

券商融资融券业务的潜在风险及其防范

刘建琴

(河南工程学院 郑州 450053)

【摘要】融资融券业务的开展在给证券公司带来机遇的同时也带来了一定的风险。本文从券商的角度对融资融券业务风险进行了分析,并提出了防范对策。

【关键词】融资融券交易 券商 投资者 风险控制

融资融券交易包括证券公司对投资者的融资、融券和金融机构对证券公司的融资、融券四种。虽然融资融券交易对活跃市场交易、完善市场交易机制起到积极作用,但由于实行保证金机制,在一定程度上放大了风险水平,当投资者对市场形成一致预期时,也会起到助涨助跌的作用,加大市场波动风险。另外,融资可能导致银行信贷资金进入证券市场,如果控制不力,将有可能推动市场泡沫的形成,而在经济出现衰退、市场萧条的情况下,也可能增大市场波动甚至引发危机。

一、券商融资融券业务面临的风险

1. 客户信用风险。客户信用风险主要是指由于客户违约,不能偿还到期债务而导致证券公司损失的可能性。在融资交易中,券商将资金提供给客户使用,有可能面临客户到期不能偿还融资款项甚至对其质押证券平仓后所得资金仍不足以偿还融资款项的局面。这样就产生了客户的信用风险,最终这种风险会转移到券商身上,券商就会因此受到一定的资产损失。特别是在行情下跌的时候,客户到期不能偿还融资款项,券商就会对客户信用账户中的证券进行强行平仓。而当被平仓的证券在卖出后出现大幅反弹时,券商与客户在平仓通知时间、平仓范围、平仓顺序、平仓时间等方面就有可能发生纠纷,甚至会引起客户提起赔偿诉讼。

2. 市场风险。市场风险主要是指因不可预见和控制的因素导致市场波动,交易异常,造成证券交易所融资融券交易无法正常进行,危及市场安全,或造成证券公司客户担保品贬值,维持担保比例不足,且证券公司无法实施强制平仓,收回融出资金而导致损失的可能性。

3. 业务规模失控风险。业务规模失控风险主要是指券商融资融券规模失控,对单个客户融资融券规模过大、期限过长,而造成证券公司资产流动性不足、净资本规模和比例不符合监管规定的可能性。券商为客户提供融资融券业务,不仅能收取融资融券费用,还能因放大交易量收到更多的佣金。券商为了获得更高的利润,就会尽可能地扩大融资融券的规模。而随着规模的盲目扩大,其承担的各种风险也越来越大。

4. 业务管理风险。业务管理风险主要是指证券公司融资融券业务经营中因制度不全、管理不善、控制不力、操作失误

等原因导致业务经营损失的可能性。由于融资融券业务具有放大交易量的效应,在巨大利益驱动下可能会出现券商非自有资金到期还被客户占用的情况,此时证券公司或其分支机构可能会出现非法融资行为。开展融资融券业务时,如果券商缺乏相应的内部控制制度或制度不健全及缺少必要的信息技术系统或其功能不健全等,都可能造成券商经营管理上的风险。而对技术系统的操作不当或出现平仓错误等,还会产生业务操作风险。

5. 信息技术风险。信息技术风险主要是指因证券公司融资融券交易信息系统故障致使交易中、监控失效而导致承担客户资产损失的赔偿责任或无法收回到期债权的可能性。

6. 券商面临重新洗牌的风险。融资融券业务将加大各类证券及资金的利用效率,但同时券商业面临重新洗牌,这是继2006年以来券商业的第二次洗牌,资金雄厚的客户,对券商贡献最大的大客户可能会向有资质的证券公司流动,因此那些不具一定规模、没有特色的证券公司将面临出局。这对券商经纪业务增长非常有利,同时也提高了经纪业务的集中度。有测算显示,融资融券和股指期货业务作为创新业务,未来可能会占到券商收入的20%,这将引起券商的重新洗牌,对于那些资金实力雄厚的券商是很好的发展机会,而对于资金实力一般的中小券商,则是巨大挑战。

二、券商融资融券业务的风险控制对策

1. 客户信用风险的控制。证券公司要建立信用交易客户征信制度,对客户进行严格的资质认定,加强对客户融资融券的额度管理,明确规定单一客户的最大授信额度,严格控制客户授信的集中度,严格执行初始保证金和维持担保比例控制制度,建立担保品逐日盯市系统和强制平仓制度,对风险账户及时与客户沟通,直至强行平仓,具体可从以下几方面着手:

(1)客户资格。对参与融资融券交易的客户资格做一定的规定,是世界各国(地区)融资融券交易风险控制的第一道阀门。由于融资融券交易过程中产生的客户违约风险是最主要的风险源,对客户资格进行要求,有利于从源头上遏制客户信用风险的产生。

(2)交易标的物的风险控制。①抵押证券的信用管理。不

同证券的质量和价格波动性差异很大,这也将直接影响到信用交易的风险水平,因此并不是所有的证券公司都适合做融资融券交易,而应对其资格进行认定,并将认定标准成文化,作为贷前审批的重要依据。②信用额度管理。规定最低保证金,设定投资者进入证券信用交易的门槛,只允许具有一定风险承受能力及资信能力的投资者开设信用账户从事证券信用交易,并根据投资者的资信状况设立不同等级的交易限额。建议以一个季度为期限选择股票信用交易合约,还要以融资买进的全部股票作为担保品进行抵押。同样,在融券时应按规定的比率向证券公司缴纳一定的保证金,要以融券卖出的全部价款作为担保品进行抵押,以预防可能的未来风险。此外,应建立信用交易的资信评估制度,资信评估机构将把信用账户分为不同风险等级,并根据实际情况确定信用交易主体的资信等级。

(3)建立健全预警补仓和强制平仓制度。实时监控客户担保物价值与客户债务价值及其比例的变动情况,当该比例低于合同约定的最低维持担保比例时,及时通知客户补足担保物。当客户不能按约定补足担保物,维持担保比例触及平仓维持担保比例时,及时向客户发送平仓通知,启动强制平仓,并对通知时间、通知内容等予以记录。

2. 市场操纵风险的控制。证券交易所要对单只股票的融资融券交易总量进行动态监控,在实施正常涨跌停板制度等的基础上,对融券交易进行提价控制,适时调整融资融券交易的保证金比例和可冲抵保证金证券的折算比例;加强对融资融券交易的监控和对操纵行为的查处;证券交易所、证券公司应当根据规定公开披露和报告融资融券交易信息。

3. 证券公司信用交易规模失控风险的控制。应严格执行证券公司融资融券业务规模与净资产挂钩的规定,督促证券公司根据净资产规模,并结合自身的风险控制能力,确定合理的信用交易业务规模,把业务规模控制在风险承受能力范围内。例如,《关于开展证券公司融资融券业务试点工作的指导意见》规定,首批申请试点的证券公司应该符合六大条件,其中最近6个月净资产应均在50亿元以上,高于原规定12亿元的门槛。

4. 业务管理风险的控制。制定完善的业务操作流程,规范融资融券业务操作。融资融券基本业务流程包括评估融资融券额度、进行融资融券、实时风险监控、归还资金证券、补足担保品或平仓等环节。券商应该严格按照监管部门的规定,制定融资融券业务每一个环节的详细业务操作制度和业务流程,这样就可以有效防范业务操作中的风险。

(1)提高对抵押资产的定价能力。不同证券的质量和价格波动性差异很大,将直接影响到信用交易的风险水平。应集合专业人士对抵押资产进行定价分析,从而减少抵押资产贬值的风险。参照美国、日本的经验,提高信用交易中对抵押证券的定价能力也是吸引客户、增加盈利的重要保证。

(2)券商应建立科学的收益模型,制定合理的资金使用政策。证券公司应该通过建立科学的收益模型,对融资融券业务和自营业务在不同市场行情中的收益进行比较分析,得出

最佳收益点。在最佳收益点上按比例分配可用资金,并且对这两项业务进行分割管理。这样,就能将有限的资金进行合理分配,并能提高资金的使用效率。

5. 信息技术风险的控制。通过集中监控和及时查询各项风险控制指标、客户信用资金账户和信用交易账户的资金余额及变动情况、证券市值及其变动情况,随时监控客户账户的质押比例、警戒线和平仓线等。而风险动态管理的关键是建立健全逐日盯市制度、保证金追加制度、强制平仓制度,使风险降到最低。

6. 重新洗牌风险的控制。中国证券市场正处于急剧变化之中,各种新的业务不断出现,证券公司如果能够抓住新的业务机会,必然能在新的市场竞争中脱颖而出。中国证券市场未来有许多新的业务机会,包括融资融券、股指期货、国债期货等,在证监会分类监管的大背景下,证券公司如何抓住这些新的业务机会取决于两个方面:一是是否具备创新业务资格,那些得到证券监管部门支持的证券公司,特别是创新类证券公司,将得到更多的机会。二是是否具备创新能力,那些创新能力强的证券公司,有可能得到快速发展的机会。在中国证券业分化重组的过程中,不同的证券公司会根据自身情况采取不同的竞争策略,寻求自身的竞争优势,最终会形成两类证券公司:一类定位为全面服务型证券公司;另一类定位为专业型证券公司。全面服务型证券公司采取成本领先战略和差异化战略,而专业型证券公司则采用目标集聚战略。

2010年1月18日,光大证券总裁徐浩明在回答“券商如何做好融资融券的风险防范”这一问题时指出:第一,根据证券公司净资产规模、合规状况、净资产风险控制指标和试点方案准备情况,择优选择首批符合条件的试点证券公司,并按照“试点先行、逐步推开”的原则推进。这些证券公司净资产充足、内部管理规范、风险控制制度健全,有利于融资融券业务的管控。第二,对客户资质、证券投资经验、风险承受能力等都作了严格的要求,提高了客户进行融资融券交易的门槛。第三,在试点期间适度提高了保证金比例和维持担保比例,适度降低了客户的资金杠杆比例,减少了客户由于市场波动而被强制平仓的风险。第四,试点期间,对融资标的证券、融券标的证券、可冲抵保证金证券制定了严格的筛选条件,适度降低了可冲抵保证金证券折算比率,从而增加了标的证券、可冲抵保证金证券被操纵的难度,有利于融资融券业务的健康发展和市场的稳定。

可见,尽管券商开展融资融券业务存在潜在的风险,但其风险并非不可控,关键在于券商内部控制制度、合规制度等相关制度的健全与完善。

主要参考文献

1. 陈佳.融资融券的推出与发展思考.大众科学(科学研究与实践),2008;8
2. 王敏玉.我国开展融资融券业务的必要性及其对策.商业研究,2008;6
3. 徐风雷.稳妥有序推进融资融券制度创新.中国金融,2010;4