的是“熔断”的熔断机制。

(以上文字为本版编辑根据公开资料整理)

互联网金融

P2P 资金托管新时代: 银行支付公司合作分羹

■ 本报记者 郭奎涛

自今年7月监管文件要求P2P网贷资金应托管到有资质的银行而不是第三方支付机构以来,在这项业务占据大半份额的支付公司终于拿出改进方案。

近日,富友集团旗下富友支付联合中国建设银行、中国银行等共同推出了一套联合托管方案,由银行担任托管主体,富友提供技术辅导。在这之前,富友支付一直依靠与P2P网贷平台联合开发的资金托管系统,独力提供资金托管服务。

此外,《中国企业报》记者了解到,目前汇付天下、易宝支付和中金支付等支付公司仍在为P2P提供资金托管,尚没有公司宣布退出这项服务。

支付公司没有退出托管业务

“网贷平台一直在尝试将资金托管到银行,银行比支付公司更权威一些。但是,早期网贷平台的资金规模小,对银行来说,托管的成本太高,银行不愿意做。一些支付公司看到了市场机会,在托管系统方面开始发力,逐渐成为了主流。”有企业人士介绍说。

今年7月,央行等十部委发布的《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》提出,鼓励银行业金融机构为P2P网贷平台提供资金存管、支付结算等服务;在客户资金第三方存管制度方面,互联网金融从业机构应当选择符合条件的银行业金融机构作为资金存管机构。

富友集团市场营销中心副总经理朱捷也告诉记者,2012年6月,富友与网贷平台信而富一起开发第三方托管系统。2015年年初,人民银行对富友的托管方案进行了调研,虽然监管层很认可富友提供的托管服务,但从法律角度来说,仍然更希望银行来做这项业务。

“从今年年初开始,富友就一直与银行接洽,前后接洽的银行超过十家,现在确定合作的有中国建设银行、中国银行,第一批与中国建行银行合作的网贷平台有7家。”朱捷说。

除了富友支付之外,其它有网贷资金托管的支付公司还没有看到有对这项业务进行调整的迹象。有支付公司高层之前还曾表示,该公司的托管系统在安全上没有问题,不会退出整个P2P市场。

联合托管成趋势

其实,早在上述“指导意见”出台之前,银行对P2P资金托管业务的态度就已经悄然改变。特别是体量小一些股份制商业银行,近年来不断出现与网贷平台合作资金托管的案例,光大银行就是比较早的一家。

监管文件的明确要求更是加速了P2P网贷资金托管进入银行时代。

日前,民生银行更是大力推广其在今年2月发布的“网络交易平台资金托管系统”,陆续吸引了积木盒子、首金网、投哪网等十多家合作,成为银行系在P2P资金托管市场中比较突出的一支力量。

有网贷企业人士认为,银行对P2P资金托管的兴趣正在增强,但针对的主要是一些大平台,大平台一则托管成本较低,二则抗风险能力较强。而中小平台大约占据八成,缺乏与银行的议价能力,这会是第三方支付的空间。

而第三方支付与银行联合托管,不仅可以借助银行抢占二成的优势平台市场,还可以利用支付公司的灵活特性充分服务到剩下八成的中小平台,充分覆盖到市场绝大部分P2P网贷平台的资金托管需求。

“从未来发展角度来看,以后P2P不会有现在的规模,以后会从饱和状态到只剩几家大的P2P公司,因为会有二八分化的现象,对于我们来说,确保能够服务20%比较大优质的P2P平台。”朱捷还表示。

银行第三方支付各有优势

网贷资金托管的这种变化只是银行与支付公司竞争关系演变的一个缩影。

前述“指导意见”公布之后,央行又发布了《非银行支付机构网络支付业务管理办法(征求意见稿)》,对第三方支付的开户、消费额度等方面都做出了进一步规范,在网络讨论中引发热议,被称为最严网络支付监管文件。

在这之前,关于第三方支付的规范要求不时传出,特别是快捷支付业务的限额问题上,也曾经引发过争论。

从监管部门的角度来看,之所以加强对第三方支付的这些规范,主要原因在于保证用户资金安全。部分第三方支付人士频频透露的信息则是,随着监管层对相关业务的了解,对于安全隐忧的担忧正在减少。

有行业分析人士指出,随着第三方支付业务的完善,在支付业务上与银行重叠的地方越来越多,监管部门近期不断发文规范第三方支付,或许意在摆正两者之间的业务关系,促进双方合理有序发展。

朱捷也表示,这些年来第三方支付行业的发展也是比较曲折,监管趋严也能理解,其实第三方支付与银行其实是相互依赖的,谈不上与银行竞争,在银行作为主流的过程中,第三方支付始终会有自己的生存空间。

“毕竟第三方支付跨行交易能力和运营响应速度是银行不具备的,第三方支付要发挥好自身的优势。”朱捷强调说。