

国开行首家获准赴港发人民币债券

□本报记者 但有为

内地金融机构到香港发行人民币债券即将开闸。记者昨日从国家开发银行获悉,该行已获得中国人民银行批准赴香港发行人民币债券,成为在香港发行第一家人民币债券的境内金融机构。国开行没有透露此次发行规模与发行时间。

根据中国人民银行、国家

发展和改革委员会近日颁布的《境内金融机构赴香港特别行政区发行人民币债券管理暂行办法》,境内政策性银行和商业银行经批准可在香港发行人民币债券。

办法发布之后,香港财政司司长唐英年透露,首宗在香港发行的人民币债券有望在6月底之前推出。

目前,中国进出口银行董

事会通过发行境外人民币债券的计划。另外,建设银行和中国银行此前也公布,分别有意在境外发行50亿元和30亿元人民币债券,但需要经过公司股东大会审批。另据市场消息,工商银行也有意在港发债。

香港金融管理局总裁任志刚认为,由于人民币汇率不断上升,且购买人民币债券的回报率高于储蓄,因此相信在香港发

行的人民币债券将获得市场的积极响应。但任志刚同时表示,由于香港的人民币存款规模相对较小,因此在香港发行的人民币债券最初规模可能不大。

统计数据表示,截至2007年4月底,香港共有38家银行开办了人民币业务,香港人民币存款余额已达255亿元左右。

业内专家认为,批准境内

金融机构赴港发行人民币债券,将进一步扩大香港居民及企业所持有人民币回流内地的渠道,促进内地和香港的经济往来。同时将为香港金融市场增加新的市场主体和债券品种,有助于扩大香港银行资产业务范围,增加香港居民及企业的人民币投资选择,从而有利于加强香港的国际金融中心地位。

■ 聚焦金融市场对外开放

把握时机推进人民币资本项目管制改革

而目前资金大量流入金融市场和房地产市场,未来2-3年,中国将面临较为严重的通胀压力

□本报记者 邹毅



戴国强



许少强



徐明棋 邱敏 资料图

从1996年中国宣布人民币在经常项目下实现可兑换算起,至今已11个年头。从对外直接投资、放行QFII到金融业对外开放,资本项目下的人民币可兑换正在不断发展之中。伴随着贸易与投资的多元化发展,中国经济和世界经济的融合度正不断提高。

在央行发布的《2006年中国金融市场发展报告》关于进一步推动金融市场发展的思路中,“积极稳妥推进金融市场对外开放”成为重要一笔。央行提出,一方面要提高法规和政策的透明度,继续推动合格境外机构参与国内金融市场投资与融资活动,另一方面要搭建我国金融市场与国际金融市场的联通渠道与平台,推动我国金融机构、企业与居民参与国际金融市场活动。适时适度地扩大对外开放,有利于进一步完善我国金融市场的运行机制和约束机制,不断增强我国金融市场的开放条件下的竞争实力和发展能力。

近日,一场题为“金融开放与人民币可兑换”的学术研讨会,引发了国际金融专家对人民币自由兑换问题的深层思考。

资本项目可兑换的关键在于对市场的认识

许少强(复旦大学经济学院副院长):从1996年12月1日至今,人民币在经常项目下可兑换已经开始第二个十年,资本项目下的人民币可兑换也在稳步进行中。2002年之后,我国对外直接投资明显放宽,外资银行的人民币业务也已启动。

但是,国际货币基金组织协定第八条款提到的三个内容中,人民币对外计价结算至今还没有实现。非居民不能自由获取人民币,也不能在国内自由地进行证券、房地产方面的投资。中国基本上还是一个资本项目管制比较严格的国家。国家外汇管理局测算目前有45%的资本项目已经实现可兑换,值得商榷。

从已经实现货币自由兑换的国家经验来看,研究表明平均需要20年的时间。这取决于宏观经济、微观企业竞争力、外汇储备、汇率以及金融制度的稳定和完善的,乐观地看,人民币资本项目可兑换的条件已基本具备。

目前对人民币实现资本项目可兑换的时间大致有两种观点。比较乐观的看法基于良好的经济形势,预计在2-3年的时间内可能基本放弃外汇管制。另一种比较保守的看法则认为还需十年的时间。

但个人认为现在谈开放的时间意义并不大,更重要的问题在于对市场的认识。在市场经济转轨还没有取得成功的时候,即便是宏观经济形势向好,是否就是真正的利好?货币自由兑换的五个条件弹性很大。

如果一个经济体不是由市场调节经济活动,那么货币向资本项目可兑换的

过渡只能是渐进式的。

真实反映人民币的实际价值是加快自由兑换前提

戴国强(上海财经大学金融学院教授):金融开放的程度取决于金融监管能力和人民币价值的稳定性,后者与人民币可兑换的进程直接相关。如果人民币价值的稳定性较差,抗干扰能力弱,那么要加快人民币可兑换的进程就相对困难。

人民币价值的稳定性取决于多种因素。首先是取决于中国现行经济增长方式的可持续性。目前中国经济的增长主要依靠低成本的劳动力和高能耗的产业来发展出口导向性经济,这种经济增长实际上是不可持续的。

根据中国社科院的一份研究,到2015年中国青壮年劳动力的供应增长率为零,这意味着到那时将没有更多富余的劳动力供给,劳动力成本必然上升,原有的劳动力成本低的优势将不复存在。此外,我国企业缺乏核心技术竞争优势,也将使我国现有的经济增长方式难以持续。当经济增长方式发生变化时,进出口状况和人民币的交换价值也将随之变化。

人民币价值的稳定性也取决于资本市场吸纳资金的能力。中国本土资本市场先天不足,虽然股票市场市值已经达到17万亿,但其中多半还没有完全流通。而且市场结构不完善,缺少对冲性工具,因此开放资本市场不能操之过急。

第三,人民币价值的稳定性还取决于我国企业海外投资的规模。一国海外投资规模越大,越有利于加强其货币价值的稳定性,该货币被接受的可能性越大,实现自由兑换的可能性也越大。由于我国企业缺少核心技术,在海外投资受到较多的制约,使得我国走出去的战略实施进展不快,规模不大,这不利于保持人民币价值稳定性,也不利于加快人民币自由兑换的步伐。

基于这三个问题的存在,人民币的价值基础目前还不稳定。

由于中国工资水平低且内需严重不足,物价长期处于较低水平,无法真实反映人民币和其他货币的购买力平价。如果人民的收入提高,内需扩大,物价水平就可能上升。也就是说只有当我国的有效需求上升,实现供求平衡的时候,才能判定人民币究竟是低估了还是高估了。

在一个供求均衡的经济中,人民币的价值才能保持稳定。所以要加快人民币自由兑换,一个重要条件是调整国内的收入结构,提高收入水平,扩大国内有效需求,以便真实地反映人民币的价值水平。这同样有利于改变目前进出口结构不合理的状况,消除国际压力。

目前或是提高可兑换程度最佳时机

徐明棋(上海社科院世界经济研究所)

副所长):改革开放至今,中国对资本账户的开放始终持谨慎态度。东南亚金融危机爆发的研究表明,资本账户的过快开放与金融危机密切相关。但是中国目前所面临的国内外经济形势已经发生变化,一方面贸易顺差不断加大,另一方面是国际收支顺差格局短期内不会改变。

第一,出口导向性的格局以及加工出口占主导的格局短期内不会发生变化,这就意味着中国的贸易顺差格局不会改变。目前跨国公司的出口占中国出口的58%,原材料和中间品进口与制成品出口之间存在差价,必然导致贸易顺差。

第二,资本流入将继续增加。全球生产格局的调整还在继续,中国是接受发达国家产业转移的最佳地点,最近几年直接投资一直保持600多亿美元的规模,在未来可预见的3-5年内不会逆转。

第三,人口红利,即在劳动力成本上的优势在短期内不会发生根本变化。虽然某些地区出现了劳动力供应紧张的情况,但这不是劳动力供应短缺造成的,而是劳动力工资的增长与经济增长不成比例要求提高劳动力的报酬,这并不会改变中国劳动力廉价的性质。

第四,美国现在的经济政策依然是鼓励经济增长。在美国面临经济衰弱之前,不会有大幅度的政策调整来抑制消费。美国的消费需求不降下来,巨额贸易逆差就不会发生改变。中国将继续利用美国市场,对美国产生大量的顺差。

巨额顺差使中国的货币政策面临困境。缓慢、小幅的人民币升值政策对抵御外资的流入作用不大,一次性升值到位的可能性同样不大。那么动用利率政策是否有效?市场普遍存在提高利率将导致外资进一步流入的担忧,因此利率提高的速度不会很快,动用利率政策的余地很小。

而目前资金大量流入金融市场和房地产市场,通胀的压力还没有充分表现出来,但是在不断积累之中。未来2-3年,中国将面临较为严重的通胀压力。

因此我认为,目前应该放松管制措施,加快资本外流。ODII的步伐太慢,能够从事海外投资的金融机构数量还太少、规模也太小。如果政策允许,海外投行亦有意与国内金融机构合作经营我国的巨额外汇储备。

其次,我国应进一步放开个人证券投资和个人金融投资的范围。资金分散后将有一部分选择外流,也就同时分担了政府的风险。

马德伦:流动性充裕助推直接融资发展

□本报记者 周昊

中国人民银行行长助理马德伦日前表示,当前我国金融市场流动性充裕,且从中长期趋势看,将保持相对宽松的资金环境,市场利率处于历史较低水平,企业直接融资成本相对较低。这些为大力发展企业直接融资提供了必要的条件和绝好时机。

马德伦认为,大力发展直接融资的基础条件已经具备。比如,法律制度得到加强。《公司法》、《证券法》修订后,进一步规范了债权人和债务人的关系,明确了发行、交易环节各类参与主体的权利和责任。

加之社会各方面对推动企业直接融资发展已经形成共识,同时改革开放以来发展企业直接融资的实践为下一步发展提供了宝贵的经验和

教训,马德伦指出,发展企业直接融资正面临难得的历史机遇。

马德伦同时指出,发展企业直接融资有几个问题需要关注:首先,要在继续完善现有股票、债券等直接融资产品的基础上,认真总结企业短期融资券的成功经验,积极研究发展信用类债券产品,扩大信贷资产证券化和住房抵押贷款证券化试点,积极研究其他具有稳定现金流的资产支持证券品种,不断扩大结构化融资市场规模。

他还表示,发展企业直接融资同时应积极培育合格机构投资者,不断完善市场约束机制,加强协调合作,并努力夯实市场发展基础。加强制度建设,进一步完善银行间债券市场做市商、经纪商、债券结算代理人等各项制度。

金融机构须上报所有涉嫌恐怖融资的客户及交易

□本报记者 但有为

只要怀疑客户、资金、交易涉及恐怖主义,无论金额大小,金融机构都应当提交涉嫌恐怖融资的可疑交易报告。这是央行昨日公布的《金融机构报告涉嫌恐怖融资的可疑交易管理办法》(简称《办法》)的明确要求。

《办法》称,此举是为了监测恐怖融资行为,防止利用金融机构进行恐怖融资,规范金融机构报告涉嫌恐怖融资可疑交易的行为。

根据央行的定义,恐怖融资包括为恐怖组织、恐怖分子募集、占有、使用资金或者其他形式财产;以资金或者其他形式财产协助恐怖组织、恐怖分子以及恐怖主义、恐怖活动犯罪;为恐怖主义和实施恐怖活动犯罪占有、使用以及募集资金或者其他形式财产等。

深发展股改方案获银监会批准

□本报记者 吴琼

今日,深发展发布公告称,2007年6月11日,公司获得中国银行业监督管理委员会批复,同意公司进行股权分置改革。

深发展的股权分置方案分为对价和认股权证2种。对价方案为:深发展拟用未分配利润向方案实施日登记在册的全体流通股股东每10股送1股;并向流通股股东定向派现

《办法》指出,金融机构应当将涉嫌恐怖融资的可疑交易报告报其总部,由金融机构总部或者由总部指定的一个机构,在相关情况后发生的10个工作日内以电子方式报送中国反洗钱监测分析中心。

《办法》同时圈定了怀疑客户并与其有关的名录,包括国务院有关部门、机构发布的恐怖组织、恐怖分子名单;司法机关发布的恐怖组织、恐怖分子名单;联合国安理会决议中所列的恐怖组织、恐怖分子名单等。

《办法》还明确,中国人民银行设立中国反洗钱监测分析中心负责接收、分析涉嫌恐怖融资的可疑交易报告。履行反恐融资义务的金融机构及其工作人员依法提交可疑交易报告受法律保护。

据悉,《办法》自昨日发布之后开始施行。

金12684257.69元。而认股权证则划为,深发展向送红股后的全体股东以10:1的比例免费派发存续期为六个月的百慕大式认股权证,共计20867.5834万份。认股权证存续期为权证上市之日起的6个月,权证持有人有权在行权日以19.00元(相当于股改方案公告日公司股票前20个交易日平均收盘价的81.20%)的价格,按照1:1的比例行权,即每1份权证认购公司1股新发行的股份。

香港金融业首季收益升34.2%

□本报记者 王丽娜

香港政府统计处昨日公布,香港今年首季所有服务行业的收益均上扬,其中金融业首季收益比去年同期上升34.2%,银行业升27.3%,地产业升24.8%。

香港金融业收益上升,主要是由本地股票市场交投畅旺带动,而银行业收益上升则主要是由于非利息收入的增长。

统计数据还显示,截至去年底,香港对外金融资产净值逾四万亿港元,国际投资头寸净值相当于当年本地生产总值的282%,高于2001年

的159%。香港的对外金融资产及负债均非常庞大,若从两者相当于本地生产总值的比例来看,情况尤为明显,这反映香港的多重角色,包括国际金融中心及转移投资资金往中国内地及世界其它地方的渠道。

在去年年底,香港的对外金融资产达15.33万亿港元。直接投资是最大的组成部分,占对外金融资产总值的34.9%。有价证券投资是香港对外金融资产的第二大组成部分,占对外金融资产总值的30.1%。这主要反映了该年度经济环境良好,以及多个股票市场表现蓬勃。

上海交通大学海外教育学院 金融工程师证书班

香港金融工程师协会、上海紧缺人才培养办公室联手打造

沪人资网 200512号

招生对象: 面向金融行业人员,上市公司等企业财务人员及从事公司理财、投融资、风险分析及风险管理,具有经济、金融、理工科或财务相关专业背景。

课程安排: 投资学(理论课16学时) 固定收益证券分析(应用课16学时) 金融工程学(理论课24学时) 产品创新与结构化产品(应用课16学时) 金融建模与金融计算(技术课16学时) 国际金融市场(应用课16学时) 金融风险管理(应用课24学时) 金融工程案例(应用课16学时)

师 资: 由香港金融工程师协会实战派专家领衔,上海交通大学、复旦大学、

渤海证券账户清理及对账公告

尊敬的投资者:

渤海证券有限责任公司(以下简称“我公司”)根据《证券法》和证券监管机关的规定和要求,将全面实施“客户交易结算资金第三方存管”。为了切实保障您的资产安全,维护您的合法权益,我公司已于2007年5月8日起对我公司开立的客户账户进行清理和核对,但目前仍有部分客户尚未办理相关手续。为此,我就相关事项再次公告如下:

1、清理范围为在我公司开立的用于证券交易的人民币资金账户以及资金账户涉及的证券账户。

2、自2007年7月10日起,我公司将对未清理账户采取限制取款、转账管和撤销指定的措施,直至客户账户规范为合格账户。因此给您带来的不便,敬请谅解。

3、自2007年8月24日起,我公司将对资金余额在100元以内(含100元)、证券账户中无证券资产,自2004年3月1日起3年内无交易的客户账户(小额休眠账户)进行集中存管。

4、办理账户清理和存管签约前,请客户自行通过网上交易、电话委托、现场自助查询对账,核实包括资金余额和证券余额在内的账户资产状况。

5、注意事项:

(1)由于集中办理的客户较多,建议提前与营业部(服务部)联系、预约;

(2)请带齐相关证件和其它必要的资料;

(3)我公司将继续保护客户资产的安全,为客户信息保密;

(4)账户清理工作是国家有关法律法規的要求,结合账目核对,都是保护投资者权益的重要举措,请您大力配合;

(5)我公司要求存量客户补充签署已增加相关内容的客户证券交易协议,并签署签约对账确认书,因此给您带来的不便,请您理解支持。

详情可查阅渤海证券网站(www.bhzq.com),或就具体事项与您开户营业部(服务部)联系。

客户服务电话:022-29455588

渤海证券有限责任公司
二零零七年六月十二日