

尚福林:股指期货稳步推进 下一步重点完善法规制度

9月8日,中国金融期货交易所正式成立;10月23日,中国金融期货交易所发出通知,就《沪深300指数期货合约》、《中国金融期货交易所交易细则》、《中国金融期货交易所结算细则》和《中国金融期货交易所风险控制管理办法》等四项内容公开征求意见;10月30日,沪深300股指期货的仿真交易启动,国内首个金融期货品种——股指期货的推出开始步入倒计时。

尽管股指期货轮廓日渐清晰,但包括市场监管、风险控制、投资者结构等诸多问题仍然有待进一步明确。日前,中国证监会主席尚福林在接受媒体采访时,对上述这些市场关心的热点问题进行了一一解答。

□本报记者 商文

中国证监会主席尚福林日前在接受媒体采访时表示,目前,相关法规制度的修订完善工作基本就绪,市场架构和各类机构参与模式基本明确,产品设计、规则制定及技术准备基本完成,投资者教育和培训工作渐次展开,推出股指期货的各项准备工作稳步推进。

对金融期货已有长期准备

尚福林在回顾为金融期货上市所做的准备工作时表示:“商品期货市场的发展为金融期货探索了路子,积累了经验,奠定了

基础。在这个基础上,我们对金融期货的研究和准备有一个较长的过程。”

尚福林介绍,从1999年开始,证监会开始组织相关期货交易所股票指数期货、国债期货等金融期货品种进行研究,全面总结了国债期货试点工作的经验和教训,并对成熟市场和新兴市场金融期货的运行模式、监管执法、风险防范等问题进行了研究。2004年年初,《国务院关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》发布,提出研究开发与股票和债券相关的新品种及其衍生产品。金融期货的研究准备工作进一步提速,相关证

券、期货交易所设立专门部门,组织专业人员进行研究、开发和技术准备。2005年,随着股权分置改革的启动和稳步推进,制约股指期货推出的制度性障碍逐渐消除,发展股指期货的时机基本成熟。证监会提出设立专业交易所发展金融期货的建议并得到国务院同意,在2006年年初正式启动了金融期货交易所的筹备工作。

下一步重点完善法规制度

在谈到下一步的工作重点时,尚福林表示,下一步证监会将继续重点做好相关法规和制度层面的准备和推进工作。一是积

极配合有关部门做好《期货交易管理条例》的修订工作,出台相关配套办法,制定各类相关业务资格的标准和审核程序,开展各类审核工作;二是建立与其他相关部门的监管协调机制和信息共享机制,完善多方协作的集中统一监管体制;三是推动各类金融机构监管部门制定相关金融机构参与金融期货的内控制度,完善风险控制机制。中国金融期货交易所要继续对期货合约和业务规则广泛征求市场意见,开展技术系统测试和模拟交易,中国期货业协会等行业自律机构要积极配合做好投资者教育等工作。



中国证监会主席尚福林日前就股指期货的准备工作等进行了详细阐述 史丽 资料图

将适时推出其他系列指数产品

□本报记者 商文

随着我国金融领域不断深化改革和扩大对外开放,发展金融期货及其衍生品等风险管理市场的需求日益强烈。中国证监会主席尚福林日前表示,当前我国发展金融期货市场的条件已基本具备。在沪深300指数期货平稳上市后,将根据市场发展和投资者需要,适时推出其他系列指数产品,研究开发股票期货及期权产品,同时将加强对国债、利率、外汇等期货及期权衍生产品的研究开发力度。

根据期货理论和市场实践,一个期货品种的推出至少有两个必备的前提条件:一是相关产品的现货要有较高的市场化程度;二是相关产品的现货市场规模比较大。

尚福林表示,从我国金融领域市场化程度来看,股权分置改

革、利率市场化、汇率形成机制等重大金融改革的稳步顺利推进,为金融期货发展创造了良好的市场基础。从目前可供作为金融期货产品的股票类、债券类以及外汇类现货市场的实际来看,首先推出股权类金融期货产品较为符合中国金融市场的实际情况。

“在股权类期货产品中,推出股票指数期货的条件已经基本成熟。”尚福林介绍说,随着股权分置改革工作的基本完成,市场化定价机制进一步完善,股票市场的市场化程度大为提高,同时股票市场对于利用期货市场来发现价格和进行风险管理的需求日益强烈。

“这些年来,我们积极鼓励推动机构投资者的发展和壮大,多元化的机构投资者格局初步形成。除了证券公司和证券投资基金外,境外合格机构投资者、社保基金、保险基金以及企业年金等

都可以进入证券市场投资。随着市场中介实力的增强和机构投资者规模的扩大,管理风险的意识在增强,需求在增加。”尚福林说。

另外,我国股票市场也具备了推出股指期货的规模。目前我国股票现货市场已有1300多家上市公司,市值达到5万多亿元,市值占GDP的比例接近30%。而美国1982年推出股指期货时股票市值占GDP的比例是44%,德国1990年推出时的比例是21%,韩国1996年推出时的比例是29%。同国际市场相比,我国股票现货市场化程度和规模都已经具备了推出股指期货的条件。

尚福林指出,尽快推出股指期货等金融期货产品,有助于解决单边市场存在的价格发现扭曲和风险积累缺陷,增加市场深度和广度,完善证券市场的价格发现功能。

金融期货市场应以机构投资者为主

□本报记者 商文

如何有效控制金融期货市场风险、开展对金融期货市场的监管等问题,一直备受市场关注。中国证监会主席尚福林日前表示,事实证明,多方协作、集中统一的监管体制是成功的,是符合我国国情的,也是国际成熟市场的有益经验。这些来之不易的经验,将为金融期货的发展与监管提供借鉴。

经过商品期货市场十多年来的探索和发展,我国已经积累了较为丰富的实践经验,初步建立了一套较为完善的期货市场法规

体系和监管框架,形成了多方协作下的集中统一监管体制。

尚福林介绍,我国期货市场始于上世纪90年代初,与证券市场基本同时起步。在市场发展初期,由于对期货市场的风险和运行规律认识不足,形成了多头批驳、交叉监管和恶性竞争的局面,风险事件频发,造成了比较恶劣的社会影响。为此,国务院多次下发文件,明确中国证监会对期货市场实行集中统一监管并进行清理整顿。

尚福林说,经过多年努力,我国期货市场出现了规范发展的良好局面,市场稳步增长,产

品不断增加,功能初步发挥。特别是通过多年的磨炼,培养锻炼了监管队伍,积累了防范化解风险的经验,初步形成了期货及其衍生产品的监管体系。近年来,国际国内市场商品价格出现了剧烈波动,但国内期货市场运行平稳。

尚福林表示,建设金融期货市场,要把维护国家经济金融安全和深化金融资本领域改革作为基本的立足点和出发点,重在发挥功能。任何过分强调市场盈利和片面追求市场活跃的短期行为,都可能对市场的全局和长远发展造成危害。因此,要研究推出

符合现阶段需要的产品,设计合理的中介机构和投资者结构,以推动市场循序渐进的发展。

在谈到金融期货的投资者结构时,尚福林指出,由于金融期货的高风险和专业化特点,成熟市场经济国家的金融期货市场一般都是以机构投资者为主,这也应当成为我国金融期货市场发展的目标。要建成以机构投资者为主的市场,需要在制度设计、投资理念和舆论宣传方面进行积极引导,大力宣传这个市场的专业性和高风险性的特征,把发展和培育机构投资者作为一个非常重要的任务来抓。

聚焦广发行竞购战

花旗竞得广发行 未破外资入股上限

□本报记者 夏峰

持续一年有余的广东发展银行85%股权竞购战即将尘埃落定。消息人士昨日表示,花旗银行最终战胜了法国兴业银行以及平安领銜的团队,将广发行纳入怀中。

近期将正式签约

据透露,花旗团队与广发行将于近期正式签约,具体日期尚未最后确定。对于此前有媒体报道的“花旗将拥有广发行36%的股权”,消息人士表示该说法并不准确。“外资入股上限没有突破,花旗及其全资子公司——第一联合资本总计只能持有不超过25%的广发行股权。”

根据银监会目前的有关规定,单个和多个外资金融机构入股国内商业银行的股权比例

分别不得超过20%和25%。今年5月,在得到不能打破政策上限的明确通知后,花旗与法兴分别修改了各自的标书,将拟持股比例降至政策规定之下。

不过,记者未能了解到广发行未来股权分配比例方面的最终数字。花旗中国有关负责人昨日向记者表示,对上述内容不予评论。作为花旗的两位竞争对手,法兴和平安昨日亦不愿对竞购结果发表意见。

花旗战略更加清晰

业内人士表示,花旗“入主”广发行,对后者走出困境具有积极意义。东方证券银行业分析师顾军认为,花旗、法兴以及平安各具特点,但花旗凭借其国际银行巨头、出价最高等因素,胜出并不令人意外。“虽然目前尚难断言花旗需要

花多长时间使广发行扭转困境,但是可以肯定,引进实力雄厚的外资银行是一个正确的方向。”

广发行竞购战的结束,意味着外资将在未来较长一段时间内,很难再有“染指”国内银行业的重大商机。撇开四大国有商业银行的特殊地位不谈,在全国性股份制商业银行中,没有境外战略投资者进入的只剩下四家,其中,中信银行和光大银行拥有中央企业的强势背景,而优秀的招商银行则根本对引进战略外资不感兴趣。如果想入股这三家银行,必然付出高昂成本。因此,花旗在对广发行的竞购中获胜,意义显得更为重大。

事实上,花旗的“眼光”还不局限于广发行。今年年初,为了替竞购广发行“松绑”,花旗

与浦发银行签署解除排他性合作协议,但未来仍可能通过认购浦发定向增发的方式,进一步增加其持有浦发的股权比例。浦发董秘沈思此前曾向记者表示,花旗增持浦发股份的意愿并未发生改变,只是增持一事需由花旗提出明确的方案后,方能进入实质性操作阶段。

至此,花旗在中国的战略变得更加清晰:在稳固发展自身业务网络的同时,通过广发行和浦发,使得自身不具优势的在内地市场占得一席之地。例如,在所有国内商业银行中,广发行信用卡业务的表现属于领先行列,这对花旗未来拓展发卡业务显然大有帮助。

去年底,根据对广发行85%股权的报价,花旗、法兴和平安领銜的财团分别出价241亿元、235亿元和226亿元。

竞购过程回放

2005年12月28日:花旗银行、法国兴业银行、平安集团递交标书,而荷兰银行、新加坡星展银行等已陆续退出。针对广发行85%的股权,三方分别出价241亿元、235亿元和226亿元。当时业内几乎一致认为,计划夺得40%至45%广发行股权的花旗竞购方将胜出。

2006年5月19日:法兴率先递交新一轮标书,原因是监管部门要求,外资金融机构持有国内商业银行的上限不得被突破。根据新标书,法兴、花旗的计划持有比例均降至20%以下。

2006年7月20日:在经历一番苦苦寻找后,中国人寿和国电集团成为花旗一方的新中方竞购伙伴,而法兴的中方伙伴名单中增加了大连实德集团以及吉林信托投资,后两者的广发行持有比例均为10%,法兴、宝钢、中石化的持有比例为20%,剩余5%则由加拿大Caisse des Depots基金持有。

2006年8月31日:广发行竞标各方做了新一轮投标。此前,平安集团在沉寂了半年后,首次表示并未退出广发行的竞购。在该轮竞标中,法兴、花旗方案均没有明显变化,而平安则是承诺以现金形式赠予广东省政府数十亿元人民币,助其解决广发行坏账。

2006年9月18日:在凯雷退出后,花旗集团旗下的美国第一联合资本公司已经加入广发行股权竞标战,该公司计划取得广发行5%的股份。

2006年10月6日:竞标三方最后一次递交修改后的标书,就竞购团队成员及持股比例进行确定。

2006年10月16日:作为花旗集团的重要中方合作伙伴,中报集团退出。(夏峰整理)



广发行竞购战即将尘埃落定 史丽 资料图

记者观察

期待竞购过程更透明

□本报记者 夏峰

作为国内今年最大的并购案例,对广东发展银行85%股权的竞购战即将结束。

回顾广发行竞购战,其持续时间之长几乎出乎所有人的意料。竞购过程的不甚透明,是导致广发行竞购久拖未决的主因,这主要体现在以下几个方面:

首先,竞购中的决策流程缺乏足够的透明度。至今为止,外界对广发行竞购战的来龙去脉并不十分清楚,除了去年底的那次开标以外,之后的所有信息(包括重新投标)都是通过媒体披露而公开的。其

间,受限于消息来源的匮乏,部分媒体报道难免偏离事实,这也使得竞购进程常常“神龙见首不见尾”,甚至对人们造成误导。

事实上,如果广发行竞购战只是一桩两家企业之间的交易,严格保密本无可厚非。但是,当外资并购国内重要商业银行时,必要的信息披露还是需要的,因为把问题和现状摆在台面上,有利于更快地找到解决方案。

其次,政府在主导广发行等竞购案例时,也需要一个更为清晰的主线。以外资入股国内银行的上限——25%为例,外资竞购方最初的标书均不

同程度地突破了该比例,花旗计划直接持有的比例甚至已接近绝对控股,但相关部门却迟迟未对该项事宜作出明确表态。直至今年全国两会期间,该问题方才逐步得到明确,外资竞购方的拟持股比例也最终降至上限之下。

如果“金融安全”是决策部门的首要考虑因素,上限问题就不应被动摇;如果“重组效果”最重要,那么经过适当的程序,上限也不应是绝对禁区。但摇摆摆摆的政策导向,则可能影响到最终的效果和效率。

最后,原本是一宗商业行为,却卷入了过多的政治因

素。花旗方面,从前美国总统老布什到现任财长鲍尔森,都曾力挺花旗竞购团队;法兴方面,法国总统希拉克乃至欧盟,对这项交易的支持也是不遗余力;而作为唯一的国内竞购者,平安则打出“民族”牌,希望借此得到额外加分。虽然上述因素最终并未影响到广发行竞购战的结果,但至少也对整个过程带来了不必要的压力。

总之,随着中国经济的持续、健康发展,未来必定有更多的并购战出现,如何营造一个公开、公正的市场环境,对“买卖双方”都有积极意义。