

清华大学中国与世界经济研究中心发布的最新报告预测

GDP增速趋缓 通胀明年二季度见顶

“2007年第三季度中国宏观经济预测与分析”3日正式公布。报告认为,从今年四季度到明年,我国GDP增速将在波动中减缓,预计今年GDP全年增速达到11.8%,2008年减慢到10.8%;同时,我国城市居民消费价格指数仍将逐季攀升,到2008年第二季度达到峰值7.68%,此后逐步下落,报告预计今年年均通胀率为4.72%,2008年则将达到7.34%。

◎本报记者 马婧

经济增长“拐点”到来?

这份由清华大学中国与世界经济研究中心联合香港科技大学经济发展研究中心共同发布的报告认为,今年将是我国宏观经济运行的“波峰”之年,第四季度GDP增长为11.79%,而全年增速可达11.8%;从明年开始,我国GDP增速将逐渐放缓,四个季度GDP增速分别为11.59%、11.32%、11.01%和10.81%,全年均值比今年下降一个百分点,达到10.8%。

与此同时,报告认为我国的出口增速和固定资产投资增速也将在明年逐

季下降,今年预期出口增速为25.7%,明年降至20.9%;固定资产投资今年预期为26.9%,明年降至24.1%;同时,进口则将加速增长,由今年的20.3%大幅增加到明年的26.8%。

国家经济研究所所长范剑平在讨论会上表示,上述GDP、出口,以及固定资产投资的预测,同国家经济研究所的预测结果非常相似。而此前也有不少业内人士曾表示,2007年将是我国宏观经济运行周期中的一个“拐点”,GDP增速将在今年达到峰值,2008年以后逐渐减缓。

然而也有专家表示了不同意见,中国改革基金会国民经济研究所副所长王小鲁认为,消费对GDP的推动作

用会越来越明显,从去年至今,我国居民消费稳步上升,高、低收入阶层的居民收入保持着同步提高,消费增长会直接改善经济运行中产能过剩、效益不高的现象,从这个角度来看,明年经济走势恐怕未必会低于今年,各方面经济指标也可能继续向好。”王小鲁表示。

大多数专家在3日的讨论会上一致认为,尽管我国GDP保持着高速增长,但目前宏观经济仍未走向“过热”。即使明年经济增长率超过今年,达到12%甚至13%,也不一定就意味着经济过热了。”王小鲁表示,经济过热不过热,关键要看经济内在结构是否协调,而不能简单地以GDP增速是百分之几下定论。

“温和通胀是好事”

清华大学的预测报告为明年的居民消费价格描绘了一条先扬后抑的曲线,报告预计,我国城市居民消费价格指数在今年四季度和明年四个季度的增长分别为7.09%、7.60%、7.68%、7.52%和6.54%,价格上涨要到2008年中期方可见顶。

对于消费价格的走势,不少专家的意见与该预测数据相左,范剑平表示,国家经济研究所对CPI方面的预测结果同该报告差别较大,经研所认为明年的CPI相比今年将有所回落。

王小鲁也认为,我国明年的价格走势可能有所下降。到目前为止,带动价

格上涨的主要因素还是食品,食品涨价会很快带来供给增加,虽然反映在实际中要有一个过程,第四季度CPI可能仍会保持在较高水平,但明年食品价格很可能回落,CPI也会下降。”他表示,“考虑到居民收入增加对物价上升的温和推动作用,我认为明年可能是一个温和通胀的状况,但通胀率不会高过今年。”

面对前三个季度不断攀高的CPI数据,以及预测对于明年通胀率继续看高的预测,清华大学中国与世界经济研究中心研究员袁钢明认为,不应当“谈通胀色变”。

他提出,虽然目前通货膨胀还在上升,但这个上升将是非常短暂的,可

能上个季度已经到达顶点,即使小幅温和通胀的局面继续下去,也可能是一件好事”,袁钢明表示,适度的通胀率显示出,我国经济总算走出了通货紧缩的阴影,通缩压力的时代已经成为过去。

银河证券首席经济学家左小蕾也认为应当理性看待通胀,虽然去年通胀增长非常明显,但是价格上涨的情况是否恶化,还要综合考虑供给和总需求是否平衡,如果供需是平衡的,那么目前的通胀增长就应该是我们能够承受的”,左小蕾表示,尽管适度通胀利大于弊,但也应当防止价格增长预期不断转化为实际通胀,防止宏观经济运行中出现通货膨胀的恶性循环。

四大焦点问题考量股指期货

业内专家沪上激辩股指期货会否被大机构操纵等热点话题

融资融券机制不是推出股指期货的绝对必要条件,但如果先行推出,则能使股指期货与现货交易更为顺畅,整个金融市场更为完整、公平;

沪深300指数本身具有很强的抗操纵性,借操纵上证综指影响沪深300指数走势的难度很大;

股指期货进入门槛较高,供应量无限,合约存续期较短,被恶意炒作的可能性并不大。

◎本报记者 钱晓涵

上周末,一场有关股指期货业内研讨会在上海举行。与会人士普遍认为,距离股指期货的正式宣布推出已经为期不远,并就“融资融券机制是否推出股指期货的前提”、“股指期货会否被大机构操纵”以及“股指期货是否会像权证一样被恶意炒作”等焦点话题展开了热烈的讨论。

焦点一:是否应先推融资融券机制

有业内人士认为,我国在推出股指期货之前,应首先在现货市场上建立融资融券机制。支持上述观点的人强调,在允许做空股指之前,必须先允许做空股票。

股票市场的融资融券是指投资者向证券公司等机构借钱,用于购买证券,借款到期时,客户要偿还本息,这种方式也称为“买空”。融资融券则是指投资者向证券公司等机构借入证券后卖出,到期时,返还相同种类和数量的证券,同时还要支付一定的利息,把这种方式也称为“卖空”。

对此,中国台湾期货交易所前副总裁戴大年表示,融资融券机制不是推出股指期货的绝对必要条件,但如果能先于期指推出,则能使股指期货与现货交易更为顺畅,整个金融市场更为完整、公平。融券机制的存在可以最大程度降低做空行情的发生。”戴大年表示,如果把股指期货看做大盘指数的多空信用交易,在个股没有相对应的融资融券机制下,市场潜在的多空力量则不对称,会造成在期货市场,持有大量现货(股票)的交易人,主导的力量更大。

从海外的经验看,全球大多数市场,包括英国、法国、韩国以及中国香港在内的多数国家和地区,在推出股指期货之前股票市场都尚未建立做空机制。而美国、日本、中国

台湾等少数国家和地区虽先于股指期货在股票市场建立了卖空机制,但这也是因为股票市场较早,而股指期货属于新生事物,并非刻意安排。

焦点二:股指期货会否被操纵

股指期货尚未问世,不少投资者就在担心其推出后走势是否会被大机构操纵。对于这个问题,业内专家基本都持否定态度。上海证券副总裁姚兴涛指出,操纵无非有两种可能,一种是直接操纵期货市场,第二种则是通过操纵现货市场的方式来影响期货价格,后者也就是市场上流传甚广的“机构通过买卖大盘股影响上证综指,进而影响沪深300指数,最终在股指期货上获利”的猜想。

股指期货价格是任何人都操纵不了的。”期货专家中国农业大学教授指出,期货的合约是无限生成的,不像股票的总股本是一定的,筹码是有限的。所以在期货市场上,谁都不是大户,任何人都无法直接操纵期货市场。

既然无法直接控制期货市场,那么通过操纵现货市场,从而间接影响期货价格是否有可能呢?在特定的、较短的时段内,大资金集中力量影响指数,是有可能的。”戴大年承认,人们通常所谓的股指期货“结算日行情”指的就是这个。但若能长期操纵股指,则是一件不太容易的事。

海富通基金投资部研究总监牟永宁认为,沪深300指数本身具有很强的抗操纵性。指数的抗操纵性可以从指数样本股的规模、流动性、权重的分散程度等方面来考察。沪深300指数300只样本股的总市值近9万亿元,占沪深A股总市值的比例约为75%,流通市值超过2万亿元,占沪深A股自由流通市值的比例为62%;成分股的成交金额超过600亿元,占沪深A股总成交



金额的一半左右。”

牟永宁表示,沪深300指数的市场覆盖率和成交金额占比都达到了较高的水平,为提高指数的抗操纵性提供了基础条件。另外,从权重股来看,沪深300指数中,前5大权重股的权重为14.17%,前10大权重股的权重为23.04%。这样的权重分布已经与美国标普500、法国CAC40、德国DAX30等成熟市场的指数比较相近,明显比恒生指数、KOSPI200等市场的指数更合理,投机者想通过操纵权重股来影响指数的难度非常大。总体来说,300指数无论是个股还是行业板块,目前都不具备对指数构成决定性影响的能力,即使是比重最大的银行板块,对沪深300指数的影响都较为有限,抗操纵性是令人满意的。

申银万国证券金融工程首席分析师提云涛表示,借操纵上证综指影响沪深300指数走势的难度会很大,因为在股指期货推出后,市场标杆将逐渐转向沪深300指数,投资者对指数编制的认识也逐渐深入,会理解总股本加权和流通股本加权的差异。另外,沪深300是覆盖沪深两个交易所的指数,又是以可投资的流通股本为基础调整后编制的指数,代表性更强。很可能出现沪深300、上证综指、深成指共同表征市场。沪深300

指数的份额在2007年大幅度上升就是一个很好的佐证。

焦点三:会否像权证一样被恶炒

认沽权证被恶炒的事件还历历在目,一些市场人士担心,股指期货可能会变成下一个认沽权证。在专家看来,股指期货进入门槛较高,供应量无限,合约存续期较短,被恶意炒作的可能性并不大。

提云涛认为,通常被恶炒要有两个前提:一是市场容量有限,二是“有想象”空间。股指期货并不符合上述条件,因此不会像权证一样被恶炒。提云涛表示,首先,权证因为以单个股票为标的,容量较小;股指期货是买卖双方交易产生的,供给是“无限”的,如果被高估,空方可以卖空期货获利。

此外,持仓限额制度也在一定程度上约束了操纵市场行为。根据规定,某一合约单边持仓实行绝对数限额,持仓限额为600张。某一合约单边持仓量超过10万张的,结算会员该合约单边持仓量不得超过该合约单边持仓总量的25%。

国泰基金金融工程部高级研究员李红钢博士则认为,股指期货近月合约不会像权证一样被过度投机,但远期合约则有一定可能。虽然股指期货和权证的交易有很多相似之处,但还是有很多不同的地方,如:两者到期时间不同、供应量不同、进入门槛不同。”李红钢指出,正是因为这些不同大大降低了股指期货近月合约被恶炒的可能。股指期货近月合约存在的时间只有一个月,在相对较短的时间内,它的价格应该会和标的指数的价格变化保持一致,不会产生大幅的偏离,而权证的存续期相对较长;其次,股指期货可交易的合约是有限制的,可以无限扩大,而权证的交易量是有限的,这给了少数人一个炒作的机

会;第三,股指期货参与的门槛高,限制了一部份中小散户的进入,没有散户的跟风,炒作者想赚取机构投资者的钱不容易。

但李红钢也表示,远期合约有所不同,一般来讲远期合约由于机构参与少,流动性都较差,存续时间也比较长,另外远期合约的波动大,容易给散户以财富迅速增长的效应,远期合约存在被炒作的可能。

焦点四:风险隔离防火墙是否可靠

期货公司规模小,抗风险能力弱是不少人所担心的,在券商全面启动收购期货公司的程序后,期货公司的注册资本、硬件设备、人才队伍都有了长足的进步。但对于股指期货这个全新事物而言,期货公司是否已经能够承担起风险防火墙的重任也是市场关心的重点。业内人士表示,层层把关的防火墙已经把股指期货的风险隔离到了最低的程度。

平安证券衍生品部副主任刘英华认为,股指期货的制度建设保证了个体风险的有效隔离。证监会和中金所采用了四道“防火墙”来严格控制风险的扩散。第一是建立了隔离制度,经纪业务完全通过期货公司进行,从制度上保证不会给证券公司带来系统性风险;第二,中金所建立了交易结算会员、全面结算会员和特别结算会员的分层结算制度,形成了“金字塔”型的立体控制结构,从而把市场风险通过分级、分层、分散的办法进行有效避免;第三,中金所建立了联保制度,在结算会员之间实现风险的分散。这样的设计能够增加市场自身消化风险的能力,有效地防止风险的扩散;第四是建立保证金监控制度。证监会建立了新的保证金安全存管系统,成立了中国期货保证金监控中心来具体运营。金融期货保证金将纳入安全存管的监控体系。

证监会要求基金有效控制销售规模

(上接封一)

加强流动性风险管理

基金投资业务方面,《通知》重申各基金管理公司要牢固树立价值投资理念,根据各基金合同确定的投资策略、投资风格以及风险收益特征,严格按照股票选择标准、投资决策程序与授权制度以及交易执行流程等进行股票买卖和投资组合的构建,保持基金投资风格与基金合同约定的一致性,禁止投机交易。

《通知》要求基金管理公司要特别加强对法律法规及基金合同禁止的证券买卖和各类异常交易行为的重点监控,切实公平对待所管理的各类资产,严禁内幕交易、关联交易、利益输送等形式的各类不当交易。

针对有的基金管理公司片面追求业绩排名和短期收益而忽视流动性风险的问题,《通知》要求基金管理公司认真关注各基金投资组合中现金、债券、股票等的配置情况,持股集中度和单只股票的投资价值及估值风险,加强流动性风险的评估和压力测试工作,合理配置资产,并结合市场状况和自身管理能力制定流动性风险控制方案,以切实加强基金投资的流动性风险管理。

严格从业人员行为

在从业人员管理方面,《通知》重申,各基金管理公司要切实加强对基金从业人员、尤其是投研和交易人员的职业操守教育和培训,严禁从业人员利用职务之便为自己或他人进行股票投资或提供投资建议、建议。针对部分从业人员在公开媒体发表对市场走向、个股价格的不当评论等现象,《通知》明确要求基金管理公司及其人员对外发表投资相关言论,应当保持应有的客观、理性和审慎,应当有利于保护基金份额持有人、特别是中小持有人的利益;应当有利于广大投资者正确认识资本市场和基金市场,培育长期、稳健、防范风险的理财文化;应当有利于证券市场和基金行业的持续、稳定、健康发展。

继续投资者教育工作

《通知》还要求基金销售机构以风险教育为重点,继续加强投资者教育工作。要求各基金销售机构通过继续落实发放《基金投资者教育手册》、要求投资者在相关风险揭示文件上签字等措施,加大投资者教育工作力度,提高投资者教育工作的实效,促使广大投资者特别是个人投资者全面、正确认识购买基金存在的风险,引导投资人树立长期稳健的投资理念,增强风险防范的意识,为基金行业的发展奠定牢固坚实的基础。

今年以来,随着资本市场的快速发展,我国基金行业呈现快速增长的态势,投资者特别是个人投资者投资金额踊跃,基金资产规模成倍扩大。最新统计显示,截至10月底,我国59家基金管理公司共管理基金341只,基金总规模为20553.38亿份,基金资产净值达33120.02亿元,分别为年初的2.8倍和3.8倍。

在基金业快速发展的同时,最近一个时期也出现了一些值得关注的现象。据了解,有的基金管理公司盲目追求规模扩张,利用一些可能误导投资者的方式开展持续营销活动,部分销售机构销售基金时未能充分揭示投资风险,进行不正当竞争;有的基金管理公司片面追求业绩排名和短期收益,忽视流动性风险;有的基金经理参与短线交易,基金换手率较高;有的基金从业人员公开发表对市场走向、个股价格的不当评论等。

此次《通知》的发布,旨在提醒全体从业人员在基金行业快速发展、整体呈现健康态势的大好局面下始终保持清醒头脑,防止盲目乐观,进一步强化基金市场风险管理,防范基金销售、投资等活动中的不规范行为,促进基金市场的持续稳健发展。

监管部门表示,在《通知》下发后,监管部门将进一步加强监督检查,密切关注公司的销售、投资等业务活动,推动基金管理公司、代销机构增强风险防范与合规经营意识,提高风险控制能力,维护公平竞争的市场秩序,保护基金持有人利益,促进基金行业持续稳定健康发展。



太平洋资产管理有限责任公司 诚聘英才

太平洋资产管理有限责任公司成立于2006年6月,是中国太平洋保险(集团)股份有限公司旗下的子公司。公司经营范围为:管理运用自有资金及保险资金;委托资金管理业务;与资金管理业务相关的咨询业务;国家法律法规允许的其它资产管理业务。
现向社会公开招聘专业人才。
一、基本要求
金融投资、财务会计等相关专业硕士及以上学历,3年以上应聘岗位工作经验。

二、部门及岗位

- 1.权益投资部:股票投资经理2名、专户投资/第三方委托股票经理3名,CFA、CPA 专业资格优先。
- 2.研究部:资深行业分析师3名(金融、能源、通讯等行业优先)、数量经济分析师1名、宏观和策略分析师2名,CFA、CPA 专业资格优先。
- 3.项目投资部:金融股权投资1名、基础设施投资1名。
- 4.固定收益部:债券投资1名,有利

率衍生工具投资经验优先。

- 5.集中交易室:期货交易员1名、银行间市场后台交易员1名。
 - 6.财务会计部:预算管理1名、账户管理1名、财务策划1名。
- 有意者请将个人简历、近照、个人联系方式等资料邮寄至:上海市浦东新区银城中路190号13楼,邮政编码:200120。请在信封上注明应聘**岗位、合则约见,谢绝来电咨询,应聘材料公司留存。