

■财经 2007 年会

姜洋：股指期货交易规则及技术系统正在调整

监管部门正在研究哪些机构投资者能够参与股指期货投资

□本报记者 商文

中国证监会主席助理姜洋在出席 11 日举行的“财经 2007 年会”时表示,经过一个多月的模拟交易,股指期货在运行中暴露出很多问题。目前,证监会正根据这些问题修改交易规则、调整技术系统,相关工作在有条不紊的进行中。姜洋还透露,监管部门正在研究哪些机构投资者能够参与股指期货投资。

为了迎接明年年初股指期货的上市,中国金融期货交易所于 10 月 30 日开始进行股指期货的模拟交易。姜洋表示,通过股指期货模拟交易的运行,对技术系统、产品的市场反应、风险控制制度以及市场参与者的技术接口等问题进行了检测。从目前运行的情况来看,日均交易量已经达到 20 多万手,交易金额规模较大。

姜洋说,在当前资本市场取得突破性进展的情况下,商品期货市场不断规范发展,今年商品期货市场成交额将超过 20 万亿元。在此基础上,通过总结我国



证监会主席助理姜洋表示,培育股指期货机构投资者的进程正在加快

商品期货以及国外金融期货发展,推动中国金融期货市场的发展。

为了平稳顺利地推出股指

期货,姜洋表示,当前证监会正在开展以下四个方面的工作:

首先,是法规准备。目前,《期货交易管理暂行条例》的修

订工作正在积极推进当中。在征求市场的意见后,证监会将陆续出台相关中介机构的准入标准及管理办法。

二是建立风险防范和控制制度,风险隔离制度被引入金融期货中,由期货公司对金融期货经纪业务实行专营。同时,包括分级结算制度、全面实施防范期货公司风险的各项制度以及以净资本为核心的期货公司风险监控指标体系等共同构成了风险防范和控制制度。

三是推动培育机构投资者。姜洋指出,与中小散户相比,机构投资者定价能力强,风险控制水平高,资金实力雄厚,有利于市场功能的发挥和平衡运行。因此,应积极培育机构投资者。他透露,目前监管部门正在研究哪些机构投资者能够参与股指期货投资,加快培育机构投资者的进程。

四是全面启动股指期货投资者教育。成熟市场的经验表明,投资者教育工作成功与否,事关金融期货成败。目前,由证监会推动的投资者教育工作已在全国范围内全面铺开,其核心是让投资者清楚市场的参与规则和潜在风险,使其能够做出清晰、完整、全面的判断。

食品类价格涨幅创新高 拉动 11 月份 CPI 上涨 1.9%

□本报记者 薛黎

国家统计局昨天发布的数据显示,11 月份,以粮食为核心的食品类价格以 3.7% 的同比涨幅创下年内新高,也拉动我国居民消费价格总水平(CPI) 同比上涨 1.9%。11 月份 CPI 与 1 月份同比涨幅持平,均为年内最高值。

数据显示,食品类价格同比涨幅分别比上月和去年同期上扬 1.5 和 2.1 个百分点。其中,粮食价格同比上涨 4.7%,涨幅分别比上月和去年同期上扬 1 和 4.8 个百分点。

目前,以粮食为核心的食品类价格在中国居民消费价格总水平中的权重大约占三分之一。据悉,为稳定粮食价格,有关部门已分四批向市场投放了百万吨计的临时存储粮。

中信证券分析师陈济军表示,粮食需求量的增长对粮价的推动已经开始发力,粮价在未来一个季度或更长时间内的走势仍值得关注,

相应的 CPI 涨幅也不会低。虽然 CPI 涨幅上升,但总体来看仍在安全区间内。数据表明,1 至 11 月份,居民消费价格总水平同比上涨 1.3%,今年年初政府工作报告提出“将 CPI 涨幅控制在 3%”的目标是完全可以实现。

招商证券分析师薛华认为,CPI 在第四季度会有一个明显的上扬,但这只是一个阶段性上涨,明年可能还会小幅走高,但总体上仍可保持在 2% 的范围内。中国银河证券分析师张新法也认为,12 月份 CPI 还会在较高水平上运行,1.8% 至 2.0% 都是正常的。

统计还显示,11 月份,油脂价格同比上涨 6.2%,肉禽及其制品价格上涨 7.6%,鲜蛋价格上涨 11.7%,水产品价格上涨 2.7%,鲜菜价格下降 4.2%;非食品价格同比上涨 1.0%;消费品价格上涨 2.0%,服务项目价格上涨 1.5%;城市居民消费价格总水平则同比上涨了 1.8%,农村上涨 2.1%。

■声音

天津没有设立证券交易的想法

天津市副市长崔津渡:天津市没有设立证券交易的想法,也从来没有提交过这方面的申请。我们申请的是柜台交易市场,即非上市公司公众股权转让的市场,其中不包括信托产品和产业基金转让。

渤海产业基金很快要挂牌,基金和基金管理公司属于契约型,将实行上市流通,但上市地点尚未确定。

中国初级劳动力已供不应求

国务院发展研究中心副主任李国鹰:目前中国初级劳动力无限供给的状况可能已经出现由供过于求向供不应求的转变。如果这个判断成立,将对未来中国的城市化政策、土地承包和经营制度的完善,以及中国产业结构的调整提出新的挑战。

房地产

今后两年进入全国性调整期

《财经》杂志特约经济学家谢国忠:明年对房地产行业来说是比较困难的一年,供求关系的变化,加上富人重复买房会受到政府的严厉监管,房地产领域国内资金的增加会放慢,今后一两年中国房地产会陆续地进入全国性的调整期。

明年全球经济都会放缓 1%,尤其是日本,人口老龄化倾向明显,明年经济增长不会超过 1%。全球经济放缓并不会给中国带来严重的问题,如果说有风险的话,中国要谨防在经济放缓过程中一些金融风险暴露出来。

中国金融市场

有两个金融中心不是坏事

汇丰投资亚洲控股有限公司非执行董事史美伦:很多人感觉香港和上海是竞争对手,我个人觉得当然是有竞争的成份,但更重要的是从宏观上看,中国金融市场上有两个金融中心不是坏事。用比较俗套的话来讲,这个饼会越来越做大。最重要的是要相辅相成,两个市场在合作上还是有很多地方可以探讨的。当然,内地市场过去几年在忙于做基础性的改革,一些结构性问题需要时间去解决,但还是在不断地完善之中。内地市场到现在为止还是比较单一的,香港市场衍生产品也比较落后,是不是有合作的机会?两地可以探讨。

中国资产价格

10 年内还会有很大上升

中国国际金融有限公司首席经济学家哈继铭:中国会先富后老,但是得把握机会。人口结构的变化引领资产价格的变化,短期波动不可避免,短期调控只能降低风险,但是上升趋势是不会改变的,保守地说 10 年内中国资产价格还会有很大上升。(但有为 张大超)

周小川:我始终对通货膨胀保持警惕



央行行长周小川

□本报记者 唐昆

央行行长周小川昨天否认货币政策将放弃货币供应量目标而实行通胀目标制,并对通货膨胀预期和储蓄率快速攀升表示担忧。

周小川在“财经 2007 年

会”上发表演讲表示,通胀目标制虽然被很多海外央行所采用,但目前并不适合中国国情。“我们还将实行多目标制,力图稳定货币维持低通胀,促进经济增长、就业和国际收支平衡。我们会将数量和价格工具混合使用。”

周小川此番表态是对部分经济学家要求改革货币政策回应。此前,包括社科院金融研究所所长、原货币政策委员会委员李扬等在内的多位经济学家提出,央行以货币供应量为中介目标的货币政策操作方式已经走到尽头,并建议央行在利率、通货膨胀、银行信贷三个目标中做出选择。

在演讲中,周小川多次将货币政策中数量工具和价格工具相提并论。而从今年的央行政策来看,从调整利率到调整

准备金率,再到发行央票、定向票据以及窗口指导,央行显然更倾向于采用数量和价格工具的组合来达到目标。“我们曾经反复衡量数量工具和价格工具的优劣,两年前我提出希望加强价格工具的使用,此后我们也是这样做的。”周小川说。

周小川称,推动金融改革在某种程度上可能比央行政策保持独立性更为重要。“金融改革是当前的主要工作,这需要我们和其他政府部门协调配合,因此央行政策独立性和透明度难免受到影响。”观察人士认为,从独立性角度来看,央行进行数量调控可能比价格调控(如加息)更容易,因为后者需要协调更多部门。

“我始终对通货膨胀保持警惕。”周小川表示,目前形

易纲:央行有办法阻挡投机热钱流入



央行行长助理易纲

□本报记者 禹刚

随着人民币升值加速以及美联储停止加息,中美之间利率差成为市场关注的焦点之一,不过央行行长助理易纲

昨日强调,当前国际利率环境对中国宏观调控有利,他还透露,即便下一步利率差缩小,央行也有办法阻挡投机热钱流入。

在昨日举行的“财经 2007 年会”间隙,易纲接受记者采访时表示,从最新数据来看,当前美元和欧元等国际主要货币的利率环境、以及人民币利率与美元为首的主要币种间的利率“有利于中国收敛宏观调控”,他解释这种收敛是“均衡的收敛”。

易纲还强调,目前人民币与美元之间的利率差,是“初步的利率差,有可能会变化,但还没有超出可容忍范围”。他还表示,对于利率差缩小会导致热钱卷土重来的问题,“央行是有办法解决的”。他没有透

露央行对利率差范围的“容忍”幅度,也拒绝透露可能采取的解决措施有哪些。

对于当前 CPI 保持低位情况下央行是否会出台加息等紧缩政策的问题,易纲强调,尽管 CPI 保持在 2% 左右,但是由于“土地价格、能源原材料价格以及未来劳动力价格造成的影响,未来的通胀压力不容小觑。”

由于价格管制等因素造成 CPI 数据失真,央行一直担心通胀压力以及流动性过剩造成的资产价格泡沫,外界因此猜测央行将进一步采取紧缩政策。但随着美联储停止加息,美元走势调头向下,一旦央行紧缩政策使市场利率上升,热钱很可能会卷土重来。因此央行近来主要通过上调准备金率

蒋定之:鼓励中外金融机构到农村投资



银监会副主席蒋定之

□本报记者 但有为

中国银监会副主席蒋定之 11 日说,中国将加强对金融服务薄弱环节和不充分地区的支持,促进中国金融业协调发展。

蒋定之在“财经 2007 年会”上说,中国银监会正在研究措施,鼓励中外资银行及金融机构到中西部、东北,以及广大农村地区设立机构,

发展业务,改善中国金融服务的薄弱地区和薄弱领域,推动区域金融、城乡金融的协调发展。

他介绍说,最近银监会对中国农村金融服务充分性进行了一次全面调查。在此基础上,正在研究采取措施,降低市场准入,鼓励中外资金融机构到农村地区以及中国中西部地区进行投资。

蒋定之说,这一开放的过程

证券业超额完成入世承诺

(上接封一)在风险可控的前提下,支持符合条件的企业利用境外期货市场进行套期保值。四是积极探索跨境监管合作,增强跨境执法合作能力。五是综合考虑股权分置改革完成后,我国资本市场对外开放的路径。研究和细化我国资本市场扩大开放的各种预案,修订和完善相关配套规范性制度,进一步扩大我国资本市场的广度和深度。

刘新华介绍说,早在我国资本市场建立之初,为开辟境外资金投资我国上市公司的渠道,我国就建立了专门面向境外投资者的 B 股市场。随着我国资本市场的不断发展,我国又允许中外资企业在境内市场发行股票并上市。

2001 年我国加入 WTO 以后,资本市场的对外开放迈出了新的步伐。5 年来,我国认真履行了包括允许外国证券机构直接从事 B 股交易、允许设立中外合资证券公司等在内的证券业对外开放的各项承诺。截至 2006 年 11 月,中外合资证券公司共有 8 家,中外合资证券机构驻华代表处成为上海、深圳

证券交易所的特别会员,分别有 39 家和 19 家境外证券经营机构在上海、深圳证券交易所直接从事 B 股业务。

在认真履行加入 WTO 承诺的同时,我国结合资本市场实际,在人民币资本项下未实现完全自由兑换的情况下,于 2002 年主动实施了 QFII 制度,允许境外资金通过 QFII 投资 A 股市场。截至 2006 年 11 月底,已有 52 家境外机构获得 QFII 资格,获准投资额度合计 86.45 亿美元;另有 5 家外资银行获准开展 QFII 托管业务。今年,新修订的 QFII 管理办法发布实施,放宽了 QFII 的资格条件和资金进出锁定期,增加了 QFII 开户、投资方面的便利。此外,今年 2 月 1 日《外国投资者对上市公司战略投资管理暂行办法》实施,允许外国投资者对已完成股改的上市公司进行战略性投资。这些措施标志着我国资本市场对外开放进入了一个新阶段。

刘新华认为,资本市场的对外开放,有助于引进先进的管理经验和专业人才,有助于促进价值投资理念的形成,有助于提高境内企业的国际竞争力。

证监会降温基金发行热

(上接封一)这些问题的存在,增大了基金行业风险,不利于基金业健康发展。

为防止基金公司在“高热”中失去理性,《通知》强调基金公司在规范运作,稳健经营的同时,要严格按照有关法律法规和公司投资运作的制度要求,加强对投资运作的风险控制,坚决纠正片面追求投资业绩,忽视风险防范和流动性的倾向;应进一步规范基金销售行为,防范基金销售风险,严禁销售时夸大公司和基金过往业绩,必须客观实际地提醒基金投资风险;加强投资者

教育和市场宣传推广;提高基金后台运作和登记结算的现代水平,加强基金结算风险控制;并要求基金托管银行切实履行职责,充分发挥投资监督职责。

《通知》要求,各基金公司和托管银行应严格按照要求,针对存在的问题,认真进行自查自纠,全面梳理风险点,加强风险管理和风险控制。基金公司及其工作人员如有违反,基金部将依法予以查处。权威人士认为,这份《通知》的出台将会给“高热”中的中国基金业降温。

《证券市场研究》杂志社 授权茅又明律师声明

《证券市场研究·点金周刊》从 2007 年 1 月 1 日起停办。

我杂志社对该刊从来没有收取过 2007 年的任何征订款。任何收取 2007 年该刊征订费的行为均与本杂志社无关。已交该刊征订费的订户可向收款单位或个人要求全额退款。

同时,《证券市场研究杂志社发行部》公章即日起作废,由该公章签订的有关 2007 年发行文件均为无效。

特此声明。

上海市中新律师事务所
茅又明律师
2006 年 12 月 11 日

本版图片均由史丽摄