

8 财务策略 Financial Affairs

发展资本市场与资产管理行业的良性互动

我国资本市场处于新兴加转轨阶段

资本市场为资产管理行业的发展提供了投资平台,在一个透明高效的资本市场上,专业的资产管理机构才能更加有效地发挥自己的特长和理财能力,为广大投资者提供优质的服务。我国资本市场由于发展时间较短,且建立于经济体制转型的大背景下,既引入了市场机制,又不可避免地带有行政色彩,表现出“新兴加转轨”特征,存在一些深层次问题。我们采纳国际机构的评估体系对我国资本市场进行了系统评估,我国市场在深度、广度、效率、稳定性方面均有诸多不足,对经济社会的服务能力也亟需提高。

具体而言,在资本市场的深度方面,我国的证券化率明显落后于发达国家,债市深度也较为落后。广度方面,从人均上市公司等指标来看股市,我国的排名相对靠后。效率方面,我国股市的股价协同性较高,说明单个股票与大盘走势趋同的程度较高,反映了股市价格发现效率较低。稳定性方面,我国股市波动程度在金融危机前与发达国家相比一直较高,近两年有所好转。

另外,我国资本市场还存在的问题包括:市场投资回报未能充分显现,投资者保护有待加强;期货和衍生品市场有待进一步发展;对外开放程度有待提高;法制建设需进一步加强,监管体制有待理顺,执法有效性有待进一步提高;市场诚信和股权文化建设落后于市场发展等诸多问题和挑战,需要不断进行质与量的提升,寻求发展突破,从而适应经济社会发展需求。

大资管时代带来新的机遇与挑战

2012 年下半年以来,监管层密集发布并实施了一系列涉及金融机构资产管理业务的政策法规,新政的显著特点是将各类金融机构的资管业务分割局面打破,混业经营的趋势日益明显。随着行业准入的全面放开,各类机构资管业务相互交叉。银行、信托、保险、证券、基金、期货、私募等各类金融机构纷纷申请相关业务牌照,全面介入资管领域的竞



图:互动

争。金融机构业务领域全面拓宽,跨行业竞争态势逐步形成。资产管理行业新时代的来临,一方面破除了曾经束缚手脚的绳索,打开了一片新的市场,拓宽了金融机构收入来源;另一方面,混业经营闸门的打开意味着一个金融业正面临重新洗牌。

我国目前的金融体系以银行业为主导,银行在金融机构中最具渠道优势。这种格局无法满足客户多元化的需求,同时也会导致其他金融机构对银行渠道的过度依赖,不利于资管行业的良性竞争和健康发展。最近推出的一系列新政策,拓宽了各类金融机构的销售渠道,有利于行业的良性竞争,使行业得以更加均衡发展。

大资管时代推动养老金资产管理与资本市场有效对接。社保资金和企业年金等长期资金面临投资渠道狭窄和体制建设落后等问题,保值增值压力巨大。因此有必要通过一整套制度安排,打通养老保障资金与资本市场的对接渠道,根据专业投资、组合投资、长期投资的原则,将养老保障资金稳定、有序地引

入资本市场。这就需要强大的资产管理能力和配套金融服务,确保养老金与资本市场的有效对接。尤其是个人账户管理方面,借鉴国际成熟做法和国内实践经验,可逐步建立符合现代资产管理方式的投资运营体制。管理体制上,可在保证资金安全的前提下,通过成熟的资金托管机制,将做实个人账户资金委托给国家养老金管理公司或已有养老金受托管理经验的机构,充分利用和发挥资产管理机构的专业优势,并根据管理机构的投资经验积累和资本市场的发展程度,投资渠道和投资产品范围可逐步放宽。

大资管时代呈现的混业经营趋势对分业监管模式提出了挑战。当前我国各金融监管部门自成系统,尚未建立职责明确的协调配合以及有效的信息共享机制。随着业务交叉不断增多,综合经营日益普遍,不可避免地出现了监管割裂、监管套利、重复监管等现象,导致监管成本提高、监管效率降低。虽然各监管机构建立了协调机制,但立足于机构监管基础上的协调,无法根本解决机构监管与混业的矛盾,应当更加强调由机构监管向功能

监管的过渡。

发展资本市场与资产管理行业的良性互动

资产管理行业的发展壮大,有利于分流储蓄资金,改善直接金融与间接金融的比例失衡。中国是储蓄大国,高额的储蓄实际上反映了我国储蓄向投资的转化还不够顺畅。当前传统经济发展模式已难以为继,只有通过更高效的市场手段改进资源配置,激发各类市场主体的发展活力和创造力,才是真正的转变经济发展方式。而资本市场和直接融资风险共担、利益共享、定价市场化和服务多层次的特点,正是通过市场机制、价格机制,促进资源向最有效率和最需要的领域、企业流动,真正实现资源的优化配置。

资管行业的发展有利于改善资本市场投资者结构,提高长期资金比例。相对于个人投资者,机构投资者投资管理能力更加专业,投资行为较为规范。因此,大力发展机构投资者,改善投资者结构。与成熟市场的同行相比,我国的机构投资者短期投资的特征依然比较明显,同时在投资理念、投资策略、投资标的等方面有进一步多元化的必要和空间。此外,受其历史较短以及长期以来偏重于偏股型基金的因素影响,我国的公募基金行业规模和发达程度大大落后于其他重要的成熟和新兴市场。另外,我国的长期资金进入资本市场的资金量较少,参与程度偏低,亟待建立配套的法律基础和协调机制。

未来几年,可以以股权投资基金和投资管理公司为重点,加快培育机构投资者。允许符合条件的证券公司、保险公司、私募基金等各类财富管理机构从事公募基金业务。鼓励公募财富管理机构创新管理模式、拓展业务范围,开发更符合市场需求的产品。支持符合条件的财富管理机构发行上市。配合相关部门,为银行、保险、信托、私募基金等专业机构和产品以适当方式参与资本市场创造良好条件。支持金融机构利用衍生品管理风险和进行组合投资。(21 世纪)

IPO 信披指引有利于防止公司财务造假

■ 刘丽巍

为落实新股发行体制改革的要求,12 月 6 日,证监会又推出财务信息披露方面的两个《指引》文件。受访专家认为,加强对信息披露的审查和监管是向注册制过渡最重要的环节,有利于减少上市公司和中介机构联手财务造假的机会,有利于保护投资者的利益。

“加强信息披露的监管是向注册制过渡的最重要的环节。”武汉科技大学金融证券研究所所长董登新认为,在新股发行体制改革意见中,一方面强调向注册制过渡,另一方面更进一步明确了市场各方主体的责任边界,在向注册制转变过程中,由于证监会和上市审核人将不再直接帮助投资者对发行人的投资价值和盈利能力作出判断,这就把投资决策权交由市场投资人自己来决定,因此就需要细化和突出信息披露的重要性。

董登新表示,证监会发布的两个《指引》主要是提高信息披露的质量,使信息披露更规范、更透明,更充分、更容易被投资者接受,同时进一步强化责任的约束,有利于为投资者提供一个比较规范的信息平台来分析和参考,并有利于保证信息披露的真实性。

“如果 2005 年的股权分置改革是中国资本市场的第一个里程碑,这一次的新股发行体制改革可以说是资本市场上的第二个里程碑。”长城基金宏观策略研究总监向威达表



示,此次新股发行体制改革有两个方面的重大突破,一是特别强调对投资者利益的保护,二是向注册制转变。在注册制下,证监会审查的重点不是上市公司的财务指标和盈利能力,而是审查上市公司的信息披露,这在客观上就会相应的减少上市公司和中介机构联手

财务造假的压力。此外,证监会侧重于对大股东、公司高管、中介机构在信息披露上是否符合真实、准确、及时、全面、公平这五个要求进行审查,一旦在信息披露上有重大遗漏、虚假信息等问题,就会追究相关主体的法律责任,有利于保护投资者的利益。

“关键的问题是要加强监管,加大处罚力度,才能将这些改革落到实处,才能真正保护投资者。”向威达认为,确保改革的效果,一方面要加大证监会的人力建设和专业队伍的建设,加大监控体系的建设;另一方面要有国家其他相关部门的改革配套措施的支持。

银监会：财务公司要从做全牌照向特色化经营转变

银监会非银部主任李建华日前在全国企业集团财务公司 2013 年行业年会上表示,经过二十六年的发展,财务公司站在新的历史起点上。对于存在的问题,财务公司不能忽视、也不能回避,要按照“改革发展、稳中求进”的总基调,结合企业集团发展和管理需求,不断探索特色化发展路径,打造核心竞争力。

(一)加快实现三个转变。
一要从依赖制度红利向追求服务创新转变。财务公司要实现长远发展,必须在服务创新上下功夫,通过密切跟踪集团战略变化和转型发展需求,积极改善内部管理、技术手段和产品服务,使成员单位离不开、舍不得,才能在未来的竞争中处于主动。

二要从做全牌照向特色化经营转变。目前,一些财务公司将精力放在申请新业务上,追求全牌照。但据我们统计,只有少数公司开办了全部业务,部分业务品种开办率不足 50%。下一步,财务公司要兑现准入承诺,根据企业集团的现状和需求,研究产业发展规律,打造自身优势业务,向做专做精方向发展。

三要从做大规模向提升管理转变。随着企业集团的不断发展和利率市场化改革的不断深化,重规模轻管理的发展模式将不可持续。财务公司要不断完善管理手段、提升自身管理水平,在提高企业集团资金集中管理、推动内部资源高效配置和有效管控风险等方面发挥更重要的作用。

(二)着力处理好三方面关系。
一要处理好集团主管与行业监管的关系。财务公司具有产业和金融双重属性。财务公司既要接受集团的领导,为成员单位提供更多金融服务便利;也要按照金融监管部门关于合规运营和风险控制等方面的要求,遵循市场规律,保持相对独立性。

二要处理好经营绩效与服务功效的关系。财务公司不能仅仅满足于完成每年的利润考核指标,要建立清晰的战略定位和长远的发展规划,做好相关服务的成本效益分析,协助企业集团对其建立科学的考核评价机制。

三要处理好财、银、企之间的关系。财务公司对内要处理好与成员企业的关系,发挥好总部管理职能和金融服务功能。对外要协助企业集团构建稳定的银企关系,成为银企关系的融合剂。

(三)充分发挥好三个功能。
一要发挥好资金集中功能。资金集中是财务公司的核心职能,壮大集团“资金池”是财务公司的重要使命。财务公司要有效结合市场化服务和行政手段,用优质的服务、有效的管理不断提升集团资金集中度。

二要发挥好风险管理功能。财务公司首先要管理好自身的经营风险,完善体制机制、改进业务制度,业务开展留有余地,资金安排分清轻重缓急,避免出现支付风险和流动性问题。其次要做好成员单位资金流的监控,加强与集团预算管理的有效衔接,确保企业资金看得见、管得住、用得好。

三要发挥好金融服务功能。财务公司要根植于实体经济,结合企业集团战略布局,为集团主业和重点产业发展优化配置金融资源,与企业集团共同成长。要利用自身金融行业的特点和优势,为企业集团培养既懂产业又懂金融的复合型人才。(陈莹莹)

资金支付需要与企业的业务真实性相一致,而业财一体化的关键是建立一套完整高效的集团资金费用管控系统。

资金费用管控系统助力企业业财一体化

■ 刘安天

现代企业管理水平的快速提升推动了财务管理水平的发展,其中,企业的资金支付活动需要由以前的“看得到”变成“控得住”。做到这一点需要企业优化财务内控流程,加强资金支付重点业务的内部控制,并且完善预算执行控制机制。更重要的是,资金支付需要与企业的业务真实性相一致,而业财一体化的关键是建立一套完整高效的集团资金费用管控系统。作为企业财务信息管理系统的重要组成部分,资金费用管控系统实现了企业财务资金支付审批流程的电子化、预算控制的自动化和支出管理的精细化。目前看来,该系统已经成为了企业各级领导和责任部门实现成本费用“主动式管理”的工作平台。

将财务管理推进到业务前端

对于大型的集团企业来说,由于下属企业

众多,业务结构复杂,资金支付控制方面的工作存在诸多挑战。因此,企业在建立资金费用管控系统的时候必须从自身业务结构出发,满足不同需求。

中国领先的管理软件与服务提供商北京慧点科技股份有限公司的业务专家沈喜刚认为,资金费用管控系统首先考虑到的是如何满足全口径支付管理的需要。

这意味着资金费用管控系统从企业内部需求上应该包括经营性采购、资产购置及对外投资、日常费用、归还融资、薪酬以及税金支付等不同的方面。

其次,资金费用管控系统应该满足审批流程自动化处理的需要。“根据支付事项的不同、授权审批限额等条件的不同,系统对符合预算、合同等要求的支付申请自动提交到下一审核节点,将合规性检查提前到申请环节由系统自动完成。这样做的目的在于减少人工判断、避免人为干预。人为因素的减少可以有效防范资金支付的风险。”沈喜刚告

诉记者。

在填补了全口径支付管理的空白之后,资金费用管控系统才可以将企业的业务与财务结合到一起。事实上,全口径支付管理将财务管理推进到了业务的前端。

“全口径支付管理能够使得资金费用管控系统与全面预算管理、资产管理和会计核算等现有管理信息系统高度集成,实现业务数据和核算数据共享。从这个意义上说,系统让支付业务从自主申请、在线审批、网银支付到集成记账形成了闭环管理。”沈喜刚说。

统一核算,规范先行

业财一体化的实质是帮助企业在支付资金的同时保证核算的统一。资金费用管控系统设计了统一的集团支付项目与组织机构主数据。这样做的目的是为了实实现预算自动控制、付款凭证自动生成以及方便业务操作,并且能够适应企业业务发展带来的预算以及核算的

调整。

沈喜刚坦言,由于管理口径不同,企业预算管理的预算项目、预算主体与会计核算的科目与核算组织不是一一对应的。这就要求资金费用管控系统从核算与预算两个角度出发,设计支付系统使用的支付项目以及支付系统组织机构主数据。

支付项目主数据分为付款类型、支付项目以及支付明细项目三级,每一级都建立了与核算项目相对应的核算关系。该系统的组织机构采用人力资源行政管理的组织机构,这样的组织机构可以与预算主体、核算组织机构形成对照关系。

为了保证预算与核算相统一,资金费用管控系统采用了统一的资金支付审批权限表模板和统一的资金支付申请单。前者可以统一企业的资金支付审批节点,后者加强了企业财务的精细化管理。

值得注意的是,精细化财务管理作为企业财务管理的一项重要内容,其目标是降低

成本、提高效益,其重点是成本支出的精细化。

系统在支付审批过程中,以电子表单为载体,以预算为目标,以开支标准为限额,通过支出项目细化、预算指标明确化、开支标准固化、成本对象最小化,有效控制超预算、超标准、超合同、超范围的支出。

预算与核算的统一对于企业来说意味着预算编报和预算控制相统一,预算编制与执行控制管理将进一步规范化,从而使企业的资金支付活动实现了事前控制。

具体来说,首先,预算目标的唯一性、严肃性得到了保证;第二,按照“分级授权、权责对应”的原则,各公司根据统一的模板可以自行制定预算分配和管理策略;第三,在此基础上,支付报销申请环节可以根据费用项目结合控制策略与对应的预算进行实时控制;第四,发生超预算的情况,经各级财务预算管理员审核后,可以实现支付系统与预算变更同步,以便业务的继续执行。