

中金所酝酿新规限制盲目炒新

胡政:金融期货建设初期绝不期望爆发增长

□本报记者 岳敬飞

“我们正在采取各方面的规则方面的制约,希望不要出现散户盲目炒新、一哄而上,去承担自身无法承担的风险的局面。”昨日,中国金融期货交易所副总经理胡政在出席“2006投资中国·上海论坛”时公开表示。

胡政说,“我们中国的金融期货建设,首先是平稳起步的原则。在市场发展的初期,我们绝对不期望出现爆发式的增长,而是期望金融市场的起步

速度能够适当,能够与我们现有的监管结构相协调,也能够与市场的承受能力相协调。我们想通过对金融期货的发展,应该是形成一个以机构投资者为主要市场参与者的市场。相对于个人散户,机构投资者有更丰富的经验,和更强的风险管理能力。”

胡政表示,金融期货是一种风险管理的工具,一种定价工具,一种促进整个资本市场平稳有序发展的工具。金融期货的产生是由于各方面的价格

波动,包括商品、股价、外汇等方面的价格波动。为了回避这种价格波动所造成的风险,才产生了商品期货、股指期货、外汇期货、利率期货等等这些工具。

据胡政介绍,2005年全球期货期权产品的成交量是100.87亿张合约,其中金融期货和期权的成交量就达到了92亿张合约,占了90%的份额。金融期货之所以能够得到如此迅速的发展,就是其对于风险管理的重要作用,正是因为有这样的一

种工具性的作用,才让金融期货有了旺盛的生命力,并具有独到的价值。

胡政认为,金融期货将成为我国资本市场重要的风险管理工具,为我国资本市场构筑良性的投资渠道,对冲系统性风险,并且,将全面影响我们各种市场参与主体、业务模式,以及市场机制的确立。

胡政说,建设一个规范健康的金融期货市场,整体指导思想是:充分准备、平稳推出、隔离风险、强化监管、逐步发展。按照这

样的一种基本指导思想,中金所正积极地筹备推出中国的金融期货产品。

他说,“发展中国的金融期货,应该是有条不紊,循序渐进地去发展。逐步丰富我国金融市场的产品系列,在品种上,我们的策略是由少到多、由简到繁、由易到难。目前,我们正在全力以赴,积极地筹备股指期货的推出,并且在国债、利率、汇率、期权等方面的产品做研究准备,但我想,应该在股指期货推出并正常运行基础上,再推出其他的

产品。”

“经过目前深入的分析和充分论证,我们首选了沪深300指数作为首个股指期货交易的目标,沪深300指数覆盖沪深市场7成以上的市值,应该说是个反应A股市场整体走势的指数。”胡政表示。

目前,关于股指期货的合约、交易细则、结算细则和风险管理办法等试行文件的征求意见稿已正式公布,正广泛征求意见,据胡政透露,“我们会尽快地确定这些规则的具体内容”。



胡政

上海打造中国“基金之都”

28家基金公司 净值达1339亿元



杨雄

□本报记者 王璐

占全国基金行业近“半壁江山”的上海正在努力打造中国的“基金之都”,这是上海市副市长杨雄在昨天举行的“2006投资中国·上海论坛”上透露的信息。据悉,上海目前共有基金公司28家,约占全国的一半,共管理基金95个,基金净值规模达到了1339亿元。

杨雄在会上表示,作为上海国际金融中心建设的重要支柱之一,上海资本市场在主动配合中央监管部门,推进落实国务院关于资本市场改革发展各项工作的同时,自身发展也取得了显著的成绩,并在上海金融建设当中

发挥着越来越重要的作用。第一是股权分置改革基本完成。第二是上市公司质量稳步提高,2000年到2005年上海上市公司盈利水平连续6年保持全国领先。第三是证券公司综合治理取得阶段性成果,今年新增创新试点公司两家,试点公司总数达到了7家,占全国的三分之二。第四是机构投资者不断发展壮大,目前上海共有基金公司28家,共管理基金95个,基金净值达到1339亿元。

为论坛致开幕辞的中国证监会副主席屠光绍指出,当前中国的经济发展已经成为全球的热点,大家不仅关心中国的现在,也关注中国下一步发展的趋势和将来。同时,资本市场的发展也一样越来越被看好。因此,选择这样时机谈论“投资中国”这个主题是恰逢其时。

本次论坛由上海市浦东新区人民政府、上海市证券同业公会共同主办。上海市浦东新区人民政府副区长方星海等也在论坛上致辞。本次“2006投资中国·上海论坛”从多个不同的角度深入探讨我国资本市场面临的机遇与挑战,旨在加快上海国际金融中心建设,集中展示中国证券市场的最新发展,营造国内外金融界人士互动交流的良好氛围。论坛吸引了国内外众多投资机构的高级管理人员及投资者,中外嘉宾600余人出席论坛。

冯国荣:沪指全年涨幅或达100%



冯国荣

□本报记者 岳敬飞

“到现在为止,很严格地讲,上证指数差不多涨了86%,全年有可能突破100%,”申银万国证券股份有限公司总裁冯国荣在昨日出席“2006投资中国·上海论坛”时表示。

冯国荣说,中国的资本市场在2006年发生了一个巨大的变化。“今年中国(A股)的指数,有可能独占世界指数增长的鳌头,为世界第一。我们把它叫作‘爆发性增长’。”

冯国荣解释称,这个爆发性的增长是建立在中国经济稳定增长的基础上的,特别是和2006年中国发生了一系列重大变化是有关系的。“2006年我们的《证券法》、《公司法》重新修订颁布,金融的法制环境更为优化,证券

公司的综合治理,上市公司资产质量管理的提高,机构投资者的落实,特别是股权分置改革,这一系列的原因导致了中国股市在近期出现了一个很好的增长势头。”

冯国荣说,“换个角度看,这种增长又是一个恢复性的增长。因为中国的股票市值占GDP的比例目前达46%,如果与发达国家相比,英国是166%,美国是138%,法国是142%,那显然是有差距的。如果跟新兴市场国家相比,印度是98%,巴西差不多是88%,韩国是100%。”他说,中国的股市和GDP的比例表明,尽管称之为“爆发”,但本轮行情本身应属恢复性增长。

冯国荣将自己的发言总结成五个观点:“第一,中国的经济和股市在全世界的排名,我们认为将持续上升,把握投资中国的中长期战略将获得高回报;第二,未来15年,中国经济的平均增长仍然可以达到8%左右;第三,中国经济结构的调整,将会出现内需替代外需,消费替代投资,服务替代制造,行业的优势将转换成企业的优势这样一种变化;第四,中国具有竞争优势的产业、行业,将阶段性地集中在金融、地产、钢铁、装备、旅游和消费等领域;第五,中国的股票市场进入中长期上涨的新阶段已经到来,奥运、税收、股指期货等都是非常值得注意的投资点。”



上海证交所副总刘啸东(左)与上海金融服务办公室副主任方星海交谈 本版图片均为本报记者徐汇报

刘啸东:上证所下一步推大盘股备兑权证

□本报记者 王璐

上证所副总经理刘啸东昨天在“2006投资中国·上海论坛”上表示,随着蓝筹股市场的建立和机构投资者的发展,长期投资理念的形,证券市场可能面临流动性不足的问题。作为交易所,可以通过产品创新来解决这一问题。下一步,上证所想推出大盘股的备兑权证产品。

目前国内证券市场机构投资者已经举足轻重,比如基金持有的市值已经达到2700亿。如果机构投资者普遍坚持长期投资理念,交易量可能不足。也

就是说,可能出现机构投资者越来越多,但市场的深度反而不够的现象。在台湾已经出现了这样的现象,随着机构的不断增加,规模不断扩大,交易量反而逐年下降。解决这一问题的途径是产品创新,形成多样化的交易产品,满足不同投资者的需求。刘啸东透露,当初上证所推出权证的创设机制,除了是提供市场的供需平衡机制外,也是出于产生二级市场交易量的考虑。

关于上证所未来在产品创新方面的设想,刘啸东表示,中金所已成立并即将推出股指期货,但在现货与股指期货之间,

有一个中间段,有很大的产品创新的需求和空间,比如备兑权证。工行、中行A+H股上市后,出现了A股相对H股折价的现象,因为以工行、中行H股为标的有大量的衍生品,提高了市场的需求和流动性。上证所下一步非常想推出大盘股的备兑权证产品。

刘啸东认为,市场创新要处理好三个方面的关系。一是处理好市场监管和市场风险的关系。在市场初期需要低风险的产品创新,同时也要放松管制,允许出错。二是处理好政策法规和市场需求的关系。在产品创新的过程中,市场的需要

是第一位的,但也要在法规的范围内。现在的问题是市场的需求有时远远超出了法规的规范。三是市场创新和市场监管之间的关系。比如推出融资融券,前提是券商的诚信和风险控制。

刘啸东还认为,交易所公司化并上市有助于提高服务水平。另外,国际上交易所发展的趋势是统一化,一方面是交易所之间的合并和并购,另一方面是产品的合并,包括现货、期货、固定收益类产品的合并,结算体系的合并等。合并有利于降低成本,应该在交易所之间引入竞争。

祁斌:后股改时代要着眼国际竞争力

□本报记者 王璐

中国证监会研究中心负责人祁斌昨天在“2006投资中国·上海论坛”上阐述后股改时代中国资本市场面临的机遇与挑战时表示,后股改时代,我国资本市场的改革和发展要从提高国际竞争力的角度出发,积极应对全球市场竞争。

收购兼并将大大活跃

首先,市场化的优胜劣汰和资源配置机制将得到强化,市场化定价机制初步形成,使完善上市公司治理成为可能。同时,收购兼并活动将更活跃,以并购为代表的市场约束机制和资源配置手段将发挥积极的作用,并引导社会资源向经济最活跃、最具发展潜力的领域集中,这将大大提高我国资本市场的效率,也为筛选和扶持并培养我国世界级的企业提供了广阔的空间。

后股改时代的资本市场也将为国有资产提供更加市场化的定价和保障机制,良好

的股权激励机制将降低国有资产的委托代理成本,并推动职业经理人市场的发展壮大,逐步建立股权文化,促使国有股东正确行使出资人权力。这些都将成为探索以市场化的方式更有效地管理国有资产,实现国有资产的保值增值提供条件和手段。

其次,后股改分置时代的资本市场将面临越来越激烈的竞争压力,未来我国资本市场将直接面临全球市场的激烈竞争,这对我国资本市场的竞争力提供了严峻的挑战。我国资本市场的改革和发展要从提高国际竞争力的角度出发。

探索建立多层次监管体系

祁斌表示,2007年,我国资

本市场机遇与挑战并存。我们要在确保股权分置改革顺利完成,继续推动上市公司清欠治理的同时,着重做好以下几个方面的工作。

一是加强前瞻性研究,探索市场发展规律,为后股改时代资本市场的长远发展制定规划。目前我们正在开展的前瞻性课题包括资本市场如何为创新型经济服务,市场对外开放及其路径选择,探索如何加强产品创新和业务创新的规划等。特别重要的是,经过一系列改革,我国资本市场进入了一个崭新的阶段,机制逐步理顺,有条件对未来的发展进行战略性规划。我们目前正在研究制定中国资本市场发展报告,回顾我国资本市场十几年的发展历程,总结资本市场改革开放的经验,探索资本市场的规律,对我国资本市场发展的阶段进行国际比较,对我国资本市场作出中长期规划和展望。

二是进一步深化改革,完善市场机制,提高市场效率。首先要进一步深化发行制度

改革,完善A+H的模式,进一步提高融资效率,更好地服务于我国经济发展的需求,并为资本市场的发展开拓空间。同时通过完善激励和约束机制,进一步完善公司治理结构并做大做强。

三是探索建立适应后股改时代特点的监管方式,有针对性地完善监管体系,强化市场性监管,一方面,在新的市场环境下的违法违规行为会出现新的特点,另一方面,国际资本的参与和市场创新也带来了新的挑战,因此我们要积极研究和适应市场环境的变化,不断改变监管理念、模式和监管内容,探索信息披露监管方式的创新,提高监管透明度,发挥自律组织的自律和市场主体自我约束作用,逐步建立立体化、多层次的监管体系。

四是通过全社会的共同努力,加强资本市场文化建设,提高资本市场的诚信水平,为后股改分置改革时代我国资本市场的发展创造良好的生态环境。

屠光绍:利用新变化积极推进市场发展

(上接A1)

其次,法制环境和法制建设与几年前相比有了很大的变化,尤其是公司法、证券法的修改。几年前的法律一方面强调要规范,另一方面又有很多不利于资本市场发展的条条框框存在。而新的证券法就作出了很大修改,既给证券市场的发展留出了很大空间,也更强调了市场的主体责任。

再次,资本市场市场化机制有了很大变化。几年前管理层对市场发展的行政干预很多,从上市一直到定价,都有所干预,但现在市场化机制的推进加快了。

此外,在国际化进程的加快、市场基础制度建设、投资人结构以及市场创新速度方面,市场都有了非常积极的变化。

屠光绍指出,只有看到这些变化,才能利用这些积极的变化进一步推进市场发展。当然,资本市场还存在很多没有变化,或者很缓慢地甚至需要很长时间才有变化的问题需要去积极实践。比如,新兴加转轨的市场特征还没有变,离成熟市场还有相当的距离;市场的基本矛盾没有变,即日益发展的经济和需要加快金融体系结构的矛盾,以及和发展直接融资的矛盾还没有变;和资本市场相适应的经济文化还没有变化,体制和政策的发展也还有些矛盾,还没有得到根本的改变。

另外,市场的机制还变化得很慢;上市公司的规范运作也依然任重道远;市场结构虽有一些变化却没有根本变化;市场的效益和竞争力、整体效率和服务水平依然不高。分析这些变化和未变的目的是认清当前的形势,巩固已有的成果,加强改革。

第二,谈论“投资中国”,必须更有效地把握当前和今后的发展机遇。

他说,目前中国资本市场进入了一个非常好的发展时期,而今后几年将是中国市场发展难得的机遇期,因此重要的是认识国际国内的环境。当前,大家谈得比较多的是流动性过剩。这是国际经济生活中突出的现象,即钱非常多,市场资本非常充裕,这是发展资本市场极好的时机。所以,不能错失机遇。

不能错失机遇,但更不能错过机遇。屠光绍强调,要对市场有清醒的判断。因为机遇非常难得,如果错过了可能会事半功倍。所以必须珍惜这样的机遇期而且不能错过,唯有注重效率地利用这个机遇期,才能真正使下一阶段资本市场发展建立在一个坚实的基础上,才能使中国的资本市场在相当长的机遇期内有相当的可持续发展,才能保持市场的吸引力,保持市场的竞争力。

第三,作为监管者,谈论“投资中国”应该体现在更主动地加强资本市场的监管方面。

屠光绍说,监管是市场发展中的重要因素,在市场面临变化也面临发展机遇的时候,监管也不能固步自封,不思进取,而必须适应市场的发展。

他说,股权分置改革后的全流通时代对资本市场监管提出了更高要求,对监管的方面、方法、行为、监管的整合以及监管效率和能力也提出了挑战。因此,监管如何适应全流通时代,全流通时代加强资本市场的监管已成为监管部门接下来的重要研究课题。他强调,监管部门必须和市场参与者做好配合和协调,共同促进市场的发展。