

新型农业经营主体发展还需政策助力

■ 长江大学经济学院教授 马敬桂

近几年以农民专业合作社、专业大户、家庭农场、农业产业化龙头企业和经营性农业服务组织为基本形式的新型农业经营主体,适应我国农业适度规模经营、转变农业发展方式、保障农产品有效供给和质量安全的客观要求快速发展起来。显示出了在工业化、城镇化大背景下如何解决谁来种地养猪的发展趋势和方向。但现实中新型农业经营主体发展也面临着一些突出困难和问题。

一是规模扩大难。土地是农业的基本生产资料,是农业经营发展的基础。新型农业经营主体要实现规模化经营,首先就要解决“地从哪里来的问题”。在当前土地制度背景下,通过土地流转扩大种养业规模是基本出路。然而我国分散经营的农户与新型农业经营主体在土地流转方面普遍存在流转不畅、纠纷频出的现象。一是农户对自己承包地的法律保障权利心存疑虑,担心土地流转出去后会失去土地,有的农户宁可土地闲置也不愿流转;二是土地流转合约不可土地纠纷不断。至此农户流转意愿不强,守地不转现象普遍,即使流转也是短期流转,而且租金随租地人收益增加年年看涨。以致新型经营主体感到一年忙到头主要就为农户们忙了一,不利于新型农业经营主体稳定投资经营。三是近两年农产品价格较低,少数地区出现了租地工商资本弃地跑路现象,致使地区荒芜农户租金受损影响农户流转土地的热情。

二是资金到位难。经营者规模越大,资金筹集越困难,就越需要金融机构的贷款支持。除了少数地区外,现在农村大部分地区没有专门针对新型农业经营主体的贷款支持政策,在遇到资金短缺时,他们大部分会找亲戚朋友借款解决,或者采取找个本地商户赊欠农资,待收获后以物抵扣的方式偿还,但这一般需负担

高息。之所以出现这种现象,主要是由于新型农业经营主体普遍缺乏金融机构规定的信贷担保和抵押物,而农业生产周期长,风险大,因此很难得到贷款。这种状况影响相当一部分新型农业经营主体的正常运行和规模扩大。

三是技术匹配难。新型农业经营主体的健康培育和持续发展离不开技术的支撑与引领。常言道,农业发展一靠政策,二靠技术,三靠老天爷。如果新型农业经营主体的规模经营不能充分地运用现代先进的农业科学技术,那它与分散的农户相比就难以显示出经营上的优势。然而当前的农业技术与新型农业经营主体的技术需求之间还存在一定的差距。一是先进农业科技有效供给不足,特别是先进的实用技术普及不够;二是农户的技术获取能力、消化能力与利用能力不强,直接影响了农业技术成果转化的速度与效率。三是农业重大科技创新乏力,农业新品种、新技术、绿色农业、生态保护等方面技术还不能完全满足客观发展需要。

四是人才满足难。现代农业本是一个技术含量较高的行业,也是一个具有社会责任感感暴利的生产领域,它需要大批素质优异的劳动者。然而由于历史的原因和现实社会行业的差距,“70 后”不愿种地,“80 后”不会种地,“90 后”不谈种地,“老人农业”现象严重。在专业从事农业经营的“劳动者”年轻人很少,受农业训练农业院校毕业的人更少。这一方面有观念上的因素,农业成为受人尊重的行业还有很长的路要走,农业苦农业累还没有完全改观。另一方面农村确实还不富裕,城乡差别、农业与其他行业的收入差距还比较大。一个农户从事农业的收入下一年的经营收入也就相当于打工几个月的收入。如果遇到自然和市场等极端条件那收入就更具不确定性。同时农业经营者在市场

交易中也处于弱势地位,利益难以得到保障。因此,农村年轻人大多选择进城打工,一些农业院校的毕业生也愿意放弃专业选择在城市工作。

农业是天下第一产业,是社会稳定和发展的基础。在我国虽然现今农户是农业经营的基础,但新型农业经营主体是其发展趋势。诚然市场经济条件下市场主体的形成是竞争的产物,是必须具有自生能力的主体。但在经济转型的过程中市场主体及要素市场的形成离不开政策的引导,这特别是在一些公共领域和弱势领域更是如此。制度的变更和建立需要靠新的制度安排和创新来完成。我们必须充分发挥政府政策的力量和作用,科学选择改革时序和步骤,大胆改革探索,破解制约新型农业经营主体发展的制度因素和条件,为其自生发展创造条件。

(一)稳定农村土地制度,完善土地流转机制。第一,厘清和完善农地的所有权、承包权、经营权和管制权的完整结构,强化权利的用途管制和保护。尽快修订《农村土地承包法》,明确农村土地承包制度长久不变和土地承包期限的具体年限,稳定农户对承包地的预期和承包权,完成土地的确权颁证工作,从法律上让农民吃下定心丸。第二,健全土地流转制度。包括建立专业的土地流转服务机构,增强土地流转有效监督的规范管理服务,建立健全土地流转纠纷调处机制等,确保土地流转合约的规范和有序执行。第三,建立土地流转激励机制。加大农业补贴力度,将新增补贴增量主要用于补贴新型农业经营主体和积极流转土地的农户,引导和鼓励农户积极开展土地流转。以上,对每流转一亩土地,流转期限在 5 年以上的农户和租地规模在百亩以上的新型农业经营主体各给予 50 元的财政补贴。第四,集中项目资金分

批建设高标准农田,重点向规模在百亩以上连片经营的新型农业经营主体倾斜,鼓励新型农业经营主体加大农业资源保护和生态修复力度。让新型农业经营主体不仅从农业经营中获得更多收益,而且从项目补偿中也能获得积极的好处,从而调动新型农业经营主体的积极性。

(二)创新农村金融服务。第一,创新信贷担保方式。简化手续提高新型农业经营主体小额信贷规模,开展“公司+农户”、“公司+合作社+农户”等多种形式的贷款担保,有条件的地方政府可以市场化运作出资建立为农服务的担保公司,帮助新型农业经营主体拓宽融资渠道。第二,创新信贷抵押方式。积极开展农村承包土地的经营权和农民住房财产权抵押贷款,允许将租地承包合同作为抵押物,增强新型农业经营主体贷款能力和规模,缓解融资困难。第三,完善农业保险。在商业保险不愿介入的领域,地方政府可牵头建立农业保险公司,设立新型农业经营主体专项保险,扩大农业保险类别,增强赔付能力、提高保险补助标准,以分担新型农业经营主体在经营中可能出现的风险,减轻或降低新型农业经营主体的融资成本和风险。第四,扶持主要为当地农民、农业和农村经济发展提供金融服务的村镇银行发展,服务农业,方便农民,尽可能减少和防止农村资金流出,增强农业资金的再生产能力。

(三)不断提高农业科技和公共服务水平。第一,大力加强公益性农业技术推广服务,建立鼓励县乡农技人员带农业科技成果进村入户,服务新型农业经营主体的有效制度。对于注册从事农业生产经营活动,比如种植规模在 300 亩以上、年养殖规模在万头以上的经营者,可由财政连续 3 年每年给予 3 万左右的补

助等。同时,建立农业创业基金和创业贴息贷款,帮助和减轻创业中的风险和困难,提高从事农业的动力。第二,加大对新型农业经营主体经营者和青年职业农民的免费培训和服务,不断提高新型农业经营主体的技术吸收、应用能力和管理水平。经济发达的地区可逐步实施新型农业经营主体资格认证和准入制,使农业逐步成为有文化懂技术善经营有能力的人从事的行业。第三,加快农村信息化服务平台建设,指导新型农业经营主体通过 3S 技术、农业物联网技术等一系列农业信息化技术产品及实时获取产业链信息适应市场需求,努力降低生产成本和供应链运营成本,提高经营效益。

(四)完善农业支持政策体系和农业社会化服务体系建设。农业发展的根本出路在于发展现代农业,市场是导向,科技是关键,政策是保障。由于农业是非完全资本驱利竞争领域,农产品价格是非完全市场机制价格,农业是正外部性很强的行业,农业的多功能属性和特性决定了政府具有支持保护农业的基本职能。完备的农业支持政策体系不仅是现代农业发展不可或缺的,有利于形成合理的工农服务业产品价格比价,保障食物安全和城乡协调发展。而且是社会进步、经济发达和国家宏观经济政策稳定的重要表现。要加快农业供给侧结构性改革,完善农业支持保护政策,保护农产品价格合理,保障农业生产经营政策,建立良好的农业生态环境保护。要大力推进农业社会化服务体系,加快建设农业基础设施建设和公益性服务事业发展,这既符合 WTO 的绿箱政策,也是现代农业发展所必需,更是我国农业支持政策之重点。要选好用好管好农业支持项目,精准施策,发挥好项目的引导作用,不断增强农业的抗风险能力,努力引导新型农业经营主体培育和发展创造有利条件。

中国股市、债市已具有相当的规模,但衍生品市场却差之甚远,这阻碍了资本市场进一步成熟。

中国如何发展衍生金融市场?

■ 长江商学院金融学杰出院长讲席教授,长江商学院互联网研究中心主任与金融创新和财富管理研究中心联席主任 欧阳辉 ■ 香港大学经济及工商管理学院金融系首席讲师,香港大学金融学硕士项目主任 孟茹静

发展资本市场已经成为中国深化改革、加速发展的进程中一个日益重要的课题,政府的“十三五”规划中明确表达了发展资本市场的决心。近年来,中国开放通沪港通,筹备深港通,向境外金融机构开放债市,而且近日证监会和基金业协会在北京召集多家国际知名机构座谈,进一步明确外资私募入华政策口径,都是为了这一目的。与发达国家相比,中国股票和债券市场已具有相当的规模,但衍生品市场却差之甚远,这阻碍了资本市场的进一步成熟。

首先,由于金融衍生工具的缺失,市场上缺少做空的工具,价格发现功能不够完善,为市场带来更多的不确定性。同时机构投资者缺乏对冲市场风险、利率风险和信用风险的工具,导致其缺乏在大陆市场投资的信心。其次,近年来中国开通了沪港通并同时筹划深港通,本意是吸引境外投资以增加国内市场的体量,但大陆衍生产品的缺乏给国外机构投资者对冲风险带来一定的限制。再次,同样因为缺乏对冲工具,国内的私募投资基金以做多为主,难以真正地对冲,也很难追求绝对收益。一些采用市场中性策略或多空策略的私募投资基金,也由于股指期货的名存实亡而不得不转向商品投资或是海外股票市场。最后,对境外机构投资者而言,汇率风险也使他们对中国市场望而却步。中国最近进一步向境外金融机构开放债市以吸引境外资金进入债券市场,但由于国内市场上作为风险控制工具的汇率和利率衍生品的缺乏,这一政策推出后的效果仍是一个疑问。

基于中国发展衍生产品市场的迫切需求,本文旨在介绍大陆衍生品市场的现状,及其与香港衍生品市场的比较,并且对大陆衍生品市场未来发展提出几点建议。

大陆衍生品市场的现状

随着金融改革深化,中国衍生品市场逐渐发展起来,按资产类别划分有以下几类产品。利率类产品包括场内国债期货以及场外的利率远期和利率互换产品。2015 年中国国债期货市场全年日均成交金额达 246.20 亿元人民币,相比美国国债期货 2015 年每日成交金额 3140 亿美元而言规模较小。中国的利率远期市场更是处于萌芽阶段,而利率互换产品则相对较为成功,2016 年 6 月人民币利率互换名义本金成交额约 9000 亿元人民币。

权益类衍生品主要包括股票期货、股指期货和认股权证。股票期权中仅有唯一一只以上证 50ETF 为标的的 ETF 期权,还未有任何个股期权上市。股指期货包括以沪深 300 指数、中证 500 指数和上证 50 指数为标的的三个产品,一度十分成功,2014 年其交易量在全球主要股指期货交易所中排在第五,然而自 2015 年“股灾”后,股指期货成为众矢之的,持仓交易保证金和平仓手续费大幅提高,其流动性受

到重创,基本名存实亡。国内的认股权证产品种类稀少,市场开创初期投机炒作严重,交易异常频繁,价格常常远远偏离理论价值。自 2011 年 8 月后,权证上市陷入停滞,而且在 2011 年 7 月后,已无新上市权证发行。

货币类衍生品包含人民币外汇期权和期权组合、外汇远期、外汇掉期和货币掉期。外汇期权和期权组合的市场规模较小,2015 年交易金额共达 4047 亿美元,并且多数发生在银行间外汇市场。外汇远期最早由中国银行于 1997 年推出试点,2006 年已有 50 家银行开办业务,2015 年全年交易金额共达 4950 亿美元。人民币外汇掉期和货币掉期分别于 2005 年和 2007 年在银行间外汇市场推出,2015 年全年交易金额共达 86033 亿美元。

商品类衍生品目前仅有期货产品,尚无期权产品。商品期货的涵盖化工产品、金属材料、农副产品、能源产品等几大类。中国的商品期货市场发展非常火热,尤其是农产品期货。2014 年,世界前二十个交易最活跃的商品期货合约中有十个都在中国市场交易,全球最活跃的十家商品期货交易所中,上海期交所、大连商品交易所、郑州商品交易所分别占据第一、第三、第四的位置,主导了全球商品期货交易的大方向。

中国市场上的信用类衍生品目前仅包含 2010 年 10 月推出的信用风险缓释合约(CRMA)和信用风险缓释凭证(CRMW)两类产品。前者与国际通行的信用违约互换(CDS)类似,不同之处在于其标的债务限定于具体指定的债券和贷款。后者则是由符合资质的机构所创设,为持有人就公开发行的标的债务提供信用风险保护、可交易流通的有价凭证。由于中国的这两类信用类衍生品的标的债务对应不同的具体债务,而不是像国际通行的 CDS 一样对应一整类债务,导致其规模效应不足、流动性低。而且在 2014 年之前中国存在刚性兑付,市场对信用类衍生品的需求不大,因此 CRMA 和 CRMW 的市场规模很小。据对外经贸大学金融研究中心统计,这两种产品推出 3 年内累计交易的名义本金仅约 50 亿元人民币。随着 2014 年中国刚性兑付的打破,以及债券违约事件的增多,通过 CDS 来规避信用风险的呼声渐起。中国银行业间市场交易商协会(NAFMII)今年 9 月 23 日正式发布信用违约互换(CDS)和信用联结票据(CLS)业务指引,并同时发布了修订后的信用风险缓释工具相关业务规则。市场期待中国版 CDS 产品的发行。

与国外的衍生品市场相比较,中国场外金融衍生品市场仍处于商品衍生品领先、金融衍生品缺乏的初级阶段,在流动性、市场结构、基础设施建设等方面存在很多不足。一方面品种发展不平衡,商品衍生品市场较为发达,但依然缺乏石油衍生品等一些关键性的品种,而金

融衍生品中更是匮乏期权产品和信用衍生品。另一方面市场发展不平衡,场内市场品种较多,交易活跃,场外市场(银行间市场)却交易寡淡,许多场外衍生品一经推出即无人问津。

大陆与香港衍生品市场的比较

中国香港的衍生品市场比大陆市场发展时间更长,产品更加丰富,市场更加成熟,可以作为大陆发展的参考。两者的差别在于交易品种各有侧重,而且市场参与者的组成大相径庭。

中国香港的衍生品品种比大陆丰富很多,涵盖了股指期货和股票、股票期货和期权、货币期货等产品,而大陆市场的股指期货、股票期货、货币期货则是一片空白,股票期权仅有一只 ETF 期权。但是相对于香港市场,大陆的商品期货品种更齐全,交投更活跃。

场内金融衍生品市场方面,香港市场的产品结构相对均衡,其股指期货和股票期权占据绝大部分。超过 98%的期货交易集中在恒生指数期货、小型恒生指数期货、H 股指数期货、小型 H 股指数期货这几个主要产品,所有 74 只股票期货仅占 0.99%。反观大陆市场,因为没有股票期货的存在,所以我们无法从股指、股票期货成交的平衡角度来比较,期货成交量集中于沪深 300 股指期货,达 81.29%,且大陆市场交易张数一度远高于香港市场。当然,这可能归咎于 2015 年“股灾”风波中股指期货的异常表现,而非正常发展的必然。在 2015 年“股灾”风波后,只要大陆股指期货由于政策压力形成的沉寂局面不被打破,大陆股指期货的未来就不容乐观。其次,香港期货活跃的交易市场与大陆形成了鲜明对比。香港股指期货与期货交易恰好相反,个股期权(包含 ETF 期权)2015 年成交 92,463,479 张,占市场总量的 79.46%,股指期货仅占 20.54%。而大陆市场唯一一只 ETF 期权 2015 年成交 35,268,556 张,远低于香港市场。同时,大陆市场尚无个股期权,大陆投资者对冲个股风险的工具十分缺乏。

商品期货方面,中国香港商品期货的标的资产均为基础金属,而大陆有其他诸如化工、农产品、贵金属、能源、黑色金属等多种商品期货,种类更丰富,交易也更活跃。事实上,早在 1977 年中国香港即推出棉花期货,其后相继推出原糖和黄豆期货,不过经营并不成功。棉花期货因经营惨淡于 1981 年停版,至 20 世纪 90 年代初经黄惨淡于原糖期货也日渐式微。香港商品交易所于 2011 年曾推出黄金和白银期货,但由于收入不足以支撑日常开支,香港商品交易所也于 2013 年停止运营。与大陆交易所相比,香港因为本身并非传统商品市场,缺乏本土商品,不具备发展大宗商品的先天优势,但现有的几只基础金属期货合约都发展得非常成功。长期来看,中国香港和内地的商品期货联系将愈发紧密、相辅相成。

场外衍生品方面,中国香港作为一个国际性的金融市场,市场参与者规避汇率风险的需求较大,并且外汇市场交易活跃,因此其外汇衍生品市场非常活跃。香港市场的交易额远高于大陆市场,大陆市场的年交易额一直空白,但近年来发展也十分迅速。无论大陆或香港,外汇掉期合约都占据了交易量的半壁江山,分别占 51%和 63%。相比之下,大陆市场缺乏货币掉期合约的交易,交易额占比不到 1%。香港场外利率类产品的交易量远低于汇率类产品,但近年来增长也十分迅速。大陆市场交易额,98%都由利率掉期合约贡献,而香港市场的利率期权、利率远期合约虽然交易额不大,但不容忽视。总体而言,与香港市场相比,大陆金融衍生品市场的交易品种有几个特点。其一,无论是场内还是场外,交易品种都较稀少,且现存产品里的合约种数也不多。其二,因为种类稀少,大陆场内金融衍生品市场交易非常活跃且集中。其三,场外市场发展始于近年,相对场内市场而言发展缓慢、规模很小。

大陆衍生品场内市场尚处发展初期,而且出于对个人投资者的保护,目前准入门槛较高,譬如至少拥有 50 万元的个人投资者才可开通期货和期权交易账户,还需通过一些资格测试。场外市场上,汇率类衍生品的参与者较为分散,利率类衍生品则比其他金融机构占主要,占总交易量的 54%,境外做市商的比重较小,在利率类和汇率类衍生品中分别仅占 8%和 16%。相比之下,中国香港作为国际性的金融港,海外投资者的交易更为活跃,其中机构投资者居多,主要来自于美国、欧洲其他国家、日本、中国内地及中国台湾地区、亚洲区的其他国家也占据一定份额。

大陆衍生品市场未来发展的建议

根据以上大陆衍生品市场与香港市场的比较,我们对大陆衍生品市场的发展提出以下几点建议。

第一,加强衍生产品业务知识的宣传教育。大陆衍生品市场仍处于新兴阶段,投资者对衍生品了解不够充分,投机气氛浓厚,导致市场波动较大。机构投资者对较为复杂的衍生品业务也不熟悉,内部风险控制机制不够完善,对于较大的市场风险无法把控,近年来也不乏亏损事件在海外从事衍生品交易而产生巨额亏损的案例。香港对投资者的教育较为成熟,香港交易所、香港证监会、香港金融管理局及投资者教育中心都会通过各种渠道向投资者普及必要的金融知识,相比之下,国内投资者教育情况仍存在巨大的差距。

第二,建立完善的金融衍生工具监管制度,加强政府监管、交易所自我管理相结合。香港主要采取政府监管和交易所自我管理相结合的办法,一方面通过香港金管局发布的风险管理

指引和香港政府于 1997 年金融危机后推出的 30 条监管措施,为政府监管设立了总体框架;另一方面成立了证券业检讨委员会、证券及期货事务监察委员会并进行一系列改革,推动行业自律监管。大陆市场目前尚处在新兴阶段,政府主导、分业监管的模式无可厚非,但决策部门与众多监管部门间的协调配合应得到重视。尤其是场外衍生品市场由于信息不对称、产品非标准化等原因,需要更加严格的监管。虽然中国人民银行、国家外汇管理局、银行间市场交易商协会都制定了不同的管理规定,但仍然缺乏统一的监管制度,使得对于更加自由、复杂的金融衍生品监管较为乏力。

第三,积极发展场内市场,优先发展及完善股指期货、股指期货。正是由于股指期货、股指期货这些风险对冲工具的缺乏,限制了很多市场参与者投资于大陆资本市场,阻碍大陆股票市场甚至债券市场的发展。所以,大陆相关监管部门应加快研究步伐,丰富衍生品种类和产品数量。香港恒生指数期货虽然在 1987 年全球股灾几乎崩溃,但在政府果断采取严格的风险控制措施之后再次顺风顺水,新衍产品也层出不穷,关键就在于恒生指数期货提供的良好基础,其做多、做空的双向机制及价格发现功能有助于平衡现货市场上多空双方力量的对比,在一定程度上降低了市场的不确定性,因而吸引投资者的广泛参与。大陆衍生品市场虽然屡遭挫折、富有争议,特别是在 2015 年“股灾”中成为众矢之的,但发展的脚步不能停止。

为了推进中国资本市场的健康发展,健全现代金融体系,有效防范和化解金融风险,衍生品市场的发展成熟已经成为必不可少的一环,它为股票、债券等市场提供了风险对冲和价格发现的工具,有利于加强资本市场的有效性。中国衍生品市场目前仍处于新兴阶段,与成熟市场相比还有一定差距,尤其是通过与香港市场的对比更体现出大陆市场的不足。一方面从交易品种来看,虽然大陆市场的商品市场相对活跃,但缺乏诸如股指期货、股票期权等成熟的衍生工具,而且一度活跃的股指期货也由于过度严厉的监管而形同虚设。另一方面从市场参与者来看,大陆衍生品市场参与者较为单一,尤其缺少境外机构的参与。这些缺点都限制了大陆衍生品市场的进一步成熟与发展。

考虑到发展发展资本市场的决心和中国衍生品市场对政府健全资本市场的重要性,以及中国衍生品市场的现状,我们建议监管部门应当加强衍生品知识的科普和教育,建立完善的衍生品监管制度,以及积极发展场内市场并优先发展股指期货和股指期货,通过这一系列措施来促进衍生品市场的健康发展。最后,随着资本市场国际化与中国市场的进一步开放,中国更需要深化与国外监管机构的合作和沟通,共同促进市场发展和抵御市场风险。