

推进上交所国际化进程 服务上海国际金融中心建设

◎上海证券交易所总经理 张育军

稳步推进上交所国际化进程是推进上海国际金融中心建设的必然选择

今年3月25日,国务院通过了《关于推进上海加快发展现代服务业和先进制造业、建立国际金融中心和国际航运中心的意见》(以下简称“两个中心建设意见”)

从上海国际金融中心建设的四个主要内容,体现出的共同特征是国际化。其中,金融市场的国际化是国际金融中心发展、升级的首要条件。从当今全球几大主要金融中心的形成和发展历史来看,证券交易所是推动当地金融中心的建设过程中起核心和关键作用。国际金融中心建设首先体现在证券交易所的国际化发展进程。因此,稳步推进上交所国际化进程是上海国际金融中心建设的必然选择,这是历史赋予上交所的重要使命。

上交所推进国际化进程正面临前所未有的有利时机

今后的十几年是上海国际金融中心建设的重要突破期,也是中国经济金融改革和发展的关键时期,上交所国际化进程也面临着前所未有的发展机遇。

首先,中国资本市场正面临着历史性发展机遇,上交所推进国际化进程是其必然要求。中共中央十七大报告明确提出“优化资本市场结构,多渠道提高直接融资比重”,国务院“国九条”和“金融三十条”全面系统阐述了发展资本市场的指导思想、主要任务和政策措施,将资本市场发展提升到国家战略的高度,这充分表明党中央、国务院大力发展资本市场的决心,资本市场迎来前所未有的历史性发展机遇,国务院“两个中心建设意见”更是对上海证券市场国际化提出了明确的要求。

其次,中国资本市场近年来取得了巨大成就,为上交所推进国际化进程奠定了良好基础。近年来尤其在2005年启动的股权分置改革以来,中国资本市场得到了全面健康稳步发展,长期制约资本市场的制度性障碍得到了有效化解,法规体系日益健全,市场运行环境日益完善。截至2008年底,中国资本市场证券化率达到了53%,国民经济晴雨表的作用得到初步体现。

第三,人民币自由兑换进程扎实推进,将对上交所的国际化进程产生极大的推动作用。随着中国经济持续较快发展和国际地位不断提升,人民币在国际货币体系中地位的提高已成为必然趋势。

第四,历经近20年的快速发展,上交所已经成为全球重要资本市场,全面推进国际化的条件已经逐步成熟。目前,上交所股票总市值、成交金额、融资规模已步入世界前列,根据世界交易所联合会的统计排名,截至2009年4月末,上交所上市公司总市值为13.30万亿元人民币,在全球交易所中排名第五。2009年1-4月股票成交总额为9.13万亿,在全球交易所中排名第三。

第五,全球金融危机对我们推进国际金融中心建设和国际化进程提供了借鉴。我们在加快国际化过程中,要处理好资本市场与实体经济的关系,要选择好适合自己特点的市场体系发展道路。

上交所推进国际化进程的主要举措

近年来,上交所一直重视推进国际化进程,并取得了重要进展。2002年,上交所被接纳为世界交易所联合会(WFE)会员,并于2006年成功竞选为董事会成员。截至2009年4月,上

交所已与全球35家交易所签署了合作谅解备忘录。近年来,纽约交易所、伦敦交易所和东京交易所等世界主要交易所均开始与上交所开展包括信息、产品、人员培训在内的多种形式的交流合作,这提升了在上交所国际资本市场的影响力。

根据我国资本市场实际,结合上交所具体实践,我们将以服务国民经济持续健康发展和支持上海国际金融中心建设为宗旨,稳步推进上交所国际化进程。

第一,加快推进基础设施建设国际化,为市场发展创造一流的硬件环境。抓紧建设全球领先的技术系统、信息服务与通信网络平台,全面提升技术管理和服务水平。加快推进上交所金融发展基地建设,提升陆家嘴金融集聚区的服务功能。根据国际标准化建设技术研发基地、创新研发基地和培训服务基地建设,认真谋划灾备系统建设,改善交易所基础设施,为市场营造良好的发展环境。

第二,推进基础制度和交易制度建设国际化,进一步提高上交所核心竞争力。上交所将按照世界一流交易所的标准大力加强基础制度建设,强化基础管理工作,健全内部控制体系,全面提升内部管理水平和规范化运作程度,促使运行和管理效率全面提高。进一步丰富交易模式、交易手段和订单类型,健全价格形成机制,建立健全符合国际惯例的交易机制。

第三,借鉴国际自律监管经验,推进“公开、公平、公正”市场建设。进一步完善自律监管体系,完善行业调解、仲裁等纠纷解决机制,优化外部法治生态环境,形成市场运作法律环境的国际化。借鉴国际交易所监管经验,强化上市公司监管、会员自律监管、投资者行为监管和市场实时监控,打击内幕交易、市场操纵和市场操纵等违规行为。加强同境外交易所和监管机构合作,建立健全跨境监管机制,提高国际监管合作的有效性。

第四,促进上市公司治理水平国际化,打造一流蓝筹股市场。应逐步推进融资市场化改革,从源头上为提高上市公司质量夯实基础。要进一步鼓励和引导上市公司改善公司治理机制,促进企业制度和运营管理向世界先进水平靠拢。积极推动上市公司通过并购重组做优做强,打造国际一流蓝筹企业,为建设蓝筹股市场创造条件。

第五,推进市场参与者国际化,逐步提升市场对外开放水平。要努力吸引全球主要的金融机构云集上海证券市场,推进市场参与者国际化。要鼓励符合条件的会员公司实施“走出去”战略,进一步扩大QFII规模和投资范围,推动投资人直接或间接参与中国资本市场。

第六,不断丰富交易品种,逐步实现交易产品国际化。积极配合监管机构,推动红筹股境内A股发行上市。要按照高标准、高起点的原则,扎实推进国际板市场建设,吸引境外优秀企业来上交所上市。要大力研究开发以境外指数为基础的ETF产品,实现交易品种国际化。充分发挥市场聚集效应,逐步提高国际金融资产的市场定价能力,推动上海成为全球人民币资产定价中心。

第七,加强人才的培养和引进,形成国际化高端金融人才的集聚地。进一步深化人力资源制度改革,建立与国际接轨的金融人才激励和评价机制。广泛开辟人才培养培训渠道,促进员工全面发展和国际化发展。建立健全有利于人才集聚的机制,着力吸引高层次海内外金融人才,努力促使上交所发展成为国际化高端人才的集聚地,为上海国际金融中心建设提供人才储备和支持。

第八,加强国际交流与合作,增强国际辐射力和影响力。

上海期货交易所总经理杨迈军: 稳步推出原油期货

◎本报记者 钱晓涛

在上周六举行的第二届“陆家嘴金融论坛”上,上海期货交易所总经理杨迈军表示,中国期货市场需要品种创新,未来应持续推出原油、成品油等关系国计民生的大宗商品期货。杨迈军还表示,他个人坚决支持推出股指期货。

就如我们去年所看到的,在金融风暴中,有色金属价格发生了急剧的下跌,跌幅超过50%,钢铁价格也下跌了大约30%。但是正因为有色金属行业存在期货市场,很多企业可以利用期货市场改善他们的经营,对冲了他们的经营风险。”

这个对比还是比较明显的,我们在年底的时候可以看到,有色行业的

利润下降明显小于钢铁行业。”杨迈军表示,经过了这一轮金融风暴冲击后,大家能更加清楚地看到,我们必须要学会审慎利用期货市场。

杨迈军指出,正是在这个基础上,国务院“金融30条”明确要求尽快推出钢材期货等大宗商品期货。上海期货交易所已经成功运行了钢材期货,我们会稳步地发展这个市场。中国的情况是很多关系国计民生的许多大宗商品已经开始交易了,但还有一些没有交易的。比如说原油和成品油,这对国民经济是非常重要的;当然还有我们的金融衍生品和股指期货,也是非常重要的。”杨迈军表示,作为个人,坚决支持推出股指期货。



张育军



杨迈军



朱玉辰



宋丽萍



王东明



薛琦

深圳证券交易所总经理宋丽萍: 协调发展多层次资本市场

◎本报记者 马婧妍

深圳证券交易所总经理宋丽萍16日在以“中国资本市场的新机遇”为主题的2009陆家嘴论坛分会讨论时表示,我国应注重协调发展多层次资本市场和多元化投资者群体。

宋丽萍指出,由于企业处于不同的成长期,为了满足处于不同成长期企业的融资需要,需要不同层次的市场。同时为了满足不同风险偏好的投资者的需求,还需要有多元化的投资群体。

她表示,目前中小投资者仍是我国资本市场流动性的主要提供者,成交额在100万元以下的中小投资者占成交总额的比重超过70%,而在香港市场个人投资者的参与度仅为30%左右,伦敦市场则不到一成。

在这一特点下,市场交易的短期行为特点比较突出;以基金为代表的机构,在投资行为上的同质化现象也比较严重。”宋丽萍说,在建立起多层次资本市场的同时,如果投资者群体不是多元化的,就不可能协调发展,许多问题也会随之产生。

她表示,我国资本市场仍是以散户为主的市场,为投资者提供高质量信息,以及低成本、便捷的信息或渠道非常重要,应当注重解决投资者信息不对称、信息获取渠道不均等等问题。同时,新兴市场还应注重为投资者提供良好的服务,大力开展投资者教育。

中信证券董事长王东明: 放松行政管制 提升市场运行效率

◎本报记者 马婧妍

中信证券股份有限公司董事长王东明16日在“2009陆家嘴论坛”上表示,国际金融危机背景下,在加强监管的同时,应当进一步进行市场化改革,放松对资本市场及中介机构的行政管制,提升资本市场运行效率。

王东明表示,中国经济实现向内需主导经济模式的转型,需要资本市场提供支持。国内金融服务业,尤其是国内资本市场的发展水平也需要大力提升,以满足和推动经济发展模式的转变,而要实现这一提升,需要进一步放松对资本市场的管制。

对于放松管制,给金融机构进一步“松绑”,加快我国资本市场和证券行业发展这一问题,王东明给出了如下几点建议。

一是推进定价机制的改革。定价机制是一切改革的核心,当前针对资本市场最迫切,最根本的改革是一级市场的改

对于市场关注的创业板推出前的筹备情况,宋丽萍表示,深交所深入研究了其他市场创业板的成功经验,也总结失败的教训,同时着力研究中国上市资源的情况,我国创业板的上市资源十分丰富,各地方政府也非常重视培育上市资源。”宋丽萍进一步表示,创业板交易机制的准备也十分重要,由于创业板的风险特点与主板市场截然不同,要应对这些风险,必须有充分的防范措施。

宋丽萍说,深交所将继续加快颁布创业板配套措施,对企业以及保荐人进行进一步的规范。由保荐人对上市公司进行筛选,将有利于保持市场的正常秩序。”她说,拟上市企业也应该有“平常心”,认识到创业板是资本市场的有机组成部分,是发挥资本市场正常基本功能的一个方面。

宋丽萍还特别强调,中国作为新兴资本市场,在充分发挥后发优势的同时,也应该关注后发劣势的问题。

后起证券市场对初期发展过程中较容易忽视技术,用技术手段、管理措施解决市场发展中的问题,同时容易忽视基础性制度的建设,如法律法规、股权文化、商业文化等等。”宋丽萍说,经过20年的发展,我国市场的后发优势体现得比较充分,但后发劣势也在慢慢显现,基础性制度的建设是维系资本市场有序运行十分必要的条件,如果过分偏重使用技术和管理手段解决深层次问题,可能会使资本市场陷入发展困境。

王东明表示,决定谁上市、上市后如何定价等问题应交给投资银行、发行人和投资者三方共同决定。监管部门则着力于保障整个定价、上市过程的“三公”。

二是开放各类投资者主体参与到市场当中,通过投资者结构的多元化来保证信息的多维度和全面性。

三是允许市场主体自主开发产品,使多种金融产品满足多种不同需要。近期我国市场衍生品方面的创新几乎停顿,导致投资者没有合适的金融工具作为载体,来表达对市场的看法,这会使资源配置或者配置不当的可能性大大增加。”他说。

四是恢复管理场外柜台市场,引入做市商机制。

五是取消本土投资银行开展跨境业务的限制,允许国内证券公司走向海外市场,通过发行QFII、QDII等产品到境外投资,发挥投资银行在国内资本市场建设及定价机制上的主导性作用。

上海和台湾证券市场合作空间很大 ——访台湾证券交易所董事长薛琦

◎本报记者 郑晓舟

在参加2009陆家嘴论坛的间隙,台湾证券交易所董事长薛琦接受了上海证券报的独家专访。他认为上海和台湾证券市场的互补性很强,两地未来的合作空间很大。他预计两个市场的ETF相互间接挂牌有望在年内实现。

ETF相互挂牌只等“东风”

薛琦透露,去年11月份,台湾证券交易所和上海证券交易所已经签约,并授权中证指数公司利用台湾交易所的行情来编ETF,现在已经编了三档ETF。由于大陆和台湾最近已经签署了相关的金融监管备忘录,他预计在两三个月里,相关的证券方面的备忘录也会签订。届时,可以按照台湾和大陆的协定,尽快把两市ETF的相互挂牌的事宜提上日程。他说,就具体实施方面,两个交易所已经准备就绪,就等两岸证券合作的“东风”。

他表示,台湾交易所和香港交易所关于两市ETF相互挂牌的协定已经基本谈定,只等一个仪式性时点正式启动。如果在香港有跟踪沪深市场的ETF,如沪深300的ETF,也可以通过香港这个平台,进入台湾市场。这就好比两岸直航前,通过香港转机,他说。

两市互补性明显

薛琦认为,无论从买方还是卖方来说,台湾市场和上海市场的合作空间都很大。

首先,两个证券市场上市的产业组合不同。很多的产业台湾的民众想投资,但是买不到,而有些大陆投资者想投资的产业但也找不到渠道。最明显的就是台湾的

中国金融期货交易所总经理朱玉辰: 正酝酿推出合格投资者制度

◎本报记者 叶苗

中国金融期货交易所总经理朱玉辰在陆家嘴论坛分会场演讲时透露,中金所目前正在制定和准备推出合格投资者制度,这是保护投资者利益的一项重要举措。他表示,金融危机给了国内的金融机构一个教训,就是要将恰当的产品销售给恰当的投资者。

股指期货入市门槛 50万元以上

朱玉辰以香港“雷曼迷你债券”引发普通投资者的风险为例,表示股指期货要在开始阶段避免小散户的参与。因此,中金所不但采用了大合约设计,而且最近在大合约基础上又加了新的制度。

朱玉辰透露,中金所对投资者参与股指期货将设立大致“三道门槛”。第一是入市门槛,初步设为50万元以上才可以开户。第二是每个投资者进入市场必须经过考试,要对股指期货投资有一定的专业知识基础。第三是要求投资者有一些实践经验,必须要经过五个交易日的仿真交易,交易手数在20手以上。另外,中金所还设有若干参考条件和弹性指标,投资者在商品期货和股票上的交易经验都会被打分。

仿真交易日成交10万手

中国金融期货交易所的准备工作至今已有三年之久,朱玉辰表示“确实没有闲着”。据介绍,中金所的筹备工作一直在向着精深的方向做准备。朱玉辰表示,通过仿真,中金所一直在运行当中,同时也不断地完善交易所的各项管理。整个过程除了钱不是真的。其他都是真的。”朱玉辰称。

朱玉辰介绍,三年来投资者对仿真交易非常坚持,开户数达7200多个,每天平均交易量在10万手以上。我们准备更加精深一些,推出的产品更加稳健。”朱玉辰说,股指期货一旦开出,就会感觉是在老交易所基础上开的,业务成熟度会更好。

股指期货不能改变市场牛熊

大家对股指期货的想像太丰富,给我们附加了很多责任和功能。”针对外界对股指期货的认识,朱玉辰呼吁外界“做减法”,要用平常心看待这一产品。

朱玉辰表示,股指期货只是一个简单的避险工具,它的推出不能把熊市变成牛市,也不会把牛市变成熊市。股指期货在世界上运行了二三十年,发挥功能还是比较平稳的。它没有那么大的功能,出来以后就能致富,就能把股市发展到什么程度,它没有这么伟大。”

资讯业占了51%,而上交所的资讯业大概是2.5%。上交所最大的一个产业是金融,超过29%,而台湾只有15%,而且现在全球的几大银行全在上海交易所上市。

其次,从买方来看两地都有很多的资金,储蓄率很高,投资意愿也很强。从2000年到2007年,台湾民间流出资金超过2200亿美元,他表示相信其中不少部分是流到香港或者大陆股市了。

他认为,通过买卖港股ETF或者沪深ETF产品,可以在一定程度上满足台湾投资者的投资需求。

欢迎大陆企业赴台上市

他表示相信,随着两岸经贸文化交流的加强,在今后也会看到台湾企业在上海上市,大陆企业在台湾上市。

他说,以前很多在大陆投资多的台企,只好去香港交易所上市,目前在香港上市的台湾企业超过60家,其中40多家是2002年以后赴港上市的。我想以后他们肯定也能够回到台湾上市,甚至包括大陆企业也可以到台湾上市”,他说。据介绍,去年以来,台湾交易所一共收到15家外国公司的上市申请,其中13家的老板是台湾人,而另两家是地道的美国企业。

他说,一方面,台湾当局对台企投资大陆和大陆企业投资台湾的限制有所放松;另一方面,随着“海西经济区”的批准,他希望两岸的一些金融交流的试点在这里进行。

谈到几个交易所之间的长远合作,他希望台湾、香港和沪深交易所建立一个共同的交易平台,根据一定标准选择一些本地的股票放到共同的平台中,让中国的投资者都能够投资这些股票。他说,实现台股、沪股直通车”,也必将是大势所趋。